

■ MENSAGEM DO PRESIDENTE

A intensa atuação das comissões técnicas da Abrasca registrada ao longo do presente relatório bem demonstra o que representou, para a entidade, o ano de 2001. A Abrasca esteve atuante e, por esse motivo, marcou presença em todos os debates que envolveram as companhias abertas em um sem número de temas ligados ao mercado de capitais.

A entidade acompanhou *pari passu* a tramitação do projeto que resultou na nova lei das sociedades anônimas, contribuindo decisivamente para o seu aperfeiçoamento, ao mesmo tempo em que, pela notória posição de liderança que ocupou durante a fase em que as negociações se intensificaram, obteve importantes conquistas.

Dentre elas, destacamos a redução de 20% no preço do *tag along* para as ações ordinárias não pertencentes ao controle, a manutenção da composição do conselho fiscal preservando a maioria para os controladores, o prazo de cinco anos para início da livre eleição de um membro do conselho de administração pelos preferencialistas (criando uma regra de transição mais suave) e a emissão de debêntures autorizada pelo conselho de administração, além da extinção do registro da escritura de emissão destes títulos em cartório de imóveis.

A manutenção da dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio foi outro importante triunfo obtido pela Abrasca, nas discussões que tiveram lugar na Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados, por ocasião da audiência pública de um projeto de lei que propunha o aumento de impostos para acionistas e companhias.

Ao apresentar suas razões favoráveis à manutenção desse instituto, o secretário da Receita Federal, Everardo Maciel, referiu-se ao documento apresentado pela Abrasca na reunião, chegando a afirmar que subscrevia integralmente a parte lida em plenário.

Neste mesmo fórum, a Abrasca novamente se houve vitoriosa, desta vez com a rejeição de um projeto, que já havia sido aprovado pelo Senado Federal, que vedava a emissão de debêntures subordinadas, impedindo operações de relevante importância para as empresas como, por exemplo, a securitização de recebíveis, a captação das companhias de *leasing* e o *project finance*.

As inúmeras restrições às aplicações dos fundos de pensão em ações e debêntures emitidas por companhias abertas foram duramente combatidas pela Abrasca, quando da audiência pública promovida pelo Banco Central sobre as novas regras que vieram a ser introduzidas pelo órgão.

A entidade pode ser apontada como uma das responsáveis pela completa reformulação da primeira resolução editada pela autarquia sobre o assunto.

Como resultado, a Abrasca estabeleceu um canal de comunicação direto com o presidente do BC, através do qual fez chegar as críticas, sugestões e importantes contribuições ao aperfeiçoamento das normas, sobretudo no que diz respeito ao prazo e à forma, mais flexíveis, para a sua implantação.

As negociações levadas a cabo com as Bolsas de Valores resultaram em mais uma redução de custos para as associadas, com os descontos obtidos pela Abrasca. Ao longo de mais de dez anos de permanente discussão sobre o assunto, podemos contabilizar uma economia que ultrapassa os 50% do valor médio das anuidades pagas pelas companhias para terem suas ações negociadas em bolsa.

A participação da Abrasca nas discussões que surgiram em torno do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) foi determinante para que, em pouco tempo, assumisse uma posição de destaque nos debates sobre o assunto, sempre vocalizando a ótica das empresas não financeiras perante o novo sistema.

A entidade esteve presente em inúmeros eventos e utilizou todas as oportunidades para alertar sobre as possíveis dificuldades que poderão surgir com a implementação do SPB.

Os efeitos nos balanços das empresas da desvalorização do real frente ao dólar puderam ser diferidos em até quatro anos a partir de 2001, conforme pleito da Abrasca.

As atividades desenvolvidas ao longo do ano refletiram-se na exposição institucional na mídia superior à registrada em 2000 e crescente ano após ano. Foram 527 citações obtidas pela Abrasca em 2001, em TV, jornais, revistas e sites, de diversos pontos do País, incluindo seus representantes, em especial o seu presidente.

Junte-se a isso a realização, a participação, o apoio, a divulgação e os debates, sobretudo de natureza técnica, que ensejaram centenas de contatos com um sem número de entidades, instituições, empresas e órgãos públicos.

Tudo isso não teria sido possível sem a colaboração e a integração das associadas em todos os trabalhos desenvolvidos, inclusive de lobby, atividade que contou também com a participação dos integrantes das comissões técnicas da entidade. Deve-se também mencionar o superintendente geral e os demais integrantes da equipe da Abrasca, tanto quanto a todos os demais que, direta ou indiretamente, dedicaram-nos seus esforços.

■ CONSELHO DIRETOR E DIRETORIA DA ABRASCA 2001/2003

CONSELHO DIRETOR

ADHEMAR MAGON – *Cia. Suzano de Papel e Celulose*
AGÍLIO LEÃO DE MACEDO FILHO – *Aracruz Celulose S.A.*
AGUINALDO DINIZ FILHO – *Cia. Fiação e Tecidos Cedro Cachoeira*
ALDO VINCENZO BERTOLUCCI – *Pirelli S.A.*
ALFREDO EGYDIO SETUBAL – *Banco Itaú S.A.*
ALFRIED KARL PLÖGER – *Cia. Melhoramentos de São Paulo*
ALMIR DA SILVA MOTA – *Indústrias Klabin S.A.*
ALVARO BRITO BEZERRA DE MELLO – *Hotéis Othon S.A.*
ALVARO PEREIRA NOVIS – *Odebrecht S.A.*
ANTENOR BARROS LEAL – *Predileto Alimentos S.A.*
ANTONIO DUARTE CARVALHO DE CASTRO – *Souza Cruz S.A.*
ANTONIO MARY ULRICH – *Cia. Brasileira de Petróleo Ipiranga*
AYRTON FURIANI GIRÃO – *Conselheiro Honorário*
CARLOS AUGUSTO DE OLIVEIRA FREITAS – *Copene Petroquímica do Nordeste S.A.*
CARLOS FRANCISCO RIBEIRO JEREISSATI – *La Fonte Participações S.A.*
EDUARDO JORGE JOSÉ DE MACEDO – *Melpaper S.A.*
ELIZABETH PIOVEZAN BENAMOR – *Souza Cruz S.A.*
EMÍLIO SALGADO FILHO – *Refinaria Petróleo Mangueiras S.A.*
EVANDRO CÉSAR CAMILLO COURA – *Caiú Serviços de Eletricidade S.A.*
FLAVIO RIET CORRÊA – *Distribuidora de Produtos de Petróleo Ipiranga S.A.*
FRANCISCO MAIOLINO – *Hotéis Othon S.A.*
FREDERICO CARLOS GERDAU JOHANNPETER – *Gerdau S.A.*
GABRIEL STOLIAR – *Cia. Vale do Rio Doce*
GILBERTO TAMM BARCELLOS CORREIA – *Conselheiro Honorário*
HENRIQUE PEREIRA CARNEIRO JÚNIOR – *Cia. Suzano de Papel e Celulose*
IVAN MÜLLER BOTELHO – *Cia. de Força Luz Cataguazes – Leopoldina*
JEFFREY COPELAND BRANTLY – *Monteiro Aranha S.A.*
JOÃO ALBERTO SANTOS – *Telemig Celular Participações S.A.*
JOÃO ALDO ARDITO – *Saint-Gobain Vidros S.A.*
JOÃO BATISTA DA CUNHA BOMFIM – *Cia. de Tecidos do Norte de Minas – Coteminas*
JOÃO COX NETO – *Telemig Celular Participações S.A.*
JORGE HILÁRIO GOUVÊA VIEIRA – *Caemi Mineração e Metalurgia S.A.*
JOSÉ ANTONIO GOULART DE CARVALHO – *Eucatex S.A. Indústria e Comércio*
JOSÉ FERNANDO MONTEIRO ALVES – *Conselheiro Honorário*
JOSÉ ROBERTO MENDES DA SILVA – *Bardella S.A. Indústrias Mecânicas*
JOSUÉ CHRISTIANO GOMES DA SILVA – *Cia. de Tecidos do Norte de Minas – Coteminas*
JULIO CESAR MARQUES FERNANDES – *Cia. Brasileira de Petróleo Ipiranga*
LÉLIO LAURETTI – *Aporte DTVM Ltda.*
LEONARDO BRUNET MENDES DE MORAES – *Cia. Melhoramentos de São Paulo*
LEONARDO STERNBERG STARZYNSKI – *Fechaduras Brasil S.A.*
LUIS FERNANDO COSTA ESTIMA – *Forjas Taurus S.A.*
LUIZ ANÍBAL DE LIMA FERNANDES – *Acesita S.A.*
LUIZ CARLOS TRABUÇO CAPPI – *Banco Bradesco S.A.*
LUIZ FERNANDO A. HALEMBECK – *Lacaz Martins, Halembeck, Pereira Neto, Rubenstein, Gurevich & Schoueri Advogados*
LUIZ FERNANDO FURLAN – *Sadia S.A.*
LUIZ FERNANDO SARCINELLI GARCIA – *Conselheiro Honorário*
LUIZ GONZAGA MURAT JR. – *Sadia S.A.*
LUIZ SERAFIM SPÍNOLA SANTOS – *Banco UBS Warburg S.A.*
MANUEL EDUARDO D. GUEDES – *Varig Viação Aérea Riograndense S.A.*
MÁRIO BATISTA – *Pirelli S.A.*
MÁRIO EGERLAND – *Tupy S.A.*
MAURO MOLCHANSKY – *Globo Cabo S.A.*
MORVAN FIGUEIREDO PAULA E SILVA – *Nadir Figueiredo Indústria e Comércio S.A.*
MOZART DE FIGUEIREDO GALVÃO – *Conselheiro Honorário*
ORESTES GONÇALVES JUNIOR – *Eletropaulo Metropolitana – Eletricidade de São Paulo S.A.*
OSVALDO BURGOS SCHIRMER – *Metalúrgica Gerdau S.A.*
OTÁVIO MALUF – *Eucatex S.A. Indústria e Comércio*
PAULO CEZAR CASTELLO BRANCO CHAVES DE ARAGÃO – *Kuala S.A.*
PAULO PENIDO PINTO MARQUES – *Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais – Usiminas*
PAULO SÉRGIO COUTINHO GALVÃO FILHO – *Indústrias Klabin S.A.*

PAULO SETUBAL NETO – *Itaúsa Investimentos Itaú S.A.*
PLÍNIO DO AMARAL PINHEIRO – *Duratex S.A.*
RAUL PENTEADO DE OLIVEIRA NETO – *Duratex S.A.*
RICARDO LACAZ MARTINS – *Lacaz Martins, Halembeck, Pereira Neto, Rubenstein, Gurevich & Schoueri Advogados*
ROBERTO CASTELLO BRANCO – *Cia. Vale do Rio Doce*
ROBERTO FALDINI – *Conselheiro Honorário*
RODRIGO KRAUSE DOS SANTOS ROCHA – *Metalúrgica Gerdau S.A.*
RUY LEMOS SAMPAIO – *Copene Petroquímica do Nordeste S.A.*
SÉRGIO DE OLIVEIRA – *Banco Bradesco S.A.*
STEFAN ALEXANDER – *Globo Cabo S.A.*
THOMAS CORNELIUS AZEVEDO REICHENHEIM – *La Fonte Telecom S.A.*
THOMAS RICARDO AUERBACH – *Dixiê Toga S.A.*
THOMÁS TOSTA DE SÁ – *Mercatto Gestão de Recursos Ltda.*
VICTÓRIO FERNANDO BHERING CABRAL – *Conselheiro Honorário*
VITAL JORGE LOPES – *Bunge Brasil S.A.*
WANG WEI CHANG – *Perdigão S.A.*
WILSON K. AMARANTE – *Caiuá Serviços de Eletricidade S.A.*



DIRETORIA

PRESIDENTE

ALFRIED KARL PLÖGER – *Cia. Melhoramentos de São Paulo*

1º VICE-PRESIDENTE

PAULO SÉRGIO COUTINHO GALVÃO FILHO – *Indústrias Klabin S.A.*

VICE-PRESIDENTES

FREDERICO CARLOS GERDAU JOHANNPETER – *Gerdau S.A.*
IVAN MÜLLER BOTELHO – *Cia Força Luz Cataguazes – Leopoldina*
LUIZ FERNANDO FURLAN – *Sadia S.A.*
PAULO SETUBAL NETO – *Itaúsa Investimentos Itaú S.A.*

DIRETORES

AGÍLIO LEÃO DE MACEDO FILHO – *Aracruz Celulose S.A.*
ALDO VICENZO BERTOLUCCI – *Pirelli S.A.*
ANTONIO DUARTE CARVALHO DE CASTRO – *Souza Cruz S.A.*
LEONARDO STERNBERG STARZINSKY – *Fechaduras Brasil S.A.*
LUIZ FERNANDO COSTA ESTIMA – *Forjas Taurus S.A.*
LUIZ SERAFIM SPÍNOLA SANTOS – *Banco UBS Warburg S.A.*
MORVAN FIGUEIREDO PAULA E SILVA – *Nadir Figueiredo Indústria e Comércio S.A.*
OSVALDO BURGOS SCHIRMER – *Metalúrgica Gerdau S.A.*
PAULO CEZAR CASTELLO BRANCO CHAVES DE ARAGÃO – *Kuala S.A.*
THOMÁS TOSTA DE SÁ – *Mercatto Gestão de Recursos Ltda.*
WANG WEI CHANG – *Perdigão S.A.*

**ADESÕES DE
ASSOCIADAS
EM 2001**

Almeida, Rotenberg e Boscoli Advogados
Calçados Azaléia S.A.
Cia. de Bebidas das Américas – Ambev
CPFL Geração de Energia S.A.
Demarest & Almeida Advogados
Embratel Participações S.A.
FinanTech Consultoria e Serviços Ltda.
LF Tel S.A.
Mercatto Gestão de Recursos Ltda.
Microsiga Software S.A.
Pinheiro Neto Advogados
Pirelli S.A.
Planner Corretora de Valores S.A.
PR Newswire do Brasil Ltda.
Souza, Cescon, Avedissian, Barrieu e Flesch Advogados
Traianus S.A.
Valor Econômico S.A.
Varig Participações em Serviços Complementares S.A.
Varig Participações em Transportes Aéreos S.A.

