



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Laio Cardoso de Andrade Couto

O IMPACTO DA LEI SARBANES-OXLEY (SOX) NOS HONORÁRIOS E
ROTATIVIDADE DA AUDITORIA INDEPENDENTE DAS EMPRESAS BRASILEIRAS
COM ADR'S NA BOLSA AMERICANA

Rio de Janeiro

2023

Laio Cardoso de Andrade Couto

O IMPACTO DA LEI SARBANES-OXLEY (SOX) NOS HONORÁRIOS E
ROTATIVIDADE DA AUDITORIA INDEPENDENTE DAS EMPRESAS BRASILEIRAS
COM ADR'S NA BOLSA AMERICANA

Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Graduação em Ciências Contábeis da
Universidade Federal do Rio de Janeiro, como
requisito para a obtenção do título de Bacharel
em Ciências Contábeis.

Orientadora: Profa. Dra. Alini Silva

Rio de Janeiro

2023

Ficha catalografica

Laio Cardoso de Andrade Couto

O IMPACTO DA LEI SARBANES-OXLEY (SOX) NOS HONORÁRIOS E
ROTATIVIDADE DA AUDITORIA INDEPENDENTE DAS EMPRESAS BRASILEIRAS
COM ADR'S NA BOLSA AMERICANA

Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Graduação em Ciências Contábeis da
Universidade Federal do Rio de Janeiro, como
requisito para a obtenção do título de Bacharel
em Ciências Contábeis.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2023.

Profa. Dra. Alini da Silva (orientadora)
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Prof. Dr. Odilanei Moraes Dos Santos
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Prof. Dr. Ronan Marçal Reis
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

AGRADECIMENTOS

Dedico este trabalho aos meus pais, Leonardo e Valéria, por todo o esforço para sempre me proporcionarem as melhores condições para chegar aonde eu almejo.

Aos meus irmãos, Dimitri e Raissa, pela convivência e crescimento simultâneo.

Aos meus avós aqui presentes, Maria Terezinha e Luiz, e aos que já não estão conosco, José Dias e Norma, por estabelecerem as bases de todo o meu trabalho e sonharem tanto quanto eu com cada conquista dessa jornada.

Aos meus amigos de colégio, Bernardo Wanderley, Eduardo Moraes, Eduardo Teixeira, Felipe Musa, Gabriel Ramos e Luca Baltazar, por toda a relação de parceria ao longo da vida.

À minha namorada, Gabriela El-Jaick, por todo o incentivo na minha vida profissional e pessoal que tornou todo esse processo mais leve.

Por fim, agradeço aos meus amigos da UFRJ, por toda a nossa convivência diária que certamente é o alicerce para a conclusão desta etapa em minha vida.

RESUMO

O objetivo do estudo consiste em verificar a alteração nos pagamentos de honorários de auditoria e não auditoria, bem como as firmas contratadas, para adequação à Lei *Sarbanes-Oxley* das empresas brasileiras com ADRs listados em Bolsa de valores dos EUA, regulamentada pela SEC (*Securities and Exchange Commission*) e que possuam Formulários de Referência publicados na B3 (Bolsa, Brasil e Balcão) ao menos 2 anos antes do lançamento de seu ADR. Para verificar este comportamento, esta pesquisa se utilizou de uma consulta aos Formulários de Referência (FRE) das empresas da amostra, realizando uma análise comparativa compreendendo os 2 anos anteriores ao lançamento do ADR e os 2 anos subsequentes a estes. Há estudos que indicam que auditorias realizadas por empresas integrantes do grupo *Big Four* tendem a ser de uma qualidade maior do que aquelas realizadas por empresas não integrantes deste grupo. Há estudos, também, que indicam que as auditorias prestadas por *Big Four* tendem a gerar honorários de auditoria maiores do que as prestadas por não *Big Four*. Os resultados desta pesquisa indicam que o enquadramento das empresas à Lei gera um aumento nos honorários de auditoria e uma redução nos honorários de não auditoria. Conclui-se que o aumento ocorre devido a uma maior complexidade do trabalho de auditoria para atendimento às exigências da Lei, e a redução ocorre devido à preservação da relação de independência entre cliente e auditor.

