



**UNIVERSIDADE DO BRASIL - UFRJ**

**FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**CURSO DE GRADUAÇÃO EM  
ADMINISTRAÇÃO**

**MONOGRAFIA**

**TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

**“Governança Corporativa: O desafio das Empresas  
Brasileiras frente à Lei Sarbanes – Oxley e aos padrões de  
Governança Corporativa exigidos”**

**AUTOR: MARCIO RIBEIRO ALEXANDRE**

**ORIENTADOR: JOSÉ ALBUQUERQUE**

**Rio de Janeiro**  
**Março/2009**

“Governança Corporativa: O desafio das Empresas Brasileiras frente à Lei Sarbanes – Oxley e aos padrões de Governança Corporativa exigidos”

Marcio Ribeiro Alexandre

MONOGRAFIA SUBMETIDA À FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS  
CONTÁBEIS COMO REQUISITO NECESSÁRIO À OBTENÇÃO DO GRAU DE  
BACHAREL EM ADMINISTRAÇÃO.

Aprovação da banca examinadora:

---

Prof Orientador:

---

Prof Examinador:

## Agradecimentos

Agradeço à minha família e meus amigos pelo apoio dado durante o desenvolvimento da minha monografia.

## Dedicatória

Dedico esta monografia a meus pais, meus irmãos e minha namorada, que muito me apoiaram e até onde possível, ajudaram para a concretização da mesma.

## Sumário

<b>1. O Problema .....</b>	<b>5</b>
<b>1.1 Introdução .....</b>	<b>5</b>
<b>1.2 Objetivo .....</b>	<b>6</b>
<b>1.3 Hipóteses.....</b>	<b>7</b>
<b>1.4 Delimitação do Estudo .....</b>	<b>8</b>
<b>1.5 Relevância do Estudo .....</b>	<b>8</b>
<b>2. Referencial Teórico.....</b>	<b>9</b>
<b>3. Metodologia.....</b>	<b>11</b>
<b>4. Estudo de Caso.....</b>	<b>12</b>
<b>4.1 Alguns Pontos da Lei Sarbanes-Oxley.....</b>	<b>17</b>
<b>4.2 Adaptação das Empresas Brasileiras à Sarbanes-Oxley.....</b>	<b>22</b>
<b>4.3 Conclusões .....</b>	<b>23</b>
<b>5. Referências Bibliográficas: .....</b>	<b>25</b>

## **1. O Problema**

### **1.1 Introdução**

A lei de Governança Corporativa Sarbanes-Oxley nasceu nos Estados Unidos, em consequência de uma crise de credibilidade no mercado financeiro, no qual empresas mundialmente bem conceituadas se envolveram em escândalos de fraudes e maquiagem dos seus balanços contábeis. Uma das empresas envolvidas e com maior repercussão no cenário mundial foi por exemplo, a Enron. Essa lei veio como resposta a um problema que poderia abalar significativamente o título de maior economia do mundo <sup>1</sup>.

Conforme Santos e Lemes (2004) a lei Sarbanes-Oxley tem por objetivo resguardar os direitos da maioria e determina regras e comportamentos a serem seguidas pelas partes envolvidas e ainda, penalidades àqueles que não se adequarem a essas regras. É uma lei extremamente rigorosa, tanto no que tange aos seus critérios de auditoria como no que diz respeito às sanções aplicadas às empresas ela submetida. Dessa maneira, é fundamental o correto estabelecimento de controles internos, relatórios financeiros e divulgação de resultados da empresa. Todas as empresas com ações negociadas em bolsa no mercado de capitais norte-americano estão sujeitas a esta lei. A lei Sarbanes-Oxley foi sancionada em 30 de julho de 2002 e a origem do seu nome está nos elaboradores do projeto de lei; são eles Paul Sarbanes (senador) e Michael Oxley (deputado federal), sendo comumente chamada de Sox ou Sarbox.

Nesta lei, são ampliadas as responsabilidades do presidente e dos diretores da organização, além dos auditores das empresas, que no caso, passam a obrigatoriamente

---

<sup>1</sup> SANTOS, Luciana de Almeida Araújo; LEMES, Sirlei. **Desafio das Empresas Brasileiras na Implantação da Lei Sarbanes-Oxley**. 2004.

auditar uma mesma empresa em um período máximo de três anos consecutivos. As exigências feitas para a divulgação de informações financeiras adequadas exigem um maior aprimoramento dos controles internos, garantindo assim, maior segurança e confiabilidade nos dados divulgados.

Segundo a empresa de auditoria KPMG, *“O controle interno é um processo efetuado pela diretoria, gerentes e por outras pessoas da empresa, desenhado para fornecer segurança razoável com relação ao cumprimento de objetivos nas seguintes categorias: fidelidade dos relatórios financeiros; eficácia e eficiência das operações e cumprimento das leis e das normas aplicáveis.”*

No Brasil, algumas empresas estão em cumprimento com a Sarbanes-Oxley por possuírem ações negociadas na Bolsa de Nova Iorque. Entre as empresas estão: Petrobrás, Vale, Itaú, Telemar, Embratel, TIM Brasil, entre outras.

Ainda segundo Santos e Lemes (2004) a Sox estabeleceu regras que tiveram de ser implementadas a partir do dia de sua publicação. A idéia da criação desta lei foi a de evitar um descrédito generalizado no mercado de capitais Norte-Americano e melhorar os princípios de uma boa governança corporativa transformando-a em lei e dessa maneira, evitando o surgimento de novos processos fraudulentos nas empresas.