■ ABRASCA CONTRIBUI PARA RELEVANTES APERFEIÇOAMENTOS NA NOVA LEI DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS

O projeto de alteração da lei das sociedades anônimas, após cinco anos de intensos debates, finalmente foi sancionado pelo Presidente da República, em outubro de 2001, dando origem à Lei nº 10.303.

A tramitação do projeto na Câmara dos Deputados, principalmente na Comissão de Finanças e Tributação, responsável pela análise das questões de mérito, exigiu novamente grande esforço das comissões técnicas da Abrasca, em especial da Cojur – Comissão Jurídica.

O presidente, acompanhado de conselheiros e membros da equipe técnica da Abrasca, reuniu-se com parlamentares em Brasília em diversas ocasiões para expor a posição da entidade a respeito do Projeto de lei nº 3.115/97.

A essa altura, a feição do projeto de lei, que estava em fase final de tramitação na Câmara, já consignava algumas conquistas em relação aos pontos defendidos pela Abrasca, desde os primeiros debates naquela Casa:

- prazo de cinco anos para eleição direta do conselheiro representante dos acionistas minoritários que, durante esse prazo, será escolhido de um lista tríplice elaborada pelo controlador;
- manutenção da proporcionalidade de 1/3 de ações ordinárias e 2/3 de ações preferenciais para as companhias abertas já existentes;
- emissão de debêntures simples não conversíveis passa a ser autorizada pelo conselho de administração ao invés da assembléia geral, o que torna o procedimento mais ágil e mais barato;
- extinção do registro de debêntures no cartório de imóveis que passa a ser feito no registro do comércio, reduzindo substancialmente custos para as companhias;
- manutenção do dividendo 10% maior para as ações preferenciais, que demonstrou ser um efetivo benefício patrimonial para aqueles acionistas;
- supressão do dispositivo que impedia o recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nas decisões unânimes da CVM, mantendo a possibilidade de revisão de tais decisões;
- redução de 20% no preço do *tag along* para as ações ordinárias não pertencentes ao controle; e
- manutenção da composição do conselho fiscal, preservada a maioria para os controladores.

A preocupação da Abrasca em marcar uma firme posição em relação a determinadas alterações que estavam sendo propostas tinha razão de ser. O projeto foi logo aprovado em sessão plenária da Câmara e imediatamente encaminhado ao Senado, de onde seguiria até receber a sanção presidencial.

A posição da Abrasca apresentada em Brasília foi resultado da análise de sua Comissão Jurídica, cujos membros consideraram ambígua a redação de vários itens do projeto de lei. Segundo eles, tal fato refletia a tentativa de conciliar as diferentes opiniões, com a pressa da votação na Câmara.

Essa visão da Cojur acabou por indicar a linha de condução política que, daquele momento em diante, parecia ser a mais adequada para a Abrasca posicionar-se diante do assunto: mudar o alvo das críticas. Em lugar de continuar tratando dos mesmos conceitos, passou a pedir maior clareza no texto legal, relativamente aos seguintes tópicos:

- Revisão do valor oferecido em oferta pública para fechamento de capital;
- Convocação de assembléia geral para deliberar sobre conflito de interesse;
- Direito de recesso no caso de cisão para segregar atividades;
- Duplo voto dos minoritários na eleição para o conselho de administração;
- Interferência do CADE no mandato dos conselheiros de administração;
- Veto dos conselheiros dos preferencialistas e dos minoritários ao auditor independente.

Esses seis tópicos, que se transformaram na posição oficial da Abrasca, tornaram-se também uma referência e acabaram sendo adotados por outras entidades empresariais envolvidas com o tema. Além disso, foram alvo de manifestações, análises, comentários, críticas e sugestões (algumas contrárias e outras favoráveis) por parte de especialistas, de autoridades, de parlamentares e da mídia.

Editada a Lei nº 10.303, em 31 de outubro, a Abrasca pode contabilizar mais dois pontos favoráveis às companhias abertas, com a eliminação, por veto presidencial, de dois dispositivos: o que previa a convocação da assembléia geral para deliberar sobre conflito de interesse entre acionistas e o que permitia a interferência do CADE no mandato dos conselheiros de administração.

8

Abrasca orienta associadas sobre eventuais alterações estatutárias

Em face do grande número de alterações promovidas na lei societária, pela Lei 10.303, cujo início de vigência foi fixado em março de 2002, o Conselho Diretor da Abrasca aprovou estudo elaborado pelos membros da Comec e da Cojur sobre as eventuais alterações a serem promovidas nos estatutos das companhias, conforme cada caso específico.

A orientação da Abrasca objetivou principalmente alertar as suas associadas para as conseqüências da perda do prazo, que pode ensejar direito de recesso, para determinadas adaptações dos estatutos. Os pontos principais são os seguintes:

- Vantagens das ações preferenciais;
- Autorização de emissão de debêntures pelo conselho de administração;
- Cláusula arbitral para resolução de conflitos;
- Maior antecedência na convocação de assembléia geral;
- Restabelecimento do direito de recesso no caso de cisão;
- Mudança na composição do conselho de administração;
- Dividendo obrigatório.

■ PAPEL DECISIVO DA ABRASCA NA PRESERVAÇÃO DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO

A Comissão de Finanças e Tributação da Câmara dos Deputados promoveu, em novembro, audiência pública do Projeto de lei nº 377/99, de autoria do deputado Milton Temer (PT-RJ), que propunha o aumento de impostos pagos pelos acionistas e pelas companhias. Pelo projeto, as pessoas físicas passariam a pagar imposto de renda sobre os dividendos recebidos das empresas e a dedutibilidade, como despesa, dos juros remuneratórios do capital próprio seria extinta.

A audiência contou com a participação, dentre outros, do secretário da Receita Federal, Everardo Maciel; do deputado Pedro Eugênio (PT-PE), relator do PL 377; do presidente da Febraban, Gabriel Jorge Ferreira; do ex-presidente da CVM, Ary Oswaldo Mattos Filho; e do professor Osíris Lopes Filho, ex-secretário da Receita Federal.

Abrasca distribui documento contendo posição contrária ao aumento dos impostos

Durante a realização da audiência pública na Comissão de Finanças da Câmara, foi distribuído um *paper*, elaborado pela equipe técnica da Abrasca, mostrando a importância da neutralidade da tributação sobre os rendimentos dos credores e sócios, como fator de desenvolvimento econômico. O documento contribuiu para o posicionamento de muitos dos presentes contra a elevação dos impostos, de acordo com as notas taquigráficas da audiência, fornecidas pela própria Comissão de Finanças da Câmara.

Deputado Germano Rigotto faz menção expressa ao documento da Abrasca

A Abrasca foi mencionada expressamente pelo deputado Germano Rigotto (PMDB/RS), membro da Comissão de Finanças e presidente da Comissão da Reforma Tributária, conforme consta na transcrição: “O presente documento (da Abrasca) mostra que tais medidas (a supressão da dedutibilidade dos juros sobre capital próprio) representam um incentivo fiscal à dívida, porque, na prática, estimularão os detentores de poupança a emprestar os recursos para as empresas, em lugar de aumentar o capital através da subscrição de ações”. “Quero saber se isto aqui realmente representa toda a verdade”, indagou o deputado, prosseguindo na leitura do documento da Abrasca: “Um dramático exemplo das distorções que podem ocorrer diz respeito às decisões de investimentos de companhias estrangeiras que têm subsidiárias no Brasil. Hoje, predominantemente, elas optam por trazer recursos para o País sob a forma dos chamados investimentos diretos externos.”

“Com o aumento da tributação em estudo, serão incentivadas a novamente trazer recursos sob a forma de empréstimos às suas subsidiárias, como faziam no passado inflacionário, quando também havia incentivo fiscal à dívida.”

“Essa mudança terá péssimas conseqüências para o País. Por quê? Primeiro, contribuirá para provocar o aumento do risco Brasil, já que o estoque de dívida contabilizado nas contas nacionais aumentará com relação ao PIB. Segundo, contribuirá para provocar o aumento do custo do financiamento externo do País, aumentando a despesa do Tesouro e das empresas endividadas em moeda estrangeira. E reduzirá a arrecadação tributária, porque mesmo hoje a dívida já tem uma carga fiscal menor do que o capital próprio.”

“No caso de empresa que precisa captar recursos nos mercados financeiro e de capitais brasileiros, o estímulo à utilização do instrumento de dívida para aporte de recursos reduzirá a transparência das demonstrações contábeis, superestimando a avaliação do seu verdadeiro risco, o que acarretará dificuldades de financiamento ainda maiores do que as atuais, que já não são pequenas, como todos sabem.”

Deputado Fetter Júnior também menciona documento da Abrasca

O deputado Fetter Júnior (PPB-RS), também citando o documento produzido pela Abrasca, disse, conforme consta nas notas taquigráficas, que “a Abrasca, por exemplo, distribuiu análise extremamente interessante, que o deputado Germano Rigotto leu parcialmente. O debate acabou sendo muito rico.”

“Subscrevo integralmente”, afirmou o secretário da Receita Federal, Everardo Maciel

O secretário da Receita Federal, Everardo Maciel, ao se referir ao pronunciamento do deputado Germano Rigotto, afirma textualmente: “quero dizer que subscrevo integralmente o pronunciamento do deputado Germano Rigotto. Sua Excelência, na minha percepção, compreendeu com absoluta clareza a questão. Quanto à sua formulação – não sei se ajudo ao dizer isso – participo dela integralmente, deputado Germano Rigotto, em relação às considerações que Vossa Excelência fez aqui ao ler um pronunciamento que, presumo, tenha sido da Abrasca. Eu o subscrevo integralmente.”

10 “Suas observações são absolutamente pertinentes e mostram que parte significativa dos brasileiros já passa a discutir — e isso é muito bem-vindo — a questão tributária do País sob os seus mais diferentes ângulos e aspectos. Compreenderam essa inovação da tributação brasileira, inovação respeitada no mundo inteiro. Faz do Brasil, quanto à sua legislação tributária, um paradigma em todo o mundo.”

“Os juros remuneratórios do capital próprio são debatidos em fóruns acadêmicos do mundo inteiro como sendo uma inovação que, sem ferir a legislação tributária acolhida no mundo inteiro, consegue dar uma solução criativa para o equilíbrio indispensável entre o capital de risco e o capital de empréstimo.”

O PL n° 377/99 continua em tramitação na Comissão de Finanças e Tributação onde aguarda o relatório do deputado Pedro Eugênio, o que justifica toda a atenção para o assunto, uma vez que mudanças no instituto dos juros sobre o capital próprio ainda podem acontecer.

Câmara rejeita projeto de lei que limita emissão de debêntures subordinadas

O Projeto de lei n° 2.814/00 foi fruto dos trabalhos da Comissão Parlamentar de Inquérito que investigou o Sistema Financeiro Nacional, no âmbito do Senado, e estabelecia nova redação para o art. 60 da Lei n° 6.404/76, que trata dos limites para emissão de debêntures. As duas principais alterações que propunha – mudança, de capital social para patrimônio líquido, como base para a fixação do valor total das emissões e a limitação, desse valor, a 100% de patrimônio líquido – se fossem aprovadas, introduziriam limitações à atuação das empresas que buscam recursos no mercado de capitais, principalmente vedando a emissão de debêntures subordinadas.

O assunto causou grande preocupação junto às empresas pelo impedimento que criaria para diversas operações de relevante importância como, por exemplo, a securitização de recebíveis, a captação das companhias de *leasing* e as operações de *project finance*.

Desde quando o Senado aprovou o projeto e o apresentou à Câmara dos Deputados, durante o ano legislativo de 2000, as equipes técnicas da Abrasca (Cojur e Comec), em conjunto com a Andima, atuaram intensamente junto à assessoria do deputado Marcos Cintra, relator da matéria, e ao próprio parlamentar para fornecer argumentos que contribuíssem para a rejeição do projeto pela Comissão de Finanças e Tributação da Câmara.

Sob o argumento de que “trata-se de medida intervencionista que diminui a capacidade de captação de recursos e reduz alavancagem saudável à expansão dos negócios das empresas”, o deputado Marcos Cintra obteve aprovação do relatório que apresentou à Comissão de Finanças da Câmara, rejeitando o Projeto de lei nº 2.814.

ABRASCA CONTRIBUI PARA APERFEIÇOAMENTOS IMPORTANTES NAS REGRAS DE APLICAÇÃO DOS FUNDOS DE PENSÃO

As entidades fechadas de previdência privada tinham até 30 de abril de 2001 para enquadrar suas aplicações aos limites fixados pela Resolução CMN nº 2.720/00. Tendo em vista as possíveis graves conseqüências da adaptação (grande pressão vendedora dos valores mobiliários das companhias abertas), o Conselho Monetário Nacional, após receber os apelos do mercado, inclusive da Abrasca, suspendeu a vigência da referida Resolução e, em seguida, colocou em audiência pública uma nova minuta sobre o assunto.

CMN recebe sugestões da Abrasca sobre normas para aplicações dos fundos de pensão

A Abrasca encaminhou carta ao presidente do Banco Central, Armínio Fraga, solicitando o adiamento do prazo inicialmente estabelecido para a audiência pública, pois o assunto era muito complexo para ser debatido em tão curto prazo. O BC aceitou receber sugestões até a reunião seguinte do CMN, que ocorreria no final de março. No início de março, a Comec e a Cojur realizaram reunião conjunta para debater a minuta, cuja análise ensejou uma outra carta ao Banco Central. Após a audiência pública, foi editada a Resolução CMN nº 2.829.