Palavras-chave: Lei Sarbanes-Oxley, Honorários de Auditoria, Honorários de Não Auditoria, ADR, SEC, Formulários de Referência, Big Four

ABSTRACT

The aim of the study is to verify the change in the payment of audit and non-audit fees, as well as the firms hired, to comply with the Sarbanes-Oxley Act by Brazilian companies with ADRs listed on a US stock exchange, regulated by the SEC (Securities and Exchange Commission) and which have Reference Forms published on B3 (Bolsa, Brasil e Balcão) at least 2 years before the launch of their ADR. To verify this behavior, this research used a consultation of the Reference Forms (FRE) of the companies in the sample, carrying out a comparative analysis covering the 2 years prior to the launch of the ADR and the 2 years following them. There are studies that indicate that audits carried out by companies that are part of the Big Four group tend to be of a higher quality than those carried out by companies that are not members of this group. There are also studies that indicate that audits provided by the Big Four tend to generate higher audit fees than those provided by non-Big Four companies. The results of this research indicate that companies complying with the Law generates an increase in audit fees and a reduction in non-audit fees. It is concluded that this increase occurs due to a greater complexity of the audit work to meet the requirements of the Law, and the reduction occurs due to the preservation of the independence relationship between client and auditor.

Keywords: Sarbanes-Oxley Law, Audit Fees, Non-Audit Fees, ADR, SEC, Reference Forms, Big Four

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Amostra da pesquisa.....	18
Quadro 2 – Fatores a serem analisados na pesquisa.....	19
Quadro 3 – Análise dos Honorários de Auditoria	23
Quadro 4 – Análise dos Honorários de Não Auditoria.....	23
Quadro 5 – Empresas responsáveis pelas auditorias independentes nos exercícios analisados	23

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADR – American Depositary Receipt

CEO – Chief Executive Officer

CFO – Chief Financial Officer

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

EUA – Estados Unidos da América

EY – Ernst & Young

PwC – PricewaterhouseCoopers

SEC – Securities and Exchange Commission

SOX – Lei Sarbanes-Oxley

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO.....	11
1.1	OBJETIVOS	12
1.2	JUSTIFICATIVA	13
2	REFERENCIAL TEÓRICO	14
2.1	LEI SOX E O IMPACTO NOS MECANISMOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	14
2.2	AUDITORIA INDEPENDENTE E SUA IMPORTÂNCIA PARA AS EMPRESAS LISTADAS EM BOLSA	15
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	18
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	20
4.1	VIVO – TELEFÔNICA BRASIL S.A.	20
4.2	BANCO BRADESCO S.A.	20
4.3	B.B. SEGURIDADE PARTICIPAÇÕES S.A.	21
4.4	LOJAS RENNER S.A.	22
4.5	COGNA EDUCAÇÃO S.A.....	22
4.6	RESUMO DOS DADOS	23
4.6.1	HONORÁRIOS DE AUDITORIA.....	24
4.6.2	HONORÁRIOS DE NÃO AUDITORIA.....	24
4.6.3	AUDITORIAS INDEPENDENTES CONTRATADAS	25
	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	26
	REFERÊNCIAS	27

1. INTRODUÇÃO

Na década de 90 e início dos anos 2000, havia uma gigante do setor elétrico norte americano que vinha apresentando resultados consistentes e promissores: a Enron Corporation. A empresa se aproveitou da desregulamentação do mercado de energia dos Estados Unidos à época para se utilizar de práticas contábeis que enganosamente supervalorizaram as receitas da companhia, tornando-a a sétima maior corporação do país por um bom tempo (SILVA et. al, 2021)

O esquema foi descoberto pouco tempo depois, em 2001, quando devido a uma deterioração do mercado de ações, os analistas e investidores num geral procuraram analisar com mais afinco a situação da companhia. O escândalo foi tamanho que houve acusações de envolvimento da SEC (*Security Exchange Commission*) e de agências de classificação de crédito, pela falta de diligência na análise da empres (ÁBACO, 2023)

O caso da Enron foi apenas um entre diversos outros que ocorreram na época, o que forçou os Estados Unidos a tomarem algumas ações concretas. Dentre elas, estava a criação de um mecanismo que transmitisse confiança e assegurasse a responsabilidade corporativa das organizações com seus investidores e acionistas. Assim, surgiu a Lei Sarbanes-Oxley (CAMARGO, 2017).