Segundo Machado (2003), a Sarbanes-Oxley possibilitou a geração de um novo ambiente de governança corporativa e determinou um conjunto de novas responsabilidades aos administradores e sanções em caso de descumprimento dessas responsabilidades com o objetivo de acabar com práticas lesivas e que exponham as sociedades anônimas a elevados níveis de risco. Verifica-se, então, que o principal objetivo da lei foi recuperar a credibilidade do mercado de capitais, evitando a incidência de novos eventos semelhantes aos identificados na “quebra” de grandes empresas.

## **1.2 Objetivo**

O objetivo deste trabalho é conhecer e analisar essa nova legislação e seus impactos nas organizações brasileiras. Além disso, o estudo irá apresentar a relação entre a Governança Corporativa nos Estados Unidos da América e o surgimento da lei Sarbanes-

Oxley, os conceitos de Governança Corporativa no Brasil atualmente e os desafios da implementação da Sox pelas empresas no país.

Será apresentado um conceito geral de Governança Corporativa. Posteriormente, será exposto um panorama atual do tema no mercado norte-americano, de onde surge a lei que é tema central deste estudo e sua influência no mercado de capitais. Após esta compreensão, os aspectos da governança corporativa e o dia-a-dia do tema nas empresas serão analisados no âmbito da economia nacional. Ou seja, será apresentado o tema, como o mesmo nasceu no Brasil e como é tratado no mercado de capitais e nas empresas hoje em dia.

Por fim, será apresentada a questão central do estudo, que é analisar a realidade da Governança Corporativa nas empresas durante os dias atuais em acordo com a implementação da lei Sarbanes-Oxley nas empresas brasileiras com ações negociadas em bolsa de valores no mercado norte-americano.

### **1.3 Hipóteses**

As características de um sistema de governança corporativa, em geral são muito ligadas às questões institucionais do país no qual a empresa está presente. Em geral, os países adotam modelos semelhantes de Governança Corporativa com algumas pequenas diferenças que ocorrem pelo fato do Estado modelar as especificidades de cada mercado de capitais pelo sistema legal e financeiro e pelo grau de protecionismo aos investidores.

No Brasil, existe um modelo conhecido como “Sistema de Governança Corporativa Brasileiro”. Ao se falar em governança corporativa no Brasil, é comum que surja o pensamento entre os agentes econômicos, do problema do subdesenvolvimento brasileiro. Não raro, no mercado de ações brasileiro, é comum a presença de um acionista majoritário e uma menor pulverização do capital restante; fato este, que gera um conflito comum nesses casos (diferente do caso Norte-Americano, onde o principal conflito está entre acionistas e administradores), entre acionistas minoritários e majoritários.

#### **1.4 Delimitação do Estudo**

O tema será desenvolvido de maneira a dissertar aspectos da Lei de Governança Corporativa Sarbanes-Oxley e suas implicações nas Empresas Brasileiras, de maneira que, será feito um comparativo entre o ambiente empresarial brasileiro com o mercado externo de maneira a posicionar o tema de estudo frente ao contexto atual.

#### **1.5 Relevância do Estudo**

Ao observarmos o cenário de mercado no qual as empresas de capital aberto encontram-se, podemos perceber o impacto que suas ações causam na economia como um todo, mais especificamente no mercado de capitais. Desta maneira, torna-se possível perceber a necessidade de conhecimento da integridade e idoneidade da empresa em questão. Sendo assim, é de suma importância saber as regras que permeiam este cenário e como estas são vistas e tratadas pelas empresas.

No Brasil, para as empresas com ações cotadas na Bovespa, as ações visando a Governança Corporativa, ainda são restritas à classificação dos Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa implementado pela Comissão de Valores Mobiliários; entretanto as empresas Brasileiras que estão cotadas na Bolsa de Nova York, já precisam atender ao pré-requisito da Lei Norte-Americana. Com base nesse estudo, será possível avaliar até que ponto isso pode influenciar o mercado de capitais brasileiro e sua credibilidade.

Por fim, o conhecimento do assunto é de extrema importância aos que desejam embarcar no mundo dos negócios entre as grandes empresas localizadas no Brasil e a necessidade da implementação de controles internos pelas mesmas, a fim de atender aos padrões exigidos pela lei Sarbanes-Oxley.



## 2. Referencial Teórico

Apud Santos e Lemes (2004), de acordo com La Porta, Lopes-de-Silanes, Shleifer e Vishny, boas práticas de governança corporativa são garantias que os *stakeholders* externos, sejam eles, credores ou acionistas, usam para se proteger contra expropriação por parte dos *stakeholders* internos, os executivos ou acionistas controladores. Com isso, os *stakeholders* externos não têm garantia de que seus recursos serão vistos pelos *stakeholders* internos com diligência e lealdade. As boas práticas de governança corporativa buscam alinhar os interesses dos insiders (*stakeholders* internos) ao dos outsiders (*stakeholders* externos) através dos controles internos. Estes últimos, que por sua vez, tem por objetivo, garantir confiabilidade, transparência e realidade financeira.

Para Lameira [2001], governança corporativa é “o conjunto dos mecanismos econômicos e legais que são alterados por processos políticos, objetivando melhorar a proteção dos direitos dos acionistas e credores (investidores de uma forma geral) em uma sociedade”.

Por estarem em desacordo com os princípios da Governança Corporativa, alguns escândalos corporativos envolvendo grandes empresas nos EUA vieram à tona no início dos anos 2000. Tal fato acarretou uma grande crise de confiança nas práticas contábeis e da própria governança corporativa; gerando suspeitas em relação aos balanços e os demonstrativos financeiros, o que em alguns pregões acentuou a queda das Bolsas em que as ações das empresas envolvidas nesses escândalos eram negociadas e motivaram a criação da Lei Sarbanes-Oxley para maior controle das empresas.