As sugestões encaminhadas pela Abrasca ao documento que esteve em audiência pública e contempladas no texto da Resolução CMN nº 2.829 foram:

- Ampliação do prazo de adaptação: as entidades terão até 30.08.2002 para efetuarem as adaptações relativas ao segmento de renda variável.
- Esclarecimento de que durante o período de adaptação os limites antigos continuam valendo, mas deverão aproximar-se dos novos parâmetros. O texto da audiência pública estava confuso, pois já exigia o cumprimento dos novos limites durante a adaptação.
- Suspensão temporária da proibição de operações com os recursos dos planos durante a migração de um plano para outro. A Abrasca sugeriu que não houvesse qualquer proibição.
- Inclusão das cotas de fundos de investimentos e do bônus de subscrição no rol de títulos e valores mobiliários aos quais os recursos das entidades poderiam ser direcionados.
- Exclusão da restrição das operações com opções às séries mais líquidas. A Abrasca argumentou que haveria dificuldade para verificar este critério.

- Elevação da porcentagem de alocação dos recursos a ações não integrantes do Novo Mercado da Bovespa. Considerando que poucas companhias estão listadas neste segmento, a elevação pode ter evitado distorção no mercado, referente a uma grande procura por valores mobiliários de poucas companhias.
- Exclusão das debêntures simples para o cálculo do limite do capital social de uma companhia que as entidades podem ter em suas carteiras.
- Exclusão da restrição da aplicação dos recursos das entidades aos limites da taxa de performance dos fundos de participação em empresas emergentes. A Abrasca argumentou que a previsão do limite desta taxa poderia gerar dúvidas ou inviabilizar o investimento, pois tais fundos não cobram taxa de performance e o retorno só se verifica quando da realização da participação.

Cojur questiona constitucionalidade do direcionamento de aplicações para o Novo Mercado pela Resolução CMN nº 2.829/01

O presidente da Cojur, Ricardo Lacaz, apresentou estudo acerca do tratamento dispensado pela Resolução CMN nº 2.829/01 em aplicações em ações de companhias listadas no Novo Mercado da Bovespa. A porcentagem de recursos que as EFPP podem aplicar em renda variável é maior quando se trata de ações de companhias listadas no Novo Mercado. Como o Novo Mercado não tem existência legal, já que é um contrato particular entre a companhia e a Bovespa, no qual a sociedade se compromete a cumprir certas exigências para ingressar naquele segmento, o normativo infralegal está inovando, ao ampliar as exigências que não existem na lei societária para aplicação dos recursos dos fundos de pensão.

Segundo o estudo do presidente da Cojur, a Resolução 2.829/01 não respeitou o princípio constitucional da isonomia, pois “ao conferir tratamento diferenciado às companhias de um mesmo segmento econômico e que estão reguladas pelas mesmas leis, acabou por inobservar tal princípio”. Ademais, a discriminação privilegia as companhias que aderirem às regras do Novo Mercado, incentivando algo que sequer existe legalmente.

Além de estabelecer tratamento privilegiado entre entes iguais de um mesmo setor, “ao impor, indiretamente, mudanças no direito material comercial não previstas em lei, o CMN saiu de sua esfera executiva e adentrou a esfera do Congresso” ao qual é atribuído privativamente o poder de legislar. Um importante aspecto a ser considerado refere-se à possibilidade de distorções nos preços das ações de empresas que atendam às condições ou em negociações desvantajosas para os fundos de pensão que estejam desenquadrados”.

O estudo foi encaminhado à Abrapp – Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Privada, com o objetivo de subsidiar o seu posicionamento sobre a matéria.

Conselho Monetário altera Resolução nº 2.829

Em julho, foi editada a Resolução CMN nº 2.850, alterando dispositivos da norma anterior. As alterações não são numerosas e, do ponto de vista da Abrasca, são neutras. Podemos sumariá-las em: i – menção às SPE – Sociedades de Propósito Específico (incluindo suas ações e debêntures na carteira dos fundos); ii – exclusão de “títulos” nos itens que citavam, na Resolução nº 2.829, “títulos e valores mobiliários”; iii – inclusão de alguns novos dispositivos; e iv – correção da nomenclatura das entidades para “entidades fechadas de previdência complementar” (e não “previdência fechada”).

■ CONTATOS COM ENTIDADES DO MERCADO

Durante o ano de 2001, a Abrasca participou das seguintes atividades/contatos com entidades do mercado:

- 18ª reunião de especialistas em padrões internacionais de Contabilidade, em Genebra, Suíça, promovida pelo International Standards of Accounting and Reporting (ISAR), subordinado à ONU;
- ABAMEC – participação na entrega do 28º prêmio promovido pela entidade; divulgação do seminário “Mercado B2B”;
- ANBID – Edmar Bacha, presidente da entidade, foi o convidado especial na reunião do Conselho Diretor de agosto de 2001;
- ANDIMA – seminário sobre SPB; assinatura do convênio entre as entidades; participação do presidente da Andima, Edgar da Silva Ramos, em reunião do Conselho Diretor da Abrasca; seminários sobre debêntures e *commercial paper*;
- ARTHUR ANDERSEN – patrocinadora do Prêmio Abrasca de melhor relatório anual;
- ACSP – Associação Comercial de São Paulo – posição da Abrasca sobre o projeto de lei que trata do balanço social;
- ACRJ – Associação Comercial do Rio de Janeiro – posição da Abrasca sobre o projeto de lei que trata do balanço social;
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – envio de sugestões à minuta de resolução do CMN, que trata das aplicações de recursos das entidades de previdência privada; envio de correspondência sobre as dúvidas suscitadas sobre o Sistema de Pagamentos Brasileiro; envio dos pontos considerados inconstitucionais na resolução que trata da aplicação dos recursos das entidades de previdência fechada; co-participação em seminários sobre SPB;
- BANK BOSTON – indicação para o prêmio Banco Hoje;
- BNDES – Francisco Gros, Brazil Day, Nova Iorque;
- BOVESPA – reunião do Conselho Diretor e Novo Mercado; discussão da tabela de anuidade; discussão sobre a ALCA; vários seminários, em especial sobre arbitragem e debêntures; ação cívica em favor do mercado de capitais; evento de lançamento do mercado futuro de ações; posse do presidente Raymundo Magliano Filho; apresentação do Bovespafix nas comissões internas da Abrasca; presença do *ombudsman* da Bovespa em reunião do Conselho Diretor da Abrasca;
- CNBV – Comissão Nacional das Bolsas de Valores – solicitação da exclusão do representante da Abrasca do conselho diretor da entidade; divulgação da legislação *on line* sobre mercado de capitais elaborado e disponível no site da CNBV;
- CÂMARA DOS DEPUTADOS – Comissão de Finanças e Tributação – audiência sobre a dedutibilidade dos juros sobre capital próprio;
- CVM – Comissão de Valores Mobiliários – entrega de estudos das comissões técnicas sobre minuta de instrução CVM sobre fato relevante; diretores da autarquia foram palestrantes em seminário promovido sobre o assunto; debates em reunião do Conselho Diretor da Abrasca; posição da Abrasca sobre alterações na lei das sociedades anônimas; posição da Abrasca sobre alterações contábeis na Lei das SA; envio de correspondência relativa às normas sobre benefícios a empregados;

- CNI – Confederação Nacional da Indústria – posição da Abrasca sobre o projeto que originou a Lei nº 10.303/01; alerta e posição da Abrasca sobre o projeto de lei que trata do balanço social;
- CONSULTING HOUSE – seminário sobre macrotendência realizado em Belo Horizonte;
- DEMAREST & ALMEIDA ADVOGADOS – divulgação do seminário sobre o Novo Mercado da Bovespa;
- DEPUTADO ANTÔNIO KANDIR – posição sobre o projeto que originou a Lei nº 10.303/01, que alterou a Lei das SA; posição da Abrasca sobre as propostas de alterações contábeis na Lei das SA e posição da Abrasca sobre o projeto de lei que instituiu o balanço social;
- DEPUTADO MARCOS CINTRA – posição da Abrasca sobre o projeto que altera o instituto das debêntures na Lei das SA;
- FEBRABAN – entrega do *paper* elaborado pela Abrasca em favor da dedutibilidade dos juros sobre capital próprio; posse do presidente Gabriel Jorge Ferreira;
- FIEMG – seminário sobre SPB; alerta e posição da Abrasca sobre o projeto de lei que trata do balanço social;
- FIERGS – alerta e posição da Abrasca sobre o projeto de lei que trata do balanço social;
- FIESP – seminário sobre SPB; alerta sobre o projeto de lei que trata do balanço social; *paper* da Abrasca em favor da dedutibilidade dos juros sobre capital próprio para efeito do imposto de renda;
- IBEF – Instituto Brasileiro de Executivos Financeiros – evento em homenagem a Gabriel Jorge Ferreira e Roberto Troster, respectivamente, presidente e diretor da Febraban;
- IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – apoio ao prêmio Abrasca de melhor relatório anual; congresso anual da entidade; divulgação da pesquisa sobre a composição dos conselho de administração das companhias brasileiras;
- IBRI – apoio ao prêmio Abrasca de melhor relatório anual; 3º Encontro Nacional de Relações com Investidores; seminário “Relacionamento da Companhia com os Investidores”; divulgação do prêmio instituído pelo IBRI para o melhor site de RI;
- JP MORGAN – Prêmio Abrasca de melhor relatório anual;
- JORNAL VALOR ECONÔMICO – lançamento do anuário “Valor 1000”;
- KPMG – discussão da publicação da auditoria sobre as diferentes práticas contábeis internacionais, americanas e brasileiras;
- MINISTRO DA FAZENDA PEDRO MALAN – Brazil Day, Nova Iorque;
- PR NEWSWIRE – Prêmio Abrasca de melhor relatório anual;
- PENTÁGONO DTVM – realização conjunta do seminário “Debêntures: Oportunidades nos Mercados Primário e Secundário”;
- PETROBRAS – entrega do Prêmio Abrasca de melhor relatório anual;
- PINHEIRO NETO ADVOGADOS – seminário sobre arbitragem;
- PRICEWATERHOUSECOOPERS – “GAAP 2000 – A Survey of National Accounting Rules in 53 Countries”;
- REVISTA BANCO HOJE – artigos em todas as edições; entrega do Prêmio ao melhor banco 2001; participação em seminário sobre o mercado de capitais;
- SR Rating – seminários sobre a classificação de riscos;

- SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL – remessa de cartas sobre o CPMF e sobre a dedutibilidade dos juros sobre o capital próprio; e
- THE MEDIA GROUP – Prêmio Abrasca de melhor relatório anual; novo site da Abrasca.

Código de Governança Corporativa do IBGC

O Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa foi objeto de análise da Cojur. O documento estabelece que a “aplicação será voluntária”, mas membros da Cojur relataram casos de exigências das regras do código para que fossem liberadas operações pelo sistema BNDES/BNDESPar. Além disso, existem pontos que extrapolam as normas legais vigentes como, por exemplo, a exigência de voto para todas as ações.

***Ombudsman* da Bovespa é semelhante ao *protector del inversor* da Bolsa de Madrid**

A Bovespa e a Bolsa de Madrid firmaram um acordo que permite a listagem de empresas abertas brasileiras no mercado Latibex. A aproximação entre as duas entidades favoreceu à implantação, pela Bovespa, da figura do *ombudsman* (*protector del inversor*, na bolsa espanhola). O *ombudsman* objetiva responder a consultas e reclamações de investidores relacionadas às operações realizadas no mercado. O relatório anual da Bovespa relativo ao período maio a dezembro de 2001 registra 241 atendimentos, sendo 102 (42,3%) críticas e reclamações, 78 (32,4%) solicitações de informações, 55 (23,2%) dúvidas e pedidos de esclarecimentos e, finalmente, 5 (2,1%) sugestões.

SOMA edita guia de empresas

A SOMA – Sociedade Operadora do Mercado de Ativos acaba de criar o seu Guia de Empresas, um manual que contém dados estatísticos, quadro de composição acionária e descrição das atividades de cada companhia que tem seus ativos listados para negociação naquela bolsa.

A iniciativa tem o intuito de aumentar o grau de transparência dessas empresas, além de facilitar o acesso dos intermediários às informações sobre as companhias registradas na SOMA.

15

ATENUADO IMPACTO DA ELEVAÇÃO DE ALÍQUOTA DO IR SOBRE GANHO DE CAPITAL

A Abrasca enviou carta à Receita Federal solicitando adiamento da vigência do aumento, a partir de 1º de janeiro de 2002, da alíquota – de 10 para 20 por cento – do imposto de renda incidente sobre os ganhos de capital com a alienação de ações. A Abrasca argumentou que a equiparação da carga tributária aplicada à renda fixa, àquela aplicada à renda variável, desconsidera o risco para o investidor inerente a essa última modalidade de investimento, o que representa mais um obstáculo ao desenvolvimento do mercado bursátil, cuja contribuição para o crescimento sustentável de qualquer país é considerável. A Abrasca argumentou ainda que a majoração poderia ocasionar pressão vendedora dos investidores que estivessem com lucro em suas posições acionárias para se valerem do imposto de 10%.

A entidade ainda sugeriu que, caso o governo decidisse não postergar a vigência da nova alíquota, fosse criada a opção de calcular o imposto devido em duas fases.

A primeira fase levaria em consideração a diferença entre o valor de mercado da ação no último dia útil de 2001 e o valor da aquisição sobre a qual seria aplicada a alíquota em vigor até 31.12.2001, isto é, a alíquota de 10%. A segunda fase seria a aplicação da alíquota de 20% sobre a diferença entre o valor da venda a partir de 2002 e aquele valor de mercado que serviu como primeiro parâmetro para o cálculo da fase anterior, no caso, o valor da ação no último dia útil de 2001. Exemplificando com números: uma compra no passado de uma ação por R\$ 100,00 seguida de uma venda em 2002, por R\$ 180,00. O investidor teria a faculdade de calcular o imposto como se tivesse vendido a ação, por hipótese, no último dia útil do ano, quando o preço era R\$ 150,00. Assim, pagaria 10% sobre R\$ 50,00 e 20% sobre R\$ 30,00.