A Lei *Sarbanes-Oxley*, ou simplesmente SOX, foi sancionada pelo Congresso americano em 2002, num contexto de recorrência crescente de casos de escândalos financeiros por parte de empresas substancialmente do setor privado, conforme pontuou Camargo (2017, p.1). Leva este nome por ter sido promulgada pelos congressistas Paul Sarbanes e Michel Oxley. As definições da lei devem ser seguidas por qualquer empresa que tenha ações na SEC, sendo estadunidense ou não.

Além disso, mesmo que não esteja sujeita, a adequação em relação a SOX é fundamental para passar aos investidores e *stakeholders* a credibilidade da empresa e a segurança quanto à salvaguarda dos ativos. A conformidade com a lei gera transparência nos reportes, o que é imprescindível para uma empresa se tornar um investimento atrativo.

As Seções da lei descrevem determinações direcionadas a diversos setores das companhias, como pontuam Di Cunto e Oliari (2022). Os impactos mais diretos da Lei nos mecanismos de governança corporativa se dão pela responsabilização da alta administração sobre certos processos e divulgações da companhia.

A Seção 302, por exemplo, exige que a alta administração da companhia ateste a veracidade das informações divulgadas em suas Demonstrações Contábeis, bem como a eficácia dos controles internos e de todo o processo de elaboração das mesmas.

Adicionalmente, as Seções 802 e 906 impõem penalidades, na forma de multas ou reclusão, no caso de algum funcionário da alta administração atrapalhar qualquer investigação judicial de sua companhia ou atestar dolosamente dados falsos.

Segundo Camargo (2017), os Diretores, especialmente os Financeiros, ganham um papel ainda mais importante perante a SOX. Isso porque a Lei *Sarbanes-Oxley* os torna totalmente responsáveis por realizar o monitoramento dos controles internos no que diz respeito à divulgação de informações dos relatórios financeiros.

Assim, percebe-se que a Lei exige um aperfeiçoamento dos mecanismos de governança corporativa da entidade, de modo a prezar pela veracidade das informações divulgadas e substancialmente pela proteção do investidor. A ineficiência destes mecanismos pode ocasionar um desenquadramento e, conseqüentemente, sérias sanções a empresa, sobretudo à alta administração.

Para tanto, é preciso que a auditoria independente contratada pela companhia desenvolva um trabalho específico voltado para a verificação do atendimento às exigências da Lei Sarbanes-Oxley. Como concluíram Silva e Junior (2008, p.14), os procedimentos de auditoria independente, com a introdução da Lei, exigem um trabalho de maior qualidade, dada a complexidade e a quantidade de determinações a serem verificadas.

Deste modo, tem-se como problema de pesquisa: qual o impacto da Lei Sarbanes-Oxley (Sox) na auditoria independente das empresas brasileiras com ADR'S listados na bolsa americana?

1.1 OBJETIVOS

O objetivo desta pesquisa é analisar quais são os impactos da obrigatoriedade de adequação à Lei SOX nas empresas brasileiras com ADRs listados na NYSE e como tal determinação influenciou a auditoria independente nessas empresas.

Os objetivos específicos da pesquisa são:

- a) Realizar a análise comparativa entre os formulários de referência das companhias imediatamente antes e depois da listagem de ADR's na NYSE;
- b) Identificar as Firmas de auditoria imediatamente antes e depois da listagem de ADR's na NYSE;

- c) Identificar os honorários de auditoria e de não auditoria imediatamente antes e depois da listagem de ADR's na NYSE

1.2 JUSTIFICATIVA

Com este estudo, será possível esclarecer melhor um dos mecanismos que as maiores empresas do mundo utilizam para transmitir segurança aos investidores, que se refere a auditoria independente, elucidando como a Lei SOX foi um marco na busca pela integridade do mercado financeiro.

