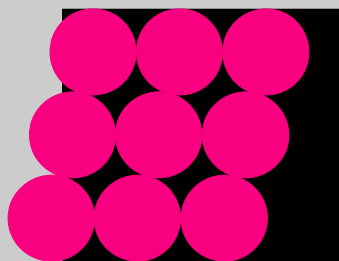


## CONSELHO DIRETOR E DIRETORIA DA ABRASCA 2003/2005

### CONSELHO DIRETOR

ADHEMAR MAGON Cia. Suzano de Papel e Celulose	JOÃO BATISTA DA CUNHA BOMFIM Cia. de Tecidos do Norte de Minas – Coteminas	OTÁVIO MALUF Eucatex S.A. Indústria e Comércio
AGUINALDO DINIZ FILHO Cia. Fiação e Tecidos Cedro Cachoeira	JOÃO COX NETO Telemig Celular Participações S.A.	PAUL ELIE ALTIT Braskem S.A.
ALDO VINCENZO BERTOLUCCI Pirelli S.A.	JORGE HILÁRIO GOUVÊA VIEIRA Caemi Mineração e Metalurgia S.A.	PAULO CEZAR CASTELLO BRANCO C. DE ARAGÃO Kuala S.A.
ALFREDO EGYDIO SETUBAL Banco Itaú S.A.	JOSÉ ANTONIO GOULART DE CARVALHO Eucatex S.A. Indústria e Comércio	PAULO PENIDO PINTO MARQUES Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais – Usiminas
ALFRIED KARL PLÖGER Cia. Melhoramentos de São Paulo	JOSÉ FERNANDO MONTEIRO ALVES Conselheiro Honorário	PAULO SÉRGIO COUTINHO GALVÃO FILHO Klabin S.A.
ALMIR DA SILVA MOTA Klabin S.A.	JOSÉ LUCAS FERREIRA DE MELO Unibanco S.A.	PAULO SETUBAL NETO Itaúsa Investimentos Itaú S.A.
ALVARO BRITO BEZERRA DE MELLO Hotéis Othon S.A.	JOSÉ LUIZ ACAR PEDRO Banco Bradesco S.A.	PLÍNIO DO AMARAL PINHEIRO Duratex S.A.
ANTENOR BARROS LEAL (Conclusão de Mandato)	JOSÉ MAURÍCIO WERNECK Aracruz Celulose S.A.	RAUL PENTEADO DE OLIVEIRA NETO Duratex S.A.
ANTONIO DUARTE CARVALHO DE CASTRO Souza Cruz S.A.	JOSÉ ROBERTO MENDES DA SILVA Bardella S.A. Indústrias Mecânicas	RICARDO DEL GUERRA PERPÉTUO Telemig Celular Participações S.A.
ANTONIO MARY ULRICH (Conclusão de Mandato)	JOSUÉ CHRISTIANO GOMES DA SILVA Cia. de Tecidos do Norte de Minas – Coteminas	RICARDO LACAZ MARTINS Lacaz Martins, Halembeck, Pereira Neto, Rubenstein, Gurevich & Schoueri Advogados
AYRTON FURIANI GIRÃO Conselheiro Honorário	JULIO CESAR MARQUES FERNANDES Distribuidora de Produtos de Petróleo Ipiranga	ROBERTO CASTELLO BRANCO Cia. Vale do Rio Doce
CARLOS AUGUSTO DE OLIVEIRA FREITAS Braskem S.A.	LAURO HENRIQUE CAMPOS REZENDE Cia Siderúrgica Nacional	ROBERTO FALDINI Conselheiro Honorário
CARLOS FRANCISCO RIBEIRO JEREISSATI La Fonte Participações S.A.	LÉLIO LAURETTI (Conclusão de Mandato)	ROBERTO TERZIANI Telemar S.A.
EDUARDO JORGE JOSÉ DE MACEDO Melpaper S.A.	LEOCÁDIO DE ALMEIDA ANTUNES FILHO Cia. Brasileira de Petróleo Ipiranga	RODRIGO KRAUSE DOS SANTOS ROCHA Metalúrgica Gerdau S.A.
ELIZABETH PIOVEZAN BENAMOR Souza Cruz S.A.	LEONARDO STERNBERG STARZYNSKI Cia Melhoramentos de São Paulo	SÉRGIO DE OLIVEIRA Banco Bradesco S.A.
EMÍLIO SALGADO FILHO Refinaria Petróleo Manguinhos S.A.	LUIZ ANTONIO DE SOUZA QUEIROZ FERRAZ JR. Administração e Participação Walter Torre Jr.	STEFAN ALEXANDER Globo Comunicações e Participações S/A
EVANDRO CÉSAR CAMILLO COURA Caiuá Serviços de Eletricidade S.A.	LUIZ FERNANDO COSTA ESTIMA Forjas Taurus S.A.	THOMAS CORNELIUS AZEVEDO REICHENHEIM La Fonte Telecom S.A.
FLAVIO RIET CORRÊA Distribuidora de Produtos de Petróleo Ipiranga S.A.	LUIZ ANÍBAL DE LIMA FERNANDES Acesita S.A.	THOMAS RICARDO AUERBACH Dixie Toga S.A.
FREDERICO CARLOS GERDAU JOHANNPETER Gerdau S.A.	LUIZ FERNANDO AMARAL HALEMBECK Lacaz Martins, Halembeck, Pereira Neto, Rubenstein, Gurevich & Schoueri Advogados	THOMÁS TOSTA DE SÁ Mangels Industrial S.A.
GABRIEL STOLIAR Cia. Vale do Rio Doce	LUIZ FERNANDO SARCINELLI GARCIA Conselheiro Honorário	VICENTE BRUNO TODARO Eletropaulo Metropolitana – Eletricidade de São Paulo S.A.
GERALDO TOFFANELLO Gerdau S.A.	LUIZ GONZAGA MURAT JR. Sadia S.A.	VICTÓRIO FERNANDO BHERING CABRAL Conselheiro Honorário
GILBERTO TAMM BARCELLOS CORREA Conselheiro Honorário	LUIZ SERAFIM SPÍNOLA SANTOS Melpaper S.A.	VITAL JORGE LOPES Bunge Brasil S.A.
HENRIQUE PEREIRA CARNEIRO JÚNIOR Cia. Suzano de Papel e Celulose	MAURO ERNANDES DE MORAES Pirelli S.A.	WANG WEI CHANG Perdígão S.A.
ISAC R. ZAGURY Aracruz Celulose S.A.	MAURO MOLCHANSKY Conselheiro Honorário	WILSON K. AMARANTE Caiuá Serviços de Eletricidade S.A.
IVAN MÜLLER BOTELHO Cia. de Força Luz Cataguazes – Leopoldina	MORVAN FIGUEIREDO PAULA E SILVA Nadir Figueiredo Indústria e Comércio S.A.	
JEFFREY COPELAND BRANTLY Monteiro Aranha S.A.	OSVALDO BURGOS SCHIRMER Metalúrgica Gerdau S.A.	



## DIRETORIA

### PRESIDENTE

ALFRIED KARL PLÖGER  
Cia. Melhoramentos de São Paulo

### 1º VICE-PRESIDENTE

ANTONIO DUARTE CARVALHO DE CASTRO  
Souza Cruz S.A.

### VICE-PRESIDENTES

FREDERICO CARLOS GERDAU JOHANNPETER  
Gerdau S.A.

IVAN MÜLLER BOTELHO  
Cia. Força Luz Cataguazes – Leopoldina

PAULO SETUBAL NETO  
Itaúsa Investimentos Itaú S.A.

### DIRETORES

LUIS FERNANDO COSTA ESTIMA  
Forjas Taurus 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 C. DE ARAGÃO  
Kuala S.A.

PAULO SÉRGIO COUTINHO GALVÃO FILHO  
Klabin S.A.

PLÍNIO DO AMARAL PINHEIRO  
Duratex S.A.

ROBERTO TERZIANI  
Telemar S.A.

THOMÁS TOSTA DE SÁ  
Mangels Industrial S.A.

WANG WEI CHANG  
Perdigão S.A.

### SUPERINTENDENTE GERAL

EDUARDO LUCANO DOS REIS DA PONTE

## COMISSÕES TÉCNICAS

### COMEC – COMISSÃO DE MERCADO DE CAPITALIS

LUIZ SERAFIM SPÍNOLA SANTOS  
Presidente

RODRIGO KRAUSE DOS SANTOS ROCHA  
Vice-presidente

### COJUR – COMISSÃO JURÍDICA

RICARDO LACAZ MARTINS  
Presidente

HILDEGARD GUTZ HORTA  
Vice-Presidente

### CANC – COMISSÃO DE AUDITORIA E NORMAS CONTÁBEIS

ALDO VICENZO BERTOLUCCI  
Presidente

ANTONIO LUIZ SARNO  
Vice-Presidente

### COMISSÃO DE GESTÃO SOCIETÁRIA

LUIZ SERAFIM SPÍNOLA SANTOS  
Presidente

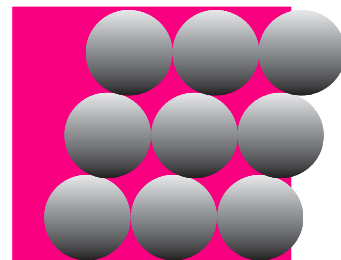
RODRIGO KRAUSE DOS SANTOS ROCHA  
Vice-Presidente

### COMISSÃO DE REFORMA DA PREVIDÊNCIA

THOMÁS TOSTA DE SÁ  
Presidente

## 30 ANOS DA ABRASCA

Na primeira reunião do Conselho Diretor de 2003, o Presidente da Abrasca apresentou os agradecimentos a todas as associadas, aos conselheiros e colaboradores que participaram e compareceram às comemorações dos 30 anos da Abrasca, realizada em 21 de novembro de 2002, no salão nobre da Bovespa. Plöger destacou que o evento foi um sucesso absoluto, uma grande festa de confraternização das entidades que lutam pelo desenvolvimento do mercado de capitais. Destacou também a justa homenagem aos ex-presidentes da Associação, que, com suas colaborações, fundamentaram a atuação política da Abrasca, em defesa das companhias abertas. Foi ainda apresentado um vídeo com depoimentos das personalidades que compareceram ao evento que marcou os 30 anos da entidade.



## LEI SARBANES-OXLEY: SEC ACATA CONSIDERAÇÕES DA ABRASCA

Em vista da aprovação, em 2002, nos Estados Unidos, da Lei Sarbanes-Oxley, a Abrasca coordenou os esforços das companhias brasileiras emissoras de ADR para a elaboração de uma manifestação junto à CVM, para ser levada à SEC, agência reguladora do mercado de capitais norte-americano. Os principais itens em discussão eram:

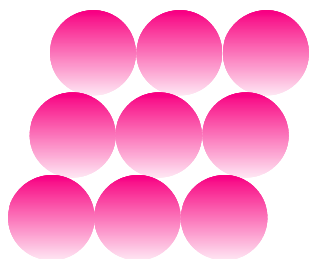
- criação do comitê de auditoria com membros independentes do conselho de administração, o que pode afetar o controle das companhias, pela lei brasileira;
- escolha do auditor independente pelo comitê de auditoria, o que pela lei brasileira é atribuição do conselho de administração, com possibilidade de veto dos conselheiros eleitos pelos minoritários;
- criação de mecanismos pelos administradores para certificar as informações contidas nas demonstrações financeiras das companhias.

A Lei Sabanes-Oxley tem movimentado as atenções das companhias associadas desde o começo de dezembro de 2002, quando a CVM realizou uma reunião com companhias emissoras de ADR e solicitou que a Abrasca coordenasse a elaboração de uma posição conjunta das companhias sobre o assunto. Desde então, diversas reuniões foram realizadas e inúmeros textos circularam entre a Abrasca e os representantes das empresas, auditorias externas e escritórios de advocacia, para que se chegasse a um texto final, encaminhado à CVM. A autarquia encaminhou seu documento, com base no da Abrasca, ao Comissário para Assuntos Estrangeiros da SEC, pessoalmente através de seu presidente, Dr. Luiz Leonardo Cantidiano.

A SEC tornou pública, em 10 de abril, a regulamentação das exigências da Lei Sarbanes-Oxley quanto ao Comitê de Auditoria. A SEC menciona as contribuições de diversas entidades do mercado de capitais do mundo sobre os eventuais conflitos entre a lei americana e as leis nacionais das companhias emissoras de ADR. Entre essas autoridades está a CVM, que é a mais citada, com quatro menções. É importante ressaltar que a posição da autarquia brasileira teve como base o estudo elaborado por um grupo de trabalho coordenado pela Abrasca.

Nas Regras Finais, a SEC fez referência explícita ao conselho fiscal de companhias brasileiras, em resposta à carta da CVM, e confirmou que o conselho fiscal serve como órgão qualificado para substituir o comitê de auditoria.

A SEC ainda respondeu às indagações da ABRASCA sobre como conciliar as limitações legais brasileiras com as funções estabelecidas pela Lei Sarbanes-Oxley para o comitê de auditoria (e para qualquer órgão substituto do comitê de auditoria). Nas Regras Finais, a SEC autorizou que o comitê de auditoria (ou o conselho fiscal, como órgão substituto do comitê de auditoria) tivesse uma função exclusivamente consultiva com relação àquelas questões que a lei societária estabelece como da competência específica de outros órgãos da administração.



Por fim cabe registrar os agradecimentos a todos os participantes das inúmeras reuniões necessárias à elaboração da posição da Abrasca, em especial, ao escritório Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados, ao seu advogado Dr. Daniel Miranda, e ao Dr. Nicolas Grabar, do escritório americano Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton, que contribuíram sobremaneira para a preparação final do documento bilingüe encaminhado à CVM.

### **MOBILIZAÇÃO A FAVOR DOS JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO**

A Abrasca, em parceria com a Apimec e com o apoio do Banco Itaú, realizou, em São Paulo, seminário sobre os juros sobre capital próprio, tecnicamente denominado Taxa Remuneratória do Capital Próprio (TRCP). O objetivo do evento foi mobilizar as entidades do mercado de capitais a favor desse instituto, além de prestar esclarecimentos sobre a TRCP, como importante inovação no campo tributário e como facilitadora da modernização e desenvolvimento da empresa nacional, afastando a idéia equivocada e preconcebida de que a taxa é um incentivo fiscal e que por isso deveria ser extinta, como sustentaram alguns parlamentares.

Foram palestrantes o Dr. Aldo Bertolucci, presidente da CANC – Comissão de Auditoria e Normas Contábeis da Abrasca, que falou sobre “A tributação sobre os rendimentos de capital”, e o Dr. Osvaldo Schirmer, vice-presidente executivo e diretor de Relações com Investidores do Grupo Gerdau, que abordou a questão sob o ângulo empresarial, falando sobre “A contribuição da TRCP para o investimento produtivo e a capitalização das empresas brasileiras”.

No encerramento das palestras, o presidente da Abrasca, Alfried Plöger, fez um resumo dos principais pontos destacados e, ainda uma vez, chamou a atenção para a importância, para o setor produtivo, do tratamento isonômico dado ao capital próprio e ao capital de terceiros.