Essa forma de calcular o imposto deveria ser opcional. Para aqueles que estivessem com prejuízo até o final deste ano, o cálculo do imposto em duas fases não será vantajoso. Esses investidores não venderiam até 31.12.2001 e, quando o fizessem, calculariam o ganho da data de aquisição até a data da venda efetiva. Assim, não iriam utilizar a opção de cálculo em duas fases. A proposta da Abrasca foi defendida pela Bovespa na manifestação cívica a favor do mercado de capitais realizada no fim do ano de 2001.

Em 27 de dezembro de 2001, foi editada a Medida Provisória nº 16, que em parte atendeu à sugestão da Abrasca. A MP criou uma regra de cálculo do imposto com alíquota de 20% tendo por base o valor que exceder a cotação ponderada das ações em dezembro de 2001. Ou seja, sobre o lucro que o investidor teria se vendesse sua posição em dezembro último, aplica-se, por sua opção, a alíquota de 10% para recolhimento até 31/01/2002 do tributo. A alíquota de 20%, neste caso, se aplicará sobre a parcela que exceder a cotação ponderada de dezembro de 2001 sobre o preço futuro da venda, ou integralmente se não optou pelo recolhimento imediato do imposto.

16

■ CANCELA PROJETO DE LEI QUE PROPÕE EXTINÇÃO DO *LEASING* E DA REAVALIAÇÃO DE ATIVOS

O Conselho Diretor da Abrasca decidiu manifestar a posição da entidade com relação ao projeto de lei que altera dispositivos contábeis da Lei das SA. Quando o substitutivo do relator Emerson Kapaz, que baseou-se em uma nova versão elaborada pela CVM, chegou à Comissão de Indústria e Comércio da Câmara dos Deputados, a Canc já havia se antecipado e, após diversas reuniões, já tinha analisado o assunto em profundidade.

Ao contrário do que prevê o projeto de lei, a Abrasca defende a manutenção da reserva de reavaliação de ativos como uma das contas em que se divide o patrimônio líquido, tendo em vista que as empresas nacionais que ainda não fizeram a reavaliação dos seus ativos poderão ser prejudicadas em face do processo inflacionário, ocorrido no passado, que pode ter acarretado uma depreciação nos seus patrimônios. As empresas têm evitado a reavaliação face à incerteza quanto à legislação tributária, inclusive pela possibilidade de mudança pela eventual reforma. Além disso, a Abrasca não irá concordar com alterações contábeis cujos efeitos fiscais resultem em aumento de despesas, pois é notório que a CVM e a Receita Federal divergem sobre diversos pontos. O *leasing* é um dos exemplos: essas operações não devem ficar vinculadas ao ativo imobilizado, como prevê o projeto de lei, pois representaria uma elevação do custo tributário para as companhias. Com isto, as operações de *leasing* desapareceriam.

■ ABRASCA DEFENDE FACULTATIVIDADE DO BALANÇO SOCIAL

Por entender que a divulgação das informações de cunho social das empresas deve ser facultativa, a Abrasca manifestou-se contrária ao Projeto de lei nº 32-A, de autoria do Deputado Paulo Rocha, que cria o balanço social, e está tramitando na Câmara Federal sob a relatoria do Deputado Emerson Kapaz.

O projeto de lei que cria o balanço social tem o mérito de não considerar “divulgação de informações” como “publicação em diários oficiais”. Ao permitir que as companhias escolham a forma de divulgação, o relatório do deputado Kapaz reconhece que não faz mais sentido, em um mundo de informações instantâneas, exigir que as empresas façam publicações em diários oficiais, que quase ninguém lê, mantendo um monopólio legal que permite a cobrança de preços cartoriais muito elevados.

Quanto às empresas que estariam obrigadas a divulgar seus balanços sociais, a Abrasca entende que a participação em licitação pública deve ser excluída dentre as obrigações para apresentação do balanço social. Os fornecedores habilitados a participar de licitação pública já atendem a exigências específicas e, por isso, os preços cobrados ao governo já tendem a ser mais altos. Muitas vezes essas licitações envolvem pequenos montantes, tornando pouco compensador o ônus da elaboração do balanço social. Assim, em lugar de promover o balanço social, pode-se excluir fornecedores das licitações. Inicialmente não há nenhum conteúdo de favorecimento, pelo setor público, a empresas participantes de licitações, contrariamente ao que ocorre com incentivos fiscais e crédito subsidiado. Como resultado da ação da Abrasca, foi solicitada vista do projeto, pelo Deputado Márcio Fortes, transferindo a discussão do tema para o próximo exercício legislativo.

A Abrasca manifestou preocupação com o caráter facultativo do projeto já que, para as empresas com receita total bruta anual superior a cinquenta milhões de reais, prevê duas exceções: a obrigatoriedade de publicação do balanço social para aquelas que: I – busquem participar ou participem de licitações e contratos da Administração Pública; ou II – busquem beneficiar-se ou se beneficiem de incentivos fiscais ou dos programas de crédito oficiais.

Assim, esse pode ser um primeiro passo para, no futuro, tornar o balanço social obrigatório. Além do ônus, não se justifica tal nível de detalhamento, que invade a intimidade da empresa.

■ PROMOÇÃO DA ARBITRAGEM PARA SOLUÇÃO MAIS EFICAZ DE CONFLITOS

Abrasca considera arbitragem alternativa eficaz

A Abrasca considera que a arbitragem, tal como regulada na Lei nº 9.307, de 1996, é opção a ser promovida porque oferece, dentre outras, as seguintes vantagens: a) agilidade para a composição da controvérsia; b) laudo arbitral (decisão) tomada por especialistas na matéria; e c) sigilo com relação à própria divergência entre as partes.

Supremo julga constitucional a lei de arbitragem

A Lei nº 9.307/96 (Lei da Arbitragem) foi declarada constitucional pelo Supremo Tribunal Federal (STF) em decisão por seis votos a dois na qual o órgão manifestou entendimento

de que é constitucional a vontade das partes contratantes de não submeter ao Poder Judiciário a resolução de eventuais conflitos entre as mesmas, sobre direitos disponíveis.

A manifestação de vontade da parte na cláusula compromissória no momento da celebração do contrato e a permissão dada ao juiz para que substitua a parte recalcitrante em cumprir o compromisso não ofendem a Constituição Federal, segundo a qual “a lei não excluirá da apreciação do Poder Judiciário lesão ou ameaça a direito”, segundo os votos vencedores.

A decisão resultou de julgamento de um recurso em processo de homologação de sentença estrangeira, em sessão plenária de 12 de dezembro último. Embora trate-se de decisão incidental, ou seja, seus efeitos são apenas entre as partes envolvidas no processo, não gerando eficácia para terceiros, sua importância consiste no fato de o Supremo ter manifestado seu entendimento sobre o assunto o que, embora não impeça, torna remota a possibilidade de sucesso em futuras alegações sobre a constitucionalidade da lei, pela parte perdedora.

Breve panorama atual da arbitragem no Brasil

Com a decisão do STF, o juízo arbitral passa a constituir um meio eficaz de se pôr fim a litígios sobre direitos disponíveis, desde que haja previsão de cláusula compromissória no contrato objeto da disputa, ou que as partes ajustem um compromisso arbitral, após constatada a controvérsia, segundo conclusão do escritório Lobo & Ibeas Advogados, ao traçar um panorama da arbitragem no Brasil.

Arbitragem no Novo Mercado da Bovespa

As companhias que desejarem ingressar no Nível II e no Novo Mercado da Bovespa, devem aderir à via arbitral para a solução de conflitos. Os membros da Cojur sugeriram a realização de um seminário internacional sobre o tema, com a participação de *cases* de outros países que lidam com o instituto, que foi realizado em novembro pelo Abrasca. Quanto à composição da câmara de arbitragem, cujos membros devem ser escolhidos entre aqueles existentes na lista da Bovespa, ponderou-se que, embora sejam pessoas do mais alto gabarito, existe a possibilidade de que uma das partes queira um árbitro de outra câmara, o que é perfeitamente cabível. Tal fato seria submetido à Bovespa que, em princípio, nada teria a obstar.

Abrasca promove seminário sobre arbitragem com a participação de especialistas internacionais

Tendo em vista a importância da arbitragem, a Abrasca promoveu, em novembro, com o apoio do associado Pinheiro Neto Advogados e da Bovespa, um seminário sobre o tema. O evento contou com a participação de especialistas internacionais, além de juízes e advogados atuantes no País, entre os quais o especialista brasileiro em direito societário Modesto Carvalhosa, cuja palestra “Força Vinculativa da Cláusula de Arbitragem no Estatuto das Sociedades Anônimas” não poderia ser mais atual, após a publicação da nova Lei das SA – Lei nº 10.303/01, em 31 de outubro de 2001. Os debates também contaram com a participação do especialista internacional Juan Javier Negri, convidado especialmente para proferir palestra sobre a arbitragem nos conflitos societários no Mercosul.

MUDANÇA CULTURAL PARA CUMPRIMENTO DAS NOVAS NORMAS SOBRE FATO RELEVANTE

CVM coloca minuta de instrução sobre fato relevante em audiência pública

A CVM colocou em audiência pública nova minuta de instrução que dispõe sobre a divulgação de fato relevante. A proposta recepcionou algumas das sugestões enviadas pela Abrasca, por ocasião da primeira audiência, porém manteve inalterada a definição de fato relevante, considerada extremamente subjetiva. A CVM define como relevante qualquer ato ou fato “que possa influir na decisão dos investidores de comprar, vender ou permanecer com as ações da companhia”. Segundo a Comec, existem situações que fogem ao controle dos administradores da companhia e que, por isso, eles não podem avaliar se determinado fato influirá nas decisões dos investidores.

Abrasca aponta subjetividade de dispositivos da norma sobre fato relevante

A Abrasca estudou a minuta de Instrução submetida à audiência pública sobre fato relevante, através de suas comissões técnicas, e enviou manifestação à CVM, destacando a subjetividade de muitos dos dispositivos da norma e a possibilidade de banalização do fato relevante motivada por uma atitude de cautela dos administradores das companhias.

Fato relevante deverá criar nova cultura interna na companhia

Eli Lória, superintendente regional da CVM em São Paulo, esteve presente à reunião do Conselho Diretor da Abrasca expondo sobre o tema “fato relevante”, no período de audiência pública da minuta de instrução sobre o tema. Segundo o superintendente da CVM, o objetivo da divulgação de informações exigida pelas disposições legais é o de evitar fraudes. A responsabilidade sobre a divulgação do fato relevante caberá aos administradores. A publicidade deve ocorrer o mais rápido possível e em linguagem simples e clara. A novidade é que a publicação no jornal poderá ser feita de forma resumida, estando o conteúdo completo do fato relevante na internet (no site da empresa e no da CVM). Como foi identificado pela Cojur, a falta de certeza quanto a um fato ou ato ser ou não relevante vai levar a uma maior publicação de anúncios do tipo “Fato Relevante”, o que ocasionará uma “vulgarização” desta obrigação societária.

19

CVM adverte que responsabilidade pelas informações será de todos na companhia

A responsabilidade do diretor de Relações com os Investidores (DRI) na Instrução nº 358, editada pela CVM, foi ampliada, passando a ser ele o responsável pelo fato relevante de conhecimento dos acionistas. O DRI é inquirido mas poderá inquirir os demais diretores e todos os acionistas, principalmente os controladores, a respeito de fatos relevantes. A CVM pretende eliminar situações nas quais um outro diretor, um grande acionista ou os controladores da companhia estejam de posse de informação relevante que o DRI desconheça e fique impossibilitado de prestar esclarecimentos. A atenção de todos, principalmente do DRI, deverá ser redobrada, o que implicará mudanças na cultura interna da companhia com relação à divulgação ou não da informação.

Seminários sobre “Fato Relevante”

Os quatro seminários sobre “Fato Relevante” realizados pela Abrasca (em São Paulo – 160 inscritos e no Rio – 96 inscritos) tiveram grande aceitação devido não só à qualidade dos debatedores como também – e principalmente – à variedade de segmentos do mercado que participaram das discussões.

Os eventos contaram com as participações dos diretores da CVM, Luiz Antonio de Sampaio Campos, Marcelo Fernandez Trindade e Wladimir Castelo Branco, do presidente da Abrapp, Carlos Duarte Caldas e dos presidentes das Abamecs, Pedro Espíndola (Rio) e Francisco Petros (São Paulo). Estiveram também presentes, como debatedores: Francisco Müssnich e Paulo Cezar Aragão, sócios da Barbosa, Müssnich e Aragão Advogados; Francisco H. Fernandes, sócio da PriceWaterhouse & Coopers; José Marcos Treiger, gerente de Relações com Investidores da CSN; Luiz Leonardo Cantidiano, sócio da Mota, Rocha e Fernandes Advogados; Marco Geovane Tobias da Silva, gerente de Relações com Investidores do Banco do Brasil; Mauro Cunha, diretor de investimentos da Bradesco-Templeton; e Roberto Wagner Promenzio – sócio-diretor da Arthur Andersen.

NOVO MERCADO DA BOVESPA E AS COMPANHIAS

O Novo Mercado é um segmento de listagem da Bovespa destinado à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa e *disclosure* adicionais ao que é exigido pela legislação. Além deste segmento especial, há outros dois segmentos (Nível 1 e Nível 2), nos quais são feitas parcialmente as exigências do Novo Mercado.