Será possível perceber os esforços por parte das companhias para adequação à Lei e consequente transmissão de credibilidade para todos os consumidores das informações por elas divulgadas, através da qualificação do processo de auditoria das mesmas.

A pesquisa também fornecerá mais uma base de análise de investimentos a ser potencialmente explorada com um viés mais crítico pelos *stakeholders*. Permitirá, por parte destas pessoas, um questionamento quanto à integridade e segurança das informações divulgadas por essas empresas, o que contribuirá para a decisão de investimento.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Aprovada pelo Congresso em 30 de julho de 2002 e sancionada em seguida pelo presidente George W. Bush, a nova lei de reforma administrativa americana – conhecida como *The Sarbanes-Oxley Act* – representa uma das principais reações do governo dos Estados Unidos contra as manipulações nos balanços financeiros e escândalos de fraudes contábeis descobertos em grandes corporações daquele país (DOTTO, 2005).

2.1 LEI SOX E O IMPACTO NOS MECANISMOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Di Cunto e Oliari (2022) pontuam que a lei SOX é organizada em quatro capítulos, divididos entre os pilares de “Administração das finanças”, “Condução do negócio”, “Contabilidade” e “Gestão e divulgação de informações”, de forma a trazer maior transparência e responsabilidade sobre a aplicação dos princípios contábeis nas companhias registradas na Securities and Exchange Commission (SEC), sejam elas americanas ou estrangeiras.

Dentre os principais artigos da Lei, Di Cunto e Oliari (2022, pg. 1) destacam:

- Seção 302: exige que a alta administração, geralmente CEO e CFO, certifiquem e aprovem a exatidão das demonstrações financeiras e a eficácia dos controles e procedimentos de divulgação das informações financeiras.
- Seção 404: as companhias são obrigadas a publicar informações em seus relatórios anuais sobre o escopo e a adequação da estrutura de controle interno e os procedimentos para os seus relatórios financeiros. Esta declaração deve também avaliar a eficácia de tais controles e procedimentos internos. O auditor externo contratado pela companhia deve dar sua opinião sobre as demonstrações financeiras e também sobre eficácia dos controles sobre a elaboração das demonstrações financeiras.
- Seção 409: as companhias são obrigadas a divulgar ao público, com urgência, informações sobre mudanças significativas na condição financeira ou nas operações da organização. Essas divulgações devem ser apresentadas em termos que sejam fáceis de entender, apoiados por tendências e informações qualitativas de apresentações gráficas, conforme apropriado.
- Seção 802: impõe multas e/ou até 20 anos de prisão nos casos de alteração, destruição, ocultação e/ou falsificação de registros, documentos ou objetos tangíveis com a intenção de obstruir, impedir ou influenciar uma investigação legal.
- Seção 906: aborda penalidades criminais para a certificação de um relatório financeiro enganoso ou fraudulento. As penalidades podem chegar a mais de US\$ 5 milhões em multas e até 20 anos de prisão.

Deste modo, pode-se perceber que, em suma, o impacto da norma sobre a governança corporativa das empresas listadas na SEC – portanto, sujeitas à Lei – se dá substancialmente pela responsabilização da alta administração quanto às informações divulgadas pela empresa, bem como tornar mandatórias divulgações de informações não contábeis, como fatos relevantes e comunicados relacionados a reorganizações corporativas ou mudanças financeiras significativas.

Ademais, a Lei impõe sanções severas no caso de descumprimentos da norma ou qualquer ação de parte da companhia com o objetivo de levar dados irreais aos consumidores das informações ou atrapalhar investigações legais sobre a companhia.

Consequentemente, para adequar-se à Lei, muitas companhias se viram obrigadas a realizar uma vasta estruturação de controles internos e uma reformulação em suas práticas de governança corporativa, como concluiu Freitas (2008, p.50).