Segundo John Thain (2005), a Lei Sarbanes-Oxley deverá sofrer mudanças e passar a exigir somente controles internos que sejam relevantes às companhias. Ele acredita que a Lei trouxe mudanças positivas, como a independência dos integrantes do conselho de

administração e dos comitês de auditoria, além da responsabilidade da diretoria financeira e do presidente sobre os balanços.

Para John Thain (2005), instruir controles rígidos à subsidiária que representa 0,1% dos ativos de uma empresa não é um bom uso do tempo e do dinheiro da empresa, pois essas regras não prevenirão a fraude pura. Ele acredita que sempre haverá fraude e a melhor solução é prendendo as pessoas.

Roel Campos (2005), acredita que a competição entre as empresas está aumentando, entretanto, não coloca as regras da Lei Sarbox como razão para determinadas empresas não optarem pela negociação na *NYSE* (Bolsa de Valores de Nova York). Ele defende a idéia de que a opção destas empresas se deve ao fato de que as maiores ofertas têm ocorrido na Ásia, principalmente na China e no Japão, então muitas empresas acabam optando pela abertura de capital nos mercados mais próximos.

Segundo Borgerth (2006) o maior objetivo da lei foi devolver o equilíbrio dos mercados através de controles internos que levem a responsabilidade pela transparência das das informações até os altos executivos das grandes empresas. Dessa maneira, a lei estabeleceu mudanças nas práticas de governança corporativa, principalmente no que tange a questão da emissão e divulgação dos relatórios financeiros.

No final de novembro de 2006 Alan Greenspan declarou acreditar que a maior parte dessa lei americana, que estabeleceu regras de governança corporativa, é "criadora de custos sem benefícios". Acredita que todos os métodos impostos pela lei levam a um gasto maior pela empresa e que desvia as atenções dos principais executivos das tarefas que eles efetivamente devem realizar.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2004) o controle interno deve ser uma atividade constante de alinhamento dentro da organização, concomitantemente com a gestão dos processos da empresa. Empresas brasileiras cotadas na bolsa de Nova Iorque devem buscar este alinhamento dentro dos padrões estabelecidos pela SOx. Uma das maneiras de se estabelecer esta prática é submeter todos os processos do negócio a uma avaliação de riscos, restringindo assim, a exposição destas empresas a uma possível carência de controle. Da mesma forma, o movimento inverso deve acontecer,

de maneira que todos os processos da SOx devem ser alinhados com os processos de negócios da empresa, de maneira que, estes últimos devem se adequar aos primeiros, visando a manutenção dos controles internos.

Conforme pronúncia da BOVESPA (2006), a Governança Corporativa é um indicador de extrema importância na avaliação dos investidores profissionais. No Brasil, é adotado o sistema de Níveis, de acordo com a classificação de cada empresa. Níveis estes, que foram criados com a intenção de ao mesmo tempo, informar e posicionar os potenciais investidores e estimular a busca por valorização por parte da própria empresa. Os níveis são: Novo Mercado (destinado às companhias que se comprometem a adotar práticas de governança corporativa adicionais ao que é exigido por lei), Nível 1 (são as empresas que se comprometem com melhorias na prestação de informações ao mercado e com a dispersão acionária) e Nível 2 (São as empresas que além de cumprir com as exigências de governança corporativa do nível anterior, adotam um conjunto ainda mais amplo de práticas relativas aos direitos do acionistas minoritários).

### **3. Metodologia**

Segundo Vergara (2009), este estudo foi desenvolvido de maneira descritiva, utilizando a pesquisa bibliográfica; a fim de pesquisar e coletar informações possibilitando assim, um estudo do tema a partir de dados e fatos relevantes para a história da Governança Corporativa e os fatos que levaram a criação e implementação de uma lei visando garantir a idoneidade das informações prestadas por empresas brasileiras listadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque.

Para a execução do estudo e concretização dos objetivos, serão apresentados primeiramente os aspectos da governança corporativa em geral e a maneira como é visto tema sob um aspecto das partes interessadas.

Posterior a essa visão geral, busca-se observar o mercado de capitais norte-americano. Mercado este, onde a grande necessidade de políticas em prol da governança

corporativa teve espaço para o surgimento da Lei Sarbanes-Oxley, que é tema central da pesquisa realizada.

Será apresentada ainda, uma breve descrição histórica do surgimento e desenvolvimento das negociações de ativos em bolsa no Brasil, a fim de demonstrar a necessidade e as vantagens com o início da discussão do assunto Governança Corporativa no Brasil, a criação de normas e diferenciação em níveis pela Bovespa.

Por fim, o estudo apresentará a o processo de implementação e adequação aos padrões Sox por algumas das empresas brasileiras, além de citar alguns dos aspectos comuns à lei Sarbanes Oxley e as determinações da Comissão de Valores Mobiliários.

#### **4. Estudo de Caso**

Diante das várias crises de credibilidade enfrentadas pelo mercado de capitais norte-americano e os escândalos contábeis envolvendo empresas bem conceituadas mundialmente, como a Enron, WorldCom, Tyco e outras, tornou-se necessária a ação das autoridades norte-americanas para evitar maiores prejuízos e buscar a recuperação da credibilidade do mercado, fator fundamental para assegurar que a maior economia capitalista do mundo se mantivesse como tal. Com esse propósito, foi praticamente unânime a decisão do congresso norte-americano ao aprovar a implementação de uma nova legislação: a Lei Sarbanes-Oxley.

Toda lei, quando promulgada, tem o objetivo de proteger os direitos da maioria. Constituindo-se de normas e regras a serem seguidas por todos, e ainda de penalidades para aqueles que não se adaptem a elas, a Sarbanes-Oxley não é uma exceção.