20

Regras muito rígidas podem inibir companhias

A Abrasca analisou a criação do Novo Mercado em seus órgãos deliberativos e o considerou importante alternativa para captação de recursos, que deverá contribuir, a longo prazo, para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Porém, apenas as novas empresas que vierem a abrir o capital deverão se beneficiar dessa nova opção, porque as atuais companhias abertas não tenderão a reduzir a alavancagem e nem resolver prontamente as dúvidas que têm com relação ao novo instituto do juízo arbitral. Até o final de 2001, nenhuma companhia havia aderido ao Novo Mercado.

Apesar de não terem havido exigências adicionais significativas em relação a condições para emissão de ADR's para as 15 companhias que já aderiram ao nível 1, é possível que as demais, que ainda não o fizeram, estejam examinando a relação custo benefício da participação. Caso contrário, a adesão provavelmente teria sido bem maior. Quanto às perspectivas de ingresso no nível 2, a avaliação da Comec é de que, dado o grau de exigências, não serão muitas as companhias que terão condições para aderir. Para os controladores, algumas questões ainda estão em aberto, como, por exemplo, se a companhia não emite mais ações preferenciais (e portanto reduz a sua alavancagem) para aderir ao nível 2, em quanto o mercado irá valorizar as suas ações para compensar essa perda de alavancagem? Quais serão as conseqüências para as companhias que permanecerem na condição que hoje se encontram (isto é, não ingressarem sequer no nível 1)? Como tratar a pressão exercida pelos acionistas, principalmente os investidores institucionais, analistas e administradores, que querem ver as ações da companhia sendo negociadas imediatamente no nível 1 e não aceitam que elas permaneçam por muito tempo na situação atual? Para a Comec, essas questões devem ser analisadas com maior profundidade no decorrer do tempo, para que a Abrasca possa melhor orientar suas associadas.

■ O NOVO SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO NA ÓTICA DAS COMPANHIAS

O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) é a implementação de mecanismos eletrônicos que permitem créditos e débitos, *on line*, na conta corrente bancária dos interessados, tornando as operações mais seguras, uma vez que não poderão ficar “descobertas” ou “negativas”. Embora as instituições financeiras estejam se preparando para as mudanças há alguns anos, a divulgação das novidades junto ao público em geral e junto ao setor não-financeiro da economia nacional não mereceu a mesma atenção das autoridades. Desta maneira, a posição da Abrasca, no decorrer dos preparativos do SPB, foi sempre no sentido de defender maiores esclarecimentos e divulgação das alterações junto à sociedade como um todo, em especial, junto às empresas, pois são exatamente estas as maiores atingidas com a elevação do custo para as emissões tradicionais de ordens de pagamento acima de R\$ 5 mil, o que representará um incentivo “forçado” à adoção das transferências eletrônicas, que, após realizadas, são irretiráveis.

Comec analisa novo SPB

O novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) foi objeto de três apresentações durante a reunião da Comec de agosto, nas dependências da associada Varig, no Rio de Janeiro. A primeira apresentação foi realizada pela superintendente técnica da Andima, Valéria Áreas, que discorreu sobre as principais características do SPB, propiciando aos participantes uma visão geral do sistema. O gerente de produtos da Cetip, José Carlos Cirillo, demonstrou como a instituição irá funcionar na nova configuração proposta para o SPB. Por fim, o consultor Guilherme Rafare, da FinanTech Consultoria, apontou os principais pontos que deverão ser objeto de cuidados especiais, por parte das empresas, a fim de minimizar eventuais impactos decorrentes da implantação do novo SPB.

Considerando a importância do tema e a falta de esclarecimentos junto às empresas, o boletim semanal SIA & CIA, a coluna do presidente da Abrasca na revista Banco Hoje, bem como sua participação em grande número de seminários sobre o assunto, enfim, todas essas oportunidades foram espaços para a Associação alertar ao público em geral e às empresas sobre as possíveis dificuldades que poderão surgir com a implementação do SPB.

■ ABRASCA PROPÕE DIFERIMENTO DOS EFEITOS DA VARIAÇÃO CAMBIAL

A Medida Provisória nº 3, de 26.09.01, atendeu a pleito da Abrasca, ao permitir o diferimento dos efeitos da variação cambial ocorrida em 2001. Ao editar a Deliberação de nº 404, de 27.09.01, para regulamentar os dispositivos da referida medida provisória, a CVM determinou que o diferimento fosse iniciado a partir de 2002.

Após a edição da Deliberação nº 404, a Abrasca enviou carta à autarquia apontando uma incongruência entre o texto da Deliberação e o da Medida Provisória nº 3, uma vez que esta estabelecia a possibilidade de diferimento da despesa decorrente da desvalorização cambial a partir do exercício de 2001, inclusive. A questão foi corrigida com a edição da Deliberação nº 409.

A ABRASCA NA MÍDIA EM 2001

A exposição institucional da Abrasca na mídia no ano 2001 foi superior à registrada em 2000, ano em que foi incrementada pela acalorada discussão em torno das alterações da Lei das S.A. Além das matérias, notas e artigos tratando desse e de outros assuntos atinentes ao mercado de capitais, seus porta-vozes, em especial o presidente, foram instados a opinar sobre temas ligados à macroeconomia, à política econômica e até à economia internacional. As matérias, notas e artigos publicados em jornais, revistas e em *sites* de diversos pontos do País citando a associação, suas idéias ou seus representantes somaram 527 no ano. Nesse mesmo período, 21 entrevistas foram concedidas a emissoras de rádio – Eldorado AM (8), Jovem Pan (7), Bandeirantes (4), Trianon (1), e Nova FM (1). Na televisão, a exposição da Abrasca também cresceu em 2001, com 12 entrevistas – GloboNews (6), Bloomberg Television (3), TV Gazeta/Programa Mercado (2), Rede Vida Programa Caminhos Econômicos (1). Vale destacar, ainda, a participação em 4 *chats* de entrevistas, 3 promovidos pelo *site* econômico Patagon e 1 pelo *site* de uma emissora.

Almoços com a imprensa e parceiros da Abrasca reúne mais de 100 participantes

Os encontros de confraternização que a Abrasca tradicionalmente promove com a imprensa e os seus parceiros nas realizações no exercício reuniu, no total, mais de 100 participantes. Os eventos foram realizados em São Paulo e no Rio, aos quais compareceram, respectivamente, 31 e 18 jornalistas, além de mais de 50 parceiros – patrocinadores de eventos e entidades do mercado de capitais.

22

ARTIGOS DO PRESIDENTE DA ABRASCA

(Publicados na Revista BANCO HOJE)

Debate improdutivo — (janeiro 2001)

No calor dos debates sobre a alteração da Lei das Sociedades Anônimas, alguns defensores do projeto em tramitação na Câmara dos Deputados dirigiram suas críticas à Abrasca e não à posição da entidade. Surpreendentemente, abandonaram a defesa dos seus pontos de vista e apontaram para a interlocutora – no caso, a associação que reúne as companhias abertas – na tentativa de desqualificá-la para o debate produtivo.

A impressão que fica é a de que, esgotados os argumentos, sobrou intransigência diante do contraditório, atitude que nos parece contrária aos princípios de convivência democrática.

A Abrasca defende o primado das regras do mercado, o que, para seu perfeito funcionamento, demanda a existência de *players* maduros, como os que já temos: investidores profissionais buscando a aplicação que maximize seus resultados e empresas bem estruturadas que demandam recursos para produzir mais e melhor os bens e serviços que satisfaçam sua clientela.

E só haverá colocação de ações se as empresas oferecerem as vantagens e os direitos que são exigidos pelo investidor. Ou seja, a livre pactuação entre as partes definirá os direitos e as vantagens dos acionistas.

Ônus para o setor privado — (fevereiro 2001)

O decreto que alterou a idade mínima para a aposentadoria nos fundos de pensão passou a exigir, para concessão de aposentadoria, idade mais elevada que aumentará a cada seis

meses a partir de julho de 2001. Em julho de 2010, a idade mínima para aposentadoria nos planos de contribuição definida será de 60 anos; nos planos de benefício definido, essa idade fica para julho de 2020. Segundo se depreende, a medida seria indispensável para evitar a insolvência dos fundos estatais por insuficiência econômica.

Nesse caso, a ação governamental teria sido preventiva pois os fundos de pensão estatais estariam insolventes em 10 anos por benevolência dos planos. Lamentavelmente, para sanar deficiências crônicas e sabidamente conhecidas em grandes fundos estatais, a medida teve que ser tomada e afetou os fundos privados.

Medidas eficazes — (março 2001)

Almejar um mercado de capitais pujante é identificar as razões que o levaram ao estágio atual e procurar implantar ações e soluções que realmente possam contribuir para resolver os problemas que impedem o seu crescimento.

Os sucessivos avanços que o governo tem logrado obter no que diz respeito às variáveis macroeconômicas ainda não foram suficientes para proporcionar condições adequadas para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro.

Todos sabem que ainda temos que superar obstáculos que impedem o seu avanço, dentre os quais estão as taxas de juros e o custo de transações em bolsa, agravado pela CPMF.

Para que mercado de capitais? — (abril 2001)

A impressão que temos ao nos depararmos com algumas respostas a essa questão é a de que não existe, ainda, em diversas camadas da sociedade brasileira, um nível adequado de conhecimento da real função social do mercado de capitais e de sua extrema importância para o País.

É através do mercado que se pode compatibilizar os horizontes temporais do investidor e do empreendedor, de modo a permitir a implementação de investimentos cuja maturação seja de mais longo prazo.

O mercado acionário provê liquidez para as ações, possibilitando que os empreendedores possam realocar seus investimentos com maior facilidade e agilidade. A transferência de recursos de projetos de curto prazo e baixa produtividade para projetos de maturação a longo prazo e produtividade mais alta, torna-se muito mais rápida. Ao contrário, sem um mercado acionário consistente, as transferências de propriedade das empresas tornam-se muito mais difíceis, quando não inviáveis.

Aperfeiçoando a lei societária — (maio 2001)

O Projeto de lei nº 3.115/97 com alterações na lei societária foi analisado pela Cojur cujos membros consideraram ambígua a redação de vários itens do documento. Objetivando contribuir para maior clareza no texto legal foram apresentados comentários sobre os seguintes principais pontos: revisão do valor da oferta pública para fechamento de capital; convocação de assembléia para deliberar sobre conflito de interesse; direito de recesso no caso de cisão para segregar atividades; duplo voto dos minoritários na eleição do conselho de administração; interferência do CADE no conselho de administração; veto dos conselheiros dos preferencialistas e dos minoritários ao auditor independente; composição do conselho fiscal; e criação do comitê de padrões contábeis.

Solução de mercado — (junho 2001)

A crise das empresas da nova economia vem impondo severas perdas aos investidores em todo o mundo, conforme tem sido amplamente noticiado. Até há bem pouco tempo, a bolsa de tecnologia americana, Nasdaq, e a sua similar europeia, Neuer Markt, vinham sendo apontadas como modelos a serem seguidos em nosso país.

Com relação ao Novo Mercado da Bovespa, vislumbramos uma alternativa que pode vir a se constituir, no Brasil, em uma boa experiência para observar a influência das diversas variáveis sobre o desenvolvimento do mercado de capitais. A aplicação prática dos conceitos previstos nessa nova modalidade de negociação de ações deverá contribuir para o amadurecimento do nosso mercado de capitais. Entretanto, determinados requisitos exigidos para que a empresa possa ser aceita no Novo Mercado da Bovespa poderão desestimular o ingresso de um número maior de novos participantes.

Fato relevante — (julho 2001)

A Abrasca promoveu, recentemente, seminários sobre “Fato Relevante” para realizar um exame, em maior profundidade, a respeito da minuta de instrução colocada em audiência pública pela CVM. Um dos objetivos do evento foi o de orientar as companhias abertas no cumprimento das normas que deverão ser editadas pela Autarquia, a respeito do conceito, do uso, da responsabilidade dos administradores e do momento adequado para divulgação de fatos que, considerados relevantes, possam afetar os preços das ações no mercado.

No debate, a Abrasca expôs sua preocupação quanto à existência de conceitos jurídicos imprecisos, induzindo à idéia de que quase tudo pode ser considerado fato relevante. Uma outra preocupação foi a de que o texto da minuta, genérico como está, poderá dificultar o cumprimento da norma. As normas devem ser claras o suficiente para que possam ser bem cumpridas. Não devem conter dificuldades ao seu entendimento que obriguem a freqüentes consultas ao órgão regulador.

24

CPMF trava o mercado — (agosto 2001)

Pouco antes da divulgação do minipacote tributário, no início do mês de julho de 2001, a imprensa especulava que as operações realizadas em bolsa de valores seriam isentadas da CPMF, essa malfadada contribuição, uma das maiores responsáveis pelo alto custo de transação com ações no país, cuja principal conseqüência é a aceleração da transferência da negociação das ações de empresas brasileiras para centros de liquidez estrangeiros.

Cumpre-nos também advertir para a gravidade da elevação da atual alíquota (10%) do imposto de renda incidente sobre as operações de renda variável, para 20%, em 2002, equiparando-as às operações de renda fixa, sem levar em consideração os diferentes graus de riscos que envolvem ditas operações.

É necessário sensibilizar os parlamentares para que removam os entraves que dificultam o fortalecimento do mercado de capitais e por isso reduzem a possibilidade de negócios nas bolsas por parte não só dos investidores nacionais como especialmente dos investidores estrangeiros, cujos recursos necessitamos para equilibrar nossas contas externas.

É necessário também que sejam criadas condições propícias, em caráter permanente, para que o mercado de capitais brasileiro possa se desenvolver plenamente. Dentre essas condições, como sabemos, estão as reformas estruturais, o equilíbrio das contas públicas, a redução do Custo Brasil e a recuperação da credibilidade do País junto à comunidade financeira internacional.

O impacto do SPB nas empresas — (setembro e outubro 2001)

O novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) representará significativo avanço para o setor financeiro, para as empresas e para o País, reduzindo riscos do sistema bancário e melhorando a percepção do risco por parte dos investidores estrangeiros, o que, em suma, contribui para reduzir o Custo Brasil.

Entretanto, há uma forte preocupação das empresas com relação ao seu financiamento. Há setores em que é regra receber numerosos cheques de pequeno valor dos clientes, porém pagando aos fornecedores grandes quantias. Nesses casos, a empresa receberá “administrativo” e terá que pagar “reserva”, onerando seus custos financeiros. A solução será desenvolver sistemas para os pequenos clientes dessas empresas também pagarem a ela mediante transferência de reservas.

A questão dos procedimentos administrativos de tesouraria, que serão fortemente impactados pelo SPB, também é motivo de grande preocupação. Haverá um custo administrativo referente a controles bancários e um custo financeiro referente ao próprio depósito, relacionados à emissão de cheques acima de cinco mil reais. E, obviamente, esses custos serão repassados pelos bancos aos clientes. A conclusão é que o SPB vai exigir a reformulação dos sistemas de controle e pagamento das tesourarias da maior parte das empresas, hoje baseados em papéis e assinaturas de cheques.

Incentivo fiscal à dívida — (novembro 2001)

A Câmara dos Deputados está examinando projeto de lei que aumenta o imposto de renda sobre a remuneração do capital dos acionistas das empresas, ou seja, sobre os dividendos e a taxa remuneratória do capital próprio. Tal medida representa um incentivo fiscal à dívida porque, na prática, estimulará os detentores de poupanças a emprestar os recursos para as empresas, em lugar de aumentar o seu capital através da subscrição de ações.

Essa mudança terá péssimas conseqüências para o País, porque:

- contribuirá para provocar aumento do risco Brasil, já que o estoque de dívida contabilizado nas contas nacionais aumentará em relação ao PIB;
- contribuirá para provocar aumento do custo do financiamento externo do País, aumentando a despesa do Tesouro e das empresas endividadas em moeda estrangeira; e
- reduzirá a arrecadação tributária, porque, mesmo hoje, a dívida já tem uma carga fiscal menor do que a do capital próprio.

Reformulação institucional do mercado de capitais — (dezembro 2001)

Ao analisarmos o conjunto de fatos em curso que estão determinando uma formidável reformulação institucional no mercado de capitais brasileiro, é possível chegar à conclusão de que seus efeitos combinados poderão ter importantes reflexos a médio e longo prazos.

A reformulação da legislação sobre o mercado de capitais e das sociedades anônimas trouxe inúmeras modificações no estatuto societário, a saber: o *tag along*; o “valor justo” na oferta pública de fechamento de capital; o direito de recesso em determinados casos de cisão; a maior antecedência para a convocação de assembleias; as mudanças favoráveis às debêntures: a possibilidade de resolução de conflitos através do juízo arbitral e a maior autonomia da CVM.

O reconhecimento da importância da neutralidade da tributação sobre os rendimentos dos credores e sócios, como fator de desenvolvimento econômico, e das debêntures subordinadas como uma das mais modernas ferramentas de captação de recursos, indispensáveis para o financiamento das empresas, também constituem importantes alterações.

A despeito de alguns fatores adversos ao desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil, como a alta taxa de juros e a elevada carga tributária, acreditamos que esse conjunto de fatos terão, no seu tempo certo, efeitos positivos e contribuirão para o desenvolvimento do mercado de capitais.

■ ARTIGOS DE INTERESSE DAS ASSOCIADAS

Com o objetivo de promover o debate de assuntos do interesse das associadas, foram divulgados no SIA & CIA, boletim semanal da Abrasca, artigos publicados em órgãos da imprensa que continham informações do interesse das associadas.

Nem bolo, nem vela

Nos 111 anos de vida da Bovespa não houve comemoração. Nem poderia haver. O mercado de ações no Brasil atravessava um dos piores momentos de sua história. As bolsas de valores jamais ganharam o devido destaque na economia brasileira. Sempre foram esquecidas pelos governos, marginalizadas mesmo. Na previsão do presidente da Abrasca, Alfried Plöger, neste clima de velório, a Bovespa também vai fechar as portas do pregão. Plöger explicou que um dos motivos da fuga dos investidores é a competição desigual com as taxas de juros. “Enquanto os juros estiverem nesses níveis, não haverá mercado de capitais. Todos vão aplicar em renda fixa”. Para que os juros caiam, diz ele, o governo teria de fazer uma reforma tributária para valer. *(Resumo do editorial do Jornal do Brasil, de 25/08/2001).*

26

Falta de credibilidade custa caro ao Brasil

A falta de credibilidade no Brasil custará aos brasileiros, em 2001, o equivalente a R\$ 78,7 bilhões com despesas de juros, bem acima daquilo que é internacionalmente aceitável, isto é, 3% acima da inflação. Tanto os investidores nacionais quanto estrangeiros duvidam da capacidade de nossos governantes e políticos na gestão das contas públicas, o que obriga o país a pagar taxas mais elevadas para rolar suas dívidas.

Charles Holland, diretor da Anefac – Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade

Respeito ao acionista é chave para criar valor

O ex-ministro Antonio Kandir, deputado federal pelo PSDB-SP, assina artigo no qual expõe suas opiniões a respeito da importância do mercado de capitais para o país e da urgente necessidade de reforma da Lei das SA. *(Publicado no jornal O Estado de São Paulo, de 31/12/00).*

Governança corporativa

Governança não tem a ver com proteção aos minoritários: são coisas diferentes. Por um lado, existe um movimento legítimo e necessário de proteção a minoritários em empresas privadas de capital aberto. Por outro, existe uma preocupação com a maneira como empresas recém-privatizadas são governadas através de acordos entre alguns dos sócios. Isso é um fenômeno muito novo e muito específico da privatização. O problema todo veio do fato de que os acionistas não sabiam como exercer seu poder.

Antonio Carlos Vidigal, consultor especializado em empresas familiares e governança corporativa. (Publicado no jornal O Globo, de 25/12/00).

Mercado paga pouco para ter direito a voto

Ter apenas ações ordinárias no capital não é suficiente para garantir um diferencial às companhias abertas brasileiras. Embora esteja entre os temas mais citados na defesa dos investidores minoritários, o direito de voto pouco influencia no preço das ações. “Não adianta ter direito de voto e continuar sendo tratado como minoritário”, comenta Júlio Ziegelmann, diretor de renda variável do BankBoston, sobre as limitações impostas pela concentração de capital. “Ter somente ordinárias é um ponto a favor da empresa que, sozinho, não adianta nada”, afirma.

Simone Azevedo (Publicado na Gazeta Mercantil, de 22/12/00).

Oportunidade que se abre com Novo Mercado

A Bovespa oficializou, nos últimos dias de 2000, uma iniciativa que poderá se revelar da maior importância para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Existem razões para acreditar que os diferenciais favoráveis às empresas que aderirem aos padrões mais elevados do Novo Mercado serão significativos. Caberá, portanto, a cada empresa fazer sua opção estratégica, avaliando custos e benefícios, além de outras condições específicas. A expectativa é a de que o Novo Mercado deverá abrir novas oportunidades de capitalização e crescimento, refletidas em termos de menores custos de capital, maior valorização da companhia e do patrimônio de seus acionistas.

Carlos Antonio Rocca, economista, professor doutor da FEA/USP e sócio-diretor da RP&R Financial Services. (Publicado na Gazeta Mercantil, de 02/01/01).

A Europa conseguirá dar um basta à “nova ignomínia”?

Pesquisa investiga suspeitas de que executivos de empresa alemã, um dos destaques do Neuer Markt, teriam promovido comunicação enganosa sobre sua situação financeira, infringindo a lei do mercado de valores. As investigações abalaram investidores já duramente atingidos por enormes baixas nos preços das ações. Para recuperar a credibilidade, as bolsas estão obrigando as empresas a fornecer aos investidores mais dados sobre o destino do seu dinheiro. O Neuer Markt exige das empresas informações trimestrais mais extensas. Os bancos irão fiscalizar as empresas com maior cuidado antes de lançar suas ações. “Muitas companhias entraram no Neuer Markt antes de estarem preparadas,” afirmou Friedrich Diel, diretor do Frankfurt-Trust Investment de Frankfurt. “No futuro, empresas como essas não terão chance.”

Jack Ewing (Publicado na Business Week de 15/01/01).

27

PESQUISA CENÁRIOS MACROECONÔMICOS

Cenários macroeconômicos para o primeiro semestre de 2001

Os resultados da pesquisa promovida pela Abrasca no início deste ano buscando identificar as expectativas de suas associadas com relação aos “Cenários Macroeconômicos para o primeiro semestre de 2001”, confirmaram as previsões otimistas, pelo quarto semestre consecutivo, registradas a partir do segundo semestre de 1999, ocasião em que já se identificava uma reversão das previsões negativas apontadas nos seis meses anteriores, motivadas pela forte desvalorização cambial ocorrida em janeiro.

Dentre as 11 variáveis pesquisadas, apenas a balança comercial dividiu as opiniões: 46% esperavam superávit para o primeiro semestre de 2001 (contra 70% no segundo semestre de 2000), 31% acreditavam na estabilidade e 23% previam um déficit nas transações internacionais.

Expectativa de queda significativa foi constatada para a taxa de juros reais (85%). Inflação e preços no setor apresentaram os maiores percentuais de estabilidade, 62% e 69%, respectivamente, ao passo que 62% esperavam alta nas exportações. Para as demais variáveis, os percentuais que apontavam para a queda eram inexpressivos. Nenhum dos entrevistados acreditava em queda do PIB, dos investimentos, da demanda no setor, do câmbio real, do emprego no setor e no país.

Cenários macroeconômicos para o segundo semestre de 2001

Os resultados da pesquisa promovida pela Abrasca durante a primeira quinzena do mês de julho buscando identificar as expectativas de suas associadas com relação aos “Cenários Macroeconômicos para o segundo semestre de 2001” indicaram uma forte reversão das expectativas para o segundo semestre do corrente ano, em comparação com o mesmo período do ano passado. No segundo semestre de 2000 as previsões eram todas otimistas, com expectativas de alta nos investimentos, na demanda setorial, no nível de emprego no setor e no País, e no comportamento do PIB. Mesmo para as exportações e para a balança comercial havia um certo otimismo, ainda que moderado. A maioria dos entrevistados considerava como positiva a estabilidade esperada para o câmbio, os juros, a inflação global e os preços setoriais. Para o segundo semestre de 2001, porém, os resultados indicaram expectativas de alta para os juros, o câmbio e a inflação. Os investimentos, o nível de emprego e o PIB deveriam cair segundo indicaram os resultados da pesquisa. As variáveis preço, demanda e emprego, quando consideradas por setor, apontaram para uma certa estabilidade, em função da diversidade setorial do universo pesquisado. Para o segundo semestre de 2001, a balança comercial e as exportações dividiram as opiniões, diferentemente do período anterior (segundo semestre de 2000), quando a grande maioria esperava alta para essas duas variáveis.

28

PRÊMIO ABRASCA

Petrobrás ganha Prêmio Abrasca de melhor relatório anual

A Petrobrás produziu o melhor relatório anual relativo ao ano de 2000, na opinião da Comissão Julgadora do Prêmio Abrasca, cuja cerimônia de premiação ocorreu no último 18 de setembro, no auditório da Bolsa de Valores de São Paulo.

Ao entregar o prêmio a Ronnie Vaz Moreira, diretor financeiro da empresa vencedora, o presidente da Abrasca esclareceu que o prêmio foi criado com a finalidade de incentivar o aprimoramento do relatório anual, no que diz respeito à qualidade, clareza, transparência e caráter inovador das informações nele constantes.

A instituição do prêmio faz parte da estratégia da Abrasca de desenvolver, permanentemente, atividades que possibilitem a troca de experiências entre os profissionais do mercado de capitais, a atualização de seus conhecimentos, a conscientização da relevância da comunicação com o mercado, e a importância da transparência das empresas.

Entidades apóiam Prêmio Abrasca

Desde a sua criação, a iniciativa da Abrasca conta com o apoio da Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais – Abamec de São Paulo, da Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa, do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC, e do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores – IBRI. A iniciativa da Abrasca contou, também, com o patrocínio da Arthur Andersen e do JP Morgan, além do apoio promocional do jornal Valor Econômico, da PR Newswire, e do The Media Group.

Dentre outras personalidades, estiveram também presentes à cerimônia de premiação Arleu Anhalt, presidente do Ibri, Gilberto Mifano, superintendente geral da Bovespa, Francisco Petrus, presidente da Abamec São Paulo, Roberto Wagner Promenzio, sócio da Arthur Andersen, Solange Ramón, gerente comercial do jornal Valor Econômico, Hélio Garcia, diretor da PR Newswire, e Fábio Bazanelli, sócio do The Media Group.

Informações contidas no relatório atendem exigências de qualquer país do mundo

O profº Lélío Lauretti, presidente da Comissão Julgadora do Prêmio, apresentou a palestra “Relatório Social: Ações ou Resultados?”, na qual revelou que o roteiro de pontuação dos 15 itens (todos espontâneos) apresentados pelas empresas concorrentes, em seus relatórios, é o resultado de uma pesquisa sobre as práticas adotadas por bolsas e comissões de valores mobiliários de mais de 10 países. Assim, garante o profº Lélío, “um relatório que, além das informações obrigatórias, incluía esses 15 itens, atende aos melhores padrões em qualquer país do mundo”.

Durante o evento, que lotou o auditório da Bovespa, foram apresentados todos os relatórios anuais das empresas que se inscreveram para concorrer ao prêmio, no *show room* montado no Salão Nobre da entidade onde se encerrou, com um almoço, reunindo os presentes, a entrega da terceira edição do Prêmio Abrasca de melhor relatório anual.