Vale salientar que a adequação à lei, como pontuou Camargo (2017) se faz obrigatória apenas em companhias sob regulamentação da SEC (*Securities and Exchange Commission*), sejam americanas ou não. Ainda assim, mesmo as empresas não listadas em bolsa de valores dos EUA, e, portanto, não sujeitas à Lei, buscam adequar-se às determinações, de modo a facilitar negócios com empresas estrangeiras e ganhar credibilidade perante o mercado.

O impacto da Lei na governança corporativa da empresa se dá, segundo Camargo (2017), na medida em que a Lei *Sarbanes-Oxley* muda significativamente a responsabilidade da alta administração (especialmente CEO e CFO) pelo relatório financeiro, bem como dá mais poder ao Conselho de Administração nas decisões estratégicas do negócio. As organizações ficam ainda mais aptas a detectarem riscos que possam afetar sua reputação perante o mercado (CAMARGO, 2017).

2.2 AUDITORIA INDEPENDENTE E SUA IMPORTÂNCIA PARA AS EMPRESAS LISTADAS EM BOLSA

Segundo Ishikawa e Júnior (2022, p. 3), o objetivo principal de uma auditoria de demonstrações contábeis “é examinar, através da aplicação de procedimentos, as demonstrações contábeis da entidade auditada para verificar se elas estão de acordo com a estrutura do relatório financeiro aplicável”.

Em suma, as auditorias independentes são contratadas para averiguar, de maneira imparcial, a veracidade e confiabilidade das informações financeiras emitidas pela companhia contratante em suas demonstrações contábeis. O objetivo é atestar que há uma razoável certeza

quanto à veracidade das informações divulgadas, de modo a proteger o investidor de possíveis fraudes e inconsistências contábeis.

A NBC TA 200 (R1) (2009, p. 3) define que:

O objetivo da auditoria é aumentar o grau de confiança nas demonstrações contábeis por parte dos usuários. Isso é alcançado mediante a expressão de uma opinião pelo auditor sobre se as demonstrações contábeis foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com uma estrutura de relatório financeiro aplicável. No caso da maioria das estruturas conceituais para fins gerais, essa opinião expressa se as demonstrações contábeis estão apresentadas adequadamente, em todos os aspectos relevantes, em conformidade com a estrutura de relatório financeiro. A auditoria conduzida em conformidade com as normas de auditoria e exigências éticas relevantes capacita o auditor a formar essa opinião.

No contexto das empresas listadas em bolsa, a captação de investimentos depende substancialmente da apresentação de bons números aos investidores, através das Demonstrações Financeiras. Nesse sentido, a auditoria é indispensável para atestar a confiabilidade das informações. Mais do que isso, o estudo de Roxo (2020), por exemplo, aponta os benefícios, para empresas de grande porte, de serem auditadas por uma das 4 maiores empresas de auditoria do mundo, as chamadas *Big Four* (KPMG, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst Young e PricewaterhouseCoopers), no processo de internacionalização da empresa.

Roxo (2020, p. 6) concluiu através de pesquisa bibliográfica que:

Há uma crescente importância do parecer de uma auditoria, principalmente Big Four, para uma boa atuação no mercado interno e externo, visando obter maiores benefícios, como as facilidades obtidas por meio de instituições financeiras no momento de obter um empréstimo ou financiamento para sua internacionalização ou exportações de produtos e serviços, bem como conseguir novos acionista e investidores para sua empresa, visando aumento de capital para maior expansão.

Segundo Roxo (2020, p.6), o fato de a empresa ser auditada por uma grande firma de auditoria representa uma vantagem competitiva em relação à transparência em suas contas, se comparada com empresas auditadas por outras firmas de auditoria, tornando mais benéfico o parecer de auditoria sem ressalvas.

Ainda se faz necessário pontuar que é uma prática comum as companhias contratarem a mesma empresa tanto para serviços de auditoria quanto para serviços de não de auditoria, desde que não se enquadrem como serviços de consultoria segundo o Artigo 23 da Resolução CVM N° 23, de 25 de fevereiro de 2021.