Essa Lei é considerada como uma das mais rigorosas regulamentações sobre o estabelecimento de controles internos, a elaboração de relatórios financeiros e a divulgação de informações. Aplica-se às companhias abertas norte-americanas e expande-se a todas as

empresas estrangeiras com ações negociadas no mercado norte-americano (Clark et al., 2003).

A Lei Sarbanes-Oxley foi assinada nos EUA no dia 30 de julho de 2002, por George Arbusto, presidente do Congresso daquele país. Ela foi originada de projetos de lei elaborados pelo senador americano Paul Sarbanes e pelo deputado federal Michael Oxley, sendo oficialmente intitulada: Sarbanes-Oxley Act 2002, também conhecida por Sarbox ou Sox e considerada por muitos maior reforma da legislação societária dos EUA desde os anos 1930 (Clark et al., 2003).

A Sarbanes-Oxley criou um novo ambiente de governança corporativa e, dessa forma, gerou um conjunto de novas responsabilidades e sanções aos administradores para coibir práticas lesivas e que exponham as sociedades anônimas a elevados níveis de risco. Verifica-se, então, que o principal objetivo da lei foi recuperar a credibilidade do mercado de capitais, evitando a incidência de novos eventos semelhantes aos identificados na “quebra” de grandes empresas. Machado, (2003, p. 1).

*A Lei Sarbanes-Oxley é um pacote de reformas dedicado a ampliar a responsabilidade dos executivos, aumentar a transparência, assegurar mais independência ao trabalho dos auditores, introduzir novas regras aos trabalhos desses profissionais e reduzir os conflitos de interesses que envolvem analistas de investimentos. Essa Lei amplia também substancialmente as penalidades associadas às fraudes e crimes de colarinho branco.*

Ela expõe um elevado grau de abrangência, que envolve desde o presidente e a diretoria da empresa, até as firmas de auditoria e os advogados contratados. Além disso, ela estabelece severas exigências quanto à análise e divulgação das informações financeiras das companhias abertas, exigindo, dessa forma, um aprimoramento dos controles internos, proporcionando, assim, maior segurança aos administradores e auditores em sua certificação. KPMG (2003, p. 3) dá o seguinte entendimento sobre a natureza de tais controles.

*O controle interno é um processo efetuado pela diretoria, gerentes e por outras pessoas da empresa, desenhado para fornecer segurança razoável com relação ao*

*cumprimento de objetivos nas seguintes categorias: fidelidade dos relatórios financeiros; eficácia e eficiência das operações; e cumprimento das leis e das normas aplicáveis.*

De acordo com o Comitê de Procedimentos de Auditoria, do Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados – AICPA (*in Attie, 1998, p. 110*):

*O controle interno compreende o plano de organização e o conjunto coordenado dos métodos e medidas, com o objetivo de proteger o patrimônio da empresa, verificar a exatidão e a fidedignidade de seus dados contábeis, promover a eficiência operacional e incentivar o cumprimento das políticas definidas pela administração.*

Além das empresas norte-americanas, a nova regulamentação aplica-se, também, às demais empresas com ações negociadas no mercado de capital dos EUA e, ainda, às subsidiárias de multinacionais registradas nas bolsas norte-americanas, mas que estão operando em outros países. As exigências da nova lei atingem tanto as empresas de grande porte como as de pequeno. A principal diferença entre elas é quanto ao prazo para adaptação à lei. No Brasil, são aproximadamente 32 empresas que estão cumprindo com a Sarbox, por possuírem American Depositary Receipts (ADR's) de níveis 2 e 3 negociadas em bolsa norte-americana. Entre elas destacam-se a Companhia Vale do Rio Doce, a Petrobrás e a Aracruz. Tais empresas já estão fazendo as adaptações necessárias como, por exemplo, a criação do comitê de auditoria, ou conselho fiscal, conforme foi aceito pela SEC (Camba e Batista, 2003).

A empresa de auditoria KPMG (2003) destaca como principais tópicos da lei os seguintes: (1) a promoção da boa governança corporativa e práticas de negócio; (2) o aumento na independência do auditor externo; (3) a obrigação de ter um comitê de auditoria independente; (4) a definição do papel de crítica de controle interno por meio de certificações e declarações; (5) a transparência nos relatórios e nas informações aos acionistas e a restrição de trabalhos non-audit pelo auditor externo.

Observa-se, assim, que a Lei objetiva, em última análise, conferir maior confiabilidade nas informações oferecidas ao investidor, desde sua origem, ou seja, desde o estabelecimento dos controles internos.

O objetivo deste estudo é efetuar uma análise dessa nova legislação, assunto até então pouco conhecido no Brasil, embora todas as empresas brasileiras com ações negociadas nas bolsas de valores norte-americanas já tenham iniciado o processo para atendimento ao que a Sarbanes-Oxley determina.

Adicionalmente, pretende-se estabelecer um paralelo entre as novas orientações desta legislação e o que a CVM e as normas contábeis brasileiras determinam para as empresas brasileiras.

O mercado de capitais sempre foi a base fundamental da economia norte-americana, conhecido por uma rígida estrutura regulatória, por muito tempo foi admirada e servindo inclusive de inspiração para o restante do mundo. No entanto, vários escândalos envolvendo grandes empresas norte-americanas, como a ImClone Systems, a Tyco, a WorldCom e a Enron, provocaram uma verdadeira crise de credibilidade no mercado dos EUA. Tais escândalos acabaram por demonstrar que a qualidade das leis e a atuação do órgão regulador, representado pelo Conselho de Normas Contábeis do Financial Accounting Standards Board – FASB, órgão responsável pela emissão das normas daquele país, e pela Securities and Exchange Commission – SEC, órgão similar à CVM brasileira, não eram tão suficientes quanto se imaginava ser (Melo e Simon, 2003).

Segundo Golden (2002, p. 1), especialista em prevenção de fraudes da PriceWaterhouse Coopers, “Toda fraude começa pequena. O funcionário vai testando os controles aos poucos, até sentir-se seguro para vôos maiores”. O autor também afirma que nesse ambiente econômico-financeiro não é difícil encontrar pessoas movidas por uma forte ganância, com capacidade de cometer fraudes financeiras que, além de prejudicar o próprio país, provocam graves conseqüências nos mercados financeiros mundiais.

A falência das grandes empresas norte-americanas comprova a ganância e a imprudência de seus administradores, que “maquiaram” os balanços contábeis para obter vantagens sobre os investidores até mesmo nos momentos em que essas empresas enfrentavam problemas financeiros. A esse respeito, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2004) enumerou todos os fatos que podem ser considerados responsáveis pela falência dessas empresas. De acordo como o IBGC, a falência da Tyco

ocorreu devido ao abuso de poder, comprovado quando se verificou que alguns executivos utilizaram recursos da empresa para comprar imóveis e obras de arte. O executivo Dennis Kozlowski da Tyco foi indiciado por sonegação de US \$1 milhão em impostos sobre a compra de obras de arte no valor de US\$ 13 milhões, quando simulava a transferência das obras para outro estado norte-americano a fim de não pagar impostos.

No caso da Imclone Systems, ocorreu um conflito de interesses e o uso de informações privilegiadas. De acordo com o IBGC, as ações da empresa estavam em alta em função do desenvolvimento de remédio contra o câncer. No entanto, já era de conhecimento dos diretores que o Federal Drugs Administration – FDA não havia concedido autorização para a comercialização do medicamento, até então amplamente divulgado pela empresa. Os familiares do presidente da Imclone venderam suas ações um dia antes do anúncio oficial pelo FDA. A fraude da WorldCom, ainda de acordo com o IBGC (2004), ocorreu com a manipulação de resultados. Neste caso, a empresa contabilizou como investimentos US\$ 3,8 bilhões, que na realidade eram despesas. Dessa forma transformou-se em lucro o prejuízo que tivera no período.

A falência da Enron também foi destaque no cenário mundial e foi considerada um dos acontecimentos mais relevantes nos últimos anos na área financeira. A Enron foi fundada em 1930 e, antes de sua falência, era considerada uma das maiores empresas de gás natural e eletricidade dos Estados Unidos. Silva et al. (2002), com base no ranking da revista Global Fortune 50, editada em 2000, enfatizam que a Enron ocupava a 16ª posição de maior empresa do mundo e a 7ª dos EUA, sendo a primeira no setor de energia. A empresa pediu concordata em dezembro de 2001, depois de ser denunciada por fraudes contábeis e fiscais, e com uma dívida de US\$ 13 bilhões. O IBGC (2004) destacou, como causas da falência, a falta de transparência, a criação de várias subsidiárias de propósito específico, as denominadas SPE, entidades não controladas (diretamente pela holding), além de a empresa abrigar passivos que não eram refletidos nas demonstrações financeiras da Enron. Os lucros foram superestimados em US\$ 600 milhões e dívidas de US\$ 650 milhões desapareceram. A empresa Arthur Andersen era a responsável pela auditoria independente da Enron, e sua conivência com as fraudes foi posteriormente comprovada, o que lhe causou o encerramento das atividades. Os escândalos contábeis não são privilégios



do mercado norte-americano. Recentemente foi divulgada nas manchetes dos jornais a crise da empresa italiana Parmalat, considerada pela imprensa como o caso “Enron europeu” (Silva, 2005). No final de 2003, começaram a surgir dúvidas sobre a saúde financeira da empresa, e, na virada do ano, seu fundador, Calisto Tanzi, foi preso sob a suspeita de atuar como membro principal de um complexo esquema de fraude na contabilidade. Foi ainda acusado e detido por apropriação de dinheiro da empresa, por manipulação de mercado, por “maquiagem” de balanços, entre outras fraudes (Chaim, 2004).

Assim, a Lei Sarbanes-Oxley, nesse mercado caracterizado por incertezas e perda de credibilidade, busca atuar justamente na tentativa de evitar mais fraudes empresariais. A exposição de presidentes de empresas à responsabilização civil e criminal por tais ocorrências é uma das ações extremas nesse sentido.

#### **4.1 Alguns Pontos da Lei Sarbanes-Oxley**

A Lei Sabanes-Oxley (AICPA, 2003) é extensa, detalhada e estabeleceu diversas regras que deveriam ser implementadas pelas empresas já a partir da sua promulgação, em 30 de julho de 2002. No entanto, seu principal objetivo, como já mencionado, é transformar os princípios de uma boa governança corporativa em lei, buscando, assim, evitar o surgimento de novas fraudes nas empresas.

Quando uma fraude é descoberta, alguns presidentes e seus diretores alegam que não tinham conhecimento sobre estes fatos. Esse foi um dos principais argumentos utilizados para criação das seções de números 302 e 404, referentes às certificações e divulgações respectivamente, para os controles internos. Em resumo, tais seções determinam que presidente e diretores estejam conscientes dos controles internos. A Lei está estruturada em 11 títulos e 69 seções, sendo que os títulos são compostos, cada um, em média, por seis seções que abordam temas específicos. A seguir são apresentados alguns títulos da Sox, com destaque em determinadas seções consideradas relevantes para empresas brasileiras.

#### ***ERROS CONTÁBEIS***

O Título I (Public Company Accounting Oversight Board) constitui-se de nove seções, que instruem sobre: (1) a formação e os deveres do comitê de auditoria; (2) o exame da qualidade dos auditores; (3) o controle e a independência das regras; (4) o registro obrigatório com o conselho e as empresas de auditoria estrangeiras.

A lei determina que deverá ser constituído um comitê de auditoria ou órgão semelhante, como o conselho fiscal (no caso brasileiro), para fiscalizar a auditoria das companhias abertas. O Objetivo é proteger os interesses dos investidores por meio da precisão na preparação das informações contábeis das empresas. O comitê de auditoria deve ser um órgão corporativo, constituído de cinco membros apontados entre indivíduos proeminentes de integridade e reputação, o qual representará o interesse dos investidores e do público. Dos cinco integrantes, apenas dois membros precisam ser Certified Public Accountants, conforme normas do AICPA, órgão semelhante ao Conselho Federal de Contabilidade – CFC, no caso brasileiro, responsável pelo registro dos contadores. Caso um desses dois for o presidente, este não pode ter prestado serviços contábeis à empresa nos cinco anos precedentes ao ano em que passou a fazer parte comitê. Além disso, um dos membros deve dedicar-se exclusivamente ao comitê e não poderá ter nenhuma outra atividade profissional, nem receber pagamentos de qualquer empresa contábil. O mandato dos membros do comitê é de cinco anos.

O comitê deve, por meio de regras estabelecidas, adotar as normas propostas por um ou mais grupos de profissionais de contabilidade. Além disso, deve conduzir a continuidade do programa de inspeção e avaliar o grau de complacência de cada empresa de auditoria e das pessoas associadas a cada uma dessas empresas. De acordo com a Lei Sarbanes-Oxley, a comparação deve ser com as regras do comitê, da SEC ou os padrões profissionais, juntamente com a performance das empresas de auditoria.

Ainda no Título I existe uma seção atribuindo responsabilidades pelas investigações e procedimentos disciplinares; o comitê deve estabelecer, mediante regras sujeitas à exigência dessa seção, procedimentos de mercado para a investigação e disciplina do registro das empresas de auditoria e das pessoas associadas a essas firmas.

Com relação às empresas estrangeiras de auditoria, qualquer uma delas que prepare ou forneça um relatório de auditoria com respeito a qualquer conjunto de demonstrações contábeis também está sujeita ao cumprimento da Lei Sarbanes-Oxley, às regras do comitê e também às regras estabelecidas para as firmas de auditoria dos EUA.

Sob esse título, também está previsto que a SEC deve ter uma visão geral da situação e exercer sua autoridade sobre o comitê como estabelecido em suas seções. De acordo com a seção 107 da Lei Sox, nenhuma regra do comitê deve tornar-se efetiva sem antes ser aprovada pela SEC. Por sua vez, a SEC deve aprovar normas propostas, se estas forem consistentes com os requerimentos da Lei Sox, e, ainda, atentar para as leis de segurança, o interesse público e a proteção aos investidores.

#### *AUDITORIA INDEPENDENTE*

O Título II (Auditor Independence) reúne nove seções, que determinam, de maneira geral, o comportamento do auditor. Sob esse Título, a SEC (2003) instituiu regras que proíbem alguns serviços considerados fora do âmbito da prática dos auditores, denominados serviços de non-audit. Os serviços atuariais, as atividades de administração ou de recursos humanos, os serviços relativos aos registros contábeis ou às demonstrações contábeis são alguns exemplos.

No primeiro semestre de 2003, a SEC adotou novas regras para aprimorar a Lei Sarbanes-Oxley. Em 29 de janeiro de tal ano, foi publicada uma norma final relacionada com a independência do auditor, estabelecendo quais são as funções e as responsabilidades dos auditores e também do comitê de auditoria. Essa norma revisou os regulamentos relacionados com os serviços tributários que podem ser prestados para um cliente de auditoria, obrigou o rodízio periódico dos sócios da empresa de auditoria e exigiu o estabelecimento de uma comunicação periódica entre o auditor e o comitê. Ademais, ela proibiu que os sócios da empresa de auditoria sejam recompensados por vender serviços que não sejam do seu âmbito de atuação.

Determinou, também, que os comitês aprovem previamente todos os serviços prestados pela firma de auditoria. Em relação ao comitê de auditoria, a SEC (2003) também implementou novas normas no primeiro semestre de 2003, determinando que aquele órgão

seja responsável pela contratação da empresa de auditoria e que seja observada a independência de cada um dos seus membros.

#### ***RESPONSABILIDADE DA EMPRESA***

O Título III (Corporate Responsibility) compõe-se de 8 seções. A seção 301 determina a criação do comitê de auditoria constituído por membros independentes, que deverão supervisionar os processos de elaboração, divulgação e auditoria das demonstrações contábeis. A seção 302, intitulada “Corporate Responsibility for Financial Reports”, também conhecida por “Certificações”, estabelece que o presidente e o diretor financeiro devem assumir pessoalmente a responsabilidade pela autenticidade das demonstrações contábeis. Além disso, eles são responsáveis pelo estabelecimento e manutenção do controle interno da empresa.

O controle interno é um dos itens exigidos com bastante rigor pela legislação Sarbanes-Oxley tendo em vista que algumas das crises envolvendo as companhias norte-americanas ocorreram, principalmente, devido à falta de um controle interno eficaz. Tal ineficácia possibilitou que os relatórios contábeis fossem manipulados, apresentando uma situação irreal, com falsos resultados, o que comprometeu a clara identificação da situação da empresa pelos usuários das informações. Dessa forma, a Sarbanes-Oxley passou a determinar que as empresas adotem um controle interno mais rígido com o objetivo de garantir exatidão, confiabilidade e transparência na divulgação das informações financeiras e dos atos da administração.