### **LEI DAS S.A.: ALTERAÇÃO DA PARTE CONTÁBIL**

O projeto de lei 3741, de autoria do deputado Emerson Kapaz, que altera a parte contábil da Lei das SA, foi aprovado na Comissão de Economia, Indústria e Comércio da Câmara dos Deputados e, na seqüência, o documento foi encaminhado para a Comissão de Finanças e Tributação, tendo o deputado Armando Monteiro, também presidente da CNI, sido designado relator.

A Abrasca tem acompanhado a tramitação e continuará defendendo os interesses das companhias abertas contra as alterações que importem em aumentos de impostos.

Os principais pontos do PL 3741, na forma do substitutivo do ex-deputado Emerson Kapaz, são:

1. Substituição da Demonstração das Origens e Aplicações dos Recursos (DOAR) pela Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC);
2. Obrigatoriedade de elaboração da Demonstração de Valor Adicionado para as companhias abertas;
3. Os lançamentos contábeis passarão a ser feitos de acordo com critérios tributários, sendo efetuados os respectivos ajustes societários em livros auxiliares, onde seriam obedecidos os princípios contábeis e as normas da CVM;
4. Alinhamento das práticas contábeis brasileiras com as principais práticas internacionais;
5. Obrigatoriedade de divulgação de demonstrações financeiras são estendidas às sociedades de grande porte fechadas;
6. Possibilidade de a CVM adotar pronunciamentos técnicos elaborados por entidade especializada da sociedade civil.

Em setembro de 2003, foi realizada uma reunião, no Rio de Janeiro, que contou com a presença de assessores do relator do PL nº 3741/00, deputado Armando Monteiro Filho, para debater alguns pontos importantes levantados pela Abrasca.

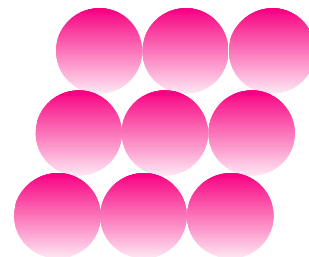
Na oportunidade, a Abrasca encaminhou o estudo elaborado por nossas Comissões Técnicas, e aprovado pelo Conselho Diretor. Houve consenso entre os participantes de que a Abrasca deveria ter como base o substitutivo do ex-deputado Emerson Kapaz, aprovado na Comissão de Economia, apontando pontos que necessitassem de melhorias. A Abrasca também encaminhou sugestões a itens não incluídos no PL 3741, mais especificamente referentes às publicações das companhias, por exemplo.

Tiveram início articulações para fundar um órgão originador das normas contábeis, após a promulgação da Lei que resultar do PL 3741, em vista de que ele autoriza a CVM a firmar convênio com entidade criada para tal fim.

A Abrasca foi consultada pelos idealizadores da FENC – Fundação de Estudos e Normas Contábeis – para participar da criação da entidade, como Membro Instituidor, ao lado da APIMEC, CFC, FIPECAFI e IBRACON.

O ponto crítico da minuta do estatuto é a composição do Conselho Técnico, órgão com maior poder decisório, proposta com os seguintes membros, em número total de 13, sendo 6 indicados pelo CFC, FIPECAFI e IBRACON; 2 indicados pela Abrasca; 2 indicados pela Apimec; 1 pela Bovespa; 1 pela CVM, e 1 pelo BACEN.

O Conselho Diretor da Abrasca aprovou a sugestão de ampliar o número de membros para 15, criando espaço para CNI e FEBRABAN, com o objetivo de reforçar a participação empresarial e fazer representar as empresas fechadas.



## **PARTICIPAÇÃO NO PLANO DIRETOR DO MERCADO DE CAPITAIS**

Seguindo a linha que vem norteando sua atuação desde que foi criada, a Abrasca deu especial atenção ao Plano Diretor do Mercado de Capitais, propondo ações pró-ativas para o desenvolvimento do mercado de capitais – uma de suas mais caras missões. Assim, foram feitas sugestões ao Instituto Brasileiro do Mercado de Capitais (Ibmecc), coordenador do Plano Diretor do Mercado de Capitais, proposto pela Apimec e que representa um movimento integrado por 22 entidades, entre elas, naturalmente, a Abrasca. Em articulação com a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e a própria Apimec Nacional, a Abrasca buscou em Brasília sensibilizar as autoridades para a importância do Plano.

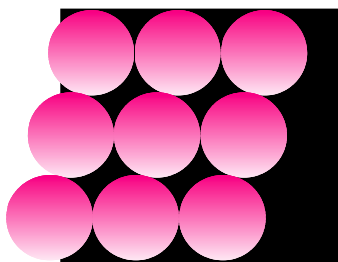
Entre as sugestões da Abrasca para o Plano Diretor figuram as de esforço concentrado para mostrar que a ausência de crescimento econômico é o grande problema a ser atacado; necessidade de criação de um fórum permanente das entidades do Mercado de Capitais; reconstituição do sistema de distribuição do mercado de capitais; apoio ao Instituto Nacional de Investidores (INI); montagem de um fundo de ações com recursos do depósito compulsório; e, ainda, de um fundo de ações com novas contribuições do FGTS.

## **DISSEMINAÇÃO DO USO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS**

A Comissão de Valores Mobiliários editou, em 22-07-2003, a Instrução 393, alterando a Instrução 356, que regulamenta a constituição e o funcionamento de fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDC).

A Abrasca bateu-se pelo desenvolvimento, no Brasil, do mercado de securitização de recebíveis via fundos lastreados em direitos creditórios, um segmento que nos Estados Unidos movimenta em torno de US\$ 10 trilhões por ano. Aqui, ainda é assunto novo, mas com enorme potencial de crescimento.

A edição da Instrução nº 393 foi precedida, de audiência pública, cuja minuta de norma foi objeto de sugestões da Abrasca, encaminhadas à autarquia.



As principais alterações promovidas pela Instrução nº 393 permitem uma maior utilização deste instrumento de captação pelas empresas, uma vez que a norma:

- a) amplia a gama de direitos creditórios que podem compor a carteira do fundo e ainda deixa em aberto que, além dos exemplos elencados na norma, outros “direitos e títulos representativos de créditos de natureza diversa assim reconhecidos pela CVM” podem compor o fundo (nova redação do inciso I, do art. 2º da Instrução nº 356);
- b) permite a emissão de séries de cotas da classe senior do fundo fechado, o que aumenta a possibilidade de captação (idem, inciso XIII);
- c) autoriza a adoção de procedimentos específicos ou a dispensa do cumprimento de dispositivos regulamentares aos fundos relacionados ao crédito social ou às micro, pequenas e médias empresas (art. 60-A acrescentado à Instrução nº 356).

Considerando que os FIDC podem ser uma importante fonte de captação de recursos para as empresas, a Abrasca realizou, em 2003, seminários visando a divulgar o instrumento intitulado “Funding em R\$”, nas cidades de São Paulo, Rio de Janeiro (dois) e Porto Alegre, com muito boa participação.

### **EBITDA E EVA: DIVULGAÇÃO DE PREMISSAS UTILIZADAS**

O cálculo do EVA-Economic Value Added das companhias foi objeto de debates porque a utilização de métodos diversos na aplicação dos critérios pode gerar diferenças de até 400% no resultado.

Foi realizada uma reunião conjunta da Comissão de Auditoria e Normas Contábeis (CANC) da Abrasca com representantes da APIMEC, com o objetivo de analisar os conceitos de Valor Econômico Adicionado e EBITDA e verificar a possibilidade de dar um padrão homogêneo a essas demonstrações nas companhias abertas que espelhe mais adequadamente a sua realidade e atenda às necessidades dos analistas de mercado. A reunião contou com apresentações do professor Eliseu Martins e do Dr. Luiz Murat, da Sadia.

O Conselho Diretor da Abrasca discutiu esses aspectos relatados e concordou com a opinião do Prof. Eliseu Martins de que é necessário dar algum tempo para que o mercado assimile e consolide qual é o melhor conceito a utilizar nas demonstrações do EBITDA e do Valor Econômico Adicionado, sendo prematuro, no momento, normalizar seu cálculo.

Como decorrência, a Abrasca, em conjunto com a Apimec, encaminhou à CVM pleito sobre o EVA e EBITDA no sentido de que essas demonstrações não devem ser padronizadas pela autarquia, uma vez que existem diferentes critérios para utilizá-las; no entanto, solicitaram à CVM que edite um ofício-circular estabelecendo que as companhias têm liberdade para divulgar tais demonstrações, devendo, porém, esclarecer em notas explicativas quais foram as premissas utilizadas.

A CVM acedeu ao pedido da Abrasca e fez incluir a recomendação no ofício-circular que trata do “Encerramento do Exercício Social”, emitido pelas áreas técnicas da CVM com o objetivo de divulgar os principais problemas e considerações na aplicação das Normas de Contabilidade aplicáveis às Demonstrações Financeiras das companhias abertas.

### **AÇÃO JUNTO AO CONGRESSO PARA PERMITIR A APLICAÇÃO DO FGTS EM AÇÕES**

A Abrasca manteve contato junto a inúmeros parlamentares em apoio à proposta de utilização de recursos do FGTS para a compra de ações, através de fundos com essa finalidade. Está em tramitação um projeto de lei do Senado Federal que permite a utilização de parte dos recursos do FGTS para a subscrição de ações (PLS nº 247/02). O projeto prevê que um oitavo dos recursos encaminhados pelo trabalhador para o FGTS seja direcionado a uma subconta, que poderia ser movimentada para aplicação em fundos ou clubes de investimentos em aumentos de capital de



companhias abertas. A empresa teria a obrigação de garantir para esta subscrição o rendimento que é atribuído aos recursos do FGTS (TR + 3%). O trabalhador só poderia resgatar os recursos nas mesmas hipóteses previstas para o saque dos recursos do FGTS. A proposta permitirá a ampliação da base de investidores do País e surge após o sucesso das colocações públicas de ações da Vale do Rio Doce e da Petrobrás.

## **ESCLARECIMENTO OBTIDO PELA ABRASCA EVITA PUBLICAÇÃO DE FATO RELEVANTE**

A Abrasca recebeu pedidos de associadas para que solicitasse à CVM esclarecimentos quanto à Instrução 381, que determina a divulgação de informações relativas à contratação de outros serviços junto aos auditores independentes.

As Comissões Técnicas da Abrasca debateram aspectos da instrução CVM nº 381, que estavam causando dúvidas a algumas companhias associadas.

Ficou decidido o envio de duas correspondências à CVM: uma pedindo esclarecimentos sobre a necessidade de divulgação, como fato relevante, de outros serviços prestados pela auditoria, face às disposições do ofício-circular CVM SEP-SNC/02/2003; a outra propondo eventual revisão da instrução.

A CVM atendeu prontamente ao pedido de esclarecimentos da Abrasca respondendo que “não existe a necessidade da publicação de fato relevante” quando a companhia não houver contratado outros serviços que não os de auditoria externa.

## **AÇÕES PARA ALTERAÇÃO DA LEI DE FALÊNCIAS**

Encontra-se em tramitação no Congresso Nacional, já no Senado depois de aprovação na Câmara de Deputados, o Projeto de Lei nº 4376, que altera a Lei das Falências.

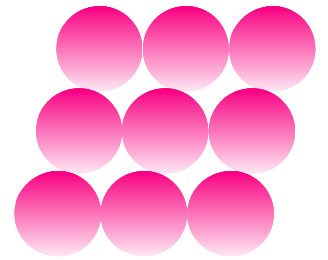
Considerando a importância do assunto para as empresas, a Abrasca realizou um seminário destinado a contribuir para o debate de idéias novas que aperfeiçoem o PL em questão, com enfoque na expansão das oportunidades de trabalho, no aumento da arrecadação tributária e na preservação das unidades produtivas já instaladas.

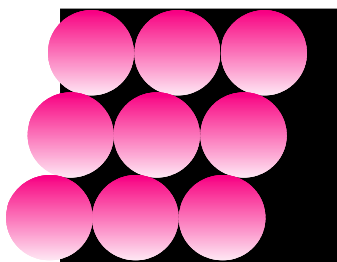
O projeto de lei foi discutido na Cojur, tendo sido destacados, entre outros aspectos, a nova classificação de credores, a possibilidade de separação de um bem da massa falida para receber uma destinação econômica específica, procedimento especial para micro e pequenas empresas, a recuperação judicial da empresa e as assembleias de credores.

A Abrasca encaminhou correspondência para as principais entidades do mercado, solicitando apoio institucional para a promoção do seminário “A Lei das Falências e a Recuperação das Empresas”. As seguintes entidades indicaram representantes para a composição do Comitê Organizador do Seminário:

- Associação Comercial de São Paulo: o Dr. Domingos Solimeo, Superintendente Geral;
- Associação Comercial do Rio de Janeiro: o Dr. Eduardo Lessa Bastos, presidente do Conselho Empresarial de Assuntos Jurídicos e Tributários;
- Confederação Nacional da Indústria: o Dr. Marco Antônio Guarita, que acompanha a tramitação do projeto de lei em Brasília;
- Febraban: o Dr. Octávio de Barros, Diretor Setorial de Economia;
- Fiesp: o Dr. João Marcos Silveira, Chefe da Assessoria Jurídica.

A nova lei de falências tem pelo menos um aspecto importante para o mercado de capitais: se a falência for um mecanismo eficaz para que os credores recuperem os recursos emprestados, isto pode diminuir o custo do dinheiro, permitindo, em última instância, ampliação das fontes de recursos para a companhia.





Entre a aprovação do projeto de lei na Câmara dos Deputados, em final de 2003, e o início da tramitação no Senado, a Abrasca deverá realizar um seminário para debater os aperfeiçoamentos que ainda se fizerem necessários e que possam ser introduzidos na última etapa da apreciação pelo Poder Legislativo.

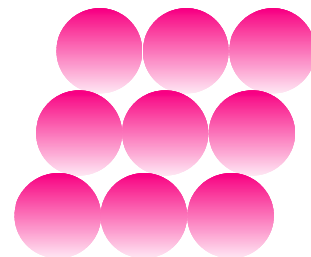
## CONTATOS COM ENTIDADES

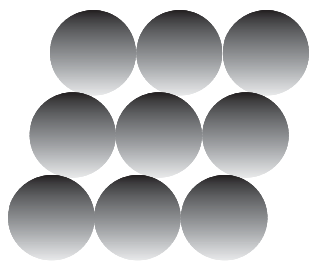
No decorrer do ano de 2003, a Abrasca manteve contato com as entidades e profissionais do mercado de capitais abaixo listados. O motivo do relacionamento está mencionado ao lado de cada registro. O número entre colchetes “[ ]” refere-se à edição do Sia & Cia na qual o assunto foi publicado.