De acordo com a Resolução, são exemplos de serviços de consultoria:

I – assessoria à reestruturação organizacional; II – avaliação de empresas; III – reavaliação de ativos; IV – determinação de valores para efeito de constituição de provisões ou reservas técnicas e de provisões para contingências; V – planejamento tributário; VI – remodelamento dos sistemas contábil, de informações e de controle interno; ou VII – qualquer outro produto ou serviço que influencie ou que possa vir a influenciar as decisões tomadas pela administração da instituição auditada.

De acordo com Frankel et. al (2002) há uma relação positiva entre honorários de não auditoria e probabilidade de surpresas no resultado da companhia, bem como há uma relação negativa entre os honorários de auditoria e os indicadores de prática de gestão de resultados.

Consequentemente, é possível que haja um conflito de interesses, na medida em que o trabalho de auditoria deve ser independente, porém alguns outros serviços contratados entre as mesmas empresas podem não ser. Isso quer dizer que a independência entre a firma de auditoria e a companhia que a contratou pode ser comprometida de acordo com o valor pago a títulos de honorários de não auditoria à mesma firma.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa quanto ao objetivo é descritiva, quanto aos procedimentos é documental e em relação a abordagem do problema é qualitativa. Segundo Gil (2008), a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico e podem receber diferentes interpretações. Para alcançarmos o objetivo desta pesquisa, realiza-se uma análise comparativa entre Formulários de Referência publicados no site da B3 (Bolsa, Brasil e Balcão) de empresas específicas. O foco do estudo recairá sobre a informação relacionada aos honorários de auditoria e honorários de não auditoria, bem como na escolha da firma de auditoria independente das companhias.

Os Formulários de Referência foram instaurados através da Instrução CVM Nº 480, de 7 de dezembro de 2009 e, de acordo com Reis (2019, p.1), tem como intuito fornecer aos acionistas um panorama geral da empresa, segundo normas padronizadas.

Dentre as informações apresentadas nos Formulários de Referência, Reis (2019) destaca:

Histórico da empresa; Segmento em que atua; Produtos; Responsáveis pela administração e membros do conselho; Política de remuneração; Organograma dos acionistas; Fatores de risco; Gerenciamento e política de mitigação de riscos.

Em termos práticos, o operacional desta pesquisa tem como amostra as empresas brasileiras com ADRs listados na Nyse e que tenham publicado um Formulário de Referência pelo menos um ano antes do lançamento de seu ADR na B3 (Brasil, Bolsa e Balcão), pois também é listada na bolsa brasileira.

Seguindo os parâmetros citados anteriormente, as companhias consideradas na amostra desse estudo estão expostas no Quadro 1.

Quadro 1 – Amostra da pesquisa

Razão social da companhia	Ticker ADR	Ano de emissão ADR na Nyse
Banco Bradesco S.A	BBDO	2012
BB Seguridade Participações S.A	BBSEY	2014
Cogna Educação S.A.	COGNY	2014
Lojas Renner S.A	LRENY	2017
Vivo - Telefônica Brasil S.A.	VIV	2013

Fonte: Dados da pesquisa

Segundo Reis (2017), o ADR, sigla para *American Depositary Receipt* (Recibo de Depósitos Americano), é um título americano lastreado em ações de empresas estrangeiras. Ou seja, o ADR é um certificado, negociado internamente nas bolsas dos EUA, que representa uma ou mais ações de empresas de fora dos Estados Unidos.

Para fins deste estudo, serão analisadas as informações presentes nos formulários de referência das companhias da amostra conforme descrito no Quadro 2.