Além de ser uma exigência da lei, o controle interno proporciona benefícios para a empresa, destacando-se, entre eles, a permissão para que esta obtenha informações mais pontuais, que tome melhores decisões operacionais, conquiste a confiança dos investidores, evite a perda de recursos e obtenha vantagens competitivas por meio de operações mais dinâmicas. Exercendo seu poder de enforcement, a SEC determinou, por meio da Sox, penalidades às empresas que não implantem sistemas de controle interno, além do risco a que as empresas estão sujeitas quanto a ações judiciais movidas por acionistas.

Como já mencionado, quando os executivos de empresas infratoras foram questionados sobre as falsas demonstrações contábeis, muitos alegaram a falta de

conhecimento acerca das práticas contábeis adotadas pelas companhias. Baseando-se nesse tipo de depoimento, a seção 302 passa a invalidar tais justificativas, pois passa a responsabilizar o presidente e o diretor financeiro pela “certificação” das demonstrações contábeis. Por isso, esses executivos deverão emitir certificações trimestrais atestando que:

a) são responsáveis, realmente, pelo estabelecimento e pela manutenção dos controles internos;

b) projetaram esses controles ou supervisionaram seu projeto para assegurar que as informações materiais cheguem ao conhecimento de todos;

c) avaliaram a eficácia desses controles trimestralmente e divulgaram em relatório as conclusões acerca da eficácia deles;

d) divulgaram tanto ao comitê de auditoria quanto aos auditores independentes o seguinte: (1) todas as deficiências relevantes identificadas nos controles; (2) qualquer fraude envolvendo funcionários da administração ou qualquer outro funcionário que atue significativamente nos controles internos da companhia; (3) revelar, nos documentos destinados à SEC, todas as alterações realizadas nos controles internos para suprir as deficiências identificadas.

A Seção 303 desse Título aborda a influência imprópria ou fraudulenta na condução do trabalho dos auditores ou de qualquer outra pessoa sob sua direção, e a manipulação ou engano dos auditores das demonstrações contábeis.

Ainda sob esse Título, na seção 304, é determinado que o presidente e o diretor financeiro devem devolver à companhia os valores recebidos como bônus, compensações ou ganhos com a venda de valores mobiliários (ações) ocorridos durante o período de 12 meses após a publicação dos relatórios contábeis, caso estes tenham que ser revistos devido a alguma conduta inapropriada. Existe uma preocupação, também, com a responsabilidade dos advogados, em situações de fraudes ou irregularidades, tema que é abordado na seção 307. Neste caso, é determinado que os advogados internos ou externos da companhia que venham a descobrir qualquer irregularidade ou violação da lei por parte da empresa deverão

relatar o fato ao diretor jurídico da companhia e, se necessário, ao comitê de auditoria ou conselho fiscal.

#### *FRAUDE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS*

Composto por sete seções, o Título VII (Studies and Reports) discute, notadamente sobre as fraudes contábeis, a destruição, falsificação, alteração de documentos e as penalidades para combater estes crimes. Desse modo, qualquer pessoa que, conscientemente, alterar, destruir, esconder, falsificar ou realizar um registro contábil falso será multada ou poderá ser condenada a até 20 anos de prisão ou poderá até mesmo receber as duas penalidades em conjunto.

#### **4.2 Adaptação das Empresas Brasileiras à Sarbanes-Oxley**

As empresas brasileiras com ações negociadas no mercado de capitais norte-americano, como a Aracruz, Ambev, Net, Petrobrás e outras, já iniciaram o processo de adequação às novas normas estabelecidas pela Lei Sarbanes-Oxley. Algumas empresas, como a Aracruz e o Pão-de-Açúcar, já criaram o comitê de auditoria, embora, no Brasil, a nova legislação (Lei 10.303/2001) tenha permitido que as empresas brasileiras substituam esse comitê pelo conselho fiscal, como já mencionado anteriormente (Costa, 2003). Ainda de acordo com Costa (2003), a Petrobrás, para apresentar uma boa estrutura de governança corporativa, já havia realizado algumas modificações como, por exemplo, o estabelecimento do Código de Ética e de restrições às atividades dos auditores externos. Dessa forma, para se adequar à regulamentação Sox, a empresa realizou apenas algumas mudanças como a implantação do comitê de auditoria. Para isso, a Petrobrás estabeleceu as seguintes regras: (1) os auditores externos devem se reportar diretamente ao comitê de auditoria; (2) o comitê deve ser constituído por conselheiros independentes da administração; (3) o comitê deve estabelecer procedimentos para a recepção, a retenção e o tratamento de reclamações confidenciais ou anônimas recebidas de empregados da companhia, relativas a aspectos contábeis de auditoria; (4) o comitê deve ter autoridade para prover assessoramento externo onde necessário.

No trabalho de Costa (2003), é destacado ainda que a empresa Net também efetuou as mudanças necessárias para adequação à Lei Sox. Essas mudanças ocorreram por meio de algumas etapas. Na primeira etapa, ocorreu a preparação do projeto, a definição de controle interno e a preparação das equipes de trabalho. Na segunda etapa, houve a preparação, documentação e avaliação dos controles. Já na terceira etapa foram realizados os testes e monitoramento dos controles, juntamente com a preparação e validação dos relatórios pelo presidente e diretores financeiros. O objetivo dessa etapa foi identificar os pontos fracos e montar uma estrutura de monitoramento contínuo dos controles implementados. Devido ao processo de adaptação à nova lei, as empresas de auditoria e consultoria ampliaram seu mercado de atuação e desenvolveram um novo serviço, que foi denominado de “*gap analysis*” (Camba e Niero, 2003). Tal serviço é desenvolvido, geralmente, por uma equipe especializada em identificar a existência de diferenças significativas entre o sistema de controle da empresa e o que está sendo exigido na lei. A empresa de auditoria Deloitte Touche Tohmatsu foi contratada pela empresa brasileira Aracruz para exercer essa função (Camba e Niero, 2003).

