

CADERNOS DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS

NÚMERO 16 · ABRIL DE 2003

A ACTIVIDADE DE RESEARCH EM PORTUGAL,
AS RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO
E OS CONFLITOS DE INTERESSES

AS AUTORIDADES DE REGULAÇÃO
NO DOMÍNIO DOS VALORES MOBILIÁRIOS

DOSSIER: AS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE
E O MERCADO DE CAPITAIS PORTUGUÊS

JURISPRUDÊNCIA ANOTADA: A COMPETÊNCIA
DOS TRIBUNAIS ADMINISTRATIVOS EM MATÉRIA
DE RESPONSABILIDADE CIVIL DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA



CMVM

ÍNDICE

EDITORIAL	5
ARTIGOS	7
A ACTIVIDADE DE <i>RESEARCH</i> EM PORTUGAL, AS RECOMENDAÇÕES DE INVESTIMENTO E OS CONFLITOS DE INTERESSES <i>Miguel Coelho</i>	9
AUTORIDADES DE REGULAÇÃO NO DOMÍNIO DOS VALORES MOBILIÁRIOS, AO NÍVEL COMUNITÁRIO <i>Manuela Peixe</i>	37
DOSSIER: AS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE E O MERCADO DE CAPITAIS PORTUGUÊS	55
AS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE (IAS/IFRS) E O MERCADO FINANCEIRO EUROPEU <i>Gilbert Gélart</i>	57
A APLICAÇÃO DAS IAS/IFRS NAS EMPRESAS PORTUGUESAS – ALTERAÇÕES NECESSÁRIAS <i>António Coelho Garcia</i>	63
A APLICAÇÃO DAS IAS/IFRS – O PAPEL DAS ORGANIZAÇÕES PROFISSIONAIS <i>José Vieira dos Reis</i> <i>António Domingos de Azevedo</i>	67 71
AS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE E A TRANSPARÊNCIA DAS EMPRESAS COTADAS <i>Alexandre Soares dos Santos</i>	75
AS RECOMENDAÇÕES DA UNIÃO EUROPEIA PARA O SECTOR DE AUDITORIA <i>João Duque</i>	79

CONFLITOS DE INTERESSES E CREDIBILIDADE DAS CONTAS – O PAPEL DOS AUDITORES/CONSULTORES	85
<i>Luís Magalhães</i>	
A ACTIVIDADE DE AUDITORIA E A FISCALIZAÇÃO DE SOCIEDADES COTADAS – DEFINIÇÃO DE UM MODELO DE SUPERVISÃO	93
<i>Paulo Câmara</i>	
FALSIFICAÇÃO DE INFORMAÇÃO FINANCEIRA NAS SOCIEDADES ABERTAS	99
<i>Frederico Costa Pinto</i>	
O PAPEL DO CESRFIN NO DESENHO DE UM SISTEMA DE <i>ENFORCEMENT</i> À ESCALA EUROPEIA	137
<i>Mário Freire</i>	
JURISPRUDÊNCIA ANOTADA: A COMPETÊNCIA DOS TRIBUNAIS ADMINISTRATIVOS EM MATÉRIA DE RESPONSABILIDADE CIVIL DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA	153
<i>Célia Reis</i>	

A ACTIVIDADE DE AUDITORIA E A FISCALIZAÇÃO DE SOCIEDADES COTADAS – DEFINIÇÃO DE UM MODELO DE SUPERVISÃO*

PAULO CÂMARA**

Os mercados financeiros foram confrontados em tempos muito recentes com a ocorrência de dois factos importantes. De um lado, foi detectado um conjunto de escândalos contabilísticos e financeiros sobretudo nos Estados Unidos (Enron, Worldcom, entre outros), que abalaram seriamente a confiança dos mercados financeiros ao nível mundial, obrigando a repensar profundamente as regras e as práticas de regulação dos mercados, sobretudo no tocante aos problemas ligados à informação financeira e ao reforço da sua confiabilidade. De outro lado, foi aprovado em 2002 o Regulamento CE n.º 1606/2002, relativo à adopção e à utilização das normas internacionais de contabilidade na Europa. Este Regulamento procura aumentar a transparência da informação financeira através de uma melhoria da sua comparabilidade no espaço europeu, contribuindo assim para reduzir os custos das empresas na obtenção de financiamento desintermediado junto do público.

O efeito conjugado destes factos obriga a tomar medidas em reforço da qualidade e da credibilidade da informação financeira, seja para assegurar uma transição segura e

adequada para o contexto de um ambiente de informação financeira preparada e divulgada de acordo com as normas internacionais de contabilidade, seja para afastar o espectro das irregularidades e das fraudes contabilísticas e assim resgatar a confiança dos mercados financeiros. Neste âmbito, a atenção para a eficiência dos sistemas de fiscalização respeitantes a sociedades cotadas em bolsa merece natural prioridade. É a esta luz que se entendem uma série de medidas normativas aprovadas nos Estados Unidos (com destaque para a lei usualmente designada como Sarbanes-Oxley Act – o *Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002*), bem como iniciativas semelhantes ou próximas ocorridas no contexto europeu (de entre as quais avulta o Plano de Acção de Direito das Sociedades e a Comunicação sobre Auditoria, aprovados pela Comissão Europeia em Maio de 2003) ou levadas a cabo por organizações internacionais.

Aliás, os episódios Enron, Worldcom e semelhantes confirmaram que as deficiências ligadas ao governo societário e ao rigor da informação podem gerar desequilíbrios globais. Tal asserção está na base do movi-

* Versão escrita, com algumas actualizações, correspondente à comunicação efectuada em Lisboa no dia 27 de Março de 2003, no âmbito da Conferência Anual da CMVM.

** Director do Departamento de Supervisão de Informação Financeira e de Operações da CMVM e Assistente da Faculdade de Direito de Lisboa.

mento reformista generalizado provocado no contexto pós-Enron, porquanto nenhum modelo de regulação se considerou imune aos problemas detectados.

Pelo impacto que estes temas revestem para a competitividade do mercado de capitais e da economia nacionais, Portugal não poderá alhear-se deste esforço de aperfeiçoamento do enquadramento normativo, devendo antes procurar activamente soluções que se adequem às singularidades do tecido empresarial português e que simultaneamente se mostrem suficientemente avançadas para robustecer a confiança dos investidores nacionais e para se considerarem à altura das novas expectativas globais.

Perante estes dados, interessa proceder a um exame crítico no contexto nacional quanto aos principais temas que neste contexto se apresentam na agenda internacional: o reforço da independência dos auditores; a fiscalização e o governo das sociedades; e a organização da supervisão.

A posição dos auditores nesta constelação de problemas é paradigmática. É sabido que, embora os auditores celebrem com as empresas suas clientes contratos de direito privado, realizam na verdade uma função de interesse público. Com efeito, são guardiões da legalidade contabilística e do rigor da informação financeira (*gatekeepers*, na linguagem norte-americana agora retomada e aprofundada nomeadamente pelo Professor JOHN COFFEE JR.). É esta dupla função do auditor (prestação de serviço ao cliente e protecção do interesse de terceiros) que explica a essencialidade da sua independência.

Apontam-se diversos fundamentos para uma maior exigência aos auditores quando o seu trabalho incide sobre sociedades cotadas em bolsa. De um lado, o serviço prestado pelos auditores afecta as decisões dos investidores e do mercado em geral. Soma-se que o mercado induz uma pressão maior

para o desempenho financeiro das sociedades. Além disso, a remuneração de colaboradores da sociedade dependente dos resultados financeiros obriga a uma vigilância apertada no rigor do tratamento contabilístico. Por fim, o ambiente das normas internacionais de relato financeiro, aplicáveis de princípio apenas a sociedades cotadas (salvo extensões feitas legislativamente por Estados-membros ou por opções de sociedades não-cotadas) obriga a um cuidado acrescido em relação a estas.

Por esses motivos, a Recomendação da Comissão Europeia sobre independência dos auditores, datada de Maio de 2002, acertadamente incluiu as sociedades cotadas em bolsa no rol de entidades que designou de *interesse público*: estas caracterizam-se pelo elevado número de interessados envolvidos na sua actividade, o que conduz a que, no critério do texto comunitário, os requisitos de independência sejam em relação a elas mais apertados. É importante mencionar esta loquaz Recomendação, na medida em que traz indicações significativas no tocante aos temas centrais relacionados com a independência: o correspondente âmbito subjectivo e o relevo da rede; a prestação de serviços extra-auditoria por auditores; a rotação de auditores; e a contratação de anterior auditor por cliente e de anterior cliente por auditor (*cooling-off periods*).

