

Madson Vasconcelos

De: SzusterCardoso [szustercardoso@ig.com.br]
Postado em: segunda-feira, 15 de agosto de 2011 18:06
Conversação: Aud Púb SNC 10/11, alteração Inst 308
Postado para: AudPublicaSNC1011

Assunto: Aud Púb SNC 10/11, alteração Inst 308

Prezados Técnicos da SNC/CVM: favor receber o comentário em anexo.
Atenciosamente,
Ricardo Lopes Cardoso
21-92080193, 21-37995782

À Superintendência de Normas Contábeis

Ref.: Comentário à minuta de alteração da Instrução CVM 308
(Edital de Audiência Pública SNC 10/11)

Ricardo Lopes Cardoso (CPF 034.159.007-03, professor adjunto da EBAPE-FGV e da FAF-UERJ), motivado pela sinalização dada pela CVM à relevância da pesquisa acadêmica (terceiro parágrafo do item 2 da exposição de motivos da referida minuta), apresento o que entendo ser um aprimoramento à proposta de alteração da Instrução CVM 308.

A proposta abaixo detalhada é alinhada a outras iniciativas de aprimoramento de políticas de governança corporativa já implantadas pelas empresas brasileiras, como a revisão externa de qualidade da auditoria e a adoção das normas internacionais de auditoria (emitidas pelo IAASB/IFAC).

Cardoso et al (2009) apresentaram ao Colegiado da CVM, em 11/08/2009, que o estudo desenvolvido por Assunção e Carrasco (2008) contém algumas inconsistências e limitações relevantes, ao ponto de alterar significativamente os principais achados favoráveis ao rodízio: aumento de 17,3% para 24,1% na incidência de ressalvas e redução do saldo do Ativo total em 1,8%. Portanto, nossa sugestão se fundamenta no outro estudo acadêmico citado na minuta em tela, Braunbeck (2010).

Há evidências empíricas que a qualidade do serviço de auditoria independente é significativamente afetada por práticas de governança corporativa adotada pelas companhias abertas brasileiras, nomeadamente as relacionadas com: "concentração de capital votante das entidades auditadas (CONC) [e] a separação dos interesses de propriedade sobre fluxos de caixa (WEDGE)" (BRAUNBECK, 2010, p.99).

Portanto, entendo que a companhia auditada que tenha (cumulativamente) as quatro características abaixo deveria ser dispensadas do rodízio:

- I – a companhia auditada possua Comitê de Auditoria Estatutário - CAE em funcionamento permanente (conforme inciso I do artigo 31-A proposto na minuta);
- II – o auditor seja pessoa jurídica (conforme inciso II do artigo 31-A proposto na minuta);
- III – o capital social seja composto exclusivamente por ações com direito a voto (uma proxy para a variável WEDGE do estudo de Braunbeck, 2010); e
- IV – seu controle não seja concentrado (uma proxy para a variável CONC do estudo de Braunbeck, 2010).

Justificativa: acredito que as entidades que acumulem essas quatro características têm mecanismos suficientes para controlar a qualidade dos serviços de auditoria e, de forma mais ampla, de zelar pela qualidade das demonstrações contábeis de uso geral. Desse modo, o

rodízio não agregaria qualquer benefício que justificasse seus custos, independentemente do alargamento do prazo do rodízio. Portanto, sob essas condições o rodízio não deveria ser exigido pelo regulador.

Buscando facilitar a interpretação desta proposta, sugiro a inclusão de novo artigo 31-B e a renumeração dos artigos subsequentes (31-B passaria a ser 31-C e assim em diante).

“Art. 31-B Fica dispensada do rodízio de que trata esta Instrução a entidade que, além das condições apresentadas no artigo 31-A, tiver as seguintes características quanto a sua composição acionária:

I – capital social formado exclusivamente por ações com direito a voto; e

II – concentração do capital social no bloco de controle menor que 65%.

Parágrafo único. Para os fins do inciso II deste artigo, considera-se “bloco de controle” o conjunto formado pelos três maiores acionistas e as pessoas que lhes sejam partes relacionadas.”

Mediante rápida consulta ao Economática (dados de 8/8/2011 coletados em 9/8/2011), identifiquei que 80 empresas atenderiam às condições apresentadas no “novo” artigo 31-B. Considerando que algumas delas não criem o CAE, menos de 80 empresas seriam dispensadas do rodízio. Essas empresas e os respectivos parâmetros estão relacionados no Apêndice, ressalte-se que se considerou o fato de a empresa só emitir ações ON como indício de que seu “capital social [seja] formado exclusivamente por ações com direito a voto”.

É natural que o *threshold* 65% para “concentração do capital social no bloco de controle” e a definição de “bloco de controle” sejam questionados pelos interessados nessa regulação. Portanto, se a presente proposta for considerada, esses temas deverão ser sensíveis aos técnicos da CVM.

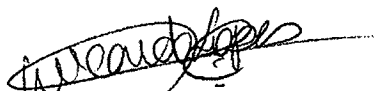
Prós e Contras da presente proposta

Contras: a criação do terceiro estrato de empresas demandará que a CVM monitore as duas variáveis aqui propostas (composição do capital social e concentração do controle), o que imporá à CVM algum custo marginal, o que creio ser imaterial.

Prós: a regulação será mais justa, pois premiará as empresas que adotam as melhores práticas de governança corporativa. Além do que criaria mecanismos para as empresas se diferenciarem umas das outras no sentido de sinalizar ao mercado seu nível de comprometimento com os não-controladores.

Sem mais, firmo a presente.

Rio de Janeiro, 15 de agosto de 2011.


Ricardo Lopes Cardoso

APÊNDICE – relação das empresas que acumulam as duas condições apresentadas na presente proposta:

Nome	Código	Qtd Ações Outstanding da empresa em milhares 08Ago11	%AcPoss +Recente Soma3 TodTipos
Abyara	ABYA3	104906	48,1
Agra Incorp	AGIN3	239297	31,3
Agre Emp Imo	AGEI3	300000	33,4
Agrenco	AGEN11	154056	24
Aliansce	ALSC3	139467	52,6
Bematech	BEMA3	51568	29,7
BHG	BHGR3	40240	60,3
BM&F	BMEF3	1010786	25,6
BMF Bovespa	BVMF3	1962807	13,3
BR Brokers	BBRK3	191035	17
BR Insurance	BRIN3	88941	36,9
BR Malls Par	BRML3	449382	10,4
BR Pharma	BPHA3	79850	34,9
BR Properties	BRPR3	179762	11,9
Brasilagro	AGRO3	58422	46,5
Brookfield	BISA3	453415	50,5
CCR SA	CCRO3	441397	37,5
Ceg	CEGR3	51927546	54,2
Cetip	CTIP3	251650	27,2
Copasa	CSMG3	114929	58,4
Cr2	CRDE3	48443	51,4
Cremer	CREM3	32226	51,9
Csu Cardsystem	CARD3	47204	60
Dasa	DASA3	311344	30,6
Dufry Ag	DAGB11	26687	36,6
Duratex	DTEX3	548836	51,3
Ecodiesel	ECOD3	1084190	26,6
Energias BR	ENBR3	158525	64,8
Est Piaui	BPIA3	13488	39,9
Even	EVEN3	233293	27,4
Eztec	EZTC3	146724	43,6
Fleury	FLRY3	131299	62,7
Generalshopp	GSHP3	50481	64,6
GPC Part	GPCP3	104425	39,3
GVT Holding	GVT3	137246	31,1
Helbor	HBOR3	65097	56,7
Hrt Petroleo	H RTP3	5696	27
Hypermarcas	HYPE3	625860	41,3
Ideiasnet	IDNT3	115928	38
Imc Holdings	IMCH3	83486	59,8

Inepar Tel	INET3	88485	57
Kepler Weber	KEPL3	1309274	46,7
Le Lis Blanc	LLIS3	56900	40,7
Light S/A	LIGT3	203934	54,1
Localiza	RENT3	197482	27,2
Log-In	LOGN3	85618	58,9
Lojas Marisa	AMAR3	184551	38,6
Lopes Brasil	LPSB3	56520	53,4
Lupatech	LUPA3	47716	51,5
M. Diasbranco	MDIA3	113450	63,1
Magnesita SA	MAGG3	291982	44,7
Marfrig	MRFG3	346590	63,2
Metalfrio	FRIO3	41304	37,5
Mills	MILS3	125495	42,7
MMX Miner	MMXM3	619473	60,3
Mont Aranha	MOAR3	11298	35,3
MRV	MRVE3	482435	31,4
Natura	NATU3	431234	48,7
Odontoprev	ODPV3	177078	59,3
PDG Realt	PDGR3	1123178	12,3
Polpar	PPAR3	74	63,6
Positivo Inf	POSI3	86105	42,4
Profarma	PFRM3	33164	55,9
Providencia	PRVI3	80041	40,5
Raia	RAIA3	62015	23,9
Redecard	RDCD3	672763	54
Renar	RNAR3	150000	54,9
Rodobensimob	RDNI3	48575	47,3
Rossi Resid	RSID3	267562	42,8
Sabesp	SBSP3	227837	50,3
Sao Martinho	SMTO3	112861	61,2
Sid Nacional	CSNA3	1457970	52,7
SLC Agricola	SLCE3	98013	52
Submarino	SUBA3	52979	20
Tecnisa	TCSA3	184859	62,8
Tempo Part	TEMP3	149335	4,4
Time For Fun	SHOW3	69190	49
Totvs	TOTS3	157557	27,4
Valid	VLID3	56393	25,4
Viver	VIVR3	285309	58,8

n 80
concentração mínima 4,40
concentração média 42,80
concentração máxima 64,80

Fonte: Economática, acesso em 9 de agosto de 2011.