Os bancos brasileiros registraram maior facilidade de adaptação à Lei Sarbanes, uma vez que já estão obrigados a cumprir com as várias normas do Banco Central que se assemelham, em muitos aspectos, às dos Estados Unidos. As instituições financeiras já estão obrigadas, por exemplo, a ter controles de processos internos e o comitê de auditoria.

### **4.3 Conclusões**

A reação do governo norte-americano, diante de várias fraudes contábeis ocorridas no cenário mundial, foi a implantação da Lei Sarbanes-Oxley, considerada a mais profunda e abrangente legislação para o mercado de capitais dos Estados Unidos desde a reforma efetivada após a quebra da Bolsa em 1929.

O objetivo deste trabalho foi analisar essa nova legislação e estabelecer um paralelo entre ela e o que a CVM e as normas brasileiras determinam para as empresas aqui estabelecidas. Embora todas as empresas que possuam ações negociadas na bolsa de valores norte-americana já tenham iniciado o processo de adaptação à Lei Sox, é um assunto ainda novo no cenário mundial, o que justifica a importância desse trabalho.

Quando o tema foi proposto, supunha-se que o resultado final da análise entre a nova regulamentação norte-americana e as normas brasileiras apresentaria diferenças significativas na comparação entre os dois conjuntos de normas. Entretanto, grande parte das companhias abertas brasileiras já têm se movimentado para adequação às boas práticas de governança corporativa determinadas pela CVM e, assim, estão utilizando padrões de conduta superiores, em alguns pontos, aos exigidos pela lei. Dado que muitas das exigências da Lei Sox já estão em vigor no Brasil, via Leis 6.404/76, 10.303/ 01 e instruções da CVM, chega-se à conclusão de que serão poucas as mudanças a serem desencadeadas para se adequar a nova lei norte-americana. Uma das principais diferenças encontradas é quanto ao comitê de auditoria, uma nova estrutura que deve ser criada de acordo com a seção 301 da Sox. No Brasil, esta estrutura não é obrigatória e pode ser substituída pelo conselho fiscal. No entanto, algumas empresas já estão optando pela implantação do comitê, prevendo prováveis imposições nesse sentido. Outro item relevante e exigido com bastante rigor pela Sox diz respeito aos controles internos. A lei impõe com bastante amplitude e profundidade que a empresa adote controles internos eficazes, com o objetivo de garantir exatidão, confiabilidade e transparência na divulgação das informações financeiras e dos atos da administração. Há também, a esse respeito, um maior envolvimento e comprometimentos da direção da empresa.

Em função das freqüentes revisões das legislações emitidas pela CVM e das discussões em torno do projeto de Lei nº 3.741 de 2000 – (referente à reforma da Lei 6.404/76), projeta-se que atualizações da comparação aqui realizada serão necessárias em curto espaço de tempo, pois as empresas, mesmo sem exigência da Lei Sox no território nacional, estão sendo obrigadas a atendê-la no mercado internacional.



## **5. Referências Bibliográficas:**

**A Governança Corporativa e a Lei Sarbanes Oxley. <[www.internews.jor.br](http://www.internews.jor.br)> Acesso em Novembro de 2008.**

**A Lei Sarbanes Oxley<<http://www.kpmg.com.br>>. Acesso em Novembro de 2008**

**CAMBA, D.; NIERO, N. Brasileiras Preparam-se para as Novas Regras. Disponível em:<<http://www.ibdsnet.com.br>> Acesso em Novembro de 2008**

**GOLDEN, T.W. Dossiê Fraudes Corporativas: Conseqüência e Desdobramentos. Disponível em: <http://www2.rio.rj.gov.br>> Acesso em Novembro de 2008**

**Empresas brasileiras iniciam adaptação à Sarbanes Oxley. Disponível em: <<http://www.ibdsnet.com.br>> Acesso em Novembro de 2008**

**Governança Corporativa – Sarbanes Oxley. Disponível em: <<http://www.deloitte.com.br>> Acesso em Novembro de 2008**

**JANSZKY, A. A Sarbanes Oxley e as Empresas Brasileiras, 2003. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br>> Acesso em Novembro de 2008**

**O que você não sabe sobre Sarbanes-Oxley Disponível em:<<http://www.cfo.com>> Acesso em Novembro de 2008**

**Lei Sarbanes-Oxley Disponível em: <<http://www.aicpa.gov>> Acesso em Novembro de 2008**

**Lei Sarbanes Oxley - Guia para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos. Disponível em:<[www.deloitte.com.br](http://www.deloitte.com.br)> Acesso em Novembro de 2008**

**Os Efeitos Sarbanes Oxley Act. Disponível em: <<http://cidadini.com.br>> Acesso em Novembro de 2008.**

**Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>> Acesso em Novembro de 2008**

**Sarbanes Oxley. Disponível em:<<http://internews.jor.br>> Acesso em Novembro de 2008**

**Sarbanes Oxley, uma Lei em Questão. Disponível em: <<http://amchamrio.com.br>> Acesso em Novembro de 2008**

**Segurança e Sarbanes Oxley. Disponível em: <<http://searchsecurity.techtarget.com>> Acesso em 14 Jan. 2001.**

**SILVA. C.A.T.; CUPERTINO,C.M.; OGLIARI, P.R., Avaliando a queda de uma gigante: o caso Enron. Disponível em: <<http://www.eac.fea.usp.br/congresso.usp.br>> Acesso em Novembro de 2008.**