Quadro 2 – Fatores a serem analisados na pesquisa

Informação a ser analisada	Firma de auditoria contratada	Honorários de Auditoria	Honorários de Não Auditoria
Detalhamento	Analisar qual foi a firma de auditoria contratada no(s) ano(s) anterior(es) ao lançamento do ADR e nos posteriores e se as mesmas compõem o grupo das <i>Big Four</i>	Analisar qual foi o valor total pago a títulos de honorário voltados para trabalhos de auditoria	Analisar qual foi o valor total pago a títulos de honorários voltados para trabalhos que não de auditoria

Fonte: Dados da pesquisa

Com relação ao grupo de empresas de auditoria denominado “Big Four”, detalhou Pereira (2023, p.1):

Os Big Four são quatro grandes empresas de auditoria, consultoria e serviços financeiros: Deloitte, PwC, EY e KPMG. Elas são consideradas as principais players no mercado mundial e possuem uma grande presença global.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 VIVO – TELEFÔNICA BRASIL S.A.

A Telefônica Brasil S.A teve seu ADR lançado na bolsa americana no ano de 2013. Portanto, analisa-se os dados propostos para os anos de 2011, 2012, 2013 e 2014.

A auditoria referente ao exercício de 2011 foi conduzida pela empresa Ernst & Young Terco Auditores Independentes S.S., que integra o grupo das *Big Four*. Para tal, os honorários pagos, em milhares de reais, foram de R\$ 7.002, para serviços de auditoria; R\$ 1.035, para serviços relacionados à auditoria e R\$ 58 para serviços tributários, totalizando R\$ 8.365 (B3).

Dos exercícios de 2011 para 2012, ocorreu a substituição da auditoria, em atendimento ao disposto no Artigo 31 da Instrução CVM nº 308/9999, que determina a rotatividade do prestador da auditoria a cada 5 anos. A auditoria era feita pela empresa Ernst & Young desde 2005. A nova auditoria contratada foi a da empresa Directa Auditores. Portanto, não seria realizada por uma *Big Four* (B3).

Para o exercício de 2012, os honorários de auditoria totalizaram, em milhares de reais, R\$ 815. De acordo com o Formulário de Referência da companhia, não houve pagamentos de honorários à Directa relativos a serviços que não de auditoria (B3).

Relativo ao exercício de 2013, a auditoria se manteve realizada pela mesma empresa, bem como os honorários pagos pelo serviço se mantiveram no valor de oitocentos e quinze mil reais (B3).

No ano de 2014, as empresas Directa Auditores e Grand Thornton Auditores Independentes unificaram suas atividades operacionais, de modo que para este exercício, a auditoria foi conduzida em nome da segunda empresa. Ambas não integram o grupo das *Big Four*. Para este exercício, os honorários de auditoria direcionados à Grand Thornton foram de R\$ 750, em milhares de reais. Não constaram honorários pagos à empresa relativos a serviços de qualquer outro tipo (B3).

4.2 BANCO BRADESCO S.A.

O Banco Bradesco lançou seu ADR na bolsa americana em 2012. Portanto, a análise contempla os exercícios de 2010, 2011, 2012 e 2013.

Para o exercício de 2010 a auditoria foi realizada pela empresa PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes (PwC), que integra o grupo das *Big Four*.

Os honorários pagos a esta empresa foram, em milhares de reais, R\$ 33.764 para trabalhos de auditoria e R\$ 324 para outros serviços, totalizando R\$ 34.088 (B3).

O Banco Bradesco optou, em 2011, por substituir sua auditoria para a empresa KPMG Auditores Independentes a partir do exercício daquele mesmo ano, seguindo orientação de seu Comitê de Auditoria (B3). A KPMG também faz parte do grupo das *Big Four*.

Deste modo, para o exercício de 2011, os honorários pagos à KPMG foram, em milhares de reais, R\$ 30.674 para honorários relativos a serviços de auditoria e R\$ 1.402 para outros serviços, totalizando R\$ 32.076 (B3).

Para o exercício de 2012, os valores pagos à empresa foram, em milhares de reais, R\$ 28.194 para trabalhos relacionados à auditoria e R\$ 891 para outros serviços, totalizando R\$ 29.085. Neste exercício, os trabalhos contemplaram, segundo o formulário, tanto a auditoria quanto relatórios regulamentares para atendimento ao Banco Central do Brasil e CVM (B3).

Por fim, no exercício de 2013, os honorários foram, em milhares de reais, R\$ 29.836 para serviços de auditