

# à espera da crise, mercado prepara ajustes

Independentemente dos rumos da economia global, o Brasil terá em 2009 importantes discussões sobre governança corporativa e transparência de informações

**A**inda há um bom caminho a ser percorrido para a completa convergência às normas contábeis do International Financial Reporting Standards (IFRS). A total convergência da contabilidade brasileira aos padrões internacionais, na previsão da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), só deve ocorrer a partir de 2010. Para atingir este objetivo, tanto a CVM como o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) prometem um 2009 recheado de deliberações e normas que pavimentem o caminho para a convergência. Neste ano, serão editadas pela CVM 28 novas regras, 18 delas já neste primeiro semestre.

“Para a CVM, 2008 foi um ano muito produtivo, cumprimos rigorosamente o cronograma proposto com 16 normas sendo editadas. Para 2009, nosso objetivo é ainda mais ambicioso com um total de 28 normas que tornarão possíveis, já em 2010, a total convergência do padrão contábil atual para o IFRS”, comenta Eliseu Martins, diretor da CVM. Todas as normas estarão definidas até setembro deste ano, mas

não estarão valendo para os balanços do mesmo ano. Para Martins, é importante que as empresas tenham tempo para se adaptar às normas internacionais da contabilidade e, por isto, o trabalho da CVM e do CPC vem sendo feito paulatinamente. Das 28 normas a serem editadas neste ano, oito já estão quase prontas, segundo o executivo da CVM. Desde 2006, a CVM vem emitindo normas alinhadas ao IFRS, o que, segundo

o diretor, torna necessários nesta reta final da convergência contábil somente “pequenos ajustes”.

O balanço contábil das empresas ao final deste ano, a ser publicado em 2010, ainda será feito com as regras de 2008, incluindo as 16 normas editadas pela CVM. Só o balanço de 2010, a ser publicado em 2011, é que terá de estar totalmente adequado ao IFRS, conforme explica Martins. “Estamos no caminho da uniformidade, mas precisa ir adaptando, convergindo aos poucos. Isto requer estudo e treinamento para entender as normas internacionais que mexem profundamente com o dia-a-dia da empresa, e não só com a contabilidade.” Quem quiser se antecipar em 2009 e aplicar as regras no balanço anual do próprio exercício poderá fazer. No entanto, é preciso que adote todas as novas regras e ainda faça o balanço comparativo de 2008.

O diretor da CVM, Marcos Barbosa Pinto, lembrou ainda que estas normas já foram publicadas e adotadas na Europa e que, portanto, as empresas podem consultá-las com antecedência. “Não é um assunto completamente novo. As companhias podem e devem se preparar com antecedência”, diz. Um dos temas mais complexos que virão pela frente é a chamada fase dois dos instrumentos financeiros - a fase um foi editada no ano passado.

No último trimestre de 2008, CVM e CPC editaram cinco deliberações que tratam de assuntos que vão desde a regulação do ajuste a valor presente de ativos e passivos, passando pela contabilização dos programas que as empresas fazem atrelados às suas ações e chegando até a adoção de melhores práticas contábeis para empresas da área imobiliária. “Essa atividade não tinha boa regulação. Seu modelo contábil era meramente adotado para fins tributários. Algumas companhias compravam um terreno, pagavam com dois

**MARCOS BARBOSA PINTO,** diretor da CVM



apartamentos e não sabiam quais operações deveriam contabilizar”, exemplifica Martins se referindo ao setor imobiliário. Pela norma aprovada, as operações de permuta serão contabilizadas por seu valor justo.

Neste ano, uma das normas mais complexas a serem editadas pela CVM trata do reconhecimento e mensuração de instrumentos financeiros. A regra ganhou importância após as bilionárias perdas de empresas com derivativos no ano passado, entre elas Sadia, Aracruz e Votorantim. A primeira das normas foi aprovada no final de 2008 e tornou obrigatória a divulgação, pelas companhias de capital aberto, de notas explicativas detalhadas em seus balanços sobre o uso de derivativos. A norma também obriga as empresas a traçarem cenários para possíveis momentos de crise e desvalorização desses instrumentos, sugerindo perdas entre 25% e 50% do valor dos ativos. O modelo, chamado de análise de sensibilidade, já havia sido sugerido pela CVM na deliberação 550, logo após as perdas de Sadia e Aracruz. “Optamos por deixar para 2009 normas ainda mais complexas que aquelas que estiveram em audiência pública ao longo de 2008. Sua adoção não será um processo simples para as empresas e requer mais tempo”, diz Eliseu Martins. “O processo é doloroso, mas nos deixará como um dos primeiros países do mundo a adotar as normas internacionais para balanços individuais e consolidados.”

O ano que se inicia terá um grande componente de indefinição. Em meio às expectativas da chegada do presidente eleito Barack Obama ao poder nos Estados Unidos, existem muitas dúvidas sobre quais serão as reações da comunidade financeira internacional com um governo que promete apertar o cerco à regulação. É tendo como pano de fundo esse cenário obscuro que é o fato de o mercado de capitais brasileiro não saber seu futuro no médio prazo. Durante 2008 as ofertas de ações secaram, reduzindo o número de opções para empresas que precisam captar recursos.

De qualquer forma, de acordo com especialistas, quando o mercado local reabrir muita coisa terá mudado. Os investidores que aplicam na bolsa brasileira estarão muito mais exigentes. Serão muito mais seletivos em suas decisões de compra de papéis. E estarão ainda mais atentos às questões relativas à governança corporativa. Por esses motivos, 2009 deve ser dominado, independentemente dos rumos que tome a crise global, pelas agendas de regulação,

## 2009 CHEGA COM muitas indefinições, sem saber quais são as reações que ocorrerão no campo da regulação

autorregulação e melhora no ambiente para estimular o apetite do investidor.

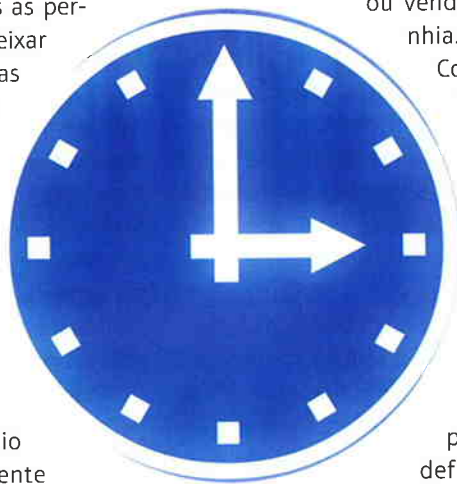
Um dos temas que ganharão importância é a democratização do mercado, que só é possível quando seus mais diversos tipos de participantes conseguem ter acesso às informações que são ponto de partida para a decisão de comprar

ou vender a ação de uma companhia.

Com esse objetivo, o Comitê para Orientação de Divulgação de informações ao Mercado (Codim) estabeleceu, ao final do ano passado, sugestões para que as empresas de capital aberto melhorem a qualidade das informações prestadas. A entidade estabeleceu, por exemplo, alguns parâmetros mínimos para definir quando e de que formas devem ser publicados fatos relevantes e comunicados ao mercado.

“Sabemos que um dos grandes problemas e dificuldades das empresas é que há uma faixa cinzenta no momento de decidir de que maneira divulgará as informações”, explica Edson Garcia, superintendente da Associação de Investidores no Mercado de Capitais (Amec). “No nosso documento, fica claro que fato relevante é tudo aquilo que tem como alterar o patamar de negociação dos papéis na bolsa, além de ter um princípio de fluxo de caixa, de arrecadação à companhia”, define o especialista.

Marcos Sanches, membro do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon), e outro dos relatores da minuta que sugere mais clareza à divulgação das informações aos investidores, entretanto, esclarece que os tipos de situação em que uma empresa pode ter de vir a público são variados, o que aumenta a necessidade de avaliar em que medida



## FATO RELEVANTE É TUDO AQUILO QUE altera o patamar de negociação dos papéis na bolsa, além de compactar o fluxo de caixa e de arrecadação da companhia

- e com que cuidados - a divulgação deve ser feita. "Como a elaboração de um fato relevante parte do pressuposto que tem de ter ocorrido algo que pode alterar a decisão de compra ou venda da ação, o tipo de informações pode ser bastante variado", afirma. "Não há, portanto, características específicas. As informações podem incluir decisões, perdas, a assinatura de contratos comerciais ou mesmo de contingências ou processos judiciais", pondera Sanches.

### Mais poder aos RIs

O principal objetivo do documento do Codim é reduzir o espaço para a manipulação de informações privilegiadas. "Uma de nossas preocupações tem caráter preventivo. Com a entrada de um grande número de profissionais da área de Relações com Investidores (RI) e de novas empresas no mercado nos últimos três anos é necessário estar atento ao ambiente de divulgação de informações", afirma Garcia, da Amec.

De acordo com o especialista, cabe ao profissional de RI procurar conhecer o que está acontecendo de importante na companhia em que atua. Mais: é preciso cobrar seus administradores sobre que informações transmitem a grupos ou pessoas que podem vazá-las ou utilizá-las para manipular o mercado a seu favor.

A necessidade de uma boa comunicação das empresas ficou bastante exposta naquela que possivelmente foi a mais difícil lição para as companhias no ano que passou. Trata-se da crise dos derivativos tóxicos, como ficaram conhecidos contratos que resultaram em perdas para gigantes como Sadia e Aracruz. "Uma das hipóteses da qual suspeitamos no caso desses contratos é a de que nem mesmo todos os conselheiros entendiam adequadamente ou tinham sido informados como deveriam sobre o nível de exposição das companhias", atenua Garcia.



**ELISEU MARTINS,**  
diretor da CVM

Haroldo Levy, coordenador de relações institucionais do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), entende que o episódio dos derivativos tóxicos levará as empresas a desenvolverem melhores controles de gestão de risco. "A ideia não é criar regras ou julgar administradores pelo que fazem nas companhias. Essa é uma decisão deles. O que queremos é que isso ocorra com boa divulgação e transparência. É importante saber quais são os níveis de perdas ou ganhos que instrumentos financeiros podem trazer".

### Novo mercado e 202

Outros temas que devem despertar a atenção do mercado de capitais brasileiro e que contribuirão para incentivar a vinda de novos investidores quando a crise internacional cessar são revisões importantes já aguardadas por especialistas: a do regulamento do Novo Mercado e dos outros dois níveis de governança corporativa diferenciada da bolsa paulista, além da Instrução 202, cujo conteúdo trata sobre o registro de companhias abertas no País.

Pelo menos um ponto em comum será abordado pelas duas revisões: o tratamento dado à listagem de empresas que, mesmo tendo negócios locais, negociam seus títulos na Bovespa como estrangeiras. Essas companhias listam BDRs (certificados que representam suas ações). E, geralmente, estão presentes em paraísos fiscais, como Bermudas.

A minuta da revisão das regras da 202, colocada à disposição do mercado para audiência pública pela Comissão de Valores Mobiliários às vésperas do Natal, pretende mudar isso. A ideia é obrigar empresas cujos negócios no Brasil representem metade de suas receitas a se registrarem como nacionais. Caso isso aconteça, as companhias passam a ter de se adequar às normas da Lei das Sociedades Anônimas locais e deverão prestar informações ao órgão regulador brasileiro. O objetivo é evitar que empresas - caso da Agrenco - tenham a possibilidade de se esquivar das leis locais em momentos de crise.

Outro tema que será revisado pela CVM é a forma como são divulgados os dados sobre o custo da manutenção dos principais executivos das companhias de capital aberto. O documento que foi colocado ao



mercado dá diversas sugestões. O principal debate deve ser qual o nível de abertura os analistas e investidores devem ter da remuneração do corpo diretivo das empresas. Ou seja, se devem ser conhecidos os salários dos executivos individualmente ou por estrutura, como, por exemplo, quanto custa manter o Conselho de Administração.

A revisão da Instrução 202 também deve tornar mais simples a possibilidade de uma grande empresa fazer uma oferta de suas ações. Companhias cujos papéis em circulação (*free float*) tenham valor de mercado de R\$ 5 bilhões terão o registro da colocação aprovado quase automaticamente. Bastará aguardar cinco dias após a solicitação à CVM para que a oferta esteja valendo.

### Assembleias on-line ganham espaço

Um dos fatores que mais inibem uma maior atuação de investidores brasileiros são as regras de re-liquidação de uma assembleia no País. Entre eles está a necessidade, que consta da Lei das S/As brasileira, de que as reuniões sejam realizadas na sede social das empresas. Por isso, não é incomum que as companhias não consigam reunir os acionistas necessários para viabilizar decisões importantes para seus negócios. Tentando melhorar a situação, empresas como a Renner e investidores institucionais relevantes, como a Previ, fundo de pensão dos funcionários do Banco do Brasil e o maior da América Latina, elaboraram manuais para participação em assembleias. Uma das sugestões é possibilitar que as reuniões possam ser feitas *on-line*, com a certificação digital de documentos sendo aceita. Consultado sobre o assunto, o Colegiado da CVM mostrou-se favorável. Acionistas já podem votar eletronicamente. Para que esse certificado digital seja emitido, o portador das ações deve entregar documentos assinados e reconhecidos no cartório a uma empresa habilitada a fazer as assembleias eletrônicas. Basta, porém, que faça isso apenas uma vez para estar habilitado.

A primeira empresa a oferecer o serviço no Brasil é a **Mz Consult**, que desde o início de dezembro já viabilizou sua plataforma para vender o produto aos clientes. A expectativa é que, no primeiro ano, de 30 a 40 companhias com ações negociadas na bolsa possam aderir. InvestTur, Ideiasnet e Equatorial Energia serão algumas. O uso do serviço de votação eletrônica, no entanto, pode ser utilizado por empresas de menor porte e sem capital aberto e também inclui *blogs* para que investidores discutam assuntos das empresas pela Internet.

Os RIs - profissionais responsáveis pela comunicação das empresas de capital aberto com o mercado - estão otimistas com a mudança para o padrão contábil internacional, o que tornará os balanços das empresas mais transparentes, mas ainda não se sentem preparados para a adoção das novas regras. Esta é uma das principais conclusões da pesquisa "Os impactos da convergência contábil" realizada pela consultoria Deloitte com o apoio do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri). O objetivo foi avaliar os fatores essenciais para a implementação do International Financial Reporting Standards (IFRS).

O estudo, realizado com 51 empresas com média de 44 anos de atuação no mercado e de 15 anos na Bolsa de Valores, aponta que 82% dos RIs estão otimistas quanto ao impacto da adoção do IFRS no mercado de capitais no Brasil. O estudo aponta ainda que 98% das empresas já estão, de alguma forma, envolvidas no processo de adaptação ao padrão internacional de contabilidade. Dos profissionais de RI, 92% deles acreditam que a adoção do IFRS trará mais transparência às demonstrações contábeis. Porém, 61% deles afirmam não estar preparados para fornecer esclarecimentos sobre o balanço em IFRS para os investidores. Dentre as empresas que fizeram parte da amostra, 55% manifestaram a intenção de adotar o novo modelo ainda nos balanços a serem publicados neste ano, referentes a 2008. Já 7% informaram utilizar o IFRS há aproximadamente três anos.

Hoje, segundo a pesquisa, a faixa de empresas que já recebem solicitações de informações em IFRS de investidores estrangeiros e locais é de 75%. "O processo para convergência é longo e demanda muitos esforços técnicos. Os investidores já estão atentos aos benefícios do IFRS e as empresas precisam acompanhar esta necessidade de forma acelerada", destaca Bruce Mescher, sócio-líder da área de Global IFRS and Offering da Deloitte.

Os profissionais de RI ouvidos na pesquisa demonstraram várias preocupações com a necessidade de convergência para o padrão contábil internacional. A mais citada na pesquisa refere-se às questões burocráticas e de morosidade para a aprovação da mudança na legislação brasileira (77%), seguida pela falta de fami-



**HAROLDO LEVY,**  
coordenador de relações  
institucionais do Comitê de  
Pronunciamentos Contábeis(CPC)

## A FAIXA DE EMPRESAS QUE RECEBEM solicitações de informações em IFRS de investidores estrangeiros e locais é de 75%

**EDSON GARCIA,**  
superintendente da Amec



liaridade e conhecimento do IFRS (67%) e preocupação com a qualificação dos profissionais (55%). No entanto, o acompanhamento dos trabalhos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) é feito por 88% das empresas da amostra e 77% delas informaram que verificam constantemente as audiências públicas abertas pela Comissão de Valores Mobiliários.

“Indiscutivelmente, o papel do RI é de grande importância dentro do contexto da adoção do IFRS, este profissional é a peça central na gestão do relacionamento entre a empresa e os investidores, analistas e outros públicos interessados” diz Mescher. O presidente do Ibri, Geraldo Soares, faz coro: “o profissional de RI, após a adoção das novas regras na contabilidade brasileira, terá um papel ainda mais importante perante o mercado, pois deverá entender todos os trâmites do processo de implementação e estar apto a esclarecer dúvidas e evitar eventuais situações de desconfiança que possam causar a volatilidade do preço das ações.”

Para Edimar Facco, sócio da Deloitte, a obrigatoriedade de adoção do IFRS nas demonstrações financeiras das companhias abertas traz atualmente importantes desafios para esses profissionais. “Eles precisam entender os impactos desse modelo nas operações da organização e no próprio exercício de comu-

nicação que se aplica à sua função”, diz. No entanto, aponta Facco, se por um lado o profissional de RI vai ser cada vez mais exigido em suas funções, por outro a valorização também aumentará. O estudo indicou também que a maior parte da liderança da área de RI tem ficado com executivos da alta administração, com diretores, superintendentes e vice-presidente somando juntos 67% da amostra da pesquisa. “Isto mostra a valorização dada ao cargo, com empresas buscando, na hora de uma contratação, aspectos como dinamismo, relacionamento e visão estratégica”, diz Facco. “É importante lembrar que para 80% dos entrevistados um bom nível de conhecimento contábil é decisivo para os profissionais da área, uma informação importante no contexto dos esforços para a adoção do IFRS.” ef

nicação que se aplica à sua função”, diz. No entanto, aponta Facco, se por um lado o profissional de RI vai ser cada vez mais exigido em suas funções, por outro a valorização também aumentará. O estudo indicou também que a maior parte da liderança da área de RI tem ficado com executivos da alta administração, com diretores, superintendentes e vice-presidente somando juntos 67% da amostra da pesquisa. “Isto mostra a valorização dada ao cargo, com empresas buscando, na hora de uma contratação, aspectos como dinamismo, relacionamento e visão estratégica”, diz Facco. “É importante lembrar que para 80% dos entrevistados um bom nível de conhecimento contábil é decisivo para os profissionais da área, uma informação importante no contexto dos esforços para a adoção do IFRS.” ef

**EDIMAR FACCO,**  
SÓCIO DA DELOITTE



**GERALDO SOARES,**  
presidente do Ibri



**BRUCE MESCHER,**  
sócio-líder da área  
de Global IFRS and  
Offering da Deloitte