ABRASCA OBTÉM REDUÇÃO DAS ANUIDADES DAS BOLSAS

Entendimentos entre a Abrasca e a Bovespa, durante vários meses, resultaram em nova redução das anuidades devidas pelas companhias às bolsas. Em setembro, a Bovespa elaborou estudo sobre as anuidades cobradas em diversas bolsas estrangeiras. No documento, a entidade propôs uma nova política de anuidades baseada em um prêmio de liquidez, segundo uma tabela de desconto para o *free-float* da companhia constante das informações anuais (IAN) de 31.12.99. A Comec fez as seguintes considerações sobre a proposta da Bovespa:

- a) A redução das anuidades para as companhias com maior liquidez é incentivo para as que geram mais negócios, e, portanto, mais receita para a Bovespa, indo ao encontro dos seus interesses.
- b) A política da Bovespa beneficia as empresas mais negociadas e penaliza as empresas sem liquidez, justamente as que mais precisam de incentivos para não se afastarem ainda mais do mercado.

Os descontos não foram considerados atrativos. A Abrasca pleiteou que os percentuais de desconto fossem aumentados. Após entendimentos entre as duas entidades, a Bovespa aceitou aumentar os descontos.

Percentual de ações em circulação (<i>free float</i>)	Desconto proposto Pela Bovespa	Desconto obtido pela Abrasca
Abaixo de 25%	Nenhum	Nenhum
De 25 a 40%	3%	5%
Acima de 40 até 60%	5%	7%
Acima de 60%	7%	10%

As companhias com *free float* abaixo de 25% do capital social não obtiveram desconto na anuidade. Para a obtenção dos descontos nas anuidades, a serem concedidos pela Bovespa, as companhias teriam que enviar os percentuais de ações (ordinárias e preferenciais), em circulação, relativos ao mês de novembro de 2001.

■ ATUAÇÃO DAS COMISSÕES



CANC — COMISSÃO DE AUDITORIA E NORMAS CONTÁBEIS

Contabilização de benefícios a empregados gera preocupação

O Pronunciamento do Ibracon sobre contabilização de benefícios a empregados, aprovado pela Deliberação CVM nº 371, de 13.12.00, ainda é motivo de preocupação. Foi a conclusão a que chegaram os membros da Canc – Comissão de Auditoria e Normas Contábeis da Abrasca que estiveram reunidos em 30 outubro último, na sede da Abrasca, em São Paulo, para discutir temas considerados controversos que pudessem ser esclarecidos em parecer de orientação a ser editado pela CVM, relativamente às demonstrações de encerramento do exercício de 2001. Como resultado dos debates, foi elaborado documento encaminhado à Comissão Consultiva de Auditoria e Normas Contábeis da CVM.

Alteração dos prazos para publicação de balanços

Os balanços das companhias abertas deverão ser publicados em até três meses após o encerramento do exercício, segundo esclareceu a Canc, ao analisar a Instrução CVM nº 351. A regra anterior permitia a divulgação das demonstrações “até um mês antes da data marcada para a realização da AGO”. Agora as demonstrações (inclusive as consolidadas) devem ser divulgadas no mesmo dia de sua publicação pela imprensa, ou de sua colocação à disposição dos acionistas, se esta ocorrer antes dos referidos três meses. A CVM alterou os prazos para apresentação das DFP, e das IAN, que passam a ser divulgadas em até cinco meses após o fim do exercício ou no máximo em um mês da realização da AGO, dos dois o menor prazo.

30

Comparações entre práticas contábeis

A KPMG desenvolveu um estudo comparativo entre as práticas contábeis internacionais americanas e brasileiras, que foi publicado em livro e exemplares foram fornecidos à Abrasca. O volume foi levado à reunião da Canc, onde foi analisado. Trata-se, segundo a empresa, de um estudo resumido que não inclui todos os aspectos contidos nas literaturas técnicas originais.

O trabalho dos profissionais da KPMG foi desenvolvido ao longo de vários anos, procurando comparar os aspectos divergentes e convergentes entre as práticas contábeis internacionais brasileiras e as americanas.

De acordo com a empresa, as práticas contábeis internacionais (IAS), emitidas pelo Comitê Internacional de Contabilidade (IASC), constituem-se em fonte de referência para as práticas contábeis mundiais sendo, por esse motivo, aceitas em diversos países.

Para a KPMG, o que se verifica no Brasil não difere deste contexto. As práticas contábeis brasileiras já vem sendo revisadas no sentido de se procurar uma harmonização com as práticas internacionais.

A KPMG constatou ainda que os organismos internacionais, dentre eles o IASC, IOSCO, UE e SEC, têm patrocinado o processo de convergência das práticas de contabilidade como uma ferramenta valiosa de sinergia entre mercados e de aumento do fluxo dos investimentos no âmbito global, dentre outros fatores relevantes.

O estudo objetivou ainda permitir um melhor entendimento das normas locais, quando comparadas às principais práticas contábeis do mundo, além de contribuir para o desenvolvimento e padronização da contabilidade.

COJUR — COMISSÃO JURÍDICA

Cojur seleciona pontos do projeto de alteração da Lei das S.A. que devem ser revistos

O Projeto de lei nº 3.115/97, aprovado na Câmara dos Deputados, em 28 de março de 2001, foi objeto de análise da Cojur – Comissão Jurídica da Abrasca, cujos membros consideraram ambígua a redação de vários itens do Projeto de Lei das SA, que reflete a tentativa de conciliar as diferentes opiniões, com a pressa da votação na Câmara.

Os principais pontos do Projeto de Lei nº 3.115/97 identificados pela Cojur e que foram a base da movimentação da Abrasca junto a outras entidades do mercado (CNI, FIESP e outros) são:

- possibilidade de revisão do preço da oferta pública para fechamento de capital (instituto mantido quando da publicação da Lei nº 10.303/01 e, posteriormente à publicação da Lei, regulamentado pela Instrução CVM nº 361);
- assembléia especial para deliberar sobre conflito de interesse (os dispositivos relativos a este assunto foram vetados pelo Presidente da República ao sancionar a Lei);
- exclusão do direito de recesso nos casos de cisão para segregar atividade já desenvolvida pela empresa na consecução de seu objeto social (a redação ambígua continuou);
- duplo voto dos acionistas ordinaristas não-controladores para eleição de membros do conselho de administração (a possibilidade de eleição – uma pelo voto múltiplo e outra pela votação em separado – foi mantida);
- Possibilidade de o CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica interferir na eleição do conselheiro eleito (este dispositivo foi vetado); e
- Veto dos conselheiros de administração eleitos pelos não-controladores (preferencialistas e odinaristas minoritários) à escolha do auditor independente.

31

Resumo dos assuntos discutidos na Cojur

- Minutas de instrução CVM sobre Fato Relevante, colocadas em audiência pública no primeiro e no segundo semestre de 2001.
- Minuta de resolução CMN sobre as regras de aplicação dos recursos das entidades fechadas de previdência privada. Após a audiência pública, e aceitando sugestões encaminhadas pela Abrasca, o Conselho Monetário Nacional editou a Resolução CMN nº 2.829, que alterou a fatídica resolução CMN nº 2720.
- Debate sobre as inconstitucionalidades da Resolução CMN nº 2.829, sobre aplicações dos fundos de pensão, demonstradas em parecer de circulação interna.
- Projeto de Lei que altera a emissão de debêntures.
- Instrução CVM 345, 299, 229, sobre fechamento de capital.
- Novo Mercado da Bovespa.
- Arbitragem e a Lei das SA.
- Elaboração e discussão do *paper* Abrasca em defesa da dedutibilidade dos juros sobre capital próprio para o cálculo do imposto de renda das empresas.

COMEC — COMISSÃO DE MERCADO DE CAPITAIS

**Comec propõe emendas ao projeto que altera a Lei das SA**

A Comec sugeriu que fossem estudados seis ou sete pontos do Projeto de lei nº 3.115/00, para serem apresentados, sob a forma de emendas, por ocasião da tramitação do referido documento no Senado Federal. A expressão “por preço justo”, por exemplo, constante do § 4º da lei societária, sugerido pelo Projeto de lei, é muito subjetiva e poderá suscitar um grande número de demandas judiciais. É o caso de se apresentar uma emenda, segundo entendimento dos membros da Comec. A sujeição ao CADE, da nomeação do conselheiro da companhia, é um outro dispositivo proposto pelo projeto que constitui-se em um cartório e que não deve prosperar, de acordo com a Comissão da Abrasca. A previsão de extinção do mandato do conselheiro, cuja participação dos acionistas que o indicaram se reduzir à metade dos 15% das ações votantes ou 10% das ações sem esse direito, deveria ser mantida tal como aprovada na Comissão de Economia da Câmara, conforme sugere a Comec, dentre outros pontos.

Comec sugere atenção para mudanças no estatuto

A Comec – Comissão de Mercado de Capitais da Abrasca, em reunião realizada em novembro, decidiu sugerir que as companhias abertas fiquem bem atentas para as mudanças que deverão ser promovidas nos seus estatutos não só por conta das alterações já introduzidas pela Lei nº 10.303, editada em outubro passado, como também com a atualização das normas da CVM, face à mesma lei. A Autarquia deve editar, ainda esse ano, novas normas sobre fato relevante, já contemplando as mudanças introduzidas pela Lei nº 10.303. Além disso, o Parecer de Orientação a ser editado pela CVM, contendo diretrizes para a elaboração das demonstrações de encerramento do presente exercício, também deverá observar as novidades trazidas pela recente lei. A introdução de novos institutos tais como o *tag along* e o juízo arbitral, as mudanças no acordo dos acionistas e a reintrodução do direito de recesso em alguns casos específicos de cisão, são bons exemplos de pontos que devem merecer cuidadoso exame por parte da companhia.

Comec aprova propostas para desenvolvimento do País e do mercado de capitais

A Comec aprovou a proposta para “Ampliação do Mercado de Capitais no Brasil (poupança com renda variável)”, do diretor presidente da Cia. Suzano, David Feffer, que consiste na aplicação de uma percentagem das novas contribuições ao FGTS em um fundo de renda variável, administrado por instituições financeiras, formado majoritariamente por aplicações em renda variável (80%) e em renda fixa (20%), por exemplo. O rendimento destes fundos que exceder o da poupança seria em parte (50%) depositado em conta corrente do empregado-investidor e o saldo capitalizado no próprio fundo (significando aumento da conta de FGTS). O Governo e as instituições financeiras apoiariam, através de uma campanha de mídia educativa, constante e de longo prazo, esta forma de participação no mercado de capitais.

A segunda proposta, “Retomada do Crescimento Econômico e Social do Brasil – Ano 2000”, de Paulo Pasian, da Aporte DTVM, trata de um fundo de investimento lastreado com debêntures simples ou conversíveis, emitidas por companhias abertas nacionais, com vencimento mínimo de três e máximo de cinco anos, com remuneração pela taxa de poupança. As cotas do fundo seriam subscritas com parcela de recursos oriundos do depósito compulsório dos bancos. O administrador do fundo seria o BNDES ou o Banco do Brasil e a auditoria externa ficaria a

cargo de empresa do setor, de reconhecida competência. Os recursos captados pelos emissores das debêntures seriam destinados à expansão e à modernização da sua capacidade produtiva, além da geração de empregos. Levado ao Conselho Diretor, o assunto foi aprovado e a Abrasca está defendendo a idéia.

Comec sugere que a Abrasca proponha revisão de normas à CVM

A Comec sugeriu que a Abrasca proponha à CVM a revisão de algumas normas editadas pela Autarquia, tais como, as Instruções nº 13, nº 28 e nº 31, além do Parecer de Orientação nº 15, tendo em vista que muitos dos dispositivos contidos nos referidos normativos estão desatualizados.

Comissão de Gestão Societária é instalada

O presidente da Abrasca, Alfried Plöger, empossou o presidente e o vice-presidente da Comissão de Gestão Societária (CGS), respectivamente, Lélío Lauretti e José Fernando Monteiro Alves, criada na reunião do Conselho Diretor de abril. O fato ocorreu na reunião da Comec que se realizou simultaneamente no mesmo local. Nessa fase de constituição, as reuniões das duas comissões serão realizadas conjuntamente. Instalada a nova Comissão, seu presidente Lélío Lauretti informou aos presentes que o objetivo da mesma é o de orientar as associadas com relação às boas práticas de gestão societária. Em seguida, foram formalizadas adesões de interessados em integrar a Comissão.

Código das melhores práticas de governança corporativa do IBGC

A primeira tarefa da CGS foi analisar o código das melhores práticas de governança corporativa do IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Lélío Lauretti, que integra o Conselho do IBGC, esclareceu que o código tem tido uma boa receptividade e sua adoção é facultativa. Ele recomenda a adoção das práticas ali contidas, sempre que possível, uma vez que reconhece que algumas delas ainda não são aplicáveis no Brasil. A comissão aprovou a recomendação e sugeriu ainda que a Abrasca solicitasse ao IBGC cópias do manual e as enviasse a todas as associadas.

33

EVENTOS PROMOVIDOS PELA ABRASCA EM PARCERIA

III Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais

Realizado em conjunto com o IBRI, no hotel Sheraton Mofarrej, o evento reuniu mais de 300 pessoas que discutiram temas como a evolução da área de Relações com Investidores no Brasil, cenários para a captação de recursos, estruturação de operações, relacionamento entre as entidades do mercado e novas tecnologias para a disseminação de informações

Brazil Day com o Ministro Malan e Francisco Gros

O ministro da Fazenda Pedro Malan e o presidente do BNDES, Francisco Gros, participaram do evento “Brazil Day”, realizado em setembro, na Bolsa de Nova Iorque. O evento foi coordenado pela Abrasca, Abamec, Ibri e American Chamber do Rio de Janeiro e teve como objeto divulgar as companhias brasileiras junto à comunidade financeira internacional (analistas de *sellside* e *buyside* dos Estados Unidos e Europa). O ministro Malan falou sobre a economia brasileira, durante um café da manhã e, em seguida, acionou o *opening bell*, tradicional cerimônia de abertura do pregão.