- **ABAMEC RIO**: em conjunto com a Abrasca e outras entidades do mercado, é um dos instituidores do Prêmio Mauá [658].
- **ABBC – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DOS BANCOS COMERCIAIS**: a ABBC participou das reuniões da CANC sobre as variações cambiais de investimentos no exterior.
- **ABCR – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE CAPITAL DE RISCO**: o conselheiro da Abrasca Thomás Tosta de Sá também é conselheiro da entidade; a Abrasca divulga eventos promovidos pela entidade [649].
- **ABRAPP – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DE PREVIDÊNCIA PRIVADA**: A ABRAPP forneceu informações sobre a Resolução 3121, que regulamente a aplicações dos recursos dos fundos de pensão.
- **ADEVAL**: a Abrasca divulgou eventos promovido pela entidade [629; 641; 653; etc] e participou do almoço oferecido ao presidente do Banco Central [660].
- **ALBINO ADVOGADOS**: a Abrasca publicou artigo de advogado do escritório sobre “Cláusula de não-Concorrência para Administradores” [668].
- **ANBID**: o presidente da Abrasca Alfred Plöger participou da posse da nova diretoria da entidade [660]; a Abrasca enviou sugestão à proposta da Anbid para a reformulação das taxas de fiscalização do mercado de capitais [660; 671].
- **ANCOR – ASSOCIAÇÃO NACIONAL DAS CORRETORAS**: esteve junto com a Abrasca em visita ao vice-presidente da República, quando foi defendido o projeto de lei que permite a utilização do FGTS no mercado de capitais [638].
- **ANDIMA**: a Abrasca divulgou eventos promovido pela entidade [629; 653; 664; etc]; a Abrasca participou das comemorações dos 15 anos do SND-Sistema Nacional de Debêntures [654].
- **ANIMEC – ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE INVESTIDORES DO MERCADO DE CAPITAIS**: apoiou eventos promovidos pela Abrasca [659].
- **APIMEC NACIONAL**: participou da elaboração do “5º Prêmio Abrasca de Relatório Anual”; a Abrasca divulgou eventos realizados pela entidades; participou, em conjunto com a Abrasca, da comissão técnica que encaminhou à CVM observações sobre a utilização do EVA/EBITDA por companhias abertas [644; 648]; apoiou a realização do Brazil Day 2003, em Nova York [655] e de outros eventos [659]; em parceria com a Abrasca, realizou o seminário sobre os Juros Sobre Capital Próprio [666].
- **APIMEC SP**: apoiou eventos promovidos pela Abrasca [667].
- **ARAÚJO E POLICASTRO ADVOGADOS**: a Abrasca participou de seminário realizado pelo escritório sobre as alterações no direito comercial promovidas pelo Novo Código Civil [654].
- **ASSOCIAÇÃO COMERCIAL DE SÃO PAULO**: apoiou a Abrasca na realização do seminário sobre a Nova Lei de Falência [637].



- **ASSOCIAÇÃO COMERCIAL DO RIO DE JANEIRO:** apoiou a Abrasca na realização do seminário sobre a Nova Lei de Falência [637].
- **BM&F – BOLSA DE MERCADORIAS E FUTUROS:** a Abrasca participou de eventos promovidos pela entidades [643; 660].
- **BOVESPA:** a- a Bolsa cedeu suas instalações para seminários realizados pela Abrasca (Lei Sarbanes-Oxley; Funding em R\$; Política de Pay out: dividendo x recompra de ações; Melhor relatório anual) [627; 632; 643]; b- a Abrasca divulgou eventos promovidos pela entidade [629]; c- os presidentes da Abrasca e da Bovespa foram a Brasília defender, junto a parlamentares, o projeto de lei que permite a utilização de parte dos recursos do FGTS no mercado de capitais [634]; d- em conjunto com a Abrasca e diversas outras entidades, a Bolsa subscreveu carta à CVM propondo mecanismo alternativo à entrega da lista de acionista aos interessados em participar das OPA-Oferta Pública de Aquisição de Ações [636]; e- apresentou para as comissões técnicas da Abrasca os principais pontos do projeto de lei que permite a utilização de recursos do FGTS no mercado de ações [639]; f- a Abrasca encaminhou sugestões à audiência pública da Bovespa sobre a regulamentação da atividade de formador de mercado [643]; g- a Abrasca prestigiou o lançamento do projeto “Bolsa de Valores Sociais” [654]; h- apoiou a realização do Brazil Day 2003, em Nova York [655]; i- o corpo técnico da Bovespa apresentou em reunião da Comec a proposta de cotação unitária para negociação em bolsa [671;672].
- **CÂMARA BRASILEIRA DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA-CBLC:** em conjunto com a Abrasca e diversas outras entidades, a CBLC subscreveu carta à CVM propondo mecanismo alternativo à entrega da lista de acionista aos interessados em participar das OPA-Oferta Pública de Aquisição de Ações [636].
- **CÂMARA DOS DEPUTADOS:** a Abrasca encaminhou a diversos deputados sugestões a projetos de lei do interesse das companhias abertas (em especial, PL 3741, que altera a parte contábil da lei das S.A; PL 896/03, que permite a participação dos empregados no conselho de administração das empresas, PL 5672/01 que altera dispositivos da lei das S.A.)[640].
- **CESA – CENTRO DE ESTUDOS DAS SOCIEDADES DE ADVOGADOS:** a entidade forneceu informações sobre as alterações promovidas pelos projetos de lei nº 72, 73 e 97 no CTN – Código Tributário Nacional.
- **CGT – CONFEDERAÇÃO GERAL DOS TRABALHADORES:** a Abrasca participou do almoço promovido pela Bovespa com o objetivo de aprofundar parceria em torno da aplicação de recursos do FGTS em ações [643].
- **CHOAIB, PAIVA, MONTEIRO DA SILVA & JUSTO ADVOGADOS:** a Abrasca publicou artigo de autoria de advogado do escritório sobre a Instrução CVM 391, que trata dos fundos de investimentos em participações [665].
- **CLEARY, GOTTIEB, STEEN & HAMILTON ADVOGADOS:** o escritório de advocacia norte-americano colaborou com o grupo de trabalho que consolidou a posição da Abrasca sobre a Lei Sarbanes-Oxley [640].
- **CNB – COMISSÃO NACIONAL DE BOLSAS:** em conjunto com a Abrasca e outras entidades do mercado, é um dos instituidores do Prêmio Mauá [658].
- **CNI – CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA:** o presidente da Abrasca prestigiou a posse da nova diretoria da entidade [632]; a entidade apoiou a Abrasca na realização do seminário sobre a Nova Lei de Falência [637]; a entidade recebeu diversas sugestões da Abrasca ao projeto de lei nº 3741/00, que altera a parte contábil da lei das S.A., cujo relator é o deputado Armando Monteiro, presidente da entidade [637; 662; 671].
- **COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS:** a- a autarquia respondeu consulta da Abrasca acerca da necessidade ou não de os auditores aderirem à política de divulgação de fato relevan-

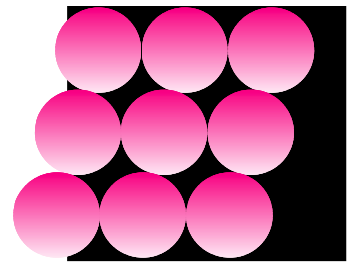




te da companhia auditada [626]; b- audiência públicas: a Abrasca encaminhou sugestões às seguintes audiências públicas: (i) minuta de ofício-circular da autarquia com orientações para a divulgação das demonstrações financeiras referentes ao ano de 2002 [627], (ii) minuta da instrução que irá substituir a antiga instrução 13, sobre distribuição de valores mobiliários [632], (iv) registro de companhia aberta [635], (v) debêntures padronizadas [636; 637; 646], (vi) EVA/EBITDA: a CVM recebeu sugestões da Abrasca para que as companhias que utilizassem tais instrumentos divulgassem as premissas de seus cálculos, permitindo maior transparência na comparação entre empresas que os utilizassem [637; 648; 661], (vii) FIDC: a Abrasca encaminhou sugestões de alteração à instrução que trata dos fundos de investimento em direitos creditórios [638]; c- diretores da autarquia participaram de seminários da Abrasca sobre instruções da CVM [632]; d- a CVM defendeu junto à SEC a posição sobre a Lei Sarbanes-Oxley [634]; e- a Abrasca encaminhou à autarquia sugestão de procedimento alternativo à obrigação de entrega de lista de acionistas aos interessados em participar das OPA-Oferta pública de Aquisição [643]; f- a Abrasca encaminhou à autarquia dúvidas de associada quanto à interpretação da Instrução 381, que “dispõe sobre a divulgação, pelas entidades auditadas, de informações sobre a prestação” de serviços pelos auditores independentes [644; 645]; g- a autarquia forneceu à Abrasca informações sobre o processo judicial no qual o Diário Oficial de São Paulo requer a suspensão de dispositivos da Instrução CVM 361, que desobrigavam a publicação de eventos societário no diário oficial [648]; h- a Abrasca indicou representantes para participarem da comissão consultiva de normas contábeis da autarquia [649; 658]; i- a Abrasca encaminhou à autarquia sugestões de alteração das normas de contabilização das variações cambiais de investimentos no exterior [660; 665; 669]; j- a Abrasca encaminhou à autarquia pleito contrário ao rodízio de auditoria quinquenal [660; 665]; cabe destacar que o presidente da autarquia, Luiz Leonardo Cantidiano, participou pessoalmente de vários eventos realizados pela Abrasca.

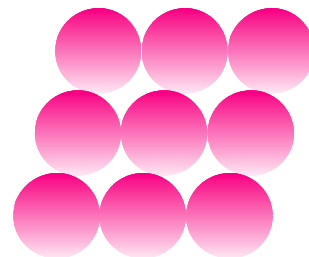
- **COMPANHIA MELHORAMENTOS DE SÃO PAULO**: a associada recebeu o Conselho Diretor da Abrasca e as comissões técnicas, na reunião de junho de 2003 [649].
- **CONAJE – CONFEDERAÇÃO NACIONAL DOS JOVENS EMPRESÁRIOS**: o presidente da Abrasca prestigiou a posse de sua diretoria [643].
- **CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE**: a Abrasca debateu com o CFC a criação da entidade de estudos contábeis que poderá emitir pronunciamentos contábeis que poderão ser acolhidos pelos órgãos públicos, conforme estabelece o projeto de lei que altera a parte contábil da lei das S.A. [658; 660].
- **DELOITTE TOUCHE TOHMATSU**: apoiou evento promovidos pela Abrasca [634; 659].
- **DYNAMO DTMV**: participou do seminário “Formador de Mercado”, promovido pela Abrasca [668].
- **ERNST & YOUNG**: apoiou o Brazil Day 2003, promovido pela Abrasca em Nova York; o presidente da Abrasca encontrou-se com o CEO da empresa [660].
- **FEBRABAN – FEDERAÇÃO BRASILEIRA DOS BANCOS**: apoiou a Abrasca na realização do seminário sobre a Nova Lei de Falência [637].
- **FELSBERG ADVOGADOS**: participou do grupo de trabalho que acompanhou a tramitação do projeto de lei da Nova Lei de Falência [670].
- **FIESP – FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO**: apoiou a Abrasca na realização do seminário sobre a Nova Lei de Falência [637].
- **FIRJAN – FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO**: cedeu suas instalações para a realização de eventos promovidos pela Abrasca [635; 641].
- **GERAÇÃO CORRETORA**: participou do seminário “Formador de Mercado”, promovido pela Abrasca [668].

- **GRUPO ICATU:** a Abrasca publicou em seu semanal Sia & Cia artigo de autoria do sócio-diretor Pedro Bodin, intitulado “A Favelização da Indústria – As Conseqüências destruidoras da tributação ineficiente” [642].
- **GRUPO WALTER TORRE JR:** o grupo participou do evento “Funding em R\$”, promovido pela Abrasca [630].
- **HAMPTOM SOLFISE:** sua diretora Dra. Patrícia Bentes participou do seminário promovido pela Abrasca sobre “Funding em R\$: captação de recursos em moeda nacional” [659].
- **IASB – INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD:** a Abrasca, representada por seu presidente e por membros da Canc-Comissão de Auditoria e Normas Contábeis, participou de evento promovido pelo instituto, em julho de 2003, no Brasil [653; 660].
- **IBEF – INSTITUTO BRASILEIRO DE EXECUTIVOS EM FINANÇAS:** apoiou eventos promovidos pela Abrasca [659]; a Abrasca publicou do diretor executivo Marcos Chouin Varejão sobre o rodízio de auditorias (Instrução CVM 381) [665].
- **IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA:** a entidade participou e apoiou eventos produzidos pela Abrasca, em especial, o “5º Prêmio Abrasca de Relatório Anual” [644]; seu presidente Paulo Villares participou da reunião do Conselho Diretor da Abrasca, de outubro de 2003, na qual foi discutido a governança corporativa [666]; a Abrasca, representada por seu presidente e pelo presidente da Comec, participou do seminário do IBGC sobre governança corporativa, realizado em novembro [671].
- **IBMEC – INSTITUTO BRASILEIRO DE MERCADO DE CAPITAIS:** a Abrasca publicou artigo do professor Jairo Saddi sobre a criação de comitês de auditorias nos bancos (Resolução CMN 3081) [660].
- **IBRACON – INSTITUTO BRASILEIRO DE CONTADORES:** em conjunto com a Abrasca e outras entidades do mercado, é um dos integrantes da futura entidade que poderá emitir pronunciamentos contábeis que poderão ser acolhidos pelos órgãos públicos, conforme estabelece o projeto de lei que altera a parte contábil da lei das S.A. [658]; o Ibracon cedeu suas instalações para reuniões das comissões técnicas da Abrasca.
- **IBRI – INSTITUTO BRASILEIRO DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES:** a Abrasca, em parceria com o IBRI, promoveu, com grande sucesso, o Brazil Day Nova York e o Encontro Nacional de Relações com Investidores [644].
- **INI – INSTITUTO NACIONAL DE INVESTIDORES:** a Abrasca é uma das entidades fundadoras do Instituto [637; 654].
- **JORNAL DO BRASIL:** em conjunto com a Abrasca e outras entidades do mercado, é um dos instituidores do Prêmio Mauá [658; 662].
- **JORNAL O ESTADO DE SÃO PAULO:** o associado recebeu a reunião do Conselho Diretor da Abrasca de março [637] e de agosto [660]; cedeu suas instalações para a realização de reuniões das comissões técnicas da Abrasca [638].
- **JORNAL VALOR ECONÔMICO:** apoiou eventos promovidos pela Abrasca [634].
- **JOSÉ LUIZ BULHÕES PEDREIRA:** o especialista em direito societário, um dos autores da lei das S.A., agradeceu o prêmio que a Abrasca lhe concedeu quando das comemorações dos 30 anos da Associação [628].
- **JP MORGAN CHASE:** apoiou eventos promovidos pela Abrasca [659].
- **JUNTA COMERCIAL DO ESTADO DE SÃO PAULO:** seu presidente Armando Luiz Rovai participou da reunião do Conselho Diretor da Abrasca, de agosto de 2003 [660].
- **LEVY & SALOMÃO ADVOGADOS:** a Abrasca publicou artigo de autoria de advogados do escritório sobre os efeitos da minirreforma tributária sobre o mercado de capitais [655].



- **LOBO & IBEAS ADVOGADOS:** a Abrasca publicou artigo de Carlos Augusto da Silveira Lobo, sócio do escritório, sobre a reforma da lei das S.A. [630].
- **LUIZ FERNANDO FURLAN:** à época vice-presidente da Abrasca, o atual ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio, solicitou desligamento da Associação em virtude de sua nomeação ao citado cargo público [628]; o ministro participou do evento “Brazil Day”, promovido pela Abrasca, em parceria com o IBRI, na Bolsa de Nova York.
- **MATTOS FILHO, VEIGA FILHO, MARREY JR. E QUIROGA ADVOGADOS:** o escritório foi um dos membros do grupo de trabalho, organizado pela Abrasca, sobre a Lei Sarbanes-Oxley [632; 640]; o escritório apoiou eventos promovidos pela Abrasca [634]; a Abrasca publicou artigo de autoria de advogados do escritório sobre a Instrução CVM 390, que trata da negociação, por companhias abertas, de ações de sua própria emissão, e sobre a Instrução CVM 391, que trata dos Fundos de Investimentos em Participações [657; 660].
- **MERRIL LYNCH:** participou do seminário “Formador de Mercado”, promovido pela Abrasca [668].
- **MIGUEL REALE JÚNIOR:** a Abrasca publicou artigo de sua autoria sobre o processo administrativo sancionador da CVM [633].
- **MINISTRO DA FAZENDA ANTONIO PALOCCI:** o presidente da Abrasca Alfried Plöger encaminhou cartas e participou de recepção ao ministro, onde foram defendidos pontos do interesse do mercado de capitais, em especial, redução do imposto de renda em ganhos de capital em ações, utilização do FGTS em ações, prorrogação da isenção da CPMF no mercado de capitais [643].
- **MOTTA FERNANDES, ROCHA ADVOGADOS:** o escritório participou do seminário promovido pela Abrasca sobre “Funding em R\$: captação de recursos em moeda nacional”;
- **PERDIGÃO S/A:** a associada recebeu o Conselho Diretor da Abrasca e as comissões técnicas na reunião de novembro de 2003.
- **PINHEIRO NETO ADVOGADOS:** o escritório de advocacia participou do grupo de trabalho que consolidou a posição da Abrasca sobre a Lei Sarbanes-Oxley; o escritório cedeu suas instalações para a realização de reuniões das comissões técnicas da Abrasca; a Abrasca publicou artigo de autoria de advogado do escritório sobre Instrução CVM 391, que trata dos Fundos de Investimentos em Participações [655].
- **PINHEIRO NETO ADVOGADOS:** o escritório participou do grupo de trabalho coordenado pela Abrasca sobre a Lei Sarbanes-Oxley [632]; o escritório cedeu suas instalações para a realização de reuniões de comissões técnicas da Abrasca.
- **PLANO DIRETOR DO MERCADO DE CAPITAIS:** a Abrasca é uma das entidades da sociedade civil que se reuniram para defenderem um conjunto de ações em prol do mercado. O Conselheiro da Abrasca Thomás Tosta de Sá é o coordenador do Plano [637].
- **REVISTA BANCO HOJE:** o veículo tem uma coluna de opinião do presidente da Abrasca.
- **SEC – SECUTITIES AND EXCHANGE COMMISSION:** a CVM americana recebeu e aceitou as ponderações da Abrasca acerca das incompatibilidades da Lei Sarbanes-Oxley e a lei societária brasileira (comitê de auditoria x conselho fiscal; escolha do auditor independente; procedimentos de certificação de informações) [632; 639; 640; 643; 646; 649; 658].
- **SENADO FEDERAL:** diversos senadores receberam a Abrasca e outras entidades que defenderam assuntos do interesse do mercado de capitais, em especial, o projeto de lei que permite a utilização do FGTS no mercado de capitais (PL 247) [638, 643].
- **SINCOR – SINDICADO NACIONAL DAS CORRETORAS:** esteve junto com a Abrasca em visita ao vice-presidente da República, quando foi defendido o projeto de lei que permite a utilização do FGTS no mercado de capitais [638].

- **SOUZA, CESCON AVEDESSIAN, BARRIEU E FLESCHE ADVOGADOS:** apoiou evento promovidos pela Abrasca [634].
- **TELEMAR:** a companhia recebeu o Conselho Diretor da Abrasca, em sua reunião de 16 de janeiro [632].
- **THE MEDIA GROUP:** apoiou evento promovidos pela Abrasca [634; 659].
- **TRENCH, ROSSI E WATANABE ADVOGADOS:** o escritório recebeu o Conselho Diretor da Abrasca em sua reunião de julho de 2003 [654].
- **TREVISAN AUDITORES:** o presidente da Abrasca participou das comemorações do 20 anos da empresa de auditoria [666].
- **TRT – SP – TRIBUNAL REGIONAL DO TRABALHO – SÃO PAULO:** a secretaria do Tribunal forneceu cópia de decisão contrária à aplicação irrestrita da teoria da desconsideração da personalidade jurídica.
- **UFRJ – UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO / INSTITUTO COPEAD DE ADMINISTRAÇÃO:** a Abrasca divulgou o “I Fórum Coppead Século XXI” [646].
- **UNIBANCO:** recebeu o Conselho Diretor da Abrasca e as reuniões das comissões técnicas, na reunião de abril de 2003 [643]; apoiou eventos promovidos pela Abrasca [659].
- **USP – UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO:** seus professores Nelson Carvalho e Eliseu Martins participaram de reuniões das comissões técnicas da Abrasca [657]; a FIPECAFI, fundação de pesquisa da Universidade, em conjunto com a Abrasca e outras entidades do mercado, é um dos integrantes da futura entidade que poderá emitir pronunciamentos contábeis que poderão ser acolhidos pelos órgãos públicos, conforme estabelece o projeto de lei que altera a parte contábil da lei das S.A. [666].
- **VICE-PRESIDENTE DA REPÚBLICA JOSÉ ALENCAR:** recebeu a Abrasca e outras entidades que defenderam assuntos do interesse do mercado de capitais, em especial, o projeto de lei que permite a utilização do FGTS no mercado de capitais [638].



## **5º ENCONTRO NACIONAL DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES E MERCADO DE CAPITAIS**

Nos dias 23 e 24 de junho de 2003, a Abrasca realizou, em parceria com o IBRI, o 5º Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, em São Paulo.

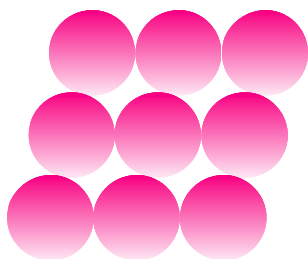
O evento já se incorporou ao calendário dos grandes eventos do mercado financeiro e constitui uma tomada de posição nos avanços obtidos no relacionamento com os diversos públicos do mercado de capitais e no papel desempenhado pelos profissionais de Relações com Investidores no desenvolvimento desse mercado, na transparência das operações e na modernização dos instrumentos de comunicação com acionistas.

A Abrasca valoriza o trabalho desses profissionais, que devem representar um fator de tranquilidade de importância vital em momentos de turbulência no mundo corporativo ou na economia.

O 5º Encontro transcorreu em ambiente de entusiasmo, marcado pela presença, nos dois dias de conclave, de mais de 500 participantes e pela instalação de 25 estandes.

Em dois dias de intensa atividade foram realizados 3 amplos painéis derivados dos temas Democratização de Capital e Sustentabilidade, e seis painéis técnicos.

Foi uma excepcional oportunidade de expor a comunidade de RI às novas idéias e de tornar público o elevado estágio de preparação que a categoria já atingiu.



## SUGESTÕES DA ABRASCA SOBRE DEBÊNTURES PADRONIZADAS

A CVM colocou em audiência pública minuta de Instrução que cria a debênture padronizada e procedimentos simplificados para a análise de sua emissão.

A debênture padronizada pode preencher uma lacuna e efetivamente ajudar as empresas na busca de financiamento para suas operações. Coerente com a expectativa do mercado, a intenção da CVM foi claramente agilizar o processo, com a criação de uma escritura de formato único e a simplificação da análise e do registro da emissão.

A Abrasca debateu amplamente o tema, tendo realizado reuniões conjuntas da COMEC e da COJUR, com vistas à preparação de documento com sugestões para aprimorar o texto da minuta da CVM.

As seguintes sugestões podem ser destacadas:

- realizar a emissão de debêntures padronizadas em até 3 (três) séries, de diferentes indexadores, no prazo máximo de 24 (vinte e quatro) meses;
- as debêntures devem ser consideradas, na data da emissão, de baixo risco de crédito;
- cancelamento da classificação de risco por bolsa de valores ou similar, em detrimento das agências classificadoras de risco;
- nos dois anos anteriores ao pedido de registro, a emissora não pode ter incorrido, por mais de 3 (três) vezes, em atraso na remessa das informações periódicas;
- alteração do quorum na Assembléia Geral de Debenturistas para deliberar sobre vencimento das obrigações e pagamento das debêntures;
- permissão para que o Agente Fiduciário solicite esclarecimentos sobre as informações contábeis da companhia;
- considerar também excluídas do lote de debêntures em circulação, além das mantidas em tesouraria, as de titularidade do acionista controlador, dos administradores e das empresas ligadas e coligadas;
- realização da Assembléia Geral de Debenturistas em local externo à companhia, desde que escolhido e divulgado pelo Agente Fiduciário.

## PROJETOS DE LEI ACOMPANHADOS PELA ABRASCA

### Projeto de lei nº 896/03

O projeto de lei nº 896, altera o parágrafo único do art. 140 da Lei nº 6.404/76, para “assegurar a participação dos trabalhadores na gestão” das companhias.

O parágrafo único do art. 140 da Lei das S.A. foi acrescentado pela Lei nº 10.303/01 e permite que o estatuto social das sociedades preveja a possibilidade da participação dos trabalhadores na gestão. O PL nº 896/03, ao contrário, transforma em obrigatoriedade.

Os membros da Cojur, ao analisar a matéria, foram unânimes em condenar a alteração e sugeriram que a participação no conselho de administração só ocorra quando houver consenso entre a companhia e os empregados.

Além disto, a proposta é contrária aos princípios de governança corporativa, uma vez que provocará o aumento do número de membros do conselho de administração, tendo em vista que do conselho podem participar conselheiros eleitos pelos minoritários e os preferencialistas.

O projeto de lei está em tramitação na Comissão de Trabalho da Câmara dos Deputados e será objeto de sugestão de emendas quando for para outra Comissão.



## **Projeto de lei nº 5.672/01**

O PL nº 5.672/01, de autoria do deputado Haully, altera praticamente os mesmos dispositivos que foram objeto do PL 3.115, também de sua autoria, e que deu origem à Lei nº 10.303/01. Na verdade, o deputado Haully apresentou o PL 5672/01 uma semana após a promulgação da Lei nº 10.303/01.

O projeto de lei propõe, entre outras alterações, o fim das ações preferenciais, o aumento das hipóteses do direito de retirada, o funcionamento permanente do conselho fiscal das companhias abertas, e o aumento de 80% para 100% do "tag along" para os acionistas com direito a voto em caso de alienação de controle da companhia.

O projeto de lei está em tramitação na Comissão de Economia, Indústria e Comércio, com o deputado João Lyra, como relator.

A Cojur reafirmou a posição da Associação contra novas alterações na lei societária depois de uma debatida tramitação que resultou na Lei nº 10.303/01, uma vez que essas tentativas de mudanças criam insegurança jurídica, prejudicial ao desenvolvimento do País.

## **Projeto de lei nº 2550/00**

O projeto de lei nº 2.550/00 transfere para a União todas as ações não reclamadas por acionistas. O projeto está na Comissão de Justiça e Constituição, que é a última comissão antes da votação no plenário da Câmara dos Deputados.

A Cojur considerou que a transferência dessas posições acionárias representa uma espécie de desapropriação sem prévia indenização, sendo portanto juridicamente questionável. Além disso, prejudica as companhias pois, no caso atual, os dividendos prescritos voltam para a companhia e agora serão creditados ao poder público.

A Abrasca atuará no Senado em relação ao projeto, caso venha a ser aprovado na câmara.

## **MAIOR FACILIDADE PARA AUMENTO DE LIQUIDEZ DAS AÇÕES: FORMADOR DE MERCADO**

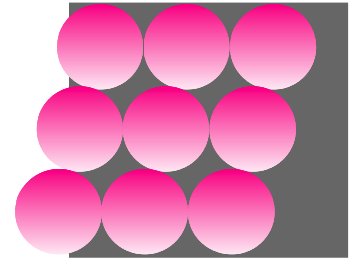
Segundo a Instrução 384 da CVM, as empresas emissoras de ações, acionistas controladores, empresas controladoras, controladas ou coligadas ao emissor e investidores donos de grandes quantidades de ações podem contratar corretoras ou outras instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários para exercerem a função de formadores de mercado para os seus títulos. Os formadores devem manter ofertas firmes de compra e de venda, para uma quantidade mínima de ações, a preços de mercado, respeitando intervalos de preço entre a cotação de compra e de venda.

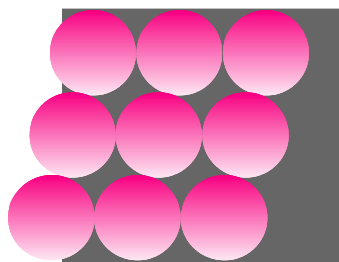
A Bolsa de Valores de São Paulo submeteu à audiência pública minuta da resolução que regulamenta o credenciamento e a atuação do Formador de Mercado nos mercados administrados pela Bovespa.

O assunto foi submetido à Comec, que considerou a minuta da Bovespa de excelente nível, correspondendo plenamente à confiança manifestada pela CVM ao conceder, à bolsa, a competência para autorregulação nessa questão.

Os debates conduziram à determinação de duas sugestões ao aprimoramento da resolução da Bovespa, aprovadas pelo Conselho Diretor:

A primeira sugestão, no sentido de ampliar a abrangência da letra a) do artigo 20º para incluir empresas especializadas em administração de carteira, não foi aceita.





A segunda, que sugeria insistir na utilização das ações em tesouraria de modo que o potencial da oferta dessas ações possa ser canalizado em favor da liquidez desses títulos, foi aceita pela Bovespa e encaminhada à CVM.

A Abrasca realizou em 1º de dezembro seminário sobre o formador de mercado sob a ótica das companhias, uma vez que a Bovespa realizou um evento sobre o assunto para suas corretoras. A importância do formador de mercado é evidente, já que suas operações permitem a expansão da liquidez dos papéis das companhias abertas.

### **ABRASCA PARTICIPA DE PROGRAMA DO IASB**

A Abrasca, representada por seu presidente Dr. Alfried Plöger e membros da CANC – Comissão de Auditoria e Normas Contábeis, participou junto com outras entidades brasileiras do programa desenvolvido no Brasil pelo IASB (International Accounting Standards Board ao Brasil). A razão do programa ora desenvolvido reside no fato de que várias circunstâncias internacionais tornam este momento propício para a convergência dos princípios contábeis internacionais em um conjunto homogêneo, segundo os representantes do IASB – Sir David Tweedie, Chairman do IASB, Tom Jones, Vice-Chairman do IASB, e Tom Seidenstein, que estavam acompanhados por Roberto Teixeira da Costa, “trustee” do IASB, e pelo prof. Nelson Carvalho, que é membro do Standard Advisory Council do IASB.

### **ARTIGOS DO PRESIDENTE DA ABRASCA**

**(Publicados na revista BANCO HOJE)**

#### **Abrasca: 30 anos de lutas e conquistas**

“Na condição de legítima porta-voz das companhias abertas, a Abrasca tem criticado situações flagrantes de atraso econômico e social. Entre elas, a manutenção de uma política de juros que pune os investidores e o atraso nas reformas tributária e previdenciária, que perpetuam a elevada e desigual carga fiscal. Quando se posiciona de forma incisiva e oportuna contra os problemas mais visíveis do país, a Abrasca está convicta de que não hasteia uma bandeira de propriedade privada, mas sim um desejo da grande maioria das empresas e – por que não dizer? – de expressiva parcela da população.

Afinal, a mobilização sempre foi um distintivo da Abrasca nestes 30 anos. Se a História é feita de fatos e personagens, estes se erguem sobre convicções, ideais e, sobretudo, por sua capacidade de interferir na realidade.”

#### **O Emprego, a Renda e o Crescimento**

“Quem tem juízo não concretiza os investimentos que sabe que poderia fazer por ser eficiente e capaz de vislumbrar oportunidades, porque o custo dos recursos é tão elevado que seus produtos ou serviços acabariam chegando com preços excessivamente altos ao mercado interno ou externo e os consumidores os rejeitariam.

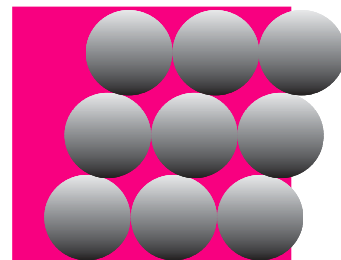
Junte-se a isso a alta carga tributária suportada por todos os brasileiros e teremos o caldo de cultura no qual somente a pobreza viceja. Emprego e renda murcham.

No Brasil, investe-se apenas o indispensável para não desaparecer. Com isso, o número de postos de trabalho fica muito abaixo das necessidades da população, a massa de renda permanece contida e o País, em conseqüência, segue patinando em um campo margeado de um lado por índices medíocres de crescimento e, de outro, por recessão. Cabe ao governo criar as condições para que as taxas de juros, ajudadas pela carga tributária, deixem de ser uma arma de extermínio dos mais justos sonhos dos brasileiros.”

## **Taxa Remuneratória do Capital Próprio – importante fonte de recursos para a produção**

“A Abrasca vem lembrando, inclusive, que o estímulo dado ao investidor no setor produtivo está em linha com a busca, pelo Poder Executivo, de um sistema tributário com máquina arrecadatória aperfeiçoada. E, naturalmente, o abatimento no IR e na CSLL, como despesa, dos juros sobre o patrimônio líquido é um inegável e importante aperfeiçoamento.

Tudo somado, por que deixar as empresas, que a despeito das dificuldades encontradas montaram ao longo das últimas décadas um respeitável e eficiente parque fabril no Brasil, sem uma arma tão importante para a obtenção de recursos? A pergunta não tem resposta que seja lógica e racional. A manutenção da lei, aliás, resultante do árduo esforço de entidades e pessoas desejosas de auxiliar o País a realizar o seu potencial, convém a todos. Eliminá-la seria um atraso e um obstáculo a mais para o crescimento da economia brasileira. Em poucas palavras: seria mexer em um time que está ganhando. Com honras.”



## **Os programas sociais do governo**

“Os programas sociais do governo e a verdadeira cruzada do terceiro setor estão no limite do atendimento à crescente demanda da exclusão. Todos mantêm a tradicional e indefectível crença no “Brasil: país do futuro”, mas já não disfarçam a ansiedade pelo início do processo de retomada do crescimento. Essas reflexões, por certo compartilhadas pela Nação, foram o principal tema do encontro informal de empresários na Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), ao qual estive presente. De forma unânime, reconheceram que o bom comportamento monetário da economia e figuras de retórica já não produzem resultados em termos de reciclagem dos ânimos dos setores produtivos.

Mesmo insustentável, a expansão do nível de atividades, sem “poréns”, é uma necessidade premente. “Bolha de crescimento já”, pedem os empresários. Caso contrário, não haverá muitos sobreviventes para usufruir o círculo virtuoso do crescimento sustentado...”

## **A contabilidade é o instrumento básico da transparência das empresas**

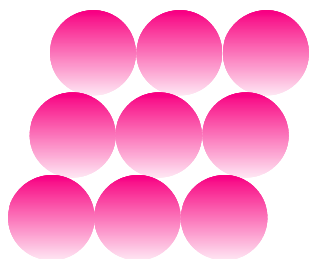
“É sempre com grande prazer e muita expectativa positiva que nós, da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), participamos de eventos organizados por contabilistas, no caso a XVIII Convenção dos Contabilistas do Estado de São Paulo. Não há dúvidas de que temos de caminhar lado a lado, juntos removendo do caminho as pedras e formações adversas do terreno capazes de se interpor entre nós e aquele que é o nosso grande objetivo comum: a transparência das empresas.

Com a transparência, o mercado, seja o doméstico, seja o internacional, ganha condições para avaliar, com o nível máximo de segurança, as nossas companhias. Empresas cujas contas são claras dispõem sempre de melhor acesso aos recursos dos investidores, propiciando a realização de planos de investimentos que geram riqueza não apenas para a própria corporação, mas igualmente para quem nela colocou seu dinheiro e para a economia do País.”

## **A Expansão do Mercado de Ações**

“Desta maneira, a figura do formador de mercado em termos práticos não saiu do papel, o que, espera-se, vai ocorrer agora. Com a nova formatação, fruto de normas aperfeiçoadas, os formadores podem ser remunerados pela empresa emissora ou por quem os contrate.

Assim, o formador de mercado recebeu as ferramentas mínimas para operar e ajudar no aumento da liquidez do setor acionário – uma das grandes necessidades da economia brasileira, que precisa de empresas crescentemente fortes e competitivas para vencer os desafios do crescimento.”



### **O tempo das vacas magras**

“As taxas de juros continuam em patamar que dificulta o início do espetáculo do crescimento.

O governo Lula começa a perder a credibilidade dos três primeiros meses, conforme a última pesquisa do Ibope, realizada para a Confederação Nacional da Indústria (CNI). O aumento da desaprovação (de 13% em março para 24% em setembro) é sintomático. Assim, é preciso que o presidente fique alerta a todas essas questões e exercite sua capacidade analítica e incontestável liderança. É fundamental compreender que todos nós queremos desenvolvimento, prosperidade e justiça social. Por isso, fazemos nossas críticas, particularmente ao patamar das elevadíssimas taxas de juros reais.”

### **Uma Porta Para Pequenos Investidores**

“Os pequenos investidores já provaram que, havendo portas abertas e um cenário promissor, eles se associam a empresas abertas, comprando ações. Isso ficou evidenciado na grande oferta de papéis da Petrobrás e da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD). Em ambas, os trabalhadores puderam usar parte dos recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). Com isso, no caso da mineradora, assistimos à maior operação de venda de ações da história do País, em número de compradores. Cerca de 728 mil trabalhadores adquiriram os papéis usando uma parcela do FGTS e 63 mil pessoas fizeram o mesmo com recursos próprios – a maior parte nunca tinha pensado em fazer este tipo de investimento.

O resultado das duas operações deveu-se em grande parte a circunstâncias específicas, como o maciço engajamento do Governo no projeto e a permissão para uso de uma parte do FGTS na aquisição dos papéis. Mas ficou a lição: uma grande quantidade de pessoas, mesmo sem usar recursos do FGTS, aderiu às operações. São pessoas assim que um bom sistema de financiamento ao pequeno investidor poderá atrair para o mercado. Um mecanismo desse tipo permitirá o surgimento do hábito de comprar ações e acompanhar o comportamento da bolsa em uma parcela da população que, sem uma facilidade dessas, mesmo querendo poderia acabar não beneficiando o mercado com a sua presença.”

## **ARTIGOS E COMENTÁRIOS DE INTERESSE DAS ASSOCIADAS**

### **A reserva de lucros a realizar na Lei das S.A.s**

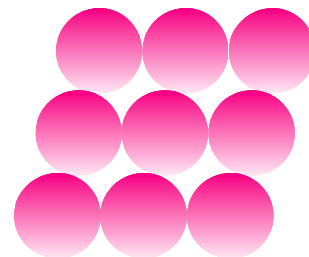
“A Lei nº 10.303/01 trata a reserva de lucros a realizar como um meio de diferir o pagamento da parcela do dividendo obrigatório, que ultrapassar o montante realizado do lucro líquido do exercício. Por isso mesmo, a Lei nº 10.303/76 determina que o lucro registrado na reserva de lucros a realizar, uma vez realizado, seja acrescido direta e integralmente ao valor do primeiro dividendo pago após a sua realização.

Uma idéia a ser cogitada pelas companhias cujas operações produzem lucros a realizar em quantidade substancial (como por exemplo as holdings) é a de alterarem seus estatutos para criarem uma reserva estatutária a ser constituída pela diferença, em cada exercício, entre (1) o lucro líquido do exercício menos as verbas destinadas à reserva legal e à reserva para contingências e (2) o lucro realizado ou o dividendo obrigatório, o que for maior. Os lucros assim reservados serão revertidos à conta de lucros acumulados do exercício futuro em que forem realizados.” Carlos Augusto da Silveira Lobo é advogado e sócio do escritório Lobo & Ibeas Advogados. Publicado no jornal Valor Econômico de 27.11.02.

## **A CVM e o processo administrativo sancionador**

“No início deste ano, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou edital de audiência pública expondo minuta de instrução normativa para disciplinar o processo administrativo sancionador a ser observado pela autarquia. O referido edital busca efetividade do instrumento de controle do mercado financeiro realizado pela CVM, regulamentando a sua função punitiva em face das normas regentes no mercado de valores mobiliários.

Na esteira do que vimos discutindo em artigos anteriores acerca da responsabilidade empresarial, o edital de audiência pública exposto pela CVM significa, concomitantemente, um aparente progresso em face da busca de um equilíbrio entre o direito penal e o direito administrativo, e um evidente retrocesso, entretanto, ao estatuir inquérito administrativo pregando absurdo e inconstitucional sigilo em relação às partes envolvidas.” Miguel Reale Júnior é advogado, ex-ministro da Justiça, professor titular da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (USP) e presidente do Instituto Pró-Bono, e Marine Coelho Pinhão, advogada especializada em direito econômico penal pela universidade de Coimbra. Publicado no jornal Valor Econômico de 05.02.03.



## **Favelização da Indústria**

### **As conseqüências destruidoras da tributação ineficiente**

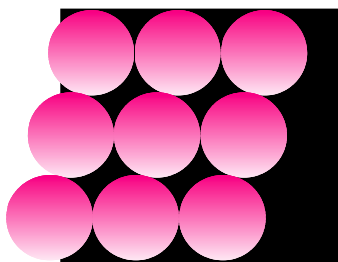
“Assim como nossa geografia urbana é a cada dia mais caracterizada por moradias informais, de um lado, e, de outro, por condomínios sofisticados, a estrutura de produção do País é empurrada para os extremos. Grandes empresas, todas operando no setor formal, com poder de monopólio adquirido pela via da tecnologia, do tamanho do investimento inicial, do acesso exclusivo a um mercado ou a uma matéria-prima, ou pela concessão pública, coabitam com uma multidão de pequenas empresas, quase todas informais. E a empresa de porte médio, que poderia, pela invenção e trabalho dos seus dirigentes, vir a ameaçar algum oligopolista estabelecido, assim como a casa modesta do Bingen, está infelizmente fadada a desaparecer.” Pedro L. Bodin de Moraes, economista, é sócio-diretor do Grupo Icatu. Publicado no jornal O Estado de São Paulo de 02/05/2003.

### **Regras finais da SEC sobre o Comitê de Auditoria exigido pela Lei Sarbanes-Oxley incorporam sugestões da Abrasca**

“Embora a Lei Sarbanes-Oxley ainda exija um esforço cuidadoso de adaptação das práticas das companhias brasileiras, o resultado final da intervenção da ABRASCA no processo de regulamentação da Lei Sarbanes-Oxley representa um êxito incontroverso das companhias brasileiras. As Regras Finais dão às companhias mais flexibilidade na escolha do modelo de gestão societária, tendo em vista as exigências conflitantes e dissonantes da Lei das Sociedades por Ações e da Lei Sarbanes-Oxley. Cada companhia poderá livremente escolher o modelo de gestão que melhor atende aos seus interesses e circunstâncias e justificar sua escolha perante seus investidores no mercado.” Nicolas Grabar, do escritório Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton, e Daniel Calhman de Miranda, escritório Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados. Publicado no Sia & Cia nº 640, de 21/04/2003.

### **Negociação por Companhias abertas com Opções sobre Ações de sua Emissão**

“Inova, ainda, a Instrução CVM nº 390/03 ao possibilitar a negociação pelas companhias abertas com Opções que estabeleçam apenas a hipótese de liquidação financeira. Tal hipótese, no entanto, dependerá de regras adicionais a serem estabelecidas pelas bolsas de valores ou entidades de balcão organizado.



Como restrições ainda impostas às negociações pelas companhias abertas com Opções, destacamos: (i) a obrigatoriedade de exercício apenas na data de vencimento, (ii) a limitação de emissão de apenas uma série (de Opção de venda ou de compra) para cada data de vencimento, e (iii) a vedação às operações privadas. Essa última restrição impossibilita a realização pelas companhias abertas de operações de balcão, via de regra mais customizadas e estruturadas.

Finalmente, é importante ressaltar que a Instrução CVM n.º 390/03 modificou a Instrução CVM n.º 10/80, que regulamenta as negociações com suas ações pela companhia aberta emissora, estendendo o prazo para condução de tais operações para 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, idêntico ao aplicável às negociações com opções.” Sergio Spinelli Silva Jr., José Eduardo Carneiro Queiroz e Marina de Carvalho Anselmo, advogados do escritório Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga. Publicado no Sia & Cia n.º 654, de 28/07/2003.

### **Fundos de Investimentos em Participações**

“A Comissão de Valores Mobiliários – CVM publicou, em 16 de julho de 2003, a Instrução n.º 391 (“Instrução”), dispondo sobre a constituição, funcionamento e administração dos Fundos de Investimento em Participações (“FIP”).

A publicação da Instrução introduziu no mercado de capitais brasileiro regras a respeito de investimentos do tipo private equity, que se caracterizam por serem investimentos de longo prazo em companhias fechadas e/ou abertas, de elevado potencial de crescimento, cuja administração é acompanhada ativamente.

O FIP, agora introduzido pela CVM, reúne a possibilidade de investimento tanto em companhias abertas quanto em fechadas. Além disso, sua estruturação é bastante flexível, uma vez que a Instrução permite que grande parte das regras para seu funcionamento seja estipulada no próprio regulamento do fundo, tais como patrimônio mínimo, política de investimento, chamadas de capital, amortização, prazo do fundo, etc.” Rodolfo de Lara Campos, advogado do escritório Pinheiro Neto Advogados. Publicado no Sia & Cia n.º 655 de 04/08/2003.

### **Reflexos da Minirreforma Tributária no Mercado de Capitais**

“Os reflexos da “minirreforma” para o mercado de capitais seguem na contramão dos esforços do Governo em fortalecê-lo. Onerar fiscalmente as captações via debêntures e notas promissórias não tem justificativa. O legislador mostrou-se desatento quanto aos efeitos da pretendida não-cumulatividade do PIS/Pasep no mercado de capitais.

Deve-se destacar ainda que o artigo 12 da Lei n.º 10.637/02 determina que o Poder Executivo submeta ao Congresso Nacional, até 31 de dezembro de 2003, projeto de lei tornando também não-cumulativa a cobrança da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins). Atualmente, a Cofins é uma contribuição incidente sobre o faturamento das pessoas jurídicas, tal como o PIS/Pasep, mas à alíquota de 3% (Lei n.º 9.718, de 27 de novembro de 1998).