Afigura-se no entanto claro que a independência postula deveres jurídicos a cargo dos auditores: não só o dever de comunicação de irregularidades e o dever de expressar em termos rigorosos as suas opiniões profissionais, mas também o dever de organização eficiente da empresa de auditoria e de não aceitação de trabalhos que possam comprometer a sua independência. Daí que a fórmula recomendatória empregue neste texto comunitário possa considerar-se insuficiente para atalhar em definitivo tão relevante questão. E daí também que a re-

cente Comunicação da Comissão Europeia sobre Auditoria, de 21 de Maio de 2003, tivesse anunciado que uma parte das Recomendações irá ser trasladada para um texto normativo imperativo, através de uma reformulação (e ampliação) da 8.^a Directiva comunitária em matéria de direito das sociedades [Directiva n.º 84/253/CEE, de 10 de Abril de 1984]. Aliás, espera-se sinceramente que as ambiciosas metas temporais apontadas pela Comissão (biénio 2003/2004) para conclusão deste projecto normativo logrem efectivo cumprimento.

Sem embargo das decisões a tomar na transposição da Recomendação europeia – ou da futuramente renovada 8.^a Directiva –, deixar-se-á dito de imediato que o tema da independência dos auditores assume em Portugal um lugar de enorme destaque, porventura até superior ao que ocorre na generalidade dos países europeus. Com efeito, se nos circunscrevermos ao modelo mais utilizado, devemos reconhecer que o sistema nacional de fiscalização de sociedades assenta sobretudo na existência de um conselho fiscal com a presença obrigatória de um revisor oficial de contas. Se se ponderar que o órgão de fiscalização pode consistir num fiscal único, adivinha-se a centralidade do papel do revisor no sistema de fiscalização das sociedades comerciais nacionais. A acrescer, a criação de serviços eficientes de auditoria interna – se bem que corresponda às boas práticas, de resto recomendadas pela CMVM nas suas Recomendações sobre o Governo das Sociedades – não consubstancia ainda uma imposição legal. E, embora com utilização crescente, é ainda relativamente pouco frequente a inclusão de administradores independentes nos órgãos administrativos de sociedades cotadas.

Como se intui, a análise do problema passa também pela estrutura do governo das sociedades. De facto, não apenas a Recomendação da Comissão Europeia, mas

igualmente os Princípios da IOSCO sobre Independência dos Auditores [*Principles of Auditor Independence and the Role of Corporate Governance in Monitoring Auditor's Independence* (2002)] e o Relatório Winter II encomendado pela Comissão Europeia [HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS, *Report on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, (2002)] recomendam a existência, nas sociedades, de um órgão de governação que examine as práticas contabilísticas adoptadas, seleccione o auditor externo, controle a sua independência e supervisione a auditoria interna. Mais incisivamente, a Recomendação europeia prescreve directamente que *uma pessoa que esteja numa posição susceptível de influenciar o resultado da revisão legal de contas não deverá pertencer a qualquer órgão de fiscalização de um cliente de uma revisão de contas*.

Para evitar transposições acrílicas e apressadas destas indicações, e para prevenir que se tome como referência única os comités de auditoria anglo-americanos, deve privilegiar-se o aproveitamento das estruturas de governação com tradições em Portugal. Esta é a abordagem que melhor se enquadra no princípio de inexistência de modelos únicos de boa governação, consagrado nos muito difundidos Princípios da OCDE sobre *Corporate Governance*.

Interessa, nesta conformidade, verificar se o conselho fiscal pode desempenhar as funções assinaladas nos documentos recomendatórios acima identificados. Da análise do regime e das práticas vigentes entre nós resultam, todavia, alguns traços negativos relativamente ao nosso conselho fiscal. De um lado, no plano sistemático falta uma articulação perfeita entre o regime societário e o regime contido na lei dos auditores. Assim o demonstra nomeadamente a disciplina respeitante à designação de revisor entre duas assembleias gerais fixada no DL n.º 487/99, de 16 de Novembro (art. 50.º,

