

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

DIOGO MARCOS CHIODINI

**ADEQUAÇÃO DAS COMPANHIAS QUE ATUAM NO BRASIL À GOVERNANÇA  
CORPORATIVA: O COMITÊ DE AUDITORIA**

Florianópolis

2010

DIOGO MARCOS CHIODINI

**ADEQUAÇÃO DAS COMPANHIAS QUE ATUAM NO BRASIL À GOVERNANÇA  
CORPORATIVA: O COMITÊ DE AUDITORIA**

Trabalho de Conclusão de Curso de Graduação em Ciências Contábeis, do Centro Sócio Econômico da Universidade Federal de Santa Catarina, na área de Governança Corporativa, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

José Alonso Borba

Florianópolis

2010

DIOGO MARCOS CHIODINI

**ADEQUAÇÃO DAS COMPANHIAS QUE ATUAM NO BRASIL À GOVERNANÇA CORPORATIVA: O COMITÊ DE AUDITORIA**

Esta monografia foi apresentada no curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota final \_\_\_\_\_ atribuída pela banca examinadora constituída pelo professor orientador e membros abaixo mencionados.

Florianópolis, SC,        de        de 2010.

---

Professora Valdirene Gasparetto, Dra.  
Coordenadora de Monografias do Departamento de Ciências Contábeis

Professores que compuseram a banca examinadora:

---

Professor José Alonso Borba, Dr.  
Orientador

---

Maíra Melo de Souza  
Co-orientadora

---

Professor Fernando Dal-Ri Murcia, Dr.  
Membro

Dedico este trabalho primeiramente aos meus pais, Mauro José Chiodini (in memoriam) e Nanci Inês Girolla, ao meu irmão, Gabriel José Chiodini e a minha namorada Lara Almida Zimmermann, pela compreensão e ajuda independente de qualquer distância. Dedico também, a todos os meus amigos e familiares que me apoiaram e me deram força nas horas mais difíceis, que me incentivaram nesta etapa tão importante da minha vida.

## **AGRADECIMENTOS**

A Deus, pelo mais precioso dom, o dom da vida. Agradeço por estar sempre comigo, estando ao meu lado nessa caminhada.

À minha família. Minha mãe Nanci, que sempre me incentivou a correr atrás dos meus sonhos e conquistas, uma mulher guerreira a quem posso me inspirar e me orgulhar. Meu pai José Mauro, que tenho em coração. Meu irmão Gabriel, que esteve sempre ao meu lado me dando força.

À minha namorada Lara, por ser uma ótima companheira, compreender as horas de ausência, proporcionar o equilíbrio nesta etapa e principalmente, pelo incentivo recebido.

Aos meus familiares, pela união e força transmitida, que me fizeram seguir em frente nesta caminhada.

Às minhas fundamentais amigas, que em diversos momentos e situações demonstraram apoio, incentivo, confiança, compreensão e companheirismo.

Aos profissionais com quem trabalhei e dividi inúmeras horas de conhecimento, aprendizado e oportunidades.

À UFSC, pelo suporte institucional necessário ao meu aprendizado e aos professores do Curso de Graduação em Ciências Contábeis, pela dedicação e esforço com os quais tive a felicidade de conviver e absorver novos conhecimentos. Em especial, ao meu orientador Dr. José Alonso, e à minha co-orientadora Maíra Melo que proporcionaram horas de atenção e cuidado, contribuindo para o meu crescimento como acadêmico e como pessoa.

A todos aqueles que, de alguma forma, contribuíram para a concretização do trabalho.

“Ama-se mais o que se conquista com esforço”

Benjamim Disraeli

## RESUMO

CHIODINI, Diogo Marcos. **Adequação das companhias que atuam no Brasil à governança corporativa:** o Comitê de Auditoria. Florianópolis, 2010. 72 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2010

Este estudo tem como objetivo verificar se o Comitê de Auditoria das maiores empresas de capital aberto no Brasil está adequado conforme as recomendações emanadas pelo IBGC e pela Cartilha da CVM. O estudo justifica-se pela nova visão de mercado, entre gestores e acionistas, impulsionada pela promulgação da lei Sarbanes-Oxley nos EUA em 2002, fato que evidencia que a governança corporativa vem se tornando mais forte e exigida. No Brasil órgãos como a CVM e o IBGC preconizam e incentivam fortemente a adoção deste tipo de política. A pesquisa foi efetuada em um grupo de 25 companhias que atuam no mercado brasileiro, através de um check list, desenvolvido com base nas recomendações emanadas pelo IBGC e pela Cartilha da CVM. A coleta de dados foi efetuada nas demonstrações financeiras padronizadas, no formulário de informações anuais e no formulário de referência, arquivados pelas empresas, através do endereço eletrônico da BM&FBovespa. Os resultados demonstraram que a maioria das companhias, por exigência ou não, procurou constituir um Comitê de Auditoria, ou Conselho Fiscal adaptado, visando se adequar às boas práticas de governança corporativa. No entanto, existem muitos aspectos que devem ser observados e aprimorados nas informações divulgadas pelas companhias, para atender às recentes recomendações expostas pelo IBGC, e também às recomendações da CVM, como a instalação do Conselho Fiscal nas companhias, a divulgação das atribuições do Comitê de Auditoria no estatuto social, das características dos membros, em especial, do especialista financeiro, do regimento interno e do resumo do relatório de cumprimento das atribuições do Comitê de Auditoria.

**Palavras-chave:** Governança corporativa. Comitê de Auditoria. Conselho Fiscal.

## LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – Check list aplicado nas companhias.....	34
QUADRO 2 – Dados das companhias selecionadas.....	37
QUADRO 3 – Companhias listadas no mercado norte-americano.....	42
QUADRO 4 - Pergunta 1 - A companhia possui órgão que exerce a função de Comitê de Auditoria?.....	42
QUADRO 5 - Pergunta 2 - A companhia possui Conselho Fiscal instalado?.....	45
QUADRO 6 - Pergunta 3 - A companhia constituiu um Comitê de Auditoria ou adaptou o Conselho Fiscal?.....	47
QUADRO 7 - Pergunta 4 - As atribuições do Comitê de Auditoria constam no Estatuto Social?.....	50
QUADRO 8 - Pergunta 5 – Como é formado o Comitê de Auditoria? Quantidade, participação em outros órgãos e independência.....	52
QUADRO 9 - Pergunta 5 – Como é formado o Comitê de Auditoria? Quantidade, participação em outros órgãos e independência (Conselho Fiscal).....	55
QUADRO 10 - Pergunta 6 – Há divulgação das características dos membros do Comitê de Auditoria? Existe a figura do especialista financeiro?.....	57
QUADRO 11 - Pergunta 6 – Há divulgação das características dos membros do Comitê de Auditoria? Existe a figura do especialista financeiro? (Conselho Fiscal).....	58



QUADRO 12 - Pergunta 7 – Há divulgação da existência do Regimento Interno do Comitê de Auditoria?.....60

QUADRO 13 - Pergunta 7 – Há divulgação da existência do Regimento Interno do Comitê de Auditoria? (Conselho Fiscal).....61

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – Classificação setorial das companhias selecionadas.....	39
GRÁFICO 2 – Nível de governança corporativa das companhias selecionadas.....	40
GRÁFICO 3 – Empresas de auditoria externa das companhias selecionadas.....	41
GRÁFICO 4 – A companhia possui órgão que exerce a função de Comitê de Auditoria?.....	43
GRÁFICO 5 – A companhia possui Conselho Fiscal instalado?.....	46
GRÁFICO 6 – Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal nas companhias selecionadas.....	48
GRÁFICO 7 – Atribuições do comitê no Estatuto Social.....	51
GRÁFICO 8 – Quantidade de membros do Comitê de Auditoria.....	53
GRÁFICO 9 – Membros do Comitê de Auditoria que participam em outros órgãos.....	54
GRÁFICO 10 – Quantidade de membros do Conselho Fiscal.....	56
GRÁFICO 11 – Características dos membros das companhias listadas no mercado norte-americano.....	60

## LISTA DE SIGLAS

ADR – AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL

BM&FBovespa – BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS

BNDES – BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL

CEO – CHIEF EXECUTIVE OFFICER

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

DFP – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS

EUA – ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

IAN – FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES ANUAIS

IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

NASDAQ – NATIONAL ASSOCIATION OF SECURITIES DEALERS AUTOMATED QUOTATION

NBC T – NORMA BRASILEIRA DE CONTABILIDADE TÉCNICA

NBC TA – NORMA BRASILEIRA DE CONTABILIDADE TÉCNICA DE AUDITORIA INDEPENDENTE DE INFORMAÇÃO CONTÁBIL HISTÓRICA

NYSE – NEW YORK STOCK EXCHANGE

SARBOX - LEI SARBANES-OXLEY

SEC – SECURITIES AND EXCHANGE COMISSION

SOX – LEI SARBANES-OXLEY

SUSEP – SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	13
1.1 Objetivos.....	15
1.1.1 Objetivo Geral.....	15
1.1.2 Objetivos Específicos.....	15
1.2 Justificativa da Pesquisa.....	15
1.3 Estrutura do Trabalho.....	16
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	17
2.1 Governança Corporativa.....	17
2.1.1 Governança Corporativa no Brasil.....	17
2.2 Auditoria.....	19
2.3 Comitê de Auditoria.....	20
2.4 Conselho Fiscal.....	27
2.5 Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal.....	29
3 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	33
3.1 Limitações da Pesquisa.....	36
4 RESULTADOS DA PESQUISA.....	37
4.1 Seleção das Companhias.....	37
4.2 Existência de Órgão que Exerce a Função de Comitê de Auditoria.....	42
4.3 Existência de Conselho Fiscal Instalado.....	45
4.4 Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal Adaptado.....	47
4.5 Atribuições do Comitê de Auditoria.....	50
4.6 Formação do Comitê de Auditoria.....	52
4.7 Características dos Membros do Comitê de Auditoria.....	56
4.8 Regimento Interno do Comitê de Auditoria.....	60
4.9 Relatório de Cumprimento das Atribuições do Comitê de Auditoria.....	62
5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	63
REFERÊNCIAS.....	68

## 1 INTRODUÇÃO

Com a descoberta de fraudes envolvendo a manipulação de informações através de dados contábeis, principalmente entre os anos de 2001 e 2002, em grandes corporações norte-americanas, como a Enron, WorldCom e a Xerox, incluindo, inclusive, uma importante empresa de auditoria (Arthur Andersen), na época listada entre as maiores do mundo (*Big 5*), criou-se uma enorme crise no mercado acionário, afetando a credibilidade e confiança das informações contábeis e financeiras das corporações perante aos investidores.

Furuta (2010, p. 27) afirma que “o colapso da Arthur Andersen reduziu as *Big 5* firmas de auditoria para *Big 4*, aumentando a complexidade e a concentração de mercado.”

Em resposta a este cenário corporativo de tensão, em clima de desconfiança e dúvidas, foi promulgada em 30 de julho de 2002 nos Estados Unidos (EUA) a lei Sarbanes-Oxley (SOX ou SARBOX). Conforme Rezende (2008, p. 659):

O surgimento da Sarbanes Oxley transformou em lei a premissa da ética no mercado e a boa governança corporativa, em especial no tocante aos controles internos, à emissão e divulgação de relatórios financeiros. O objetivo era disponibilizar para os acionistas, de maneira confiável, informações contábeis da empresa.

Esta lei destina-se às companhias norte-americanas que negociam títulos registrados na Securities and Exchange Commission (SEC), esta que nos EUA exerce o mesmo papel que a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) executa no Brasil.

No Brasil, alguns fatos evidenciaram a preocupação na busca por boas práticas de governança corporativa no país, como a criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em 1995 e a criação da Cartilha Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa em 2002. Ainda no que compete a governança, Silveira (2008, p. 4) salienta que as empresas brasileiras que emitem *American Depositary Receipts* (ADRs) de níveis 2 e 3 também estão submetidas às normas da SOX e as regras da SEC.

A este respeito, na concepção de Franceschini [entre 2003 e 2010]:

Apesar da SARBOX ser aplicável apenas às empresas brasileiras com ADRs ( American Depositary Receipts), listadas na SEC ou subsidiárias destas, a análise do atual panorama das empresas brasileiras demonstra a crescente preocupação dos dirigentes não só com os ditames da legislação, mas com os princípios da boa governança corporativa.

A SOX foi criada para reforçar a governança corporativa nos EUA, estabelecendo, dentre outras providências, a adoção de padrões mais rígidos de controles internos, responsabilidade pessoal voltada para o Chief Executive Officer (CEO) da companhia e regras adotadas quanto ao Comitê de Auditoria, com responsabilidades e atribuições definidas e fiscalizadas pela SEC.

Um dos pilares da Governança Corporativa é a criação de comitês voltados a controlar diversas áreas de atuação na empresa, e neste contexto recebe grande importância o Comitê de Auditoria, cuja principal função é controlar a contabilidade, os procedimentos de elaboração de demonstrativos contábeis e a auditoria realizada, tendo por objetivo a transparência das informações e dos atos praticados pela empresa (ASSAF NETO, 2008, p. 40).

É de se notar que o Comitê de Auditoria, fundamentado pela Lei Sarbanes-Oxley, nos Estados Unidos, e pela Cartilha Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa (2002), apresenta tendência a aparecer com mais força no Brasil, e uma das evidências disto é a importância que ele representa no que compete aos instrumentos da boa governança corporativa nas empresas, conforme bem mencionado por Franceschini [entre 2003 e 2010].

Considerando a importância que o Comitê de Auditoria se apresenta, como ferramenta no auxílio ao atendimento das boas práticas de governança corporativa, foi possível elaborar o seguinte problema de pesquisa: **Qual o nível de adequação às recomendações emanadas pelo IBGC e pela Cartilha da CVM do comitê de auditoria nas maiores empresas de capital aberto no Brasil?**

## **1.1 Objetivos**

### **1.1.1 Objetivo Geral**

O objetivo geral desta pesquisa é verificar o nível de adequação do comitê de auditoria nas maiores empresas de capital aberto no Brasil, conforme as recomendações emanadas pelo IBGC e pela Cartilha da CVM.

### **1.1.2 Objetivos Específicos**

Para atingir o objetivo geral, este trabalho possui os seguintes objetivos específicos:

- Apresentar aspectos relacionados à Governança Corporativa e Comitê de Auditoria;
- Verificar as recomendações do IBGC e da Cartilha da CVM concernentes ao Comitê de Auditoria;
- Verificar se as companhias optaram pela adoção de Comitê de Auditoria ou Conselho Fiscal adaptado; e,
- Analisar as características do Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal adaptado.

## **1.2 Justificativa da Pesquisa**

Impulsionadas pela promulgação da lei Sarbanes-Oxley nos EUA em 2002, as empresas norte-americanas, e conseqüentemente dos outros países, inclusive no Brasil, começaram a enxergar com outros olhos a governança corporativa dentro das empresas.

Através desta nova visão de mercado entre as empresas e acionistas, a governança corporativa vem se tornando mais forte e exigida, pois órgãos como a CVM e o IBGC passam a incorporar e incentivar este tipo de política. Assim, o reflexo



esperado é o aprimoramento da estrutura de controles internos e o aumento na qualidade de divulgação das informações financeiras, onde o Comitê de Auditoria é uma ferramenta que auxilia estas melhorias.

Desta maneira, a pesquisa contribuirá para um aprofundamento do conhecimento neste assunto, a partir da análise da existência, utilização e divulgação dos comitês de auditoria nas companhias atuantes no mercado brasileiro. Sendo assim, o estudo tem sua validade justificada ao procurar solucionar o questionamento colocado neste trabalho, verificando o grau de adequação das empresas do mercado brasileiro à governança corporativa, em específico, ao comitê de auditoria.

### **1.3 Estrutura do Trabalho**

O restante do trabalho está dividido em: 2 - fundamentação teórica, 3 - metodologia da pesquisa, 4 - resultados da pesquisa e 5 - conclusões e recomendações. O segundo capítulo agrega as definições e teorias necessárias para dar suporte aos resultados deste trabalho. Este capítulo está segregado em Governança Corporativa, Governança Corporativa no Brasil, Auditoria, Comitê de Auditoria, Conselho Fiscal e a relação entre Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal.

No terceiro capítulo é abordada a metodologia aplicada nesta pesquisa, relatando que se trata de uma pesquisa descritiva e documental, a existência da respectiva coleta de dados utilizada, do check list aplicado, qual a amostragem selecionada, quais documentos foram analisados, o que foi observado e as limitações da pesquisa.

O quarto capítulo apresenta os resultados obtidos pela pesquisa realizada. É nesta parte, que se desenvolve a análise da existência, utilização e divulgação dos comitês de auditoria nas companhias selecionadas, que podem estar representadas pelo Conselho Fiscal, ou por órgão próprio. Está subdividido na seleção das companhias e na aplicação do check list, com os respectivos resultados obtidos.

E no quinto capítulo, são destacadas as conclusões quanto ao alcance dos objetivos propostos e dos resultados apurados, além de contribuir para o meio acadêmico através de recomendações para trabalhos futuros.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1 Governança Corporativa

O IBGC [2010?], através de consulta em seu endereço eletrônico, discorre a respeito da origem da boa governança corporativa:

Na primeira metade dos anos 90, em um movimento iniciado principalmente nos Estados Unidos, acionistas despertaram para a necessidade de novas regras que os protegessem dos abusos da diretoria executiva das empresas, da inércia de conselhos de administração inoperantes e das omissões das auditorias externas.

Na concepção de Silveira (*apud* NISHI, 2003, p. 31) governança corporativa é um “conjunto de mecanismos internos e externos que visam harmonizar a relação entre gestores e acionistas, dada a separação entre controle e propriedade.”

Para Custódio ([2005?], p. 7) “a governança corporativa constitui-se num complexo de medidas adotado para dirigir, monitorar e proteger as inter-relações entre os integrantes da estrutura empresarial, bem como, suplantar as imperfeições da legislação societária.”.

Outro conceito mais sucinto dispõe que “Governança Corporativa nada mais é do que a necessidade do administrador da sociedade ser honesto e realizar negócios em prol da companhia” (PINHEIRO, 2003, *apud* NISHI, 2003, p. 32). Este conceito corrobora com o entendimento dos demais autores citados, onde se percebe que a governança corporativa atua na busca da melhoria da companhia, contribuindo com as partes envolvidas, sejam os proprietários, conselheiros, investidores, empregados e demais.

#### 2.1.1 Governança Corporativa no Brasil

Quanto à introdução do conceito de governança corporativa no Brasil, Oliveira M. ([2004?], p. 2) explica que,

O conceito de governança corporativa no Brasil foi inicialmente introduzido pelos investidores estrangeiros que possuíam altos investimentos no mercado de capitais brasileiro, e ganhou força a partir

dos sucessivos escândalos ocorridos na década de 90 em que controladores de companhias brasileiras se beneficiaram em detrimento dos interesses dos minoritários.

Complementando, outros acontecimentos foram importantes para a governança corporativa no Brasil, como as privatizações, o movimento internacional de fusões e aquisições, o impacto da globalização, as necessidades de financiamento, a intensificação dos investimentos de fundos de pensão e a postura mais ativa de atuação dos investidores institucionais, nacionais ou internacionais (IBGC, 2005, *apud* CUSTODIO, [2005?], p. 7-8).

Para Silva (2009, p. 43), apesar de existirem divergências entre os aspectos de governança corporativa no Brasil e aqueles adotados em outros países, os órgãos e instituições nacionais adaptaram o desenvolvimento e aplicação dos conceitos à estrutura do capital brasileiro.

Além da criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em 1995 e a criação da cartilha Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa em 2002, citados na introdução deste trabalho, outras iniciativas ocorreram para fortalecer a governança corporativa no país. Com base no IBGC [2010?], através de consulta em seu endereço eletrônico, constata-se a reformulação em 2001 da Lei das Sociedades Anônimas, através da lei nº 10.303/01 e a criação de segmentos especiais de listagem para companhias com padrões superiores de governança corporativa, com a existência de 3 segmentos diferenciados: nível 1, nível 2 e novo mercado.

Oliveira M. ([2004?], p. 3) cita também o Programa de Apoio às Novas Sociedades Anônimas do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Silva (2009, p. 43) destaca alguns marcos legais, como a nova reformulação em 2007 da Lei das Sociedades Anônimas, através da lei nº 11.638/07, a instituição do Novo Código Civil em 2002, através da lei nº 10.406/02 e a aprovação pela CVM em 2007 da Instrução nº 457/07 e da Deliberação nº 527/07, contribuindo para a convergência na elaboração e evidenciação das informações contábeis.

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC (2009, p. 19) define que “as boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar

o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade.” Ao respeitar estes princípios, a companhia está buscando se adequar a governança corporativa.

Concluindo a visão sobre a governança corporativa no Brasil, o IBGC [2010?] cita que

Apesar do aprofundamento nos debates sobre governança e da crescente pressão para a adoção das boas práticas de Governança Corporativa, o Brasil ainda se caracteriza pela alta concentração do controle acionário, pela baixa efetividade dos conselhos de administração e pela alta sobreposição entre propriedade e gestão. O que demonstra vasto campo para o incentivo ao conhecimento, ações e divulgação dos preceitos da Governança Corporativa.

Percebe-se que existem diversas iniciativas de órgãos com o intuito de disseminar a governança corporativa nas companhias no Brasil, sendo que, o comportamento do mercado, incluindo investidores e administradores, diante destas mudanças, tende a acompanhar esta evolução.

## 2.2 Auditoria

Conforme Boyton, Johson e Kell (2002, p. 30-31) através do Report of The Committee on Basic Auditing Concepts of the American Accounting Association (Accounting Review, v. 47) auditoria é

[...] um processo sistemático de obtenção e avaliação objetivas de evidências sobre afirmações a respeito de ações e eventos econômicos, para aquilatação do grau de correspondência entre as afirmações e critérios estabelecidos, e de comunicação dos resultados e usuários interessados.

Seguindo as definições de Boyton, Johson e Kell (2002, p. 31), entende-se por processo sistemático como “[...] uma série de passos ou procedimentos lógicos, estruturados e organizados”. Sobre as afirmações a respeito de ações e eventos econômicos, define-se que “[...] são as representações feitas pelo indivíduo ou entidade - o objeto da auditoria. Afirmações compreendem informações contidas nas demonstrações contábeis, em relatórios operacionais internos [...]”. Os critérios estabelecidos

[...] são as normas pelas quais as afirmações ou representações são julgadas. Podem ser representados por regras específicas estabelecidas por um órgão legislativo, por orçamentos ou outras medidas de desempenho estabelecidas pela administração [...].

Attie (1998, p. 25), de uma maneira mais simples, define auditoria como “uma especialização contábil voltada a testar a eficiência e a eficácia do controle patrimonial implantado com o objetivo de expressar uma opinião sobre determinado dado”.

De acordo com o Conselho Federal de Contabilidade (2009, p. 6), através da Resolução CFC nº 1.203/09, que aprova a NBC TA 200, o auditor das demonstrações contábeis tem por objetivo:

[...] obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis como um todo estão livres de distorção relevante, independentemente se causadas por fraude ou erro, possibilitando assim que o auditor expresse sua opinião sobre se as demonstrações contábeis foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com a estrutura de relatório financeiro aplicável [...]

No que tange a finalidade da auditoria interna, conforme o Conselho Federal de Contabilidade (2003, p. 3), através da Resolução CFC nº 986/03, que aprova a NBC T 12, dispõe “[...] agregar valor ao resultado da organização, apresentando subsídios para o aperfeiçoamento dos processos, da gestão e dos controles internos, por meio da recomendação de soluções para as não-conformidades apontadas nos relatórios.”

Jesus (2005, p. 41) menciona que “é comum que a auditoria interna trabalhe em conjunto com a auditoria externa, tendo em vista que, se a interna possuir um bom controle, os testes realizados pela externa serão menores.”

Assim, observa-se que independente do tipo de auditoria, se externa ou interna, ela se torna uma importante ferramenta nas empresas, onde a auditoria externa atribui maior confiança aos usuários externos das informações contábeis divulgadas pela administração, enquanto a auditoria interna oferece maior segurança quanto aos controles internos da companhia.

### **2.3 Comitê de Auditoria**

Oliveira W. ([2009?], p. 4) discorre a respeito da influência da SOX perante os comitês de auditoria:

A partir da publicação da SOX o tema comitê de auditoria ganhou maior destaque no meio empresarial, pois suas regras rígidas incluem as empresas emissoras de American Deposit Receipts – ADRs, [...]. A seção 301 da SOX institui o comitê de auditoria e o define como um órgão estabelecido e formado por membros do conselho de administração de um emissor de ADR, com o propósito de supervisionar a contabilidade e o processo de elaboração dos relatórios contábeis/financeiros do emissor e a auditoria independente realizada nas suas demonstrações.

No que compete às alterações normativas americanas que influenciaram os comitês de auditoria:

A lei Sarbanes-Oxley com normas resultantes da **SEC** e recomendações pendentes da Bolsa de Valores de Nova York (**New York Stock Exchange**) e da **NASDAQ**, representam algumas das mais amplas alterações que afetam e influenciam as diretorias corporativas, os Comitês de Auditoria e os auditores independentes. (KPMG, 2004, p. 7, grifo do autor)

Diversas foram as alterações, emanadas pela SOX, conforme citado pela KPMG (2004, p. 7), como novas normas a respeito da independência dos membros do Comitê de Auditoria, a divulgação do nome do *expert* financeiro do Comitê de Auditoria, a responsabilidade direta pela supervisão do auditor externo, inclusive por sua nomeação, manutenção e salário, a aprovação prévia de serviços de auditoria e de outros serviços que não sejam de auditoria prestados por um auditor independente, a auto-avaliação e educação continuada do Comitê de Auditoria, entre outros.

Quanto à adequação dos conceitos de Comitê de Auditoria pelos órgãos brasileiros, uma das recomendações da Cartilha Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa CVM (2002, p. 10) é um comitê de auditoria. O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC (2009, p. 45) também recomenda a instituição do Comitê de Auditoria.

A legislação societária brasileira, através da lei n 6.404/76, e o Código Civil prevêm os deveres e as responsabilidades atribuídas ao Conselho de Administração, e por extensão, aos órgãos criados pelo estatuto, no caso, os seus comitês, conforme o Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria do IBGC (2009, p.

15-16). O guia sugere “[...] que as atribuições do comitê constem do estatuto da organização e do regimento interno do comitê tendo presente, nas empresas, as responsabilidades do Capítulo XII, da Lei 6.404/76 [...]”.

A KPMG fortalece a idéia de que as atribuições constem no estatuto, destacando que “a finalidade, as obrigações e as responsabilidades do Comitê de Auditoria são estabelecidas no estatuto, que é adotado pelos membros da diretoria da empresa” (KPMG, 2004, p. 11).

A principal responsabilidade do Comitê de Auditoria, de acordo com o guia do IBGC (2009, p. 22) é

[...] assegurar uma efetiva supervisão do processo de elaboração das demonstrações financeiras, com foco nos controles internos e riscos. Adicionalmente, o Comitê de Auditoria deve assegurar-se de que a empresa divulgue, de modo efetivo e oportuno, as comunicações e informações de interesse do público externo e interno e mantenha rigoroso controle, centralização e análise para liberação de qualquer informação a ser divulgada.

No que tange à composição do Comitê de Auditoria, o Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria do IBGC (2009, p. 19) recomenda que seja formado preferencialmente por membros do Conselho de Administração, não devendo participar do comitê caso acumule funções executivas. A composição pode ser complementada por profissionais qualificados contratados atuando como especialistas do comitê, excetuando-se o especialista financeiro que deve ser conselheiro.

Através de um estudo comparativo entre os três grupos: companhias brasileiras emissoras de ADRs (níveis 2 e 3), companhias listadas no novo mercado da BM&FBovespa e 100 companhias sorteadas dos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBovespa, Silveira e Ito (2008, p. 4), da empresa de auditoria KPMG e do Centro de Estudos em Governança Corporativa da Fipecafi, respectivamente, analisaram as práticas de governança adotadas pelo mercado brasileiro.

Em relação à quantidade de membros dos Comitês de Auditoria, Silveira (2008, p. 12) observou que a média dos três grupos variou entre 3,2 a 3,5 membros por comitê, frisando que, no geral, os comitês das companhias dos três grupos possuem três membros.

O IBGC (2009, p. 19) frisa o conhecimento que os membros do comitê devem possuir, tendo pelo menos um com conhecimento comprovado nas áreas de contabilidade, auditoria e finanças, como também, reunir experiência em gestão de riscos, bem como, em outras áreas de conhecimentos, não só diretamente ligadas às atividades da companhia.

O especialista financeiro deve possuir qualificações nas áreas de contabilidade, auditoria e finanças, abrangendo em especial princípios contábeis, controles internos sobre demonstrações financeiras e procedimentos usuais de auditoria. Para as companhias listadas na Bolsa de Valores de Nova York - NYSE e National Association of Securities Dealers Automated Quotation - NASDAQ é necessária a divulgação da existência ou não de, no mínimo, um especialista. Porém, recomenda-se a divulgação no relatório anual da administração, da existência do comitê e as características de seus membros, para todas as companhias, atendendo às boas práticas de transparência no mercado. (IBGC, 2009, p. 20).

Furuta (2010, p. 103-104) através de sua pesquisa sobre o conjunto de companhias brasileiras que possuem ADRs no mercado americano entre os anos de 2005 e 2008, verificou que entre as companhias que optaram por instituir o Comitê de Auditoria, a variação da existência de um especialista financeiro foi de 88% a 92%, sendo que o restante das companhias não possui este especialista.

Para as companhias que optaram pelo Conselho Fiscal adaptado, a variação da existência de um especialista financeiro foi de 61% a 76%, a existência de 2 a 4 membros especialistas variou entre 12% e 29% e as companhias que não possuem especialista financeiro variaram de 6% a 13%. Assim, observa-se que a maioria destas companhias que possuem ADRs no mercado americano, tem pelo menos um especialista financeiro, independente se através do Comitê de Auditoria ou do Conselho Fiscal adaptado.

A 18ª Mesa de Debates proporcionada pela KPMG (2009), formada por profissionais atuantes em Comitês de Auditoria, questionou aos seus participantes se nos órgãos em que atuam existe um especialista financeiro. Verificou-se que apenas 10% responderam que não possui, validando os dados expostos por Furuta (2010).



Para Oliveira M. ([2004?], p. 5) “O comitê de auditoria deve ser formado por conselheiros não executivos, preferencialmente independentes, que não estejam propensos a influências de quaisquer conflitos de interesse que envolva questões relacionadas ao comitê.” O IBGC (2009, p. 19) define que “A independência diz respeito à capacidade de exercer julgamentos e demonstra-se na forma como se desempenha a função [...]”.

Silveira (2008, p. 13) afirma que “de acordo com diversos códigos de governança internacionais, o Comitê de Auditoria deveria ser composto por conselheiros independentes, entretanto, tal recomendação ainda não constitui uma realidade para as empresas dos três grupos.” Em sua pesquisa, evidenciou que o percentual de conselheiros independentes nos Comitês de Auditoria é de 62,7% para o grupo de companhias que emitem ADRs nível 2 ou 3, de 30,6% para as companhias do novo mercado e 22,9% entre as 100 companhias sorteadas dos diferentes níveis de governança.

A cartilha Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa (2002, p. 10) menciona quanto à composição do comitê,

IV.3 Um comitê de auditoria, composto por membros do conselho de administração com experiência em finanças e incluindo pelo menos um conselheiro que represente os minoritários, deve supervisionar o relacionamento com o auditor. [...] Naturalmente, caso um executivo da companhia seja membro do conselho de administração, este não deve ser membro do comitê de auditoria.

O regimento interno deve prever as responsabilidades e atribuições do comitê.

De acordo com a KPMG:

Para atingir o equilíbrio ideal entre o Comitê de Auditoria e a administração, é importante lembrar que a Lei Sarbanes-Oxley reitera o papel do Comitê de Auditoria como de **supervisão** e, portanto, seu regimento e atividades devem ser estabelecidos de acordo. (KPMG, 2004, p. 8, grifo do autor)

A PricewaterhouseCoopers (2007, p. 32) dispõe da existência do regimento interno: “o Comitê de Auditoria deve ter um regimento formalizado (ou termos de referência), que ofereça um entendimento adequado de seu papel, sua estrutura, seus processos e seus requisitos dos membros para permitir sua participação no Comitê”.

O Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria do IBGC (2009, p. 38) recomenda que o comitê tenha um regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração. Este regimento contempla, principalmente, as competências e responsabilidades do comitê, os principais requisitos exigidos aos membros, as diretrizes para o funcionamento, as diretrizes para o relacionamento com os demais órgãos da companhia, a frequência das reuniões, a forma de apresentação das constatações efetuadas ao Conselho de Administração e a previsão de sua divulgação para os investidores.

Conforme o IBGC (2009, p. 38) “Esse regimento interno deve ser periodicamente revisado e divulgado a todas as partes interessadas da organização.” A PricewaterhouseCoopers (2007, p. 32) reforça expondo que “deve-se considerar a disponibilização do regimento interno para os acionistas, sugerindo sua inclusão no relatório anual”.

O IBGC (2009, p.42, grifo nosso) sugere que o Comitê de Auditoria

[...] pode considerar a produção de relatórios de atividades específicas e um **relatório do cumprimento de suas atribuições no período**, para melhor avaliação da sua atuação pelos demais membros do conselho de administração e **eventual divulgação**. Dentre os itens apresentados no relatório, destacam-se o resultado das atividades exercidas no período, especialmente da avaliação dos controles internos, do gerenciamento de riscos, das demonstrações financeiras, da atuação das auditorias independente e interna, e as melhoras obtidas no período.

A elaboração deste relatório é uma ferramenta para avaliação do desempenho do Comitê de Auditoria, por parte do Conselho de Administração, e para eventual divulgação, visto que, o IBGC (2009, p. 42) recomenda que, se não for exigido, que um resumo deste relatório seja parte integrante da publicação das demonstrações financeiras.

No que diz respeito aos níveis de governança corporativa, com a formação do Comitê de Auditoria, Furuta (2010, p. 134) através de sua pesquisa sobre o conjunto de companhias brasileiras que possuem ADRs no mercado americano entre os anos de 2005 e 2008 afirma que “há indícios da existência de uma relação positiva entre a empresa fazer parte do Novo Mercado ou Nível 2 de governança corporativa e a

formação do Comitê de Auditoria, conforme esperado, apesar da falta de significância estatística”.

Em seu estudo, Furuta (2010) constatou, através da aplicação de questionário, que 67% dos executivos que optaram por formar o Comitê de Auditoria ou utilizar o Conselho Fiscal adaptado, consideraram o nível de governança corporativa como um dos fatores na tomada de decisão de se formar um ou outro órgão (FURUTA, 2010, p. 134-135).

Silveira constatou em seu estudo, que todas as companhias que possuem ADRs 2 e 3, sujeitas à SOX, possuem Comitê de Auditoria ou Conselho Fiscal com este papel. Enquanto aos demais grupos, apenas 20% das companhias do novo mercado e 10% das companhias sorteadas disponibilizam publicamente informações sobre a existência do Comitê de Auditoria (SILVEIRA; 2008, p. 12).

Outro estudo, realizado pela empresa de auditoria PricewaterhouseCoopers (2007) em agosto de 2006, considera os aspectos quantitativos quanto à adesão de Comitês de Auditoria ou Conselhos Fiscais adaptados, em três grupos: companhias brasileiras listadas em bolsas de valores americanas (NYSE/NASDAQ), 34 companhias participantes do novo mercado e 12 companhias do Nível 2 de governança corporativa.

Nas análises efetuadas pela PricewaterhouseCoopers (2007, p. 15-16), percebeu-se que todas as companhias listadas em bolsas de valores americanas optaram pela formação do Comitê de Auditoria ou por aderir ao Conselho Fiscal adaptado.

No grupo de companhias do novo mercado, 46% possuem o Comitê de Auditoria ou Conselho Fiscal adaptado e 54% das companhias não possuem nenhuma destas duas figuras, sendo que muitas delas não têm nem Conselho Fiscal instalado (PRICEWATERHOUSERCOOPERS, 2007, p. 16).

No terceiro grupo, referente às companhias do Nível 2, verificou-se que 69% das companhias possuem Conselho Fiscal adaptado ou Comitê de Auditoria instalado e 31% do grupo não possuem nenhuma das duas figuras, proporção menor que a apresentada no novo mercado (PRICEWATERHOUSERCOOPERS, 2007, p. 17).

Quanto à relação das empresas de auditoria independente das companhias estudadas por Furuta (2010) pertencerem ao grupo das 4 maiores do mundo (*Big 4*)

com a formação do Comitê de Auditoria, observou-se que, no período de 2005 a 2008, a maioria das companhias que formaram o Comitê de Auditoria foi auditada por uma das *Big 4*, onde apenas em 2008, uma companhia não foi. Para aquelas que optaram pelo Conselho Fiscal adaptado, também se observou que a maioria das companhias foi auditada por um *Big 4*, variando entre 88% e 94% do total, provavelmente por estarem no mercado norte-americano e as contratarem para dar maior credibilidade às demonstrações financeiras (FURUTA, 2010, p. 100-101-135).

Através da aplicação de questionário sobre o estudo de Furuta, constatou-se que 78% dos executivos que optaram por utilizar o Conselho Fiscal adaptado, consideraram o fato de a companhia ser auditada por uma das *Big 4*, como um dos fatores na tomada de decisão de se formar este órgão. Para as companhias que possuem Comitê de Auditoria, apenas 33% apontaram este fator (FURUTA, 2010, p. 135).

## **2.4 Conselho Fiscal**

A lei nº 6.404/76 define através do artigo 163 as competências do Conselho Fiscal: fiscalizar os atos dos administradores, opinar sobre o relatório anual da administração, opinar sobre as propostas dos órgãos da administração a serem submetidas à assembléia-geral, analisar o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia, examinar as demonstrações financeiras do exercício social, entre outras.

De uma maneira simplificada, “O Conselho Fiscal presta contas aos acionistas da sua fiscalização dos atos da Diretoria Executiva e do Conselho de Administração e oferece sua opinião quanto aos demonstrativos financeiros examinados pelo auditor externo” (ESCUDE, 2006, p. 15).

O artigo 161 da lei nº 6.404/76 define que “A companhia terá um conselho fiscal e o estatuto disporá sobre seu funcionamento, de modo permanente ou nos exercícios sociais em que for instalado a pedido de acionistas.” Portanto, verifica-se que a própria legislação societária brasileira permite a faculdade do Conselho Fiscal nas companhias. Para Escuder (2006, p. 15),

Embora pela Lei das Sociedades Anônimas o conselho fiscal seja um órgão de existência obrigatória nas sociedades por ações, a mesma lei não exige seu funcionamento permanente. Sua instalação pode ser exigida por acionistas, e o órgão mantém-se até a próxima Assembléia Geral Ordinária, quando os mandatos dos conselheiros fiscais de extinguem.

Apesar dessa não obrigatoriedade observada, tanto a CVM quanto o IBGC estimulam a constituição deste órgão. Uma das recomendações da CVM (2002, p. 9) é “IV.2 O conselho fiscal deve ser composto por, no mínimo, três e, no máximo, cinco membros”, onde ela cita, no tópico “Composição e Funcionamento do Conselho Fiscal” itens que devem ser obedecidos quanto ao Conselho Fiscal, no âmbito da governança corporativa. O IBGC (2007, p. 9) observa através do Guia de Orientação para o Conselho Fiscal que

Pode servir como instrumento legal de implementação de uma política ativa de boas práticas de governança corporativa direcionada especialmente para a transparência e controle dos atos internos da companhia, quando o órgão e os seus membros atenderem a requisitos e regras de funcionamento que assegurem a efetividade de sua atuação e, especialmente, sua independência.

De acordo com a pesquisa de Silveira (2008, p. 14), 75,8% das companhias brasileiras emissoras de ADRs nos níveis 2 e 3 possuem Conselho Fiscal instalado, contra apenas 39,8% das companhias listadas no novo mercado da BM&FBovespa e 53% das companhias sorteadas dos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBovespa.

Esta pesquisa também revelou que a quantidade média de membros por Conselho Fiscal é de 4 para o grupo de emissora de ADRs, de 3,4 para as companhias do novo mercado e 4,3 para as companhias sorteadas dos diferentes níveis de governança. Apesar desta média se aproximar de 4, Silveira (2008) afirma que a maioria das companhias possui 3 ou 5 membros no Conselho Fiscal, que, quando agregados, resultam nesta média aproximada.

Diante dos entendimentos obtidos sobre Comitê de Auditoria e Conselho Fiscal, expõe-se no próximo item, a relação entre estes dois órgãos, com foco na função do Comitê de Auditoria.

## 2.5 Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal

O Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria do IBGC (2009, p. 16, grifo nosso) afirma que

Para as empresas com ações listadas no mercado norte-americano (ADRs - American Depositary Receipts), o Sarbanes-Oxley Act e sua regulamentação pela SEC - Securities and Exchange Commission e por outras instituições, como NYSE - New York Stock Exchange e NASDAQ – National Association of Securities Dealers Automated Quotation, exigem a instituição de Comitês de Auditoria. Para as empresas estrangeiras, é admitida a existência de outros órgãos, que, de acordo com as legislações nacionais, supram a função dos comitês de auditoria. **Para as empresas brasileiras, a legislação norte-americana admite o conselho fiscal para exercer tal papel.**

Verifica-se então, que as companhias brasileiras com ações listadas no mercado norte-americano, podem utilizar o Conselho Fiscal para exercer o papel de Comitê de Auditoria. Contudo, o IBGC (2009, p. 17, grifo nosso) cita também que:

Mesmo que algumas das atividades do comitê de auditoria e do conselho fiscal possam parecer sobreposições, faz-se necessário o entendimento de que as **atividades do comitê de auditoria** se desenvolvem com o fim de direcionamento e de supervisão por parte dos órgãos da administração, por delegação do conselho de administração. Enquanto isso, as **atividades do conselho fiscal** desenvolvem-se no papel de ampla e irrestrita fiscalização por mandato dos acionistas, em decisão da Assembleia de Acionistas. Com isto, **a eventual atuação do conselho fiscal “no papel de comitê de auditoria” aplica-se exclusivamente para fins das exigências instituídas perante a SEC para aquelas empresas que fizeram essa opção, sendo inadequado atribuir-se funções do comitê de auditoria ao conselho fiscal em qualquer outro âmbito.**

Desta forma, as boas práticas de governança corporativa explicam que o Conselho Fiscal pode atuar no papel de Comitê de Auditoria apenas para cumprir as exigências instituídas perante a SEC.

Melo ([2003?], p. 2) tem uma visão crítica quanto à adequação do Conselho Fiscal como comitê de Auditoria:

No Brasil há uma questão de competência entre o Conselho de Administração e Conselho Fiscal com relação à escolha dos auditores independentes que poderá inviabilizar a aplicação da exceção trazida pela SEC. Pela Sarbanes-Oxley, o comitê de auditoria (no caso das sociedades brasileiras - Conselho Fiscal) escolhe a empresa de

auditoria, enquanto que pela Lei de Sociedades Anônimas, essa escolha é função indelegável do Conselho de Administração, nos termos do artigo 139 combinado com o artigo 142, inciso IX da Lei de Sociedades Anônimas.

O Conselho Fiscal não teria independência suficiente para substituir o Comitê de Auditoria, visto que é formado em sua maioria pelos representantes do controlador, afirma Melo ([2003?], p. 2). A autora faz um questionamento a respeito desta matéria: “Será que, neste caso, a “independência” prevista pela SEC não ficaria comprometida?”.

Oliveira M. ([2004?], p. 9) também menciona a respeito da escolha dos auditores independentes:

Um dos principais aspectos da lei norte-americana que mais qualifica o comitê de auditoria em relação ao conselho fiscal é a determinação de que é do comitê de auditoria a responsabilidade de contratar ou destituir a auditoria independente. Essa determinação vai de encontro à pretensão das empresas brasileiras de colocarem o conselho fiscal como organismo competente para tal função, pois, isso exigiria uma mudança na Lei das S/A já que esta responsabilidade é do conselho de administração e não do conselho fiscal.

Já Escuder ([2006?], p. 2) tem uma visão mais positiva quanto à substituição do Comitê de Auditoria pelo Conselho Fiscal, dispondo que “essa postura acabou por transformar e fortalecer o conselho fiscal nas empresas, evitando que estas, além da existência desse conselho, fossem obrigadas a criar comitês de auditoria acarretando novos custos de agência às organizações.”

Barros (2010), presidente do Conselho de Administração do Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças (IBEF SP), entre outros cargos, discorre sobre o fortalecimento do Conselho Fiscal, advindo da exceção permitida pela SEC:

A Lei Sarbanes-Oxley indiretamente fortaleceu o papel do Conselho Fiscal quando as autoridades americanas (Securities and Exchange Commission – SEC) aceitaram que esse fórum substitísse os Comitês de Auditoria nas companhias brasileiras listadas na Bolsa de Nova York (NYSE), reconhecendo que no Brasil existem órgãos internos independentes do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva. São os Conselhos Fiscais "Turbinados", batizados assim pelo mercado, adaptados de maneira a garantir o atendimento de todas as exigências da SEC e da NYSE e, ao fazê-lo, as empresas se utilizam de uma exceção autorizada pelas regras NYSE 303A.06 e 10A-3 da SEC.

Embora o Conselho Fiscal “turbinado” não equivalha ao Comitê de Auditoria definido pela SEC nos EUA, os poderes a ele conferidos, dentro dos limites da legislação brasileira, levam a crer que o sistema de governança corporativa é compatível e equivalente com as atividades de um Comitê de Auditoria, constatando inclusive, que as companhias listadas na bolsa de valores brasileira, principalmente nos níveis 1 e 2 de governança corporativa, estão instalando este órgão, independente de estarem listadas na NYSE (BARROS, 2010).

A 18ª Mesa de Debates proporcionada pela KPMG (2009), formada por profissionais atuantes em Comitês de Auditoria, aplicou alguns questionamentos referente Conselho Fiscal e Comitê de Auditoria. Quando questionados se a adoção do Conselho Fiscal para atendimento à SOX foi um desrespeito às boas práticas de governança corporativa, 79% responderam que não, demonstrando não serem contra está exceção da SEC (KPMG, 2009, p. 10).

Sobre qual dos órgãos é realmente independente para realizar o seu trabalho de forma eficaz, 30% responderam que é o Comitê de Auditoria, 30% que é o Conselho Fiscal e 40% que ambos precisam de adaptação. Demonstrando opiniões bem divididas a respeito da independência dos órgãos (KPMG, 2009, p. 10).

Ao questionar por qual razão uma grande parte das empresas brasileiras optou pelo Conselho Fiscal, 67% responderam que se deve ao custo de implementação de um Comitê de Auditoria, e os outros 33% se dividiram entre as 4 alternativas restantes (KPMG, 2009, p. 10).

Apesar deste cenário, onde muitas companhias optaram pelo Conselho Fiscal adaptado, 62% acreditam que a decisão de algumas empresas optarem pelo Conselho Fiscal “Turbinado” será discutida novamente ou provavelmente será alterada (KPMG, 2009, p. 11).

Aos serem questionados quanto à qual é o melhor modelo a ser adotado, os respondentes se dividiram: 33% acreditam que o Conselho Fiscal “Turbinado” é a melhor opção, 30% responderam o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal, 23% responderam só o Comitê de Auditoria e 14% só o Conselho Fiscal.



A visão da PricewaterhouseCoopers (2007, p. 25) é que as funções e objetivos são distintos, recomendando a constituição do Comitê de Auditoria, com atribuições específicas, ao utilizar o Conselho Fiscal para tal função.

Furuta (2010, p. 96) verificou que entre os anos de 2005 e 2008, a quantidade de companhias que adotaram o Conselho Fiscal adaptado variou entre 59% e 69% do conjunto de companhias brasileiras que possuem ADRs, sendo que a quantidade de companhias que optaram pelo Comitê de Auditoria variou entre 31% e 41%.

Nas análises efetuadas pela PricewaterhouseCoopers (2007, p. 15-16), percebeu-se que 48% das companhias listadas em bolsas de valores americanas optaram pela formação do Comitê de Auditoria, enquanto que 52% optaram por aderir ao Conselho Fiscal adaptado, mesma proporção percebida por Silveira (2008, p. 7).

Costa (2006, p. 43) também apresentou uma pesquisa sobre as empresas brasileiras que possuem ADRs na NYSE, elaborada através de questionários enviados às empresas. Com base nas respostas obtidas, constatou-se que 53% das companhias adotaram o Conselho Fiscal adaptado e 47% o Comitê de Auditoria (COSTA, 2006, p. 46).

No grupo de companhias do novo mercado, analisado pela PricewaterhouseCoopers (2007, p. 16), 23% possuem o Comitê de Auditoria, mesma quantidade observada para aquelas que possuem Conselho Fiscal adaptado, sendo que 54% não possuem nenhuma destas duas figuras, conforme já mencionado.

No grupo referente às companhias do nível 2, verificou-se a predominância do Conselho Fiscal adaptado, com 38% do total. As companhias que possuem Comitê de Auditoria instalado representam 31% do grupo, mesma quantidade observada para as companhias que não possuem nenhuma das duas figuras, conforme já mencionado (PRICEWATERHOUSECOOPERS, 2007, p. 17).

Observa-se que existe uma discussão quanto à adaptação do Conselho Fiscal para o Comitê de Auditoria, onde existem autores que criticam esta adaptação, mas, no entanto, é algo que está sendo absorvido pelo mercado brasileiro.

### 3 METODOLOGIA DA PESQUISA

O objetivo geral desta pesquisa é verificar se o Comitê de Auditoria das maiores empresas de capital aberto atuantes no Brasil está adequado conforme as recomendações emanadas pelo IBGC e pela Cartilha da CVM. Desta maneira a pesquisa pode-se classificar como descritiva, conforme Gil (2002, p. 42):

As pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis. São inúmeros os estudos que podem ser classificados sob este título e uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados [...]

A amostra utilizada neste estudo foi um grupo de companhias que atuam no Brasil listadas na BM&FBovespa. A escolha da amostra foi baseada no ranking das 100 maiores companhias de capital aberto que atuam no Brasil, por valor de mercado, no ano de 2008, publicado pela Revista Exame, sendo selecionadas as 30 primeiras colocadas. Este ranking está exposto como anexo. Dentre as empresas que compõem a amostra, aquelas que emitem ADRs de nível 2 ou 3 negociadas no mercado norte-americano serão agrupadas para análise.

Esta escolha é intencional, e fundamenta-se no fato que estas empresas estão entre as mais bem colocadas dentro do ranking das 100 maiores companhias de capital aberto que atuam no Brasil, por valor de mercado, no ano de 2008. Presume-se assim, que estas companhias possuem maiores estruturas organizacionais, o que facilita a aplicação desta pesquisa, auxiliando na identificação do comitê de auditoria, ou outro órgão, com esta função.

Dentro destas 30 companhias selecionadas, foram excluídas para a realização das análises as instituições financeiras e seguradoras, pois são vinculadas aos órgãos reguladores Banco Central do Brasil (BACEN) e Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), respectivamente. Estes órgãos possuem regulamentações próprias, possuindo tratamentos diferenciados das demais companhias. Pelas razões expostas, cinco companhias não participaram da amostra.

São as que seguem:

- Itaú Unibanco Holding S.A.;
- Banco Bradesco S.A.;
- Banco Santander (Brasil) S.A.;
- Banco do Brasil S.A.; e,
- Banco Nossa Caixa S.A.

Dentro deste grupo não estudado, salienta-se que o Banco Nossa Caixa S.A. foi incorporado pelo Banco do Brasil S.A. em data posterior ao ranking apresentado, não existindo mais no período dos estudos.

O check list aplicado é composto pelas seguintes perguntas:

Nr.	Pergunta
1	A companhia possui órgão que exerce a função de Comitê de Auditoria?
2	A companhia possui Conselho Fiscal instalado?
3	A companhia constituiu um Comitê de Auditoria ou adaptou o Conselho Fiscal?
4	As atribuições do Comitê de Auditoria constam no Estatuto Social?
5	Como é formado o Comitê de Auditoria? Quantidade, participação em outros órgãos e independência.
6	Há divulgação das características dos membros do Comitê de Auditoria? Existe a figura do especialista financeiro?
7	Há divulgação da existência do Regimento Interno do Comitê de Auditoria?
8	Há divulgação de um resumo do relatório de cumprimento das atribuições do Comitê de Auditoria nas demonstrações financeiras?

Quadro 1 – Check list aplicado nas companhias

Este check list foi adaptado de acordo com o Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria do IBGC (2009), o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC (2009) e a cartilha Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa (2002).

Os documentos utilizados na coleta de dados foram: as demonstrações financeiras padronizadas referentes ao exercício de 2009, verificando nestas, suas notas explicativas e seu relatório da administração; o estatuto social das companhias e o documento de informações de governança corporativa referentes ao exercício de 2008 e o formulário de referência do exercício de 2010, todos disponíveis no endereço eletrônico da BM&FBovespa. Apesar dos documentos analisados possuírem data-base distinta, foram utilizados neste estudo, pois são as versões mais atuais remetidas à

BM&FBovespa. Sendo que, onde foi identificada a existência de Comitê de Auditoria, ou Conselho Fiscal com esta função, uma análise mais aprofundada foi efetuada.

O estatuto social e o documento informações de governança corporativa, constantes no IAN – Formulário de Informações Anuais, possuem data-base 31 de dezembro de 2008, porque o IAN, a partir de 2010, foi substituído pelo documento formulário de referência, também objeto desta análise.

Dias (*apud* Marchesini, 2009) explica que “A partir de 2010 será extinto o IAN [formulário de informações anuais, utilizados atualmente] e as companhias deverão utilizar esse formulário de referência”. A CVM (2009) também cita esta alteração: “O regime informacional: o Formulário de Informações Anuais – IAN, principal instrumento de divulgação de informações periódicas não contábeis atualmente em vigor, será substituído pelo Formulário de Referência”.

Apesar de evidenciar que o IAN não será mais utilizado, o estatuto social e o documento informações de governança corporativa foram utilizados para o estudo, pois possuem informações encaminhadas pelas companhias no exercício de 2009. Além de que, nem todas as companhias enviaram o novo formulário de referência até o término do período de levantamento dos dados.

O documento formulário de referência, introduzido pela Instrução CVM nº 480/09 de 07 de dezembro de 2009, possui data-base de 31 de dezembro de 2010, se consultado através do endereço eletrônico da BM&FBovespa. Este documento está sendo enviado pela primeira vez no exercício de 2010, trazendo informações atualizadas deste exercício.

Desta forma, identifica-se uma pesquisa documental, que conforme Lakatos (2006, p. 176) define:

A característica da pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias. Estas podem ser feitas no momento em que o fato ou o fenômeno ocorre, ou depois.

Assim, através da elaboração e aplicação de um check list, baseado nas boas práticas de governança corporativa, na coleta de dados nas companhias selecionadas nesta pesquisa, através dos documentos definidos, foi possível realizar o estudo desejado, gerando as devidas conclusões e recomendações para futuros trabalhos

referentes à adequação das empresas que atuam no Brasil à governança corporativa, quanto ao Comitê de Auditoria.

### **3.1 Limitações da Pesquisa**

Com base na metodologia aplicada nesta pesquisa, em um universo de centenas de companhias abertas que possuem ações negociadas na BM&FBovespa, foram selecionadas apenas 30 companhias para realização dos testes. Assim, os resultados apurados são concernentes a estas companhias, não podendo generalizar para as demais.

Além da quantidade de companhias a serem analisadas, outro aspecto limitante desta pesquisa diz respeito aos documentos selecionados utilizados para análise em cada companhia pesquisada no endereço eletrônico da BM&FBovespa. Conforme destacado na metodologia da pesquisa, há uma delimitação de documentos analisados, onde foram selecionados apenas àqueles, disponibilizados na BM&FBovespa, de conteúdo voltado à governança corporativa, e/ou, os mais acessíveis e conhecidos pelo mercado, como as notas explicativas e o relatório de administração integrantes das demonstrações financeiras. Desta forma, podem existir informações sobre o Comitê de Auditoria, constantes em locais não verificados, como por exemplo: *web sites* e notícias publicadas em jornais, que, portanto, não estão relatadas nesta pesquisa.

A terceira limitação desta pesquisa refere-se à qualidade das informações divulgadas pelas companhias nos documentos disponíveis no endereço eletrônico da BM&FBovespa. Como o trabalho foi desenvolvido através da coleta de dados, a pesquisa fica limitada à abrangência e qualidade destas divulgações.

Os resultados desta pesquisa estão diretamente ligados também ao período pesquisado para cada documento. Diante disto, os documentos podem variar conforme o fluxo de envio pelas companhias à BM&FBovespa. A coleta de dados ocorreu dentro de um período base de pesquisa determinado.

## 4 RESULTADOS DA PESQUISA

### 4.1 Seleção das Companhias

Com base na amostragem citada na metodologia, seguem os dados das 25 companhias, coletados no endereço eletrônico da BM&FBovespa, seguindo a ordem demonstrada no respectivo ranking:

Nr.	Companhia	Classificação Setorial	Segmento	Auditoria Externa	Data da Pesquisa
1	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Tradicional	KPMG Auditores Independentes	07/04/2010
2	Vale S.A.	Mineração	Nível 1	PricewaterhouseCoopers	07/04/2010
3	Companhia de Bebidas das Américas - Ambev	Consumo não Cíclico	Tradicional	KPMG Auditores Independentes	18/04/2010
4	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás	Energia Elétrica	Nível 1	PricewaterhouseCoopers	18/04/2010
5	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN	Siderurgia e Metalurgia	Tradicional	KPMG Auditores Independentes	18/04/2010
6	Telefônica S.A.	Telecomunicações	DR3 – BDR Patrocinado	ERNST & YOUNG Auditores Independentes S.S.	03/05/2010
7	Gerdau S.A.	Siderurgia e Metalurgia	Nível 1	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	03/05/2010
8	Brasil Telecom S.A.	Telecomunicações	Tradicional	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	12/05/2010
9	Redecard S.A.	Serviços Financeiros	Novo Mercado	PricewaterhouseCoopers	13/05/2010
10	OGX Petróleo e Gás Participações S.A	Petróleo, Gás e Biocombustíveis	Novo Mercado	KPMG Auditores Independentes	14/05/2010
11	CPFL Energia S.A.	Energia Elétrica	Novo Mercado	KPMG Auditores Independentes	14/05/2010
12	Companhia Energética de	Energia Elétrica	Nível 1	KPMG Auditores Independentes	15/05/2010

	Minas Gerais – CEMIG				
13	Telemar Participações S.A. – Oi	Telecomunicações	Balcão não Organizado	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	15/05/2010
14	Souza Cruz S.A.	Consumo não Cíclico	Tradicional	PricewaterhouseCoopers	15/05/2010
15	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	Siderurgia e Metalurgia	Nível 1	PricewaterhouseCoopers	15/05/2010
16	Tractebel Energia S.A.	Energia Elétrica	Novo Mercado	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	15/05/2010
17	BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros	Serviços Financeiros	Novo Mercado	PricewaterhouseCoopers	16/05/2010
18	Vivo Participações S.A.	Telecomunicações	Tradicional	ERNST & YOUNG Auditores Independentes S.S.	16/05/2010
19	Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR	Transporte	Novo Mercado	KPMG Auditores Independentes	16/05/2010
20	Tim Participações S.A.	Telecomunicações	Tradicional	ERNST & YOUNG Auditores Independentes S.S.	16/05/2010
21	Embratel Participações S.A.	Telecomunicações	Tradicional	ERNST & YOUNG Auditores Independentes S.S.	16/05/2010
22	Natura Cosméticos S.A.	Consumo não Cíclico	Novo Mercado	DELOITTE TOUCHE TOHMATSU	16/05/2010
23	Weg S.A.	Máquinas e Equipamentos	Novo Mercado	ERNST & YOUNG Auditores Independentes S.S.	16/05/2010
24	Companhia Brasileira de Distribuição – Pão de Açúcar	Consumo não Cíclico	Nível 1	ERNST & YOUNG Auditores Independentes S.S.	18/05/2010
25	JBS S.A. – Friboi	Consumo não Cíclico	Novo Mercado	BDO Auditores Independentes	19/05/2010

Quadro 2 – Dados das companhias selecionadas  
Fonte: Dados da pesquisa

De acordo com os dados principais coletados de cada companhia, é possível verificar o perfil da amostragem selecionada.

A classificação setorial é composta da seguinte forma:

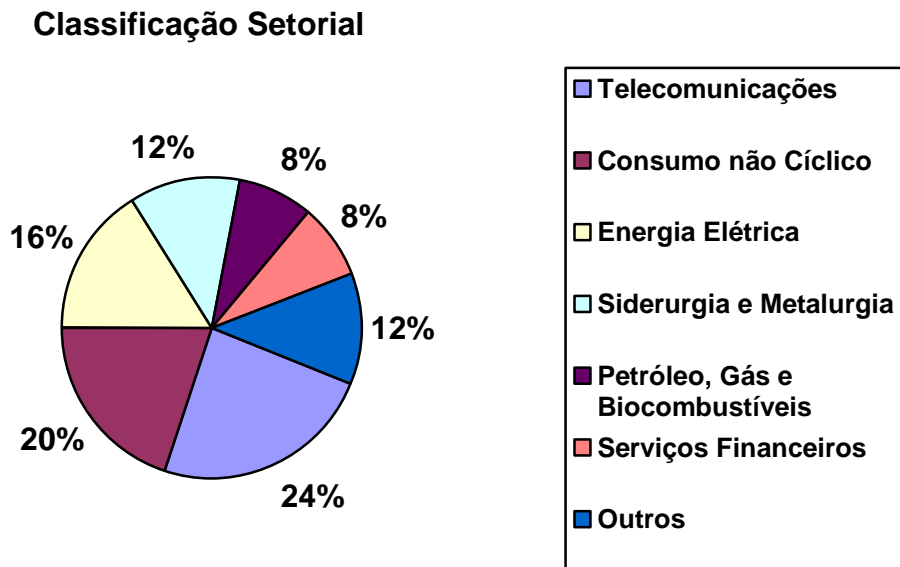


Gráfico 1 – Classificação setorial das companhias selecionadas  
Fonte: Dados da pesquisa

Percebe-se que 11 companhias, 44% das companhias analisadas, estão concentradas no setor de telecomunicações e consumo não cíclico, que abrangeu nesta amostragem os ramos de bebida, fumo, produtos de uso pessoal, comércio e distribuição de alimentos e alimentos processados.

Quanto aos níveis de governança corporativa aderidos pelas companhias, observa-se a seguinte composição:



### Níveis de Governança Corporativa

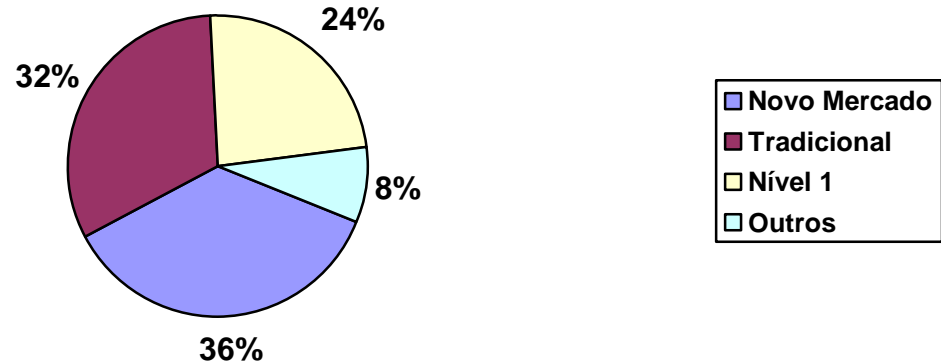


Gráfico 2 – Nível de governança corporativa das companhias selecionadas  
Fonte: Dados da pesquisa

Verifica-se que os níveis de governança corporativa das companhias amostradas estão concentrados em três grupos: novo mercado, tradicional e nível 1, representados por 23 companhias (92% do total amostrado). O nível 2 não foi constatado na amostragem. Esta análise dos níveis de governança corporativa é importante, visto que, existem estudos que verificam se há alguma influência entre a adoção de tais níveis quanto à adesão do Comitê de Auditoria ou do Conselho Fiscal adaptado. Comentários a este respeito serão expostos nos resultados da aplicação do check list.

Com relação às empresas de auditoria externa que foram responsáveis pela emissão de opinião sobre as demonstrações financeiras do exercício de 2009, identificou-se a divisão a seguir:

### Empresas de Auditoria Externa

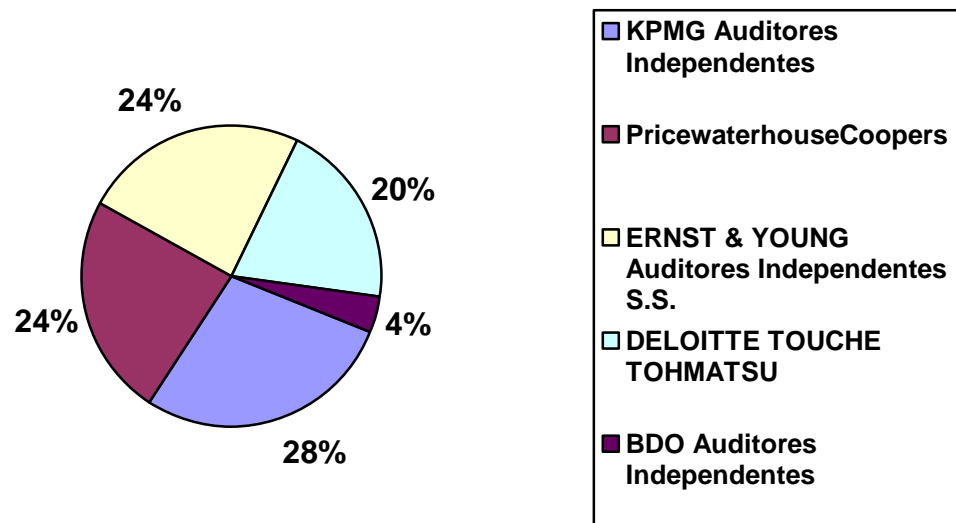


Gráfico 3 – Empresas de auditoria externa das companhias selecionadas  
Fonte: Dados da pesquisa

Constata-se 5 empresas responsáveis pela opinião da auditoria externa das companhias amostradas, das demonstrações financeiras do exercício de 2009. Destas, 96% concentram-se em 4 empresas de auditoria, as chamadas *Big 4*, sendo que estão bem distribuídas. Esta análise das empresas de auditoria é importante, visto que, existem estudos que verificam se há alguma influência quanto à adesão do Comitê de Auditoria ou do Conselho Fiscal adaptado. Comentários a este respeito serão expostos nos resultados da aplicação do check list.

O período de levantamento dos dados das companhias selecionadas, através do endereço eletrônico da BM&FBovespa, foi de 07 de abril a 19 de maio de 2010. Em caso de reenvio de documentos por parte das companhias, os mesmos não foram tomados para análise, conforme citado nas limitações da pesquisa.

As companhias que possuem ADRs níveis 2 ou 3 no mercado norte-americano estão sujeitas às exigências da SOX, e por isso, serão agrupadas para análise. Segue a relação destas companhias:

<b>Nr.</b>	<b>Companhia</b>
1	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras
2	Vale S.A.
3	Companhia de Bebidas das Américas - Ambev
4	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás
5	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN
6	Telefônica S.A.
7	Gerdau S.A.
8	Brasil Telecom S.A.
9	CPFL Energia S.A.
10	Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG
11	Vivo Participações S.A.
12	Tim Participações S.A.
13	Companhia Brasileira de Distribuição – Pão de Açúcar

Quadro 3 – Companhias listadas no mercado norte-americano  
 Fonte: Adaptado do site da NYSE e Silveira (2008, p. 43)

Verifica-se que das 25 companhias analisadas, 13 delas possuem ADRs níveis 2 ou 3 no mercado norte-americano, representando 52% do total estudado.

#### 4.2 Existência de Órgão que Exerce a Função de Comitê de Auditoria

Verificou-se o seguinte questionamento:

<b>Nr.</b>	<b>Companhia</b>	<b>Possui órgão com função de Comitê de Auditoria?</b>
1	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras	Sim
2	Vale S.A.	Sim
3	Companhia de Bebidas das Américas - Ambev	Sim
4	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás	Sim
5	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN	Sim
6	Telefônica S.A.	Sim
7	Gerdau S.A.	Sim
8	Brasil Telecom S.A.	Sim
9	Redecard S.A.	Sim
10	OGX Petróleo e Gás Participações S.A	Sim
11	CPFL Energia S.A.	Sim
12	Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG	Sim

13	Telemar Participações S.A. – Oi	Sim
14	Souza Cruz S.A.	Sim
15	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	Sim
16	Tractebel Energia S.A.	Não localizado
17	BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros	Sim
18	Vivo Participações S.A.	Sim
19	Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR	Sim
20	Tim Participações S.A.	Sim
21	Embratel Participações S.A.	Sim
22	Natura Cosméticos S.A.	Sim
23	Weg S.A.	Não localizado
24	Companhia Brasileira de Distribuição – Pão de Açúcar	Sim
25	JBS S.A. – Friboi	Sim

Quadro 4 - Pergunta 1 - A companhia possui órgão que exerce a função de Comitê de Auditoria?

Fonte: Dados da pesquisa

Nesta primeira pergunta, o que está se analisando, é se existe a figura do Comitê de Auditoria nas companhias, independente se na forma do Conselho Fiscal ou do próprio Comitê de Auditoria.

Através da análise dos documentos selecionados na pesquisa, verificou-se que das 25 companhias estudadas, em 23 foi possível constatar que existe Comitê de Auditoria, ou Conselho Fiscal exercendo esta função. Contudo, para as companhias Tractebel Energia S.A. e Weg S.A, não foi possível constatar se existe órgão com a função de Comitê de Auditoria, destacando o gráfico a seguir:

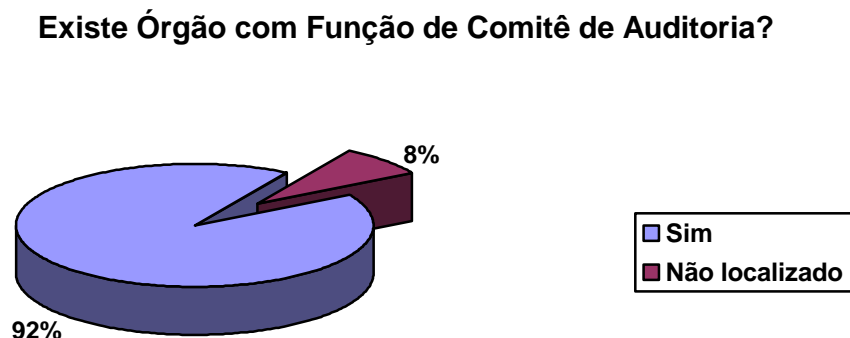


Gráfico 4 – A companhia possui órgão que exerce a função de Comitê de Auditoria?

Fonte: Dados da pesquisa

Verificou-se que algumas companhias possuem órgãos com algumas funções semelhantes ao Comitê de Auditoria. A CEMIG e a Tractebel possuem o Comitê de Gerenciamento de Riscos, a Vale possui o Comitê de Controladoria, a CPFL possui o Comitê de Processos de Gestão e a Souza Cruz tem o Comitê de Responsabilidade Social.

Das companhias selecionadas do nível 1 de governança corporativa e tradicional, bem como o grupo de companhias que possuem ADRs negociadas níveis 2 ou 3, verificou-se que todas possuem órgão com função de Comitê de Auditoria. Das companhias do novo mercado, sete (78%) foi possível identificar este órgão. Este número do novo mercado é condizente com os resultados de Furuta (2010), que observou em sua pesquisa indícios sobre a existência de uma relação positiva entre a companhia ser do novo mercado e possuir Comitê de Auditoria.

Porém, ao analisar os estudos de Silveira (2008) e da PricewaterhouseCoopers (2007) não há a mesma concordância. Silveira (2008) constatou que apenas 20% das companhias do novo mercado e 10% das companhias sorteadas, que incluem todos os níveis de governança corporativa, informaram a existência do Comitê de Auditoria. Já a PricewaterhouseCoopers (2007) constatou que 54% das companhias do novo mercado analisadas não possuem o Comitê de Auditoria.

Estas diferenças entre os estudos realizados com o levantado por esta pesquisa podem ser justificadas pelo fato de que das 25 companhias selecionadas, 13 possuem ADRs negociadas níveis 2 ou 3, estando sujeitas às exigências da SOX, dentre elas, a constituição do Comitê de Auditoria, ou Conselho Fiscal adaptado. Sendo que os estudos revelaram que todas as companhias com ADRs níveis 2 ou 3 no mercado norte-americano possuem este órgão.

Outra justificativa pode centrar-se no fato de que estas companhias estão entre as melhores por valor de mercado no Brasil, o que poderia ser um indício que companhias em tal posição procuram atender as boas práticas de governança corporativa, e uma das maneiras, é constituindo o órgão com função de Comitê de Auditoria.

Analisando com relação às empresas de auditoria independente, verificou-se que das 23 companhias que possuem órgão com função de Comitê de Auditoria,

apenas uma não foi auditada por uma das *Big 4*. Estando de acordo com o mencionado por Furuta (2010), a pesquisadora observou em sua pesquisa que a maioria das companhias que formaram o Comitê de Auditoria foi auditada por uma das *Big 4*.

### 4.3 Existência de Conselho Fiscal Instalado

No item anterior, foram verificadas as companhias que possuem órgão com função de Comitê de Auditoria. Neste item, antes de verificar quais companhias optaram pelo Conselho Fiscal adaptado, foram verificadas as companhias que possuem o Conselho Fiscal instalado, obtendo o seguinte resultado:

Nr.	Companhia	Possui Conselho Fiscal?
1	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras	Sim
2	Vale S.A.	Sim
3	Companhia de Bebidas das Américas – Ambev	Sim
4	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás	Sim
5	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN	Não
6	Telefônica S.A.	Não
7	Gerdau S.A.	Sim
8	Brasil Telecom S.A.	Sim
9	Redecard S.A.	Não
10	OGX Petróleo e Gás Participações S.A	Não
11	CPFL Energia S.A.	Sim
12	Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG	Sim
13	Telemar Participações S.A. – Oi	Sim
14	Souza Cruz S.A.	Sim
15	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	Sim
16	Tractebel Energia S.A.	Sim
17	BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros	Não
18	Vivo Participações S.A.	Sim
19	Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR	Sim
20	Tim Participações S.A.	Sim
21	Embratel Participações S.A.	Sim
22	Natura Cosméticos S.A.	Não
23	Weg S.A.	Sim
24	Companhia Brasileira de Distribuição – Pão de Açúcar	Sim
25	JBS S.A. – Friboi	Sim

Quadro 5 - Pergunta 2 - A companhia possui Conselho Fiscal instalado?

Fonte: Dados da pesquisa

Conforme apontado pelo quadro, identificou-se que 6 companhias não possuem Conselho fiscal instalado, conforme gráfico a seguir:

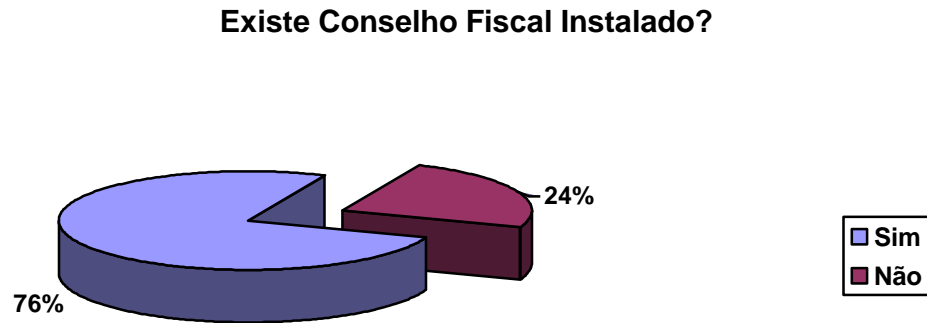


Gráfico 5 – A companhia possui Conselho Fiscal instalado?  
Fonte: Dados da pesquisa

Destas, verificou-se que as companhias OGX Petróleo e Gás Participações S.A e Natura Cosméticos S.A. informaram que não possuem Conselho Fiscal instalado, além de informar no estatuto social que o Conselho Fiscal funciona de modo não permanente. As seguintes companhias: Companhia Siderúrgica Nacional – CSN, Redecard S.A. e BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, não informaram se possuem Conselho Fiscal instalado, contendo apenas a previsão estatutária do Conselho Fiscal não permanente. A Telefônica S.A. não informou se possui Conselho Fiscal, tampouco, se existe de modo não permanente. Através de consulta no endereço eletrônico da BM&FBovespa, no quadro IAN, Grupo 2 – Administração, Quadro 01.02 – Composição Atual do Conselho Fiscal, confirmou-se que estas companhias não informaram o Conselho Fiscal ao mercado.

A proporção de 76% apresentada no gráfico 5 está acima do demonstrado por Silveira (2008) que foi de 53% das companhias sorteadas dos diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBovespa. A justificativa para esta diferença pode ser a mesma levantada na pergunta 1, pois as companhias selecionadas estão entre as de melhor valor de mercado no Brasil, procurando atender as boas práticas de governança corporativa.

Curiosamente, das 6 companhias que não possuem Conselho Fiscal instalado em sua estrutura, 4 participam do nível de governança corporativa novo mercado, o que corresponde a 44% das companhias selecionadas deste nível de governança. A citação da PricewaterhouseCoopers (2007), onde muitas companhias do novo mercado nem possuem o Conselho Fiscal instalado, e a análise de Silveira (2008) indicando que apenas 39,8% das companhias listadas no novo mercado possuem Conselho Fiscal levam a crer que a existência de Conselho Fiscal nestas companhias não está relacionada com o nível de governança corporativa.

As outras duas companhias, CSN e Telefônica, possuem ADRs níveis 2 ou 3, representando 15% das companhias selecionadas que negociam no mercado norte-americano, sendo que no Brasil, a primeira está no mercado tradicional e a segunda é uma DR3 – BDR Patrocinado, por ser de origem espanhola. O estudo de Silveira (2008) indicou que 75,8% deste grupo possuem Conselho Fiscal instalado, proporção próxima à levantada nesta pesquisa, de 85%.

#### 4.4 Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal Adaptado

Após verificar as companhias que possuem Conselho Fiscal instalado, esta pesquisa procurou analisar, nas 23 companhias constatadas no item 4.2 que possuem órgão com função de Comitê de Auditoria, quais possuem Comitê de Auditoria e quais utilizam o Conselho Fiscal com esta função. Obteve-se o seguinte resultado:

Nr.	Companhia	Possui Comitê de Auditoria ou Conselho Fiscal adaptado?
1	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras	Comitê de Auditoria
2	Vale S.A.	Conselho Fiscal adaptado
3	Companhia de Bebidas das Américas – Ambev	Conselho Fiscal adaptado
4	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás	Conselho Fiscal adaptado
5	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN	Comitê de Auditoria
6	Telefônica S.A.	Comitê de Auditoria
7	Gerdau S.A.	Conselho Fiscal adaptado
8	Brasil Telecom S.A.	Comitê de Auditoria
9	Redecard S.A.	Comitê de Auditoria
10	OGX Petróleo e Gás Participações S.A	Comitê de Auditoria



11	CPFL Energia S.A.	Conselho Fiscal adaptado
12	Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG	Conselho Fiscal adaptado
13	Telemar Participações S.A. – Oi	Conselho Fiscal adaptado
14	Souza Cruz S.A.	Comitê de Auditoria
15	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	Comitê de Auditoria
16	BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros	Comitê de Auditoria
17	Vivo Participações S.A.	Comitê de Auditoria
18	Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR	Comitê de Auditoria
19	Tim Participações S.A.	Conselho Fiscal adaptado
20	Embratel Participações S.A.	Conselho Fiscal adaptado
21	Natura Cosméticos S.A.	Comitê de Auditoria
22	Companhia Brasileira de Distribuição – Pão de Açúcar	Conselho Fiscal adaptado
23	JBS S.A. – Friboi	Comitê de Auditoria

Quadro 6 - Pergunta 3 - A companhia constituiu um Comitê de Auditoria ou adaptou o Conselho Fiscal?

Fonte: Dados da pesquisa

Observa-se que das 23 companhias relatadas, em 13 delas foi evidenciada a existência do Comitê de Auditoria, e nas outras 10 companhias constata-se a existência de Conselho Fiscal adaptado com esta função. A seguir, o gráfico demonstrando esta divisão:

### Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal



Gráfico 6 – Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal nas companhias selecionadas  
Fonte: Dados da pesquisa

Do grupo das 13 companhias que optaram pelo Comitê de Auditoria, 6 são do nível de governança do novo mercado, representando 67% das companhias selecionadas deste nível, 5 são do mercado tradicional, representando 63% das companhias deste mercado, uma companhia do nível 1 de governança, representando 17% das companhias deste nível e uma companhia DR3 – BDR Patrocinado.

Percebe-se que as companhias do novo mercado e do mercado tradicional tendem a constituir o Comitê de Auditoria, e não adaptá-lo ao Conselho Fiscal. Já no nível 1 de governança, há uma forte tendência em adaptar o Conselho fiscal para esta função. Verificou-se através do estudo da PricewaterhouseCoopers (2007), que para as companhias do novo mercado que possuem órgão com a função de Comitê de Auditoria, a metade escolheu em constituir o Comitê de Auditoria, proporção relativamente menor que a encontrada neste estudo.

Mesmo prevalecendo o número de companhias que optaram pelo Comitê de Auditoria, dentre as companhias que possuem ADRs de nível 2 ou 3 no mercado norte-americano, 62% optaram pelo Conselho Fiscal adaptado. Percebe-se que este percentual segue a linha dos estudos apresentados por Furuta (2010), que variou entre 59% e 69% nos anos analisados, por PricewaterhouseCoopers (2007) e Silveira (2008) que apresentaram 52% e por Costa (2006) que apresentou 53%.

Das 10 companhias que optaram pelo Conselho Fiscal adaptado, 8 possuem ADRs de nível 2 ou 3 no mercado norte-americano, sendo que 2 companhias, Telemar e Embratel, não possuem ADRs, apesar de terem adaptado o Conselho Fiscal. De acordo com o citado pelo Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria do IBGC (2009), esta adaptação aplica-se exclusivamente para fins das exigências instituídas pela SEC. Portanto, se estas companhias não estão subordinadas à SEC, deveriam constituir Comitê de Auditoria próprio.

Apesar desta colocação, conforme citado Barros (2010), as companhias listadas na bolsa de valores brasileira, principalmente nos níveis 1 e 2 de governança corporativa, estão instalando o Conselho Fiscal com função de Comitê de Auditoria, independente de estarem listadas na NYSE para atendimento à SEC.

Ao analisar a 18ª Mesa de Debates proporcionada pela KPMG (2009) citada neste estudo, verifica-se que a maior parte dos membros de Comitês de Auditoria ou

Conselhos Fiscais adaptados que participaram dos debates, acreditam que a adoção do Conselho Fiscal para atendimento à SOX não é um desrespeito às boas práticas de governança corporativa no país, e atribuem a instituição deste órgão devido ao custo de implementação de um Comitê de Auditoria.

Mesmo assim, a maioria acredita que a decisão de algumas empresas optarem pelo Conselho Fiscal adaptado será discutida novamente ou provavelmente será alterada, sendo que estão divididos entre qual é o melhor modelo a ser adotado, se é o Conselho Fiscal adaptado ou o Comitê de Auditoria com o Conselho Fiscal.

Com as constatações levantadas até este item, verifica-se que das 25 companhias selecionadas, duas possuem apenas Conselho Fiscal, 6 possuem apenas o Comitê de Auditoria, 7 possuem Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal e 10 possuem apenas o Conselho Fiscal adaptado.

Em virtude dos tratamentos legais distintos atribuídos ao Conselho Fiscal e ao Comitê de Auditoria, já que o Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria do IBGC (2009, p. 10) tem por foco os comitês instituídos no âmbito do Conselho de Administração, as perguntas 4 a 8 serão analisadas separadamente, em 2 grupos: companhias que possuem Comitê de Auditoria e companhias que possuem Conselho Fiscal adaptado.

#### 4.5 Atribuições do Comitê de Auditoria

Verificou-se o seguinte questionamento:

<b>Nr.</b>	<b>Companhias que possuem Comitê de Auditoria</b>	<b>Atribuições do comitê constam no Estatuto Social?</b>
1	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Não
2	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN	Não
3	Telefônica S.A.	Sim
4	Brasil Telecom S.A.	Não
5	Redecard S.A.	Sim
6	OGX Petróleo e Gás Participações S.A	Não
7	Souza Cruz S.A.	Não
8	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	Não

9	BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros	Sim
10	Vivo Participações S.A.	Não
11	Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR	Não
12	Natura Cosméticos S.A.	Não
13	JBS S.A. – Friboi	Não

Quadro 7 - Pergunta 4 - As atribuições do Comitê de Auditoria constam no Estatuto Social?

Fonte: Dados da pesquisa

Seguindo o IBGC (2009) que as atribuições do comitê constem do estatuto da companhia, verificamos que das 13 companhias que optaram pelo Comitê de Auditoria, apenas 3 companhias relacionam as atribuições no estatuto, representadas pelo gráfico a seguir:

#### As atribuições constam no Estatuto Social?

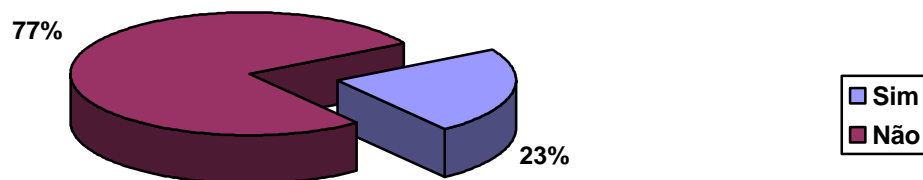


Gráfico 7 – Atribuições do comitê no Estatuto Social  
Fonte: Dados da pesquisa

Verifica-se que destas 10 companhias que não citaram as atribuições no Estatuto Social, seguindo o que diz o IBGC (2009), 5 mencionaram nos outros documentos analisados quais são estas atribuições, de forma completa, ou mais genérica. As 5 companhias restantes, indicaram apenas que as atribuições constam em documento específico, ou nada mencionaram a respeito.

Analisando a quantidade de atribuições definidas pelo IBGC (2009), constata-se que as companhias não estão destacando as atribuições devidamente, conforme orienta este instituto.

No grupo das 10 companhias que possuem o Conselho Fiscal adaptado, todas informaram esta opção efetuada e/ou destacaram atribuições condizentes com as funções do Comitê de Auditoria. Contudo, vale ressaltar que este Conselho Fiscal “Turbinado” é exclusivo para fins das exigências instituídas perante a SEC. Conforme já exposto, as opiniões sobre este assunto estão bem divididas.

#### 4.6 Formação do Comitê de Auditoria

Quanto à formação do Comitê de Auditoria, referente à quantidade, participação em outros órgãos e independência, verificou-se o seguinte:

Nr.	Companhias que possuem Comitê de Auditoria	Quantidade	Participação em outros órgãos	Independência
1	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	3 membros	Nomes não localizados	Sim
2	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN	3 membros	Nomes não localizados	Não localizado
3	Telefônica S.A.	4 membros	Sim	Sim
4	Brasil Telecom S.A.	Não localizado	Nomes não localizados	Não localizado
5	Redecard S.A.	4 membros	Não	Sim
6	OGX Petróleo e Gás Participações S.A	Não localizado	Nomes não localizados	Não localizado
7	Souza Cruz S.A.	4 membros	Sim	Não localizado
8	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	4 membros	Sim	Não localizado
9	BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros	5 membros	Sim	Sim
10	Vivo Participações S.A.	3 membros	Sim	Não localizado
11	Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR	7 membros	Sim	Sim
12	Natura Cosméticos S.A.	Não localizado	Nomes não localizados	Não localizado
13	JBS S.A. – Friboi	Não localizado	Nomes não localizados	Não localizado

Quadro 8 - Pergunta 5 – Como é formado o Comitê de Auditoria? Quantidade, participação em outros órgãos e independência

Fonte: Dados da pesquisa

O IBGC (2009) não trata a respeito da quantidade ideal para a formação dos Comitês de Auditoria. Verificou-se que das 13 companhias com Comitê de Auditoria ocorre a seguinte divisão:

### Quantidade de membros - Comitê de Auditoria

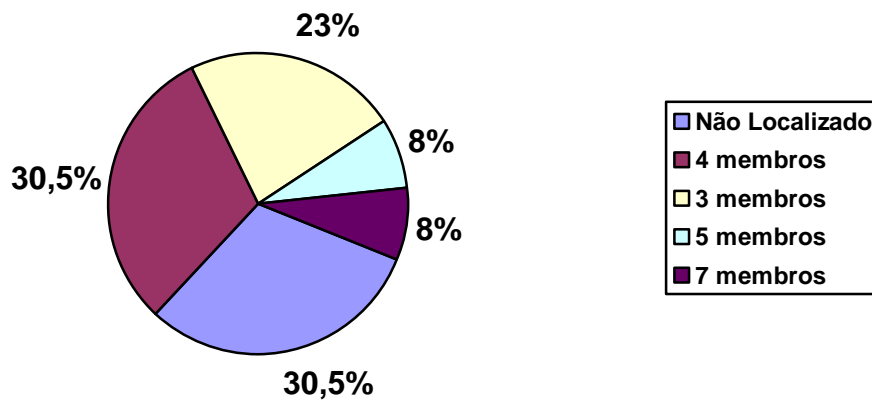


Gráfico 8 – Quantidade de membros do Comitê de Auditoria

Fonte: Dados da pesquisa

Desta companhias, 30,5% não foi possível verificar a quantidade de membros. Percebe-se que das companhias onde foi possível constatar, a maioria se concentra entre 3 e 4 membros. Destas onde foi constatada a quantidade de membros, a média calculada é de 4,1 por comitê. Diferente do exposto por Silveira (2008), que obteve uma média de 3,2 a 3,5 membros por comitê.

Esta diferença ocorre devido às companhias que apresentaram 4 membros em sua composição, sendo superior, àquelas que apresentaram 3 membros.

Outra análise refere-se à participação dos membros em outros órgãos da mesma companhia. Obteve-se o seguinte resultado:

### Participação em outros órgãos - Comitê de Auditoria

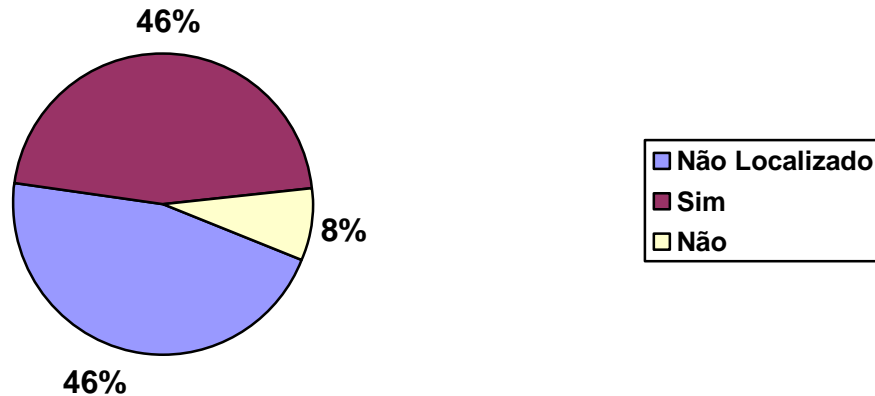


Gráfico 9 – Membros do Comitê de Auditoria que participam em outros órgãos  
Fonte: Dados da pesquisa

Das 13 companhias, em seis (46%) não foi possível constatar se participam de outros órgãos, visto que seus nomes não foram localizados, em outras seis (46%) verificou-se que participam em outros órgãos, tais quais, do Conselho de Administração e/ou outros comitês do Conselho e em uma companhia (8%) não foi verificada a participação em outros órgãos.

Quanto da independência destes membros, a pesquisa se baseou na informação fornecida pelas companhias, visto que, conforme exposto pelo IBGC (2009), a avaliação da independência pode ser feita pelo próprio candidato a integrar o comitê, pelo Conselho de Administração e pelo Comitê de Auditoria. Apenas 5 das 13 companhias, o que representa 38%, foi possível verificar a informação de membros independentes. Para as 8 demais, representando 62% deste grupo, esta informação não foi localizada.

Conforme mencionado, Silveira (2008) evidenciou em sua pesquisa, que o percentual de conselheiros independentes nos Comitês de Auditoria é de 62,7% para o grupo de companhias que emitem ADRs nível 2 ou 3, de 30,6% para as companhias do novo mercado e 22,9% entre as 100 companhias sorteadas dos diferentes níveis de governança.

Pode-se observar que esta questão da independência não está tão aprimorada, visto que neste estudo não foi possível identificar a menção das companhias quanto à existência de membros independentes, e conforme a análise de Silveira (2008), grande parte dos Comitês de Auditoria possuem membros que não são independentes.

<b>Nr.</b>	<b>Companhias que possuem Conselho Fiscal adaptado</b>	<b>Quantidade</b>	<b>Participação em outros órgãos</b>
1	Vale S.A.	4 efetivos e 2 suplentes	Não
2	Companhia de Bebidas das Américas – Ambev	3 efetivos e 3 suplentes	Não
3	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás	5 efetivos e 5 suplentes	Não
4	Gerdau S.A.	3 efetivos e 3 suplentes	Não
5	CPFL Energia S.A.	5 efetivos e 5 suplentes	Sim
6	Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG	5 efetivos e 5 suplentes	Não
7	Telemar Participações S.A. – Oi	3 efetivos e 3 suplentes	Não
8	Tim Participações S.A.	3 efetivos e 3 suplentes	Não
9	Embratel Participações S.A.	3 efetivos e 3 suplentes	Não
10	Companhia Brasileira de Distribuição – Pão de Açúcar	3 efetivos e 3 suplentes	Não

Quadro 9 - Pergunta 5 – Como é formado o Comitê de Auditoria? Quantidade, participação em outros órgãos e independência (Conselho Fiscal)

Fonte: Dados da pesquisa

Para auxiliar no preenchimento deste quadro, foi utilizada a informação dos membros do Conselho Fiscal, Conselho de Administração e diretoria, expostos em quadro do IAN no endereço eletrônico da BM&FBovespa. Verificou-se que das 10 companhias com Conselho Fiscal adaptado ocorre a seguinte divisão:



### Quantidade de membros - Conselho Fiscal

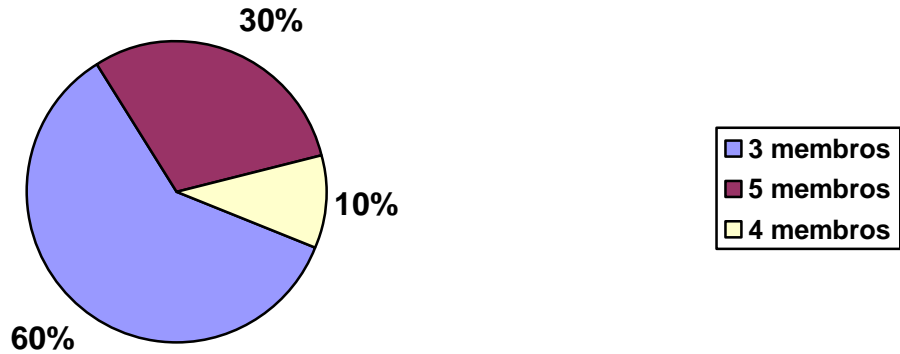


Gráfico 10 – Quantidade de membros do Conselho Fiscal  
Fonte: Dados da pesquisa

Percebe-se que a maioria dos Conselhos Fiscais possui 3 membros efetivos em sua composição. A média é de 3,7 membros por conselho. Este resultado é condizente com o que menciona Silveira (2008), onde apesar da média se aproximar de 4 membros, a maioria das companhias possuem 3 ou 5 membros no Conselho Fiscal.

Outra análise refere-se à participação dos membros em outros órgãos da mesma companhia. Constatou-se que uma das 10 companhias verificadas, a CPFL Energia, possui membro do Conselho Fiscal participando de um comitê do Conselho de Administração. Nas demais companhias, não foi possível constatar a participação de membros do Conselho Fiscal em outros órgãos.

A independência dos membros do Conselho Fiscal não foi analisada neste estudo.

#### 4.7 Características dos Membros do Comitê de Auditoria

Verificou-se o seguinte questionamento quanto às características dos membros:

<b>Nr.</b>	<b>Companhias que possuem Comitê de Auditoria</b>	<b>Divulgação das características</b>	<b>Existência do especialista financeiro</b>
1	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras	Sim	Sim
2	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN	Não localizado	Não localizado
3	Telefônica S.A.	Sim	Sim
4	Brasil Telecom S.A.	Não localizado	Não localizado
5	Redecard S.A.	Sim	Sim
6	OGX Petróleo e Gás Participações S.A	Não localizado	Não localizado
7	Souza Cruz S.A.	Sim	Não constatado
8	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	Não localizado	Não localizado
9	BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros	Não localizado	Não localizado
10	Vivo Participações S.A.	Não localizado	Não localizado
11	Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR	Sim	Não constatado
12	Natura Cosméticos S.A.	Não localizado	Não localizado
13	JBS S.A. – Friboi	Não localizado	Não localizado

Quadro 10 - Pergunta 6 – Há divulgação das características dos membros do Comitê de Auditoria? Existe a figura do especialista financeiro?

Fonte: Dados da pesquisa

Das 13 companhias analisadas, 5 foram localizadas informações quanto às características dos membros do comitê, equivalente a 38%, sendo que destas, apenas 3 companhias informaram a existência do especialista financeiro, representando 23%.

A Petrobras informou apenas que seu presidente é especialista financeiro. A Telefônica informou que os membros possuem conhecimentos e experiência em matéria de contabilidade, auditoria ou gestão de riscos. A Redecard informou que os membros possuem conhecimento nas áreas de auditoria e contabilidade, além de informar as profissões através do formulário de referência. A Souza Cruz e a CCR informaram as profissões dos membros (engenheiro, economista, advogado e administrador) através do formulário de referência, sendo que a segunda também informou os respectivos currículos neste documento. Porém, estas não divulgaram a existência do especialista financeiro.

Verificou-se que a BM&FBovespa informa no estatuto social os requisitos necessários para os membros externos do Comitê de Auditoria, porém não foi localizada informação das características dos membros atuais deste comitê.

Conforme destaca o IBGC (2009), recomenda-se a divulgação no relatório anual da administração, da existência do comitê e as características de seus membros. Das 5 companhias que divulgaram características dos membros do comitê, apenas a Telefônica e a Redecard informaram no relatório anual da administração.

<b>Nr.</b>	<b>Companhias que possuem Conselho Fiscal adaptado</b>	<b>Divulgação das características</b>	<b>Existência do especialista financeiro</b>
1	Vale S.A.	Não localizado	Não localizado
2	Companhia de Bebidas das Américas - Ambev	Não localizado	Não localizado
3	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás	Sim	Sim
4	Gerdau S.A.	Não localizado	Não localizado
5	CPFL Energia S.A.	Sim	Não constatado
6	Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG	Sim	Não constatado
7	Telemar Participações S.A. – Oi	Não localizado	Não localizado
8	Tim Participações S.A.	Sim	Não constatado
9	Embratel Participações S.A.	Sim	Sim
10	Companhia Brasileira de Distribuição – Pão de Açúcar	Sim	Não constatado

Quadro 11 - Pergunta 6 – Há divulgação das características dos membros do Comitê de Auditoria? Existe a figura do especialista financeiro? (Conselho Fiscal)

Fonte: Dados da pesquisa

Das 10 companhias amostradas, em 6 foram localizadas informações quanto às características dos membros do Conselho Fiscal, equivalente a 60%, sendo que destas, apenas 2 companhias informaram a existência do especialista financeiro, representando 20%. As companhias que possuem Conselho Fiscal adaptado apresentaram um percentual maior diante daquelas que optaram pelo Comitê de Auditoria, quanto à divulgação das características, 60% a 38%. Em se tratando da divulgação de especialista financeiro, o percentual é próximo, 20% a 23%.

A Eletrobrás informou que foi incorporada a função de um conselheiro especialista financeiro. A Cemig informou que o conselho é integrado por membros com diversas competências: contabilidade, economia, administração de empresas, direito e outras, sem indicar a existência do especialista financeiro. A Embratel menciona que

pelo menos um conselheiro é especialista financeiro. A CPFL, a Tim e o Pão de Açúcar informaram as profissões (administrador, economista, contador, advogado e professor universitário) e os currículos dos membros através do formulário de referência. Porém, estas não divulgaram a existência do especialista financeiro.

Verificou-se que a Gerdau informa no estatuto social que um dos membros do Conselho Fiscal deve ser especialista em finanças, porém não foi localizada informação das características dos membros atuais deste comitê.

Observa-se que tanto as companhias que possuem Comitê de Auditoria, quanto as que optaram pelo Conselho Fiscal adaptado, não estão alinhadas a este tipo de informação, onde o formulário de referência pode vir a melhorar a qualidade da mesma. Por outro lado, através da 18ª Mesa de Debates da KPMG (2009) e dos estudos de Furuta (2010), observou-se que apenas 10% da quantidade das companhias estudadas não possuem um especialista financeiro, o que leva a crer que está faltando então, é a divulgação desta informação por estas companhias.

Vale lembrar, que existe um quadro do IAN no endereço eletrônico da BM&FBovespa que demonstra os currículos dos membros do Conselho Fiscal, Conselho de Administração e diretoria.

De acordo com o mencionado pelo IBGC (2009), para as companhias listadas na NYSE e NASDAQ é necessária a divulgação da existência ou não de, no mínimo, um especialista. Analisando em separado, somente as 13 companhias da amostra que possuem ADRs nível 2 ou 3 no mercado norte-americano, têm-se os seguintes dados:

### Características dos membros - ADRs nível 2 e 3

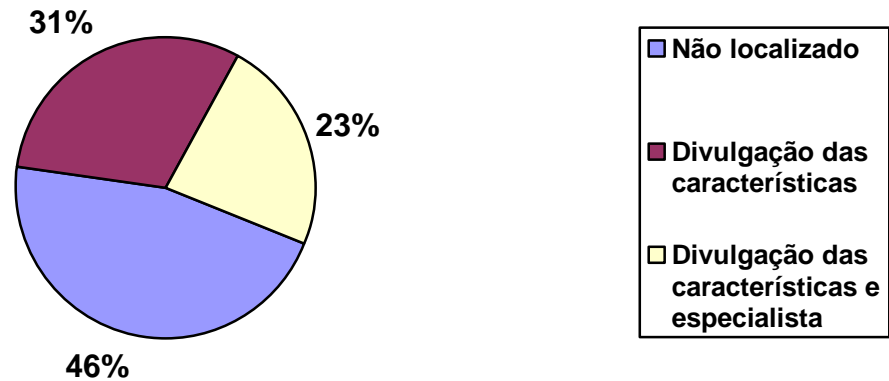


Gráfico 11 – Características dos membros das companhias listadas no mercado norte-americano

Fonte: Dados da pesquisa

Constata-se que para este grupo a proporção de companhias que divulgaram as características de seus membros, 7 companhias (54%), é inferior ao grupo de companhias que divulgaram das que possuem Conselho Fiscal adaptado, sendo que apenas 3 companhias (23%) informaram também a existência de especialista financeiro. Apesar de a exigência ser aplicada no mercado norte-americano, as companhias poderiam trazer esta informação para o mercado brasileiro.

#### 4.8 Regimento Interno do Comitê de Auditoria

Constatou-se a análise sobre regimento interno conforme segue:

Nr.	Companhias que possuem Comitê de Auditoria	Divulgação da existência de Regimento Interno?
1	Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras	Não
2	Companhia Siderúrgica Nacional - CSN	Não
3	Telefônica S.A.	Sim
4	Brasil Telecom S.A.	Não
5	Redecard S.A.	Não

6	OGX Petróleo e Gás Participações S.A	Não
7	Souza Cruz S.A.	Sim
8	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. – Usiminas	Não
9	BM&FBovespa S.A. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros	Sim
10	Vivo Participações S.A.	Sim
11	Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR	Não
12	Natura Cosméticos S.A.	Não
13	JBS S.A. – Friboi	Não

Quadro 12 - Pergunta 7 – Há divulgação da existência do Regimento Interno do Comitê de Auditoria?

Fonte: Dados da pesquisa

Conforme mencionado, o IBGC (2009) destaca que o regimento interno deve ser periodicamente revisado e divulgado a todas as partes interessadas da organização. Já a PricewaterhouseCoopers (2007) sugere a disponibilização do regimento interno para os acionistas, incluindo no relatório anual.

Como o IBGC não estipula como deve ser esta divulgação, este trabalho procurou evidenciar se ao menos as companhias mencionam em suas informações anuais a existência do mesmo.

Dentro deste grupo, apenas 4 companhias divulgaram a existência de um regimento interno, sendo que a Telefônica e a BM&FBovespa informam aonde podem ser localizados estes documentos. Destas 4 companhias, a Souza Cruz fez menção do regimento no formulário de referência e as 3 demais divulgaram no relatório de administração, conforme sugere a PricewaterhouseCoopers (2007). Dentre as companhias que não divulgaram, verificou-se que algumas apenas mencionam em seus estatutos que deverá haver um regimento interno ou que poderá ser aprovado.

<b>Nr.</b>	<b>Companhias que possuem Conselho Fiscal adaptado</b>	<b>Divulgação da existência de Regimento Interno?</b>
1	Vale S.A.	Não
2	Companhia de Bebidas das Américas - Ambev	Não
3	Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobrás	Sim
4	Gerdau S.A.	Não
5	CPFL Energia S.A.	Sim
6	Companhia Energética de Minas Gerais – CEMIG	Sim
7	Telemar Participações S.A. – Oi	Não

8	Tim Participações S.A.	Sim
9	Embratel Participações S.A.	Sim
10	Companhia Brasileira de Distribuição – Pão de Açúcar	Sim

Quadro 13 - Pergunta 7 – Há divulgação da existência do Regimento Interno do Comitê de Auditoria? (Conselho Fiscal)

Fonte: Dados da pesquisa

Para as companhias que optaram pelo Conselho Fiscal, verificou-se que 3 delas divulgaram a existência de um regimento interno, que são a Eletrobrás, a CPFL e a Tim. Outras 3 companhias informam em seus estatutos da existência do regimento interno do Conselho Fiscal, que são a Cemig, Embratel e Pão de Açúcar. Nenhuma das companhias informou aonde podem ser localizados estes documentos. As outras 4 companhias não divulgaram, apesar de que algumas mencionam em seus estatutos que deverá haver um regimento interno.

#### **4.9 Relatório de Cumprimento das Atribuições do Comitê de Auditoria**

Conforme sugestão do IBGC (2009) mencionada, este trabalho procurou identificar a existência de um resumo do relatório de cumprimento das atribuições do Comitê de Auditoria nas informações divulgadas pelas companhias, que conforme o instituto deve ser parte integrante da publicação das demonstrações financeiras.

Em todas as companhias analisadas, apesar de algumas divulgarem informações das atividades do comitê de auditoria, não foi identificado em nenhuma delas, este resumo com a demonstração do cumprimento das atribuições. No entanto, as companhias Telefônica, Redecard e BM&FBovespa fazem menção a este relatório.

Para as companhias que optaram pelo Conselho Fiscal adaptado, elas possuem o parecer do Conselho Fiscal, apesar de não substituir este resumo do relatório de cumprimento das atribuições do Comitê de Auditoria.

## 5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Este estudo, inicialmente, levantou alguns conceitos importantes referente à governança corporativa, governança corporativa no Brasil, auditoria, Comitê de Auditoria, Conselho Fiscal e a relação entre estes dois órgãos, sendo relatados no capítulo 2, Fundamentação Teórica. A partir destes conceitos, foi possível desenvolver a pesquisa e analisar os resultados.

Antes de aplicar o check list elaborado, conforme consta na metodologia, levantou-se os dados das 25 companhias que participaram do estudo, pesquisados entre os dias 07 de abril e 19 de maio de 2010. Quanto à classificação setorial foi possível observar que as companhias estão divididas em diversos setores, onde a maior concentração está nas áreas de telecomunicações e de consumo não cíclico. Quanto ao nível de governança corporativa, elas estão divididas, a sua maioria, entre três grupos: novo mercado, tradicional e nível 1, sendo que o nível 2 não foi constatado na amostragem. Por fim, quanto às empresas de auditoria externa, verificou-se que, todas as companhias, exceto uma, foram auditadas por empresa que faz parte do grupo chamado *Big 4*.

Como as companhias que emitem ADRs níveis 2 ou 3 no mercado norte-americano possuem um tratamento diferenciado, por estarem sujeitas às regras da SOX, foram agrupadas para análise. Constatou-se que 13 das 25 companhias selecionadas estão neste grupo.

Observando se a companhia possui órgão que exerce a função de Comitê de Auditoria, constatou-se que apenas em duas companhias não foi possível constatar a existência deste órgão. Para as demais, foi constatada a existência do Comitê de Auditoria ou do Conselho Fiscal adaptado, sendo que todas as companhias sujeitas à SOX possuem este órgão. Verificou-se também que algumas companhias possuem órgãos com algumas funções semelhantes ao Comitê de Auditoria.

Para as companhias do novo mercado foi possível verificar uma relação positiva entre a companhia ser do novo mercado e possuir Comitê de Auditoria, constatado também por Furuta (2010). Mas no geral, esta pesquisa constatou a existência de órgãos com função de Comitê de Auditoria em uma proporção bem acima



do levantado por outros estudos. Como uma possível justificativa, tem-se o fato de que mais da metade da amostra está sujeita às exigências da SOX, e, portanto, devem constituir este órgão. Outra justificativa seria por estas companhias estarem entre as maiores por valor de mercado no Brasil, procurando atender as boas práticas de governança corporativa.

Quanto às empresas de auditoria independente, na amostra observada, confirmou-se a relação entre a companhia ser auditada por uma *Big 4* e possuir órgão com função de Comitê de Auditoria, estando de acordo com o mencionado por Furuta (2010).

Verificou-se que 19 companhias, equivalente a 76%, possuem Conselho Fiscal instalado. Este percentual está acima do apresentado por Silveira (2008), que foi de 53%. A justificativa encontrada para esta diferença, como mencionado anteriormente, é que as companhias selecionadas estão entre as de melhor valor de mercado no Brasil, procurando atender as boas práticas de governança corporativa.

Analisando separadamente, diante do grupo de companhias do novo mercado, apenas 56% possuem Conselho Fiscal instalado, 5 companhias, estando condizente com os estudos pesquisados, levando a crer que a existência de Conselho Fiscal nestas companhias não está relacionada com o nível de governança corporativa. Quanto ao grupo de companhias que negociam no mercado norte-americano, onze (85%) possuem Conselho Fiscal instalado, proporção próxima à levantada por Silveira (2008).

Ao verificar se as companhias optaram pelo Comitê de Auditoria ou pelo Conselho Fiscal adaptado, das 23 onde foi constatado órgão com esta função, 13 companhias (57%) optaram pelo Comitê de Auditoria e 10 companhias (43%) pelo Conselho Fiscal adaptado. Observou-se uma concentração maior do Comitê de Auditoria nas companhias do novo mercado e do mercado tradicional. Já para o nível 1 de governança, as companhias optaram pelo Conselho Fiscal adaptado.

Para as companhias que possuem ADRs de nível 2 ou 3 no mercado norte-americano, há uma tendência na escolha do Conselho Fiscal adaptado, observada neste estudo, e nos demais estudos pesquisados. Das 10 companhias que fizeram esta opção, 8 negociam no mercado norte-americano. Apesar de esta adaptação aplicar-se

exclusivamente para fins das exigências instituídas pela SEC, duas companhias que não participam deste mercado também optaram por instituir este órgão. Vários estudos pesquisados revelaram que as opiniões se dividem quanto à adaptação do Conselho Fiscal para o Comitê de Auditoria, onde existem autores que criticam e que defendem esta adaptação.

Verificou-se que das 25 companhias selecionadas, duas possuem apenas Conselho Fiscal, 6 possuem apenas o Comitê de Auditoria, 7 possuem Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal e 10 possuem apenas o Conselho Fiscal adaptado.

Constatou-se que entre as companhias que optaram pelo Comitê de Auditoria, apenas três (23%) relacionam as atribuições no estatuto social. Dentre àquelas que não informaram no estatuto social, conforme sugere o IBGC (2009), a metade mencionou as atribuições em outros documentos, de forma completa ou mais genérica. Analisando a quantidade de atribuições definidas pelo IBGC (2009), constatou-se que as companhias não estão destacando as atribuições devidamente, conforme orienta este instituto.

Entre o grupo de companhias que possuem o Conselho Fiscal adaptado, todas informaram esta opção efetuada e/ou destacaram atribuições condizentes com as funções do Comitê de Auditoria.

Quanto à formação do órgão, para as companhias que possuem Comitê de Auditoria, não foi possível verificar a quantidade de membros em quase 1/3 da amostra, e para as que foram possíveis constatar, a média de membros foi de 4,1 por comitê, acima do constatado por Silveira (2008), que foi entre 3,2 e 3,5 membros. Foi verificado que seis (46%) das companhias possuem membros do comitê que participam de outros órgãos, sendo do próprio Conselho de Administração e/ou de outros comitês do conselho.

Apenas em cinco (38%) destas companhias foi localizada a informação de que o comitê possui membros independentes. Confirmado pela pesquisa de Silveira (2008), observou-se que a questão da independência não está tão aprimorada pelas companhias.

Para as companhias que optaram pelo Conselho Fiscal adaptado, a média de membros é de 3,7 por conselho, sendo que, a maioria das companhias possui 3 ou 5 membros, confirmando com o que Silveira (2008) constatou. Verificou-se que apenas

uma companhia possui membro conselheiro participando em outro órgão, um comitê do Conselho de Administração.

Verificou-se que não é prática das companhias informarem as características de seus membros, sendo que seis (60%) daquelas que possuem Conselho Fiscal adaptado e cinco (38%) das que possuem Comitê de Auditoria fizeram algum tipo de menção quanto às suas características. Quanto à figura do especialista financeiro, apenas 1/5 das companhias destes dois grupos informaram a existência deste especialista. Do grupo de companhias que possuem Comitê de Auditoria, apenas duas divulgaram as características dos membros no relatório anual da administração, conforme recomendação do IBGC (2009).

Partindo da informação que sete (54%) do grupo das companhias que emitem ADRs nível 2 e 3 divulgaram as características de seus membros, e que apenas três (23%) divulgaram a existência do especialista financeiro, informação que é obrigatória no mercado norte-americano, e que estudos demonstram que a maioria das companhias possui este especialista, entende-se que o que está faltando então, é uma maior divulgação pelas companhias.

Quanto à informação da existência do regimento interno, a maior análise se faz no grupo de companhias que possuem Comitê de Auditoria, onde a maioria não divulgou a sua existência, sendo que em algumas, verificou-se apenas a menção do documento no estatuto social. Apenas duas companhias informam aonde podem ser localizados estes documentos.

Não foi identificado o resumo do relatório de cumprimento das atribuições do Comitê de Auditoria em nenhuma das companhias, lembrando que as companhias que optaram pelo Conselho Fiscal adaptado possuem o seu parecer, apesar de não substituir este documento. Contatou-se que 3 companhias mencionam a respeito deste relatório do Comitê de Auditoria, porém, não foi possível visualizar através dos arquivos pesquisados em nenhuma delas.

Pode-se concluir com este trabalho, que a maioria (23) das companhias, por exigência (13 companhias) ou não (10 companhias), procurou constituir um Comitê de Auditoria, ou Conselho Fiscal adaptado, visando se adequar às boas práticas de governança corporativa. No entanto, existem muitos aspectos que devem ser

observados e aprimorados nas informações divulgadas pelas companhias, para atender às recentes recomendações expostas pelo IBGC, e também às recomendações da CVM.

Analisando o material elaborado neste trabalho, e através das pesquisas realizadas, identificaram-se muitos assuntos que podem ser objeto de estudos futuros. Dentre eles:

- a análise do Comitê de Auditoria nas companhias do nível 2 de governança corporativa, que não entraram na amostragem deste estudo;
- a importância, o conteúdo e a divulgação das companhias brasileiras do novo documento exigido pela CVM, o formulário de referência;
- a utilização e a importância do Conselho Fiscal pelas companhias brasileiras;
- análise das atribuições do Comitê de Auditoria exercidas nas companhias que atuam no Brasil, de acordo com as sugestões expostas pelo Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria; e,
- aprofundamento das análises em determinado aspecto discutido pelo IBGC, como a existência do especialista financeiro, do relatório de cumprimento das atribuições do Comitê de Auditoria ou da opção pelo Conselho Fiscal “Turbinado”, em um grupo maior de companhias.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 8 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ATTIE, William. **Auditoria**: conceitos e aplicações. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

BOYTON, William C.; JOHNSON, Raymond N.; KELL, Walter G. **Auditoria**. Tradução de José Evaristo dos Santos. São Paulo: Atlas, 2002.

BARROS, Walter Machado de. **Conselho Fiscal**: fator de governança corporativa. São Paulo: 2010. Disponível em: <<http://www.ibef.com.br/artigos/artigos.asp?ID=157>>. Acesso em: 03 jun. 2010.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/Leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm)>. Acesso em: 30 maio 2010.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC nº 1.203/09, de 27 de novembro de 2009. Aprova a NBC TA 200 - Objetivos Gerais do Auditor Independente. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 3 dez. 2009. Disponível em: <[http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes\\_sre.aspx?codigo=2009/001203](http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2009/001203)>. Acesso em: 29 maio 2010.

\_\_\_\_\_. Resolução CFC N° 986/03, de 21 de novembro de 2003. Aprova a NBC T 12 - Auditoria Interna. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 28 nov. 2003. Disponível em: <[http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes\\_sre.aspx?codigo=2003/000986](http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2003/000986)>. Acesso em: 29 maio 2010.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **CVM divulga Instrução que estabelece as regras de registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados**. [Rio de Janeiro]: 2009. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/infos/Comunicado%20-%207%20de%20dezembro.asp>>. Acesso em: 27 maio 2010.

\_\_\_\_\_. **Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa**. Rio de Janeiro: 2002.

COSTA, Catarina de Araújo. **Comitê de Auditoria no contexto da Lei Sarbanes-Oxley**: Um estudo da percepção dos gestores de empresas brasileiras emitentes de *american depositary receipts* – ADRs. São Paulo: 2006. Disponível em: <<http://www.cipedya.com/web/FileDownload.aspx?IDFile=167168>>. Acesso em: 04 jun. 2010

CUSTÓDIO, Marcos Aurélio. et al. **Caracterização da Governança Corporativa no Brasil e a Importância da Evidenciação nos Informes Contábeis**. Blumenau: [2005?]. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos62006/354.pdf>>. Acesso em: 02 jun. 2010.

ESCUDE, Sérgio Antônio Loureiro; MIASHIRO, Carlos Masaji. **O Conselho Fiscal como Instrumento de Proteção e Geração de Valor aos Acionistas Minoritários**: Uma Ótica da Governança Corporativa. Santos: 2006. Disponível em: <<http://www.unisantos.br/mestrado/gestao/egesta/artigos/62.pdf>>. Acesso em: 03 jun. 2010.

ESCUDE, Sérgio Antônio Loureiro; TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **O Conselho Fiscal e a Governança Corporativa**: Transparência e Gestão de Conflitos. Santos: [2006?]. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos82008/122.pdf>>. Acesso em: 01 jun. 2010.

FRANCESCHINI, Ricardo. **Breves reflexões sobre a lei Sarbanes Oxley**. Seção Novidades. [S.l.]: [entre 2003 e 2010]. Disponível em: <<http://www1.informazione.com.br/cms/opencms/martorelli/pt/novidades/artigos/categorias/diversos/0015.html>>. Acesso em: 29 maio 2010.

FURUTA, Fernanda. **A Relação das Características das Empresas com a Adoção do Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal Adaptado**. São Paulo: 2010. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-19042010-104120/>>. Acesso em: 04 jun. 2010.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2009.

\_\_\_\_\_. **Guia de Orientação para Melhores Práticas de Comitês de Auditoria.** São Paulo: IBGC, 2009.

\_\_\_\_\_. **Guia de Orientação para o Conselho Fiscal.** 2. ed. São Paulo: IBGC, 2007.

\_\_\_\_\_. **Origem da Boa Governança.** Seção Governança. São Paulo: [2010?]. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/Secao.aspx?CodSecao=18>>. Acesso em: 02 jun. 2010.

JESUS, Sandra Mara de. **O processo de Implementação da Governança Corporativa nas Empresas de Capital Aberto: um Estudo com Ênfase na Auditoria.** Florianópolis: 2005.

KPMG. **Conselho Fiscal e Comitê de Auditoria:** Responsabilidades, potenciais conflitos e lições aprendidas – 18ª Mesa de Debates. [São Paulo]: 2009. Disponível em: <[http://www.kpmg.com.br/aci/publicacoes/2009/18\\_Mesa\\_Debates.pdf](http://www.kpmg.com.br/aci/publicacoes/2009/18_Mesa_Debates.pdf)>. Acesso em: 24 maio 2010.

\_\_\_\_\_. **Audit Committee Institute:** Como Estruturar um Comitê de Auditoria Efetivo. São Paulo: 2004. Disponível em: <[http://www.kpmg.com.br/aci/publicacoes/highlights\\_site.pdf](http://www.kpmg.com.br/aci/publicacoes/highlights_site.pdf)>. Acesso em: 02 jun. 2010.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica.** 6 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MARCHESINI, Adriele. **CVM amplia obrigações e exige detalhes estratégicos.** Seção Governança Corporativa. São Paulo: 2009. Disponível em: <<http://www.financialweb.com.br/noticias/index.asp?cod=60921>>. Acesso em: 27 maio 2010.

MELO, Renata Homem de; SIMON, Renata Cruz. **As mudanças na Lei de Governança Corporativa Norte-Americana (Sarbanes-Oxley Act) e seus Reflexos nas Sociedades Anônimas Brasileiras.** [S.l.]: [2003?]. Disponível em: <[http://www.felsberg.com.br/pdf/artigo\\_societario\\_Sarbanes\\_Oxley\\_271103.pdf](http://www.felsberg.com.br/pdf/artigo_societario_Sarbanes_Oxley_271103.pdf)>. Acesso em: 24 maio 2010.

NISHI, Lisandro Fin. **Adesão aos níveis de governança corporativa da Bovespa**: um estudo de evento. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pós – Graduação em Economia, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis: 2003. Disponível em: <<http://www.tede.ufsc.br/teses/PCNM0111.pdf>>. Acesso em: 01 jun. 2010.

OLIVEIRA M., Marcelle Colares; COSTA, Patrícia Pena da. **O Comitê de Auditoria nas Companhias Abertas Brasileiras**: Um Estudo Multicaso. Fortaleza: [2004?]. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos52005/24.pdf>>. Acesso em: 24 maio 2010.

OLIVEIRA W., Wolney Rezende de; NIYAMA, Jorge Katsumi; OLIVEIRA, Jaildo Lima de. **O Comitê de Auditoria de Acordo com a Resolução nº 3.198/04 do Conselho Monetário Nacional**: Uma Avaliação das Maiores Instituições Financeiras a Partir do *Ranking* Apresentado pelo Banco Central do Brasil. Brasília: [2009?]. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos92009/275.pdf>>. Acesso em: 24 maio 2010.

PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Comitês de Auditoria no Brasil**: Melhores Práticas de Governança Corporativa - O Desafio Continua. 2. ed. [S.l.]: 2007. Disponível em: <[http://www.pwc.com/pt\\_BR/br/publicacoes/assets/melhores-praticas-07.pdf](http://www.pwc.com/pt_BR/br/publicacoes/assets/melhores-praticas-07.pdf)>. Acesso em: 04 jun. 2010.

REZENDE, Liliana Horácio Silva. **Os impactos da Lei Sarbanex-Oxley Act e a Governança Corporativa no novo milênio**. Goiânia: 2008. Disponível em: <<http://seer.ucg.br/index.php/estudos/article/viewFile/687/526>>. Acesso em: 29 maio 2010.

SILVA, Karina Lima da. et al. A implementação dos Controles Internos e do Comitê de Auditoria Segundo a Lei Sox: o Caso Petrobras. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 20, n. 3, p. 39-63, jul/set 2009.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da; ITO, Sidney. **A Governança Corporativa e o Mercado de Capitais**: Um panorama atual das corporações brasileiras na Bovespa e nas Bolsas norte-americanas. [São Paulo]: 2008. Disponível em: <[http://www.kpmg.com.br/publicacoes/kpmg\\_estudo\\_20f\\_2008\\_final.pdf](http://www.kpmg.com.br/publicacoes/kpmg_estudo_20f_2008_final.pdf)>. Acesso em: 05 jun 2010.



# ANEXO A - Ranking das 100 maiores companhias de capital aberto que atuam no Brasil, por valor de mercado, no ano de 2008, publicado pela Revista Exame

**29º PAO DE AÇÚCAR**  
 A empresa terminou 2008 avaliada em 3,1 bilhões de dólares. Com isso, avançou 17 posições no ranking das 100 maiores em valoração a 2007.

**163%**  
 foi o crescimento de valor de mercado da Nossa Caixa, o maior índice entre as empresas deste ranking



100 MAIORES   CAPITAL ABERTO   1 - 50		100 MAIORES   CAPITAL ABERTO   51 - 100						
Ranking 2008	Ranking 2007	EMPRESA	SETOR	VALOR DE MERCADO EM 2008 (em US\$ milhões)	CRESCIMENTO (%)	PREÇO/LUCRO 31/12 2007	PREÇO/LUCRO 31/12 2008	25/6 2009
1	1	Petrobras	Energia	95.846	202.006	-52,6	18,0	6,1
2	2	Vale	Mineração	58.469	127.669	-54,0	12,3	5,7
3	4	Itaú Unibanco	Banco	41.499	49.773	-16,6	12,9	10,3
4	3	Bradesco	Banco	27.965	50.998	-44,6	14,0	9,1
5	5	Ambev	Bens de Consumo	24.179	26.619	-34,0	28,7	20,3
6	11	Santander	Banco	20.261	14.638	38,4	16,9	17,6
7	6	Banco do Brasil	Banco	16.125	35.366	-54,4	14,9	4,3
8	13	Eletrobrás	Energia	12.378	12.397	-1,7	17,5	4,8
9	9	CSN	Siderurgia e Metalurgia	9.414	18.993	-50,4	13,8	3,9
10	15	Telefônica	Telecomunicações	9.087	10.747	-15,4	9,6	9,4
11	10	Gerdau	Siderurgia e Metalurgia	8.516	15.148	-43,8	9,7	5,3
12	32	Brasil Telecom	Telecomunicações	7.666	6.200	23,7	12,5	7,3
13	17	RedeSul	Serviços	7.401	9.107	-18,7	27,3	14,5
14	-	OCF Petróleo	Energia	7.274	NA	NA	NA	NA
15	19	CPL Energia	Energia	6.191	7.933	-18,5	9,8	11,3
16	21	Comg	Energia	6.120	7.555	-19,0	9,1	8,4
17	-	Telemar	Telecomunicações	5.776	9.614	-39,9	6,1	8,7
18	27	Souza Cruz	Bens de Consumo	5.769	6.923	-16,7	16,2	10,8
19	12	Uminas	Siderurgia e Metalurgia	5.529	12.722	-56,5	8,5	4,1
20	30	Traçabal Energia	Energia	5.181	6.533	-20,7	13,3	10,9
21	-	BMAFavepa	Serviços	5.121	NA	NA	NA	NA
22	23	Vivo Participações	Telecomunicações	4.374	7.377	-40,7	136,1	26,0
23	34	CCR	Serviços	4.076	5.208	-21,7	19,0	13,3
24	22	TIM Participações	Telecomunicações	3.638	7.534	-51,8	186,2	38,2
25	34	Enbrap	Telecomunicações	3.600	3.178	13,3	7,9	13,5
26	48	Nature	Bens de Consumo	3.487	3.425	1,8	15,7	15,7
27	24	Weg	Bens de Capital	3.303	7.313	-54,8	27,1	13,8
28	-	Nossa Caixa	Banco	3.124	1.187	163,2	8,3	11,3
29	46	Pão de Açúcar	Varejo	3.121	3.653	-14,6	36,8	27,6
30	35	JBS	Bens de Consumo	2.962	3.037	-2,5	-33,7	23,7
31	67	Ultrapar	Diversos	2.911	2.390	21,8	28,0	17,1
32	28	ALL	Transporte	2.868	6.855	-58,2	61,2	32,6
33	18	Bradespar	Banco	2.833	8.046	-64,8	15,3	6,0
34	63	CTEEP	Energia	2.766	2.616	5,7	6,8	7,6
35	35	Embrar	Aviação	2.728	7.010	-61,1	22,7	15,0
36	38	Sabesp	Serviços	2.707	4.403	-38,5	8,9	6,3
37	47	Copel	Energia	2.686	3.651	-26,0	6,6	6,1
38	44	Pedregão	Bens de Consumo	2.628	3.829	-31,4	22,7	11,4
39	52	Coelba	Energia	2.493	3.221	-22,6	10,8	7,2
40	50	ABE Têxtil	Energia	2.249	3.368	-31,2	10,4	8,2
41	42	Fofoferril	Química e Petroquímica	2.019	3.978	-49,2	19,1	6,1
42	43	NET	Telecomunicações	1.926	3.852	-50,0	39,5	-47,3
43	31	Cesp	Energia	1.908	6.226	-69,4	79,6	-2,1
44	61	Light Sesa	Energia	1.908	2.739	-30,3	4,6	4,6
45	60	Whitlup	Energia	1.854	2.755	-32,7	11,7	6,0
46	33	Lojas Americanas	Varejo	1.843	5.479	-66,4	110,3	39,2
47	58	ABE Eletropaulo	Energia	1.794	2.854	-40,3	8,5	6,0
48	69	Comgas	Energia	1.652	2.199	-24,9	13,3	7,7
49	39	Suzano	Papel e Celulose	1.586	4.267	-62,8	16,8	-3,3
50	62	Coan	Energia	1.574	2.664	-40,9	15,3	-5,9
51	35	VCP	Papel e Celulose	1.545	5.108	-70,3	13,2	-2,8
52	37	Klabin	Papel e Celulose	1.506	4.409	-66,5	9,6	-8,6
53	-	BNB	Banco	1.427	1.226	16,4	13,3	8,3
54	26	Arcor	Papel e Celulose	1.407	6.924	-79,7	12,8	-0,6
55	41	Cyrela Brazil Realty	Diversos	1.401	4.044	-65,4	20,4	11,8
56	72	GVV Holding	Holding	1.392	2.134	-34,8	71,6	106,1
57	70	EDP	Energia	1.339	2.173	-38,4	10,6	9,0
58	73	Ampla	Energia	1.309	2.120	-38,2	29,4	10,9
59	68	Porto Seguro	Seguros	1.237	2.317	-46,6	11,7	10,0
60	-	CEEE	Energia	1.231	1.363	-9,7	460,4	182,3
61	56	TAM	Transporte	1.227	3.018	-59,3	49,8	-2,1
62	57	Braskem	Química e Petroquímica	1.207	2.984	-59,5	10,2	-1,1
63	53	Sadia	Bens de Consumo	1.145	3.184	-64,1	9,9	-1,0
64	-	Hypermarkets	Bens de Consumo	1.132	NA	NA	NA	-10,8
65	74	Banreal	Banco	1.130	2.066	-45,3	4,3	3,9
66	45	BTW	Varejo	1.122	3.735	-70,0	129,2	34,1
67	59	Amil	Serviços	1.107	2.761	-59,9	94,2	12,0
68	65	Elektro	Energia	1.012	2.507	-59,6	10,4	6,0
69	100	M. Dias Branco	Bens de Consumo	962	1.330	-27,7	35,6	10,5
70	-	Capta	Energia	949	1.017	-6,7	6,9	4,8
71	86	Copasa	Energia	924	1.672	-44,8	10,8	5,3
72	93	Yara	Química e Petroquímica	874	1.417	-38,3	24,4	-5,7
73	92	Maringá	Proteção Agropecuária	858	1.461	-41,3	31,9	47,6
74	40	Go! Limas Areas	Transporte	851	4.160	-79,5	32,5	-1,6
75	-	Iema	Energia	826	1.278	-35,3	12,7	10,3
76	75	Renner	Varejo	815	2.057	-60,4	28,1	11,7
77	-	Quator	Química e Petroquímica	815	1.070	-23,9	15,8	-5,6
78	91	Multiplan	Serviços	777	1.472	-47,2	136,2	23,5
79	64	Duratec	Indústria da Construção	757	2.226	-70,0	17,6	5,9
80	96	Rede	Siderurgia e Metalurgia	715	1.353	-47,1	49,7	8,4
81	95	Agro Villares	Siderurgia e Metalurgia	705	1.358	-48,1	9,1	4,2
82	84	PDG Realty	Indústria da Construção	697	1.712	-59,3	40,6	8,9
83	97	Brasrotor	Diversos	690	1.340	-48,5	11,7	4,1
84	85	Duke Energy	Energia	686	1.690	-59,4	48,3	9,6
85	-	Coelco	Energia	673	782	-14,4	6,8	5,2
86	78	BR Mills	Diversos	665	1.923	-65,4	-46,9	-51,1
87	-	Caesac	Energia	663	770	-13,9	4,7	5,2
88	99	Sulamerica Cia. Nacional de Seguros	Seguros	641	1.332	-51,9	7,2	3,6
89	-	CEEE-GT	Energia	636	1.189	-46,5	33,1	12,1
90	90	Anhangueras Educacional	Serviços	635	1.799	-64,7	9,0	10,7
91	-	Magnética	Mineração	631	NA	NA	NA	-22,2
92	-	Cozem	Energia	615	684	-10,2	8,6	6,8
93	81	Localiza	Transporte	600	1.790	-66,5	24,3	10,4
94	-	SIC Agrícola	Bens de Consumo	585	694	-15,6	41,5	29,6
95	77	Gafisa	Indústria da Construção	583	2.019	-71,1	36,2	12,4
96	-	Tenaris Conab	Siderurgia e Metalurgia	580	1.006	-42,4	8,6	3,7
97	-	Umas Conar Pano	Energia	576	733	-21,4	7,7	94,6
98	66	MV Engenharia	Indústria da Construção	570	2.418	-76,4	99,0	5,8
99	-	Unigrás	Energia	568	965	-41,2	6,4	12,9
100	-	Vulcabras	Portéis	554	587	-5,7	-114,1	7,5

OBS: No cálculo do valor de mercado de empresas com múltiplos setores de atuação, foram utilizados os múltiplos dos setores em que as empresas obtiveram maiores índices de crescimento. Os dados de crescimento foram obtidos a partir do relatório de resultados das empresas, disponível em www.b3.com.br. Os dados de crescimento foram obtidos a partir do relatório de resultados das empresas, disponível em www.b3.com.br. Os dados de crescimento foram obtidos a partir do relatório de resultados das empresas, disponível em www.b3.com.br. Os dados de crescimento foram obtidos a partir do relatório de resultados das empresas, disponível em www.b3.com.br.