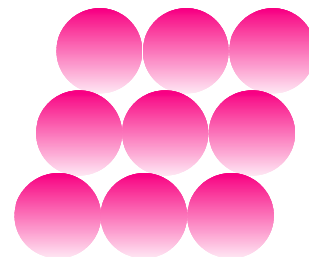
Caso o legislador implante o sistema de não-cumulatividade da Cofins nos mesmos moldes do sistema implantado para o PIS/Pasep, inclusive com a elevação da alíquota da Cofins, os danos para o mercado de capitais serão ainda mais graves. Resta agora aguardar que o legislador não tenha a mesma desatenção com relação a Cofins. Deve, antes, aproveitar a oportunidade para excepcionar os casos aqui mencionados da cobrança cumulativa do PIS/Pasep.” José Barreto da Silva Netto e Erik Frederico Oioli – sócio e advogado associado de Levy & Salomão Advogados. Transcrito do jornal Gazeta Mercantil de 22 de julho de 2003.



## **A economia precisa de um tranco**

“A economia precisa de um tranco que ponha o motor em movimento, porque ninguém contesta a evidência estatística de que o país sempre teve vocação para crescer. Um tranco que já poderia ter sido dado há duas semanas, quando o Banco Central perdeu a oportunidade de fazer um corte mais arrojado nas taxas de juros.

Outro tranco necessário é o do investimento público, que depende em parte do sucesso das reformas, mas que pode ser dado antes mesmo de sua conclusão, se o governo tiver coragem para atenuar o conservadorismo fiscal. No primeiro semestre, o superávit fiscal consolidado do governo (União, Estados e municípios) atingiu R\$ 40 bilhões, cerca de R\$ 5,5 bilhões além do que previa o acordo com o FMI. Um dinheiro que poderia ter sido usado para investimento público e criaria empregos.” Benjamin Steinbruch, empresário, é presidente do Conselho de Administração da Companhia Siderúrgica Nacional. Transcrito do jornal Folha de São Paulo, de 05/08/2003.



## **A securitização de recebíveis como solução de captação e oportunidade de Investimento**

“Nos Estados Unidos, o mercado de securitização que nasceu no final dos anos 70, está na casa do trilhão, com cerca de US\$730 bilhões de volume de commercial papers e US\$50 bilhões por mês de novas emissões de certificates, ambos lastreados por carteiras de recebíveis.

No México, a legislação que criou os fideicomissos começa a colher resultados. O ano de 2003 promete bater todos os recordes mexicanos em volume distribuído através de operações de securitização.

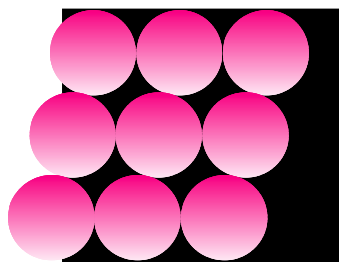
No Brasil, o ambiente tributário, regulatório e econômico não poderia ser mais propício para o desenvolvimento deste instrumento. Também aqui, a securitização poderá ocupar um papel de destaque no conjunto de instrumentos de captação necessários para fomentar o crescimento econômico.” Patrícia Bentes, sócia-diretora da Hampton Solfise. Publicado no Sia & Cia nº 659 de 01/09/2003.

## **A criação de comitês de auditoria nos bancos**

“Por fim, aplicar no Brasil uma exigência que é própria da Sarbanes-Oxley – relativa à necessidade de comitês de auditoria e aos procedimentos de independência desse profissional –, assim como estabelecer uma data-limite para implantá-la – 31 de dezembro de 2003 –, é fazer tábula rasa de um mercado financeiro bastante amplo, com participantes dotados de características opostas. O sistema financeiro nacional não precisa se fortalecer com essas medidas para agradar aos gringos; nós precisamos é de eficiência e de custos reduzidos, de uma supervisão efetiva e de mais e melhores controles do mercado. O comitê de auditoria proposto apenas gera um aumento da responsabilidade pessoal e de custos operacionais, em um mercado em que mecanismos de seguro são incipientes ou inexistentes. O rodízio dos auditores como proposto é outro mecanismo de reduzida eficácia. Enfim, são daquelas boas intenções que têm, como destino inexorável, o erro – e o erro dispendioso.” Jairo Saddi é doutor em direito econômico pela Universidade de São Paulo (USP) e professor e coordenador do curso de direito do Instituto Brasileiro do Mercado de Capitais (Ibmec). Matéria transcrita do jornal Valor Econômico de 18 de agosto de 2003.

## **Os juros no Código Civil**

“Não há pois como contestar a validade das normas do novo Código Civil, que tratam do regime dos juros, sendo claras, inequívocas, justas e equitativas as determinações nelas contidas.” Arnaldo Wald é advogado em São Paulo, Rio de Janeiro e Brasília e professor catedrático de direito da UERJ. É diretor da Revista de direito bancário e arbitragem. Matéria transcrita do jornal Valor Econômico de 04 de setembro de 2003.



### **A regulamentação do “private equity” no Brasil**

“Segundo os investidores e gestores de empresas de “private equity”, a estimativa é de que as oportunidades para empreender e explorar novos negócios no Brasil continuarão a crescer neste e nos próximos anos, particularmente nos setores de tecnologia de ponta e de alto crescimento, como software de serviços, biotecnologia, e-commerce e internet, serviços etc. Mas existe ainda muito trabalho a ser realizado. Para começar é necessária uma ampla reforma tributária, fiscal e legal focada no incremento do processo empreendedor, somada à simplificação dos trâmites burocráticos para criação de novas empresas e registro de investimentos estrangeiros no país. Essa iniciativa irá diminuir o elevado custo do capital e reduzir a dificuldade de acesso ao capital sentida pelo pequeno empreendedor, motivando o surgimento de novos negócios e a ampliação do mercado de capitais nacional”. Eduardo Monteiro da Silva Filho é advogado especialista em direito societário e sócio do escritório Choib, Paiva, Monteiro da Silva & Justo Advogados Associados. Transcrito do Jornal Valor Econômico de 15/09/2003.

### **Rodízio de firmas de auditoria**

#### **Análise crítica da norma**

“A CVM poderia estabelecer que a partir de 14 de maio de 2004 todos os contratos de auditoria formulados por empresa com auditores independentes – pessoa física ou auditores independentes – pessoa jurídica estarão sob a condição do art. 31 da instrução 308, permitindo assim que as empresas e auditores independentes que estejam vinculados no início do exercício de 2004 possam permanecer com suas auditorias contratadas pelo tempo que julgarem conveniente.

Dessa forma a CVM poderia analisar a eficiência do sistema do “rodízio de firmas” comparando os dois grupos que estariam em funcionamento.

O “rodízio de firmas” seria implantado de forma gradual se eficiente, e as forças do mercado se encarregariam de promovê-lo em todas as empresas de capital aberto.

O mercado de trabalho dos profissionais de auditoria não seria abalado.” Marcos Chouin Varejão é diretor executivo do IBEF-Rio. Transcrito do jornal Gazeta Mercantil de 03 de outubro de 2003.

## **CENÁRIOS MACROECONÔMICOS**

A pesquisa promovida pela Abrasca buscando identificar as expectativas de suas associadas com relação aos “cenários macroeconômicos para o primeiro semestre de 2003”, indicou algumas mudanças no quadro esperado pelas empresas, em comparação com o mesmo período do ano anterior.

No primeiro semestre de 2002, praticamente todas as previsões eram otimistas, com expectativas de alta na demanda setorial, na taxa de crescimento do PIB, na balança comercial e nas exportações. Além disso, também era esperada estabilidade nos investimentos, no nível de emprego no setor e no país, no câmbio e nos preços setoriais. A queda esperada para a inflação e a taxa de juros consolidava o quadro de otimismo do primeiro semestre de 2002.

No primeiro semestre de 2003, as empresas mantiveram suas expectativas otimistas em relação ao crescimento do PIB, à balança comercial, às exportações e aos preços considerados setorialmente. Em relação ao mesmo período do ano passado, aumentaram as expectativas de que o nível geral de emprego e o índice de inflação iriam se manter estáveis ao longo desse primeiro de 2003.

A expectativa para a taxa de câmbio, no entanto, reverteu-se: ninguém apostou na alta: ao contrário, metade dos que responderam à pesquisa previu uma queda. O emprego setorial foi uma das variáveis sobre a qual a expectativa tornou-se menos otimista. Diferentemente do mesmo período anterior, quando ninguém admitia um desempenho negativo do nível de emprego setorial, os resultados mostraram que 18% das empresas acreditavam numa queda.

Com relação à taxa de juros, 25% dos associados acreditavam que poderia haver uma alta, enquanto 25% acreditavam na queda da taxa. Os outros 50% esperavam juros estáveis. Já os investimentos, embora tenha havido uma pequena queda (para 50%) do percentual das empresas que acreditavam que seu nível se manteria estável, subiu fortemente (para 25%) o percentual das empresas que esperavam uma queda, enquanto que 25% (antes 0%) achavam que haveria uma alta nessa variável.

Na pesquisa feita para o 2º semestre de 2003, houve mudanças sensíveis, em comparação com o 2º semestre do ano anterior.

No segundo semestre de 2002, havia um clima de incerteza afetando os resultados, com nítida tendência pessimista. Assim, havia expectativa de queda na demanda no setor, no crescimento do PIB, no emprego no País e nos investimentos. Estabilidade era esperada no emprego no setor, nos preços e, até certo ponto, nos juros reais. Mas apresentaram-se em alta o índice de inflação, o câmbio real, a balança comercial, as exportações e, em certa medida, os juros reais.

Para o 2º semestre de 2003, o quadro foi mais otimista, embora as associadas tenham se mostrado cautelosas. Admitiram alta no crescimento do PIB e queda no índice de inflação e nos juros reais. Os demais índices, na visão das empresas, foram considerados estáveis, com exceção da demanda no setor, considerada estável mas com viés de alta.

## 5º PRÊMIO ABRASCA

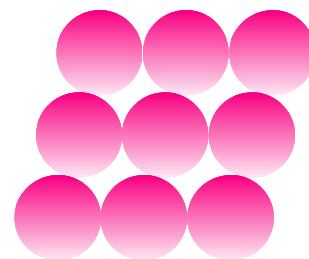
A Votorantim Celulose e Papel (VCP) recebeu, no dia 18 de outubro, o 5º Prêmio da Abrasca de Melhor Relatório Anual na categoria companhia aberta. O diretor financeiro da empresa, Valdir Roque, disse que a VCP trabalha para aumentar a transparência e um objetivo é entrar para o nível 2 de governança corporativa da Bolsa de Valores de São Paulo.

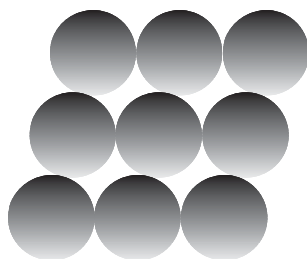
O prêmio foi dado a partir da análise dos relatórios referentes a 2002. A comissão julgadora, com 17 profissionais de diversas áreas do mercado, avaliou a quantidade e a qualidade das informações, o que indica o grau de transparência da empresa.

O segundo lugar ficou com a Duratex e o terceiro, com a Aracruz. A Petrobras, vencedora de 2002, ficou na quarta posição. Belgo Mineira, Embraer, Perdigão e Telemar, em quinto. O prêmio também tem a categoria companhia fechada, vencido pela Natura, com a Camargo Corrêa em segundo e Furnas Centrais Elétricas em terceiro. O vice-presidente de Finanças da Natura, David Uba, disse que a companhia continua estudando a possibilidade de emitir ações. Segundo ele, a abertura de capital depende da estratégia de longo prazo da empresa e é uma decisão que demora a ser tomada.

O presidente da Abrasca, Alfried Plöger, destacou o crescimento significativo, de 20%, no número de inscritos no prêmio. Nesta 5ª edição, concorreram 70 empresas, 58 abertas e 12 fechadas. No ano passado, foram 58 companhias, 53 abertas e 5 fechadas.

A entrega do prêmio Abrasca de melhor relatório anual foi um sucesso. A premiação ocorreu no auditório da Bovespa, que estava completamente lotado, tendo sido necessária a instalação de um telão em outro local, para que todos pudessem acompanhar o evento. Houve a participação de 185 pessoas, que assistiram também à palestra do coordenador do Prêmio, prof. Lélío Lauretti, sobre o tema "A Ética além dos Códigos".





## **CRIAÇÃO DE COMISSÕES CONSULTIVAS PARA OS MERCADOS FINANCEIROS E DE CAPITAIS, DE SEGUROS, DE PREVIDÊNCIA E DE CAPITALIZAÇÃO**

O desenvolvimento do mercado de capitais tem sido motivo para alguma retórica, mas muito pouca ação efetiva. Consta-se uma falta de caminhos para a circulação dos assuntos. No Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social – CDES, por exemplo, mercado de capitais é tratado com certa indiferença.

Por tais razões, o Plano Diretor do Mercado de Capitais não tem tido a repercussão merecida junto àqueles que tratam do planejamento governamental a longo prazo. Recente Portaria Interministerial nº 26, de 26/08/2003 criou um grupo de trabalho sobre mercado de capitais, mas integrado exclusivamente por representantes do governo. A Lei nº 9069, de 29/06/95, que instituiu o Plano Real, previa, no seu artigo 11, a criação de comissões temáticas de caráter consultivo cobrindo vários setores, inclusive uma para o “mercado de valores mobiliários e de futuros”.

Como as comissões não foram instaladas, as entidades do mercado de capitais ficaram sem fórum institucionalizado para debater, com o governo, os temas ligados à sua área. Assim, o processo normativo ficou pouco democrático: as normas são editadas sem o conhecimento dos agentes de mercado (excetuam-se, claro, os casos da CVM e, algumas vezes, do Banco Central com as audiências públicas).

Considerando a amplitude e relevância do tema, a Abrasca levou o assunto para o âmbito do Plano Diretor do Mercado de Capitais, fórum adequado para a condução de assuntos com essa magnitude.

As entidades representadas no Plano encaminharam a reivindicação ao Dr. Marcos de Barros Lisboa, secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda e presidente do Grupo de Trabalho Interministerial do Mercado de Capitais e Formação de Poupança de Longo Prazo.

## **BRAZIL DAY – NOVA YORK**

A Abrasca promoveu, na Bolsa de Nova York, o Brazil Day 2003, em parceria com a Bovespa, a Bolsa de Nova York, a Apimec e o Ibri, no dia 17 de novembro. O evento consistiu na apresentação de mais de 20 empresas brasileiras a investidores americanos, em diversos painéis. Houve a participação pessoal de presidentes de companhias como a Braskem, Embratel, Net Serviços, Telemar, Telemig Celular e Usiminas, o que certamente contribuiu para uma aproximação efetiva entre os investidores e as empresas. Também cabe destacar o apoio recebido do Governo brasileiro. O ministro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, Luiz Fernando Furlan, abriu os trabalhos do Brazil Day 2003 no New York Palace Hotel apresentando as oportunidades do País e das empresas nacionais. O presidente da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Luiz Leonardo Cantidiano, fez uma explanação sobre o nosso mercado. E, durante o almoço, o secretário de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda, Dr. Otaviano Canuto, traçou para os investidores os cenários da economia brasileira. O evento teve ampla cobertura jornalística, seja na mídia eletrônica, seja nos principais jornais do País, e mereceu, inclusive, reportagem no Jornal Nacional da Rede Globo. O presidente da Abrasca registrou os agradecimentos da Associação às empresas patrocinadoras, às autoridades, aos diretores das companhias que foram a Nova York e aos organizadores.

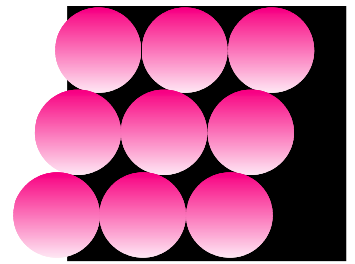
## **CVM 400/03 INTRODUZ AMPLAS E POSITIVAS INOVAÇÕES NAS OFERTAS PÚBLICAS**

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) divulgou, no último dia útil de 2003, a Instrução 400, que regulamenta as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários. A instrução, esperada pelo mercado durante todo o ano passado, atualiza as instruções 13 e 88, que tratavam de emissões primárias e secundárias e já estavam muito defasadas em relação às práticas atuais. Mais extensa do que o esperado, a legislação traz como uma das principais novidades o registro de prateleira, que permite à companhia pré-aprovar uma operação, mas sem a necessidade de efetuar a imediatamente. A instrução também flexibiliza uma série de exigências feitas anteriormente, além de reduzir os prazos para que a autarquia dê seu parecer sobre a operação.

Com a nova legislação, a expectativa é que as emissões direcionadas para investidores qualificados fiquem extremamente ágeis, porque serão as mais beneficiadas com a redução de exigências de informações e documentações. Com essa filosofia de repassar as responsabilidades das regras contidas nos contratos para as partes envolvidas, a CVM espera conseguir agilizar os processos de registro e operação de novos produtos e operações do mercado.

A Abrasca participou ativamente de todo o processo, enviando sugestões, comentários e recomendações, fruto do trabalho de nossas Comissões Técnicas.

Divulgada a Instrução, a Abrasca tratará de divulgá-la, em suas diversas partes, para melhor conhecimento das Associadas. Para tanto, as Comissões Técnicas serão chamadas a analisar a Instrução 400 em detalhe e elaborar esclarecimentos e recomendações, em benefício de nossas associadas.



## **EVENTOS PROMOVIDOS PELA ABRASCA**

### **Almoço de confraternização da Abrasca com a imprensa e parceiros de 2003**

04 de dezembro de 2003 – Rio de Janeiro

### **Almoço de confraternização da Abrasca com a imprensa e parceiros de 2003**

09 de dezembro de 2003 – São Paulo

### **Seminário Formador de Mercado**

01 de dezembro de 2003 – São Paulo

### **Brazil Day 2003**

17 de novembro de 2003 – Nova Iorque, EUA

### **Seminário Taxa Remuneratória do Capital Próprio**

15 de outubro de 2003 – São Paulo

### **8º Seminário sobre Relatório Anual – Entrega do 5º Prêmio Abrasca**

18 de setembro de 2003 – São Paulo

### **V Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais**

23 e 24 de junho de 2003 – São Paulo

### **Seminário “Funding em R\$”**

11 de junho de 2003 – Rio de Janeiro

### **Seminário “Funding em R\$”**

22 de maio de 2003 – Porto Alegre

### **Seminário Política de Payout**

07 de maio de 2003 – Rio de Janeiro

### **Seminário “Funding em R\$”**

27 de março de 2003 – Rio de Janeiro

### **Seminário Lei Sarbanes-Oxley**

18 de março de 2003 – São Paulo

## **SUGESTÕES DA ABRASCA SOBRE OFERTA PÚBLICA**

A Abrasca examinou, através de suas Comissões Técnicas, a minuta de norma, colocada em audiência pública pela CVM, para substituir a Instrução CVM nº 13, que trata das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários.

Depois de aprovadas pelo Conselho Diretor, as recomendações e sugestões da Abrasca foram encaminhadas à CVM.

No dia 29/12/20, a CVM editou a Instrução nº 400, atualizando procedimentos, introduzindo inovações e atualizando conceitos. Entre as sugestões apresentadas pela Abrasca destacamos as que se seguem, por terem sido aproveitadas no todo ou em parte:

- não deveria ser obrigatório o registro na CVM da venda de sobras de ações, devido aos custos;
- consignação no prospecto da possibilidade do investidor condicionar sua aceitação à distribuição da totalidade ou de uma quantidade mínima de ações;
- a elaboração e a responsabilidade do estudo de viabilidade deve ser da companhia, não devendo o auditor ser envolvido obrigatoriamente;
- o prospecto deve fazer clara menção à vinculação societária entre o ofertante, a emissora ou seu acionista controlador com a instituição líder ou seu acionista controlador.

## **MAIOR FLEXIBILIDADE PARA AS COMPANHIAS OPERAREM OPÇÕES DE SUAS PRÓPRIAS AÇÕES**

Em 8 de julho, a Comissão de Valores Mobiliários editou a Instrução nº 390 que “dispõe sobre a negociação, por companhias abertas, de ações de sua própria emissão, mediante operações com opções”.

A Abrasca examinou detidamente a minuta de instrução, colocada em audiência pública pela CVM, sobre opções de ações através de suas comissões técnicas.

A norma foi considerada satisfatória no atendimento às necessidades das companhias abertas com relação ao assunto, nada havendo a comentar, sugerir ou criticar.

Ponto a destacar é que a CVM, mais uma vez, delegou poderes à Bovespa para regular a liquidação exclusivamente financeira das operações. Esse regulamento deverá, todavia, ser aprovado pela CVM.

## **PRÊMIO MAUÁ**

Como acontece a cada ano, a Abrasca participou da organização da 27ª edição do Prêmio Mauá, que se destina a estimular o aperfeiçoamento das relações entre as companhias de capital aberto e os seus acionistas.

O prêmio Mauá foi instituído pela CNB – Comissão Nacional de Bolsas, o Jornal do Brasil, a ACRJ – Associação Comercial do Rio de Janeiro, a Abamec Rio – Associação Brasileira dos Analistas de Mercado de Capitais e a Abrasca. Todas as companhias de capital aberto estão a ele habilitadas, sendo automaticamente inscritas.

Basicamente, os seguintes aspectos principais do desempenho das empresas foram considerados, entre outros: qualidade na divulgação de informações, política de remuneração de dividendos e de remuneração do capital próprio, programas e ações de proteção ambiental e de alcance social, práticas de governança corporativa.

A vencedora foi a Companhia Vale do Rio Doce, que ganha em 2002, pela primeira vez desde a privatização, o título de Melhor Companhia de Capital Aberto.



## GESTÃO SOCIETÁRIA

O tema da governança corporativa surgiu nos Estados Unidos basicamente com o objetivo de institucionalizar as funções de mais alta gestão das empresas, de forma a dividir o espaço de poder ocupado pelos administradores profissionais que acumulavam essas funções com as executivas.

Sem dúvida, a questão da eficácia da alta gestão é muito relevante e merece a devida atenção para o fortalecimento e a longevidade das organizações empresariais, em suas importantes missões de gerar emprego e riqueza.

No Brasil, entretanto, pessoas interessadas em ocupar posições nos conselhos de administração, como atividade remunerada, apropriaram-se do tema, visando ampliar seu mercado de trabalho. Defendem idéias corporativistas para restringir o acesso aos cargos de conselheiros a pessoas qualificadas por um órgão da categoria.

A perspectiva que adotam da governança corporativa é a mesma que prevalece nos Estados Unidos, onde a realidade empresarial é completamente diferente. Isso torna as proposições e idéias – que, inclusive, já estão norteando dispositivos regulamentares brasileiros – contraproducentes para nossas companhias.

Urge desenvolver um trabalho autóctone de produção de uma doutrina de gestão societária efetivamente aplicável, sem contra-indicações, à nossa realidade. Eventualmente pode ser produzido um código de ética, dentro dessa ótica.

Essa deve ser a missão da Comissão de Gestão Societária da Abrasca, cujos membros devem incluir profissionais de projeção dos conselhos de administração das companhias associadas.

Os membros da Comec decidiram ter a governança corporativa como um assunto permanente na Comec, sendo que o objetivo é iniciar o funcionamento de comissão específica para o tema, a Comissão de Gestão Societária. Nesse ínterim, a Comec irá promover reuniões com pessoas não pertencentes à Abrasca, para apresentarem uma visão externa sobre o assunto.

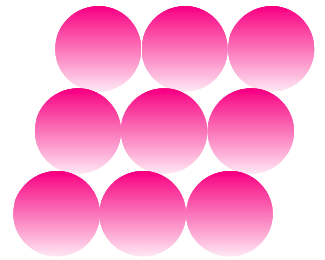
Tem sido cada vez mais percebido que a governança corporativa agrega valor à empresa, o que é mais amplo do que a proteção dos acionistas minoritários. Da mesma maneira, os minoritários devem ser encarados como agentes que podem agregar valor à empresa. Esse mesmo aspecto deve ser desenvolvido pelos fundos de pensão.

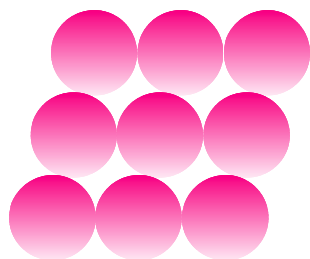
Os fundos de pensão terão um grande crescimento nos próximos anos e é inexorável o aumento de sua participação nas companhias, inclusive fazendo parte do controle de algumas. Por isso, os debates sobre o papel dos fundos nos conselhos de administração das empresas será ampliado, o que deve sepultar um resquício do passado quando tais conselheiros não eram vistos como membros da empresa.

## PROPOSTA A REVOGAÇÃO DO RODÍZIO OBRIGATÓRIO DE AUDITORIAS

O presidente da Abrasca, acompanhado de alguns diretores de companhias abertas associadas, fez entrega aos diretores da CVM da solicitação de revogação do rodízio de auditorias. Instituído pela Instrução 308, a troca de auditor será feita por maciço número de companhias a partir de 2004, quando se completa o prazo máximo de 5 anos dado para o primeiro rodízio. A Abrasca sugeriu que houvesse rodízio dos sócios responsáveis pelo trabalho e não da firma, o que evitaria os custos com a mudança de toda a equipe de trabalho e, no nosso entender, criaria melhores condições para a manutenção da qualidade da auditoria, uma vez que os novos auditores não tem o mesmo conhecimento acumulado. Também foi destacado junto aos diretores da CVM que nem os EUA e nem a Europa adotam tal prática. A Itália fazia tal exigência, mas alterou suas normas recentemente. Assim, no mundo somente o Qatar, a Lituânia e o Equador obrigam ao rodízio de firmas de auditoria.

A CVM, entretanto, manteve o rodízio.





## RESTRIÇÃO DE ACESSO À LISTA DE ACIONISTAS

A Abrasca e diversas entidades do mercado de valores mobiliários encaminharam, em conjunto, sugestão de alteração do inciso IV do art. 10 da Instrução CVM nº 361, que trata das Ofertas Públicas de Aquisição de Ações – OPA.

O dispositivo determina que seja entregue aos interessados em participarem da OPA a relação nominal de todos os acionistas da companhia, informando o endereço e quantidade de ações.

Este dispositivo tem causado preocupações às companhias e às entidades responsáveis pelo departamento de acionistas das companhias por causa da grande possibilidade de ilícitos que tais informações poderão permitir.

Considerando que a norma quis possibilitar a reunião dos acionistas em defesa de seus interesses a sugestão encaminhada à CVM não afeta em nada este objetivo, mas torna o procedimento mais seguro, pois o interessado encaminha a comunicação à companhia ou à instituição encarregada de seus registros, que providenciará, então, o envio aos acionistas.

De acordo com a proposta, os interessados continuam a ter a possibilidade de se comunicarem com os demais acionistas da companhia, porém a lista de acionistas não lhes é entregue. Sugere-se que o agente emissor ou, na ausência dele, o auditor externo encaminhe aos acionistas da companhia a correspondência que lhe for entregue pelo interessado, que pagaria os custos e poderia estabelecer com que perfil de investidores ele gostaria de se comunicar, por exemplo, investidores institucionais, grandes, médios ou pequenos detentores de posição acionária, etc.

Os membros da Comec e Cojur entenderam, por unanimidade, que a Abrasca deveria subscrever integralmente a carta.

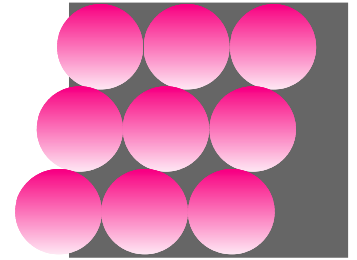
## GRANDE APERFEIÇOAMENTO NA CONTABILIZAÇÃO DAS VARIAÇÕES CAMBIAIS DE INVESTIMENTOS NO EXTERIOR

A Abrasca encaminhou à CVM solicitação para alterar o tratamento contábil das variações cambiais de investimentos no exterior. O assunto foi discutido várias vezes em reuniões conjuntas da Canc e da Cojur, que contaram com a participação do professor Eliseu Martins, que elaborou um parecer, também encaminhado à CVM. Com a carta, também encaminhamos uma minuta de instrução. O objetivo da sugestão da Abrasca foi alinhar o tratamento de tais variações às normas internacionais. Pelas normas brasileiras, são reconhecidas diretamente no resultado, mesmo quando não provocam quaisquer disponibilizações de recursos (quando positivas) ou sua aplicação na investidora (quando negativas), o que contraria o conceito contábil de Reconhecimento de Receita e também o de Despesa. Por isso, as regras internacionais preconizam o reconhecimento dessas variações, com raras exceções, como parte integrante do patrimônio líquido da investidora e de seu balanço consolidado, com seu trânsito pelo resultado exclusivamente quando de sua efetiva realização, o que normalmente se dá apenas no desinvestimento. É possível imaginar os problemas com pagamentos de dividendo obrigatório quando os lucros das companhias são apenas contábeis, em função do efeito da variação cambial, sem que haja a efetiva disponibilização financeira desse “ganho”.

Para fundamentar nosso pedido a ser encaminhado à CVM, foi anexado o edital de audiência pública nº 19/2003 do Banco Central, que tem um dispositivo no mesmo sentido do nosso entendimento. Bem como a “Solução de Consulta SRRF/9ª RF DISIT Nº 054, de 07 de Abril de 2003”, segundo a qual “a contrapartida de ajuste do valor do investimento em sociedades estrangeiras, coligadas ou controladas que não funcionem no país, decorrente da variação cambial, não será computada na determinação do lucro real”.

## **EVITADO AUMENTO DA TAXA DE FISCALIZAÇÃO DA CVM**

A Lei nº 10.303/01 transferiu a fiscalização dos fundos de renda fixa da alçada do Banco Central para a Comissão de Valores Mobiliários. O Banco Central não cobrava taxa de fiscalização, mas a CVM pretende enquadrar os fundos de renda fixa em sua sistemática de pagamento de taxas. A Comec analisou a proposta da Anbid para os novos valores das taxas. Tal proposta, embora contivesse critérios mais favoráveis ao desenvolvimento do mercado, representaria, na prática, um aumento geral dos valores pagos pelas companhias abertas. A Comec encaminhou, e o Conselho Diretor aprovou, sugestão de cobrança de taxa específica para os Fundos, o que representaria um aumento de arrecadação para a CVM, sem aumentar as taxas das companhias abertas. Tal proposta consiste em alterar as normas legais apenas para tratar especificamente da taxa dos fundos de renda fixa, o que foi aceito pela Anbid.



## **SUPRIMIDO ARTIGO DA MINIRREFORMA TRIBUTÁRIA QUE PENALIZAVA ADMINISTRADORES**

O projeto de lei complementar nº 72 propôs, entre outras alterações do Código Tributário Nacional, fazer com que o patrimônio pessoal dos administradores respondesse pelos tributos não recolhidos.

O PLC também procurava alterar a forma de contagem do prazo de 5 anos para a devolução dos tributos pagos indevidamente. O entendimento atual é que o prazo conta da data em que foi determinada a inconstitucionalidade do tributo. O PLC faz com que o prazo comece a partir da data em que foi recolhido o tributo.

O Conselho Diretor deliberou a expedição de comunicação às demais entidades do mercado e aos associados, alertando sobre o assunto, assim como fazer contato com o deputado autor do projeto, para apresentar esclarecimentos.

No caso do patrimônio pessoal dos administradores respondendo por tributos não recolhidos, as providências tomadas tiveram amplo sucesso, e a matéria foi retirada do projeto de lei.

## **ABRASCA NA MÍDIA EM 2003**

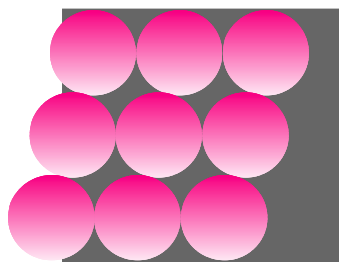
A Abrasca teve uma grande perda com o falecimento prematuro de seu assessor de imprensa Antônio Carlos Costa, ocorrido em 11 de maio de 2003.

Jornalista ativo e competente, Antônio Carlos desenvolveu profícua atividade profissional, fazendo com que a exposição institucional da Abrasca na mídia alcançasse índices superiores a cada ano.

No corrente ano, foram registradas 533 notícias sobre a associação, suas idéias e seus representantes, publicadas em 86 veículos, entre jornais, revistas, sites, agências, rádio e TV.

No rádio foram veiculadas 12 matérias, das quais 9 referem-se à Abrasca e 3 ao evento Brazil Day, assim distribuídas: rádio Jovem Pan (4), Eldorado (4), Trianon (2), CBN (1) e Transamérica (1), num total de 28 minutos e 30 segundos.

Na TV, saíram 3 matérias, sendo uma entrevista de 2 horas na ALL TV (Canal fechado, trabalha em parceria com o Comunique-se) e duas aparições na Globo News, com Joelmir Beting, sobre o 5º Encontro de RI e sobre taxa de juros.



### **Almoços com a imprensa**

Os almoços de confraternização com a imprensa, que a Abrasca tradicionalmente promove ao final do ano, tiveram boa receptividade, em que pese a crise que acomete os veículos de comunicação, provocando o enxugamento das redações.

No Rio, no evento realizado em 03/12/2003, compareceram 16 jornalistas.

Em São Paulo, no dia 09/12/2003, estiveram presentes 8 jornalistas.

### **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 promovido pela EPGE-FGV, Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas, registrou a realização de 8 cursos para 28 turmas, com a participação de 1158 inscritos. Os cursos realizados foram os seguintes: Administração Financeira, Direito da Economia e da Empresa, Gerência de Saúde, Gerência de Projetos, *Marketing*, Gestão Empresarial, Formação de Gerentes e Diretores e Gestão de Finanças Corporativas. Todos os cursos dão ênfase na utilização do mercado de capitais como instrumento de financiamento da empresa.

## **ADESÕES DE ASSOCIADAS EM 2003**

Itautec Philco S.A.

Concessionária Ecovias dos Imigrantes S.A.

Primar Ecorodovias S.A.

Pronor Petroquímica S.A.

Triunfo Participações e Investimentos S.A.

CP Cimento e Participações S.A.

IN3 LTDA.

EDP Brasil S.A.

Tekno S.A. Construções, Indústria e Comércio

KLA – Koury Lopes Advogados

Hirashima & Associados S/C Ltda.

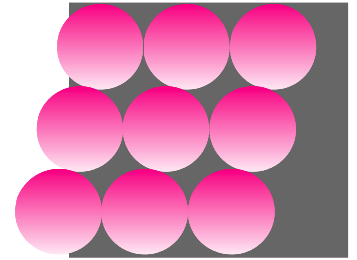
Albino Advogados Associados

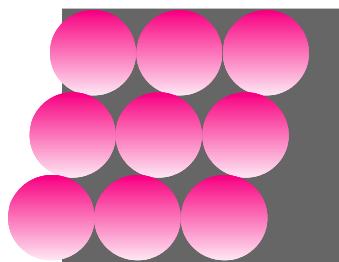
Hampton Solfise Consultoria

Administração e Participações Walter Torre Junior

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados

Convênio com a FGV/EPGE





## DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002

### BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO

(Em reais)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>		<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>ATIVO</b>			<b>PASSIVO</b>		
<b>CIRCULANTE</b>			<b>CIRCULANTE</b>		
Caixa e bancos	112.324	138.078	Fornecedores e contas a pagar	124.585	99.402
Aplicações financeiras	207.412	683.606	Contribuições sociais	6.472	8.412
Mensalidades a receber	23.200	6.400	Obrigações tributárias	2.362	2.990
Provisão para devedores duvidosos	(23.200)	(6.400)	Provisão para férias e encargos	25.104	34.843
Adiantamentos de salários e outros	467	10.358	Cursos		552.257
	<u>320.203</u>	<u>832.042</u>		<u>158.523</u>	<u>697.904</u>
<b>PERMANENTE</b>			<b>RESULTADO DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>		
Investimentos	1.889	1.889	Contribuições a apropriar	108.401	94.990
Imobilizado	34.654	44.833			
	<u>36.543</u>	<u>46.722</u>	<b>PATRIMÔNIO SOCIAL</b>		
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<u>356.746</u>	<u>878.764</u>	Patrimônio social	85.870	566
			Superávit acumulado	3.952	85.304
				<u>89.822</u>	<u>85.870</u>
			<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<u>356.746</u>	<u>878.764</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

### DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

(Em reais)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>RECEITAS ORDINÁRIAS</b>		
Mensalidades	805.030	747.179
Outras contribuições	177.299	290.800
	<u>982.329</u>	<u>1.037.979</u>
<b>DESPESAS ORDINÁRIAS</b>		
Pessoal	(377.355)	(513.330)
Gerais e administrativas	(687.073)	(607.716)
Depreciações	(10.179)	(10.150)
Despesas tributárias	(35.071)	(42.931)
Despesas financeiras	(2.413)	(3.514)
Receitas financeiras	132.422	140.321
	<u>(979.669)</u>	<u>(1.037.320)</u>
<b>OUTRAS RECEITAS E DESPESAS OPERACIONAIS</b>		
Receitas com seminários e cursos	912.254	759.378
Despesas com seminários e cursos	(869.062)	(642.279)
Resultado com publicações	(41.900)	(33.653)
Ganhos em alienações		1.199
	<u>1.292</u>	<u>84.645</u>
<b>SUPERÁVIT DO EXERCÍCIO</b>	<u>3.952</u>	<u>85.304</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

### DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

(Em reais)

	<b>Patrimônio social</b>	<b>(Déficit)/ Superávit acumulado</b>	<b>Total</b>
Em 1º de janeiro de 2002	(3.831)	4.397	566
Transferência para superávit acumulado	4.397	(4.397)	
Superávit do exercício		85.304	85.304
Em 31 de dezembro de 2002	566	85.304	85.870
Transferência para superávit acumulado	85.304	(85.304)	
Superávit do exercício		3.952	3.952
Em 31 de dezembro de 2003	<u>85.870</u>	<u>3.952</u>	<u>89.822</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.

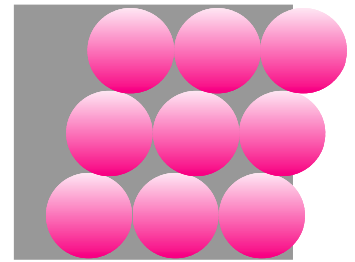


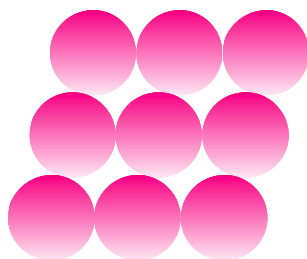
## DEMONSTRAÇÃO DAS ORIGENS E APLICAÇÕES DE RECURSOS DOS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO

(Em reais)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>ORIGENS</b>		
Das operações		
Superávit do exercício	3.952	85.304
Despesa que não afeta o capital circulante		
■ Depreciação	<u>10.179</u>	<u>10.150</u>
Superávit ajustado	14.131	95.454
Realização de Investimentos		6.128
Aumento do resultado de exercícios futuros	<u>13.411</u>	<u>15.976</u>
<b>TOTAL DAS ORIGENS</b>	<u>27.542</u>	<u>117.558</u>
<b>APLICAÇÕES</b>		
Aumento do imobilizado		11.946
<b>TOTAL DAS APLICAÇÕES</b>		<u>11.946</u>
<b>AUMENTO DO CAPITAL CIRCULANTE</b>	<u>27.542</u>	<u>105.612</u>
<b>VARIAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE</b>		
Ativo circulante:		
■ No final do exercício	320.203	832.042
■ No início do exercício	<u>832.042</u>	<u>746.263</u>
	<u>(511.839)</u>	<u>85.779</u>
Passivo circulante:		
■ No final do exercício	158.523	697.904
■ No início do exercício	<u>697.904</u>	<u>717.737</u>
	<u>(539.381)</u>	<u>(19.833)</u>
<b>AUMENTO DO CAPITAL CIRCULANTE</b>	<u>27.542</u>	<u>105.612</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações contábeis.





## NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2003 E DE 2002

(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. São objetivos da Associação:

- colaborar com os poderes públicos competentes, no aperfeiçoamento das medidas disciplinares do mercado de capitais e no que for de interesse geral das associadas;
- colaborar com as entidades públicas e privadas vinculadas ao mercado de capitais, no aperfeiçoamento dos sistemas e atos relacionados com a emissão, distribuição, intermediação e circulação de valores mobiliários ou títulos emitidos pelas associadas e quaisquer direitos a eles relativos;
- participar, junto à Bolsa de Valores, na indicação dos representantes das Companhias Abertas nos Conselhos ou outros órgãos daquelas entidades;
- promover e fomentar a troca, entre as associadas, de informações, experiências e técnicas;
- realizar ou fazer realizar estudos, investigações e pesquisas técnicas e administrativas;
- acompanhar a evolução do direito do mercado de capitais, no país e no estrangeiro;
- coletar e divulgar informações e dados de interesse do mercado de capitais;
- representar as Companhias Abertas, na forma permitida em lei, junto aos órgãos públicos do país ou quaisquer outras entidades públicas ou particulares, nacionais ou estrangeiras, em assuntos relativos aos fins sociais;
- divulgar, debater e promover o mercado de capitais ou a economia de mercado em sentido amplo junto a empresas não associadas e ao público em geral, que poderão participar de eventos, cursos, seminários e de outras atividades promovidas pela Associação;
- estabelecer convênios com outras entidades sem fins lucrativos para a realização de atividades que visem alcançar os objetivos da Associação;
- colocar à disposição de outras entidades sem fins lucrativos, os serviços prestados nas suas finalidades institucionais.

### 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.

#### 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

- Bradesco S.A. - São Paulo
- Bradesco S.A. - Rio de Janeiro
- Safra S.A. - Rio de Janeiro

<u>2003</u>	<u>2002</u>
11.523	7.063
99.188	130.900
1.613	115
<u>112.324</u>	<u>138.078</u>

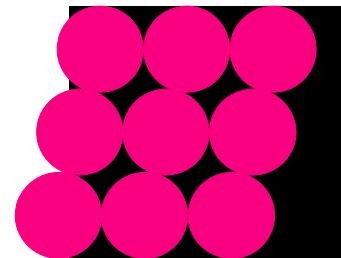
### 5. APLICAÇÕES FINANCEIRAS

- Fundos de aplicação financeira
- Bradesco S.A. - São Paulo
- Bradesco S.A. - Rio de Janeiro
- Safra S.A.
- Sudameris do Brasil S.A.

<u>2003</u>	<u>2002</u>
9.452	9.606
197.960	174.041
<u>207.412</u>	<u>495.293</u>
<u>207.412</u>	<u>683.606</u>

## 6. IMOBILIZADO

	Taxa anual de depreciação	2003				2002
		Custo corrigido	Depreciação acumulada	Total		Total
■ Máquinas e equipamentos	10%	50.395	(34.280)	16.115		19.193
■ Computadores e acessórios	10% e 20%	106.234	(95.528)	10.706		16.688
■ Móveis e utensílios	10%	13.422	(10.595)	2.827		3.262
■ Software	20%	2.719	(1.570)	1.149		1.693
■ Instalações	10%	8.507	(7.650)	857		997
■ Direito de uso de telefone		16.304		16.304		16.304
		197.581	(149.623)	47.958		58.137
Provisão para perdas telefone		(13.304)		(13.304)		(13.304)
		<u>184.277</u>	<u>(149.623)</u>	<u>34.654</u>		<u>44.833</u>



## 7. FORNECEDORES E CONTAS A PAGAR

	2003	2002
■ Fornecedores	100.000	99.397
■ Créditos diversos	24.585	5
	<u>124.585</u>	<u>99.402</u>

A conta de créditos diversos registra, basicamente, o saldo a pagar do encontro de contas entre as receitas e despesas relacionadas com a realização dos cursos ministrados pela Fundação Getúlio Vargas nos montantes de R\$ 10.529.228 e R\$ 10.504.891 respectivamente.

## 8. CURSOS

### Cursos próprios

São apropriados a resultados por regime de competência mensalmente.

### Cursos administrados para a Fundação Getulio Vargas

	2003	2002
■ Receitas		5.906.979
■ Despesas		(5.354.722)
		<u>552.257</u>

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

A ABRASCA apropriou como receitas ordinárias – outras contribuições – uma remuneração mensal, orçada pela administração dos cursos no montante de R\$ 24.000, sendo que em 2003, a partir do mês de maio a contribuição passou para R\$ 10.000 até o término dos cursos que se deu em dezembro de 2003 em virtude do encerramento do convênio.

## 9. RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS

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

## 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 2003 e de 2002, e as respectivas demonstrações do superávit, das mutações do patrimônio social 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 2003 e de 2002, o resultado de suas operações, as mutações do patrimônio social e as origens e aplicações de seus recursos correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Rio de Janeiro, 5 de março de 2004.

Luiz Paulo Wulf – Sócio-Contador – CRC 1RJ-068769/O-2  
Trevisan Auditores Independentes – CRC 2SP013439/O-5 “S” RJ