n.º 3: a permitir designação pelo conselho de administração, na falta de designação pela mesa da assembleia geral, e sujeita a ratificação pelos sócios), totalmente dissonante com a que figura no Código das Sociedades Comerciais (arts. 413.º, 415.º e 446.º). Além disso, no plano funcional, o órgão de fiscalização não é necessariamente colegial, podendo ser ocupado por um fiscal único – solução que é seguida por um número apreciável das sociedades cotadas (44% das sociedades admitidas à negociação no mercado de cotações oficiais e 50% das sociedades negociadas no segundo mercado). Assim, a alternativa entre o regime monista de administração e fiscalização (composto por conselho de administração e conselho fiscal) e regime dualista (que inclui conselho geral, direcção e revisor oficial de contas) resulta pervertida: havendo fiscal único em ambos os modelos, a escolha reduz-se à existência ou não de conselho geral. Acontece, ainda, que o auditor externo da sociedade que cumpre os requisitos do art. 9.º CVM usualmente faz parte da mesma rede do fiscal único. Todavia, o auditor externo para efeitos do Código dos Valores Mobiliários não é eleito pela assembleia geral, sendo antes escolhido pelo órgão de administração, porque a lei mobiliária descurou a questão da sua designação e porque o Código das Sociedades Comerciais nem sequer o reconhece como órgão. Assim, a legitimidade do auditor nas sociedades cotadas é indirecta, sistema que mostra a evidente desvantagem de o auditor fiscalizar sobretudo o órgão que, em nome da sociedade, o designa.

Sem que este levantamento seja exaustivo, os motivos apontados são suficientes para demonstrar ser desejável e necessária uma reformulação do sistema português de fiscalização das sociedades cotadas, através do reforço da independência do conselho fiscal e da sua separação em relação aos auditores. De facto, o sistema de fiscal único e

a possível coincidência (ou ligação através de uma rede) entre o fiscal único e o auditor deprimiram as virtudes do conselho fiscal enquanto órgão de fiscalização, conduzindo ao seu tendencial esvaziamento. Ademais, o conselho fiscal está concebido para fiscalizar o órgão de administração (e, pontualmente, a assembleia geral), não tendo como função a de fiscalizar o auditor – como reclamado pela Recomendação comunitária em matéria da independência dos auditores.

A supervisão administrativa sobre os auditores constitui o terceiro pilar do sistema de garantia da qualidade da informação financeira. O tema é resolvido correctamente através do Código dos Valores Mobiliários, confiando à CMVM a competência para proceder ao registo dos auditores de sociedades cotadas e para supervisionar a sua actividade (arts. 9.º e 359.º, n.º 1 f). Trata-se de uma solução apoiada pela IOSCO, ao favorecer a especialização da supervisão e a articulação com as congéneres estrangeiras.

Se decorre da lei a conformação do modelo institucional de supervisão, outro tanto não se dirá do modelo operacional de supervisão da informação financeira e de fiscalização da sua qualidade (*enforcement*). Na prática da CMVM, o modelo actual baseia-se no exame aos documentos financeiros divulgados como informação periódica (anual, semestral ou trimestral) ou como informação *ad hoc*, sobre factos relevantes. E centra-se particularmente nas opiniões com reservas e nas opiniões adversas dos auditores aos documentos de prestação de contas, na informação sobre as mesmas e no diálogo com auditores e empresas para procurar ultrapassar algumas opiniões dos auditores de tal natureza. Com efeito, uma vez que os auditores têm o dever de comunicar de imediato à CMVM factos que possam justificar a emissão de reservas, escusa de opinião, opinião adversa ou impossibili-

dade de emissão de relatório ou parecer (art. 5.º c) do Regulamento n.º 6/2000), a Comissão promove contactos tripartidos para procurar superar as situações que podem conduzir a tais situações. No caso em que tal se revele impossível, as sociedades são notificadas para informar, em todas as divulgações feitas sobre as suas contas, dos ajustamentos que haveriam de ser feitos em função das opiniões dos auditores. Paralelamente, a CMVM elabora e divulga uma listagem dupla, discriminando as sociedades sem reservas (que integram “o quadro de excelência”) das sociedades com reservas, escusa e impossibilidade de opinião ou opinião adversa, para que a censura do mercado se possa manifestar sobre estas.

Tendo em vista uma preparação adequada de um novo modelo operacional de supervisão que pudesse dar resposta ao contexto regulatório inicialmente descrito, houve que verificar se e em que grau as questões de independência dos auditores têm acuidade no âmbito nacional. Para tal, foi elaborado pela CMVM um estudo empírico sobre a estrutura da remuneração dos auditores, baseado em dados recolhidos de todas as sociedades cotadas. Os resultados foram reveladores. O estudo confirmou o peso das empresas internacionais (sobretudo as designadas “Big Four”), representando 91% dos honorários de auditoria cobrados a grupos cotados, empresas que por seu turno têm várias sociedades de revisores oficiais de contas a trabalhar na mesma rede. Demais, chamou a atenção para serviços que são prestados não apenas à sociedade cotada mas também a sociedades em relação de domínio ou de grupo com esta. Demonstrou igualmente o excessivo significado (49,75%) que os serviços de consultoria assumem no cômputo global de serviços cobrados a empresas cotadas. E, por fim, o estudo mostrou que larga parte dos honorários são cobrados através de ou-

tras empresas da “rede” e não directamente pela SROC da sociedade cotada.

A partir deste cenário, e de modo particular atento o peso revelado dos serviços de consultoria, o diagnóstico é claro quanto à existência de uma situação que reclama uma resposta reguladora (*maxime* quanto às relações em rede e à prestação de serviços não-auditoria por auditores) e fiscalizadora ajustada.

Perante estes dados, a CMVM irá reestruturar os procedimentos ligados à fiscalização da informação financeira. Assistir-se-á a um reforço da supervisão financeira, com as seguintes características: obedecendo-se a uma finalidade eminentemente preventiva de irregularidades; combinando um controlo horizontal com um controlo vertical sobre os auditores; e adoptando uma estratégia selectiva em função do risco apresentado pelas sociedades cotadas (tal como recomendado pelo CESR-FIN). Tendo em vista este último desiderato, foi concebida uma matriz teórica, a ser revista anualmente, para o escalonamento (puramente interno) do risco de incumprimento de prescrições informativas. A fiscalização incidirá, assim, prioritariamente sobre as sociedades que apresentem maior risco de incumprimento. Houve ainda uma reorganização da CMVM, através da criação de um novo Departamento – o Departamento de Supervisão de Informação Financeira e de Operações – tendo em vista o aumento da qualidade e da eficiência da supervisão exercida sobre as empresas emitentes. Esta reorganização obrigará ainda à realização usual de exames ao tratamento contabilístico pelas sociedades, à natural intensificação do diálogo e da solicitação de informações respeitantes aos documentos de prestação de contas e à realização de inspecções junto de sociedades e de auditores, sempre que necessário. Trata-se de rotinas que se enquadram perfeitamente nos poderes ao dispor da CMVM segundo o direito positivo ac-

tual, pelo que não implicam por si a necessidade de efectuar alterações normativas.

Para condensar o que ficou exposto, dir-se-á que o efeito conjugado do cenário pós-Enron e do ambiente IFRS obriga a novas exigências: em reforço da qualidade da informação financeira; em prol da manuten-

ção da confiança pública nos auditores; e na modernização das estruturas de governo das sociedades. Estas exigências ao mercado implicam também novas exigências para a CMVM. Trata-se de uma responsabilidade que a Comissão não deixará de assumir.

REFERÊNCIAS:

- HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS, *Report on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, (2002) [Relatório Winter II], disponível em < http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/consult/report_en.pdf >
- IOSCO, *Principles of Auditor Independence and the Role of Corporate Governance in Monitoring Auditor's Independence* (2002), disponível em < <http://www.iosco.org/pubdocs/pdf/IOSCOPD133.pdf> >
- COMISSÃO EUROPEIA, Regulamento n.º 1606/2002, de 19 de Julho de 2002, relativo à adopção e à utilização das normas internacionais de contabilidade na Europa, JO L 243, 11.09.2002
- COMISSÃO EUROPEIA, Recomendação de 16 de Maio de 2002, sobre independência dos auditores, JO L 191, 19.07.2002.
- COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Recomendações sobre o Governo das Sociedades Cotadas, (2001), disponível em < http://www.cmvm.pt/recomendacoes_e_orientacoes/recomendacoes/soccot/indice.asp >
- COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Regulamento n.º 6/2000 sobre Auditores, disponível em < www.cmvm.pt >
- OCDE, *Principles of Corporate Governance*, disponível em < <http://www.oecd.org/dataoecd/47/50/4347646.pdf> >