Captação de recursos nos mercados primário e secundário de debêntures

A Abrasca, a Bovespa e a Pentágono DTVM promoveram o seminário “Debêntures: Oportunidades nos Mercados Primário e Secundário”, com o objetivo de apontar fontes estáveis de recursos para as empresas. Quase 100 pessoas participaram do evento, que contou ainda com o apoio da Gazeta Mercantil, da PR Newswire e do The Media Group. O presidente da Abrasca, Alfried Plöger, disse que, com a realização do seminário, a Abrasca objetivou contribuir para o desenvolvimento da debênture, considerado valioso instrumento de captação de recursos. O vice-presidente do Conselho de Administração do Banco Sul América, Roberto Teixeira da Costa, um dos palestrantes, afirmou que tinha a crença de que a alocação de recursos no país era apenas conjuntural e que, resolvidos alguns problemas como redução das altas taxas de juros e controle do processo inflacionário, o nosso mercado de capitais poderia se desenvolver.

Demais eventos promovidos pela Abrasca

Os demais eventos promovidos pela Abrasca, já referidos nesse relatório, foram os seguintes:

- Seminário “Arbitragem nas Sociedades Anônimas”, com o patrocínio da Bovespa e Pinheiro Neto Advogados;
- Seminário “Debêntures e Commercial Papers”, em co-realização com a Andima e patrocínio do Unibanco;
- Seminários sobre “Fato Relevante”, no Rio e em São Paulo, patrocinados por Arthur Andersen, Bovespa, Bolsa do Rio e The Media Group; e
- Seminário “Relatório Anual”, com patrocínio da Bovespa.

34

EVENTOS APOIADOS PELA ABRASCA

Rating da gestão corporativa

As práticas de governança corporativa adotadas pelas companhias abertas poderão ser avaliadas pelo sistema de pontuação que a SR Rating, agência de classificação de risco, lançou no seminário realizado em maio, no auditório da Bovespa, que, juntamente com a Abrasca, também apoiou o evento. Quase 100 participantes acompanharam a exposição dos sete quesitos que fazem parte do método de avaliação: ética, transparência, propriedade e controle, conselho de administração, conselho fiscal, auditoria externa, e principal executivo.

Venture Fórum Brasil

Quase 400 participantes assistiram às apresentações que 17 empresas – ligadas às áreas de tecnologia da informação, biotecnologia, saúde, infra-estrutura para internet e instrumentação digital – fizeram no “III Venture Fórum Brasil”, promovido pela Abrasca, Finep, Fapesp e ABCR, no hotel Maksoud Plaza, em São Paulo. O sucesso foi tão grande que, no próprio local, quatro empresas receberam propostas de investidores interessados em aplicar recursos nos projetos apresentados. Durante o evento, que contou com a presença do ministro da Ciência e Tecnologia, Ronaldo Sardenberg, diversas negociações foram entabuladas entre empresários e investidores.

Ação Cívica pelo Fortalecimento do Mercado de Capitais

A Abrasca manifestou publicamente o seu apoio e participou da solenidade de adesão à iniciativa liderada pela Bovespa, que contou também com a presença de representantes de diversos setores da sociedade.

CONVÊNIO COM A FGV-EPGE (ESCOLA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA DA FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS-RJ)

O convênio para a administração de cursos MBA e pós-graduação promovidos pela EPGE-FGV, Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas, registrou a realização de 15 cursos para 37 turmas, com a participação de 1.899 inscritos. Os cursos realizados foram os seguintes: Administração Financeira, Direito da Economia e da Empresa, E-Business, Gerência de Energia, Gerência de Projetos, Gerência de Saúde, Gerência de Telecomunicações, Gerência de Transporte e Logística, Gestão e Finanças Corporativas, Gestão Empresarial, Gestão Estratégica de Serviços, Formação de Gerentes e Diretores, Marketing, e Propriedade Intelectual. Em todos os cursos é dada ênfase na utilização do mercado de capitais como instrumento de financiamento da empresa.

ABRASCA LANÇA SITE TOTALMENTE REFORMULADO

A Abrasca colocou à disposição de suas associadas e do mercado um novo *site* (abrasca.org.br), desenvolvido com recursos de vídeo, que o tornou mais dinâmico e interativo com o usuário. A reformulação do *site* foi uma contribuição do The Media Group, não representando qualquer custo para a entidade.

DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM 31/12 DE 2001 E DE 2000



BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO

(Em reais)

	<u>2001</u>	<u>2000</u>		<u>2001</u>	<u>2000</u>
ATIVO			PASSIVO		
CIRCULANTE			CIRCULANTE		
Caixa e bancos	11.851	280.724	Fornecedores e contas a pagar	91.672	111.706
Aplicações financeiras	723.521	579.452	Contribuições sociais	11.931	10.603
Mensalidades a receber	7.660	-	Obrigações tributárias	1.092	4.587
Adiantamentos de salários e outros	3.231	2.141	Provisão para férias e encargos	57.091	50.421
			Cursos	<u>555.951</u>	<u>668.074</u>
	<u>746.263</u>	<u>862.317</u>		<u>717.737</u>	<u>845.391</u>
			RESULTADO DE EXERCÍCIOS FUTUROS	<u>79.014</u>	<u>71.433</u>
PERMANENTE			PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
Investimentos	8.017	8.017	Patrimônio Social	(3.831)	
Imobilizado	43.037	44.744	Superávit do Exercício	<u>4.397</u>	
	<u>51.054</u>	<u>52.761</u>		<u>566</u>	
PASSIVO A DESCOBERTO					
Patrimônio Social		(94.118)			
Déficit do Exercício		<u>95.864</u>			
		<u>1.746</u>			
TOTAL DO ATIVO	<u>797.317</u>	<u>916.824</u>	TOTAL DO PASSIVO	<u>797.317</u>	<u>916.824</u>

36

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

(Em reais)

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
RECEITAS ORDINÁRIAS		
Mensalidades	718.291	697.812
Outras Contribuições	<u>256.928</u>	<u>141.438</u>
	<u>975.219</u>	<u>839.250</u>
DESPESAS ORDINÁRIAS		
Pessoal	(591.653)	(551.660)
Gerais e Administrativas	(469.947)	(434.382)
Depreciações	(10.226)	(12.713)
Despesas Tributárias	(28.063)	(30.955)
Financeiras		
■ Despesas Financeiras	(13.935)	(19.217)
■ Receitas Financeiras	<u>127.476</u>	<u>138.850</u>
	<u>(986.348)</u>	<u>(910.077)</u>
OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS		
Receitas com Seminários e Cursos	219.695	555.488
Despesas com Seminários e Cursos	(177.114)	(496.143)
Resultado com Publicações	<u>(27.055)</u>	<u>(84.382)</u>
	<u>15.526</u>	<u>(25.037)</u>
SUPERÁVIT (DÉFICIT) DO EXERCÍCIO	<u>4.397</u>	<u>(95.864)</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PASSIVO A DESCOBERTO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

(Em reais)

	Patrimônio social	Superávit (déficit) do exercício	Total
EM 1º DE JANEIRO DE 2000	78.723	15.395	94.118
Transferência para superávit acumulado	15.395	(15.395)	
Déficit líquido do exercício		(95.864)	(95.864)
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2000	94.118	(95.864)	(1.746)
Transferência para déficit acumulado	(97.949)	97.949	-
Ajuste do exercício anterior		(2.085)	(2.085)
Superávit do exercício		4.397	4.397
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2000	(3.831)	4.397	566

DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

(Em reais)

	2001	2000
ORIGENS		
Das operações		
■ Superávit do exercício	4.397	
■ Depreciação	10.226	12.713
Superávit ajustado	14.623	12.713
Constituição de provisão para perdas em relação ao mercado		13.304
Aumento de resultado de exercícios futuros	7.581	31.662
TOTAL DAS ORIGENS	22.204	57.679
APLICAÇÕES		
Nas operações		
■ Déficit do exercício		95.864
Déficit ajustado		95.864
■ No imobilizado	8.519	17.246
Ajuste de exercícios anteriores	2.085	
TOTAL DAS APLICAÇÕES	10.604	113.110
AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAPITAL CIRCULANTE	11.600	(55.431)
VARIAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE		
Ativo circulante		
■ No final do exercício	746.263	862.317
■ No início do exercício	862.317	731.625
	(116.054)	130.692
Passivo circulante		
■ No final do exercício	717.737	845.391
■ No início do exercício	845.391	659.268
	(127.654)	186.123
AUMENTO (REDUÇÃO) DO CAPITAL CIRCULANTE	11.600	(55.431)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS



NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2001 E DE 2000

(Em reais)

1. CONTEXTO OPERACIONAL

A ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas, entidade sem finalidade de lucro, foi constituída em 21 de dezembro de 1971 com o objetivo principal de defender, em sua atuação conjunta, as posições das companhias abertas junto aos centros de decisão e à opinião pública.

2. APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A ABRASCA adota as práticas contábeis estabelecidas pela Lei das Sociedades por Ações, adaptadas aos dispositivos legais e regulamentares, aplicáveis às associações civis sem finalidade de lucro.

As demonstrações contábeis foram elaboradas e estão sendo apresentadas segundo as práticas contábeis emanadas da Lei das Sociedades por Ações (Lei no. 6.404/76).

3. PRINCIPAIS DIRETRIZES CONTÁBEIS

3.1. Regime de apuração do resultado

A associação utiliza o regime de competência dos exercícios para registro de suas operações.

3.2. Ativo e passivo circulantes

Os ativos são demonstrados pelos valores de realização e os passivos pelos valores conhecidos ou calculáveis, incluindo, quando aplicáveis, os rendimentos, os encargos e variações monetárias até a data do balanço.

3.3. Aplicações financeiras

As aplicações financeiras estão demonstradas pelo seu custo de aquisição, acrescidas dos rendimentos auferidos até a data do balanço, os quais são calculados com base na taxa efetiva de aplicação e registrados em conta de receitas financeiras, quando se referem a recursos próprios da ABRASCA; quando inerentes a recursos de cursos, são apropriados no passivo diretamente na conta de cursos.

3.4. Permanente

Demonstrado ao custo corrigido monetariamente, até 31 de dezembro de 1995, sendo ainda o imobilizado depreciado pelo método linear, com base em taxas que contemplam a vida útil-econômica dos bens.

4. CAIXA E BANCOS

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
■ Bradesco S.A. - São Paulo	11.851	13.448
■ Bradesco S.A. - Rio de Janeiro	-	267.276
	<u>11.851</u>	<u>280.724</u>

5. APLICAÇÕES FINANCEIRAS

	<u>2001</u>	<u>2000</u>
Fundo de aplicação financeira:		
■ Bradesco S.A. (São Paulo)	257.781	-
■ Bradesco S.A. (Rio de Janeiro)	21.467	-
■ Safra S.A.	208.070	50.143
■ Sudameris do Brasil S.A.	236.203	506.373
Certificado de Depósito Bancário		
■ Bradesco S.A.	-	22.936
	<u>723.521</u>	<u>579.452</u>

6. IMOBILIZADO

	Taxa anual de depreciação	<u>2001</u>	<u>2000</u>
■ Máquinas e equipamentos	10%	42.693	42.693
■ Computadores e acessórios	10% e 20%	103.085	96.402
■ Móveis e utensílios	10%	13.327	11.880
■ Softwares	20%	1.719	1.330
■ Instalações	10%	8.507	8.507
■ Direito de uso de telefone		<u>16.304</u>	<u>16.304</u>
		185.635	177.116
Depreciação acumulada		(129.294)	(119.068)
Provisão para perdas telefone		<u>(13.304)</u>	<u>(13.304)</u>
		<u>43.037</u>	<u>44.744</u>

7. CURSOS

Cursos próprios

São apropriados a resultados por regime de competência mensalmente.

Cursos administrados para a Fundação Getúlio Vargas

	<u>2001</u>
■ Receitas	9.920.255
■ Despesas	<u>(9.364.304)</u>
	<u>555.951</u>

As despesas e as receitas relacionadas com a realização desses eventos é controlada em conta de passivo até a data de conclusão dos mesmos, quando ocorre a liquidação financeira.

A ABRASCA apropria como receitas ordinárias – outras contribuições – uma remuneração orçada mensal pela administração desses cursos. Até junho de 2001 esta remuneração equivalia ao montante de R\$ 12.000 e a partir de julho foi alterada para R\$ 24.000.

8. RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS

Registra as contribuições dos associados a apropriar recebidas antecipadamente correspondentes à trimestralidade, semestralidade e anualidade que são transferidas para o resultado de acordo com o período de competência.

9. AJUSTE DE EXERCÍCIOS ANTERIORES

O instituto efetuou ajuste de exercícios anteriores no valor de R\$ 2.085, relativo aos rendimentos de aplicação financeira em CDB, competentes ao exercício de 2000.

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Aos administradores e associados
ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas

1. Examinamos os balanços patrimoniais da ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas, em 31 de dezembro de 2001 e de 2000, e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido (passivo a descoberto) e das origens e aplicações de recursos correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua administração. Nossa responsabilidade é expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis.

2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreenderam; (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da associação; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e informações contábeis divulgados e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração da entidade, bem como da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto.

3. Em nossa opinião, as demonstrações contábeis referidas no parágrafo 1 representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da ABRASCA – Associação Brasileira das Companhias Abertas, em 31 de dezembro de 2001 e de 2000, o resultado de suas operações, as mutações do patrimônio líquido (passivo a descoberto) e as origens e aplicações de seus recursos correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, em conformidade com as práticas contábeis previstas na legislação societária brasileira, adaptadas aos dispositivos legais e regulamentares aplicáveis às associações civis sem finalidade de lucro.

Rio de Janeiro, 21 de fevereiro de 2002

José Luiz de Souza Gurgel – Sócio-Contador – CRC RJ-087339/O-4
Trevisan Auditores Independentes – CRC 2SP013439/O-5 “S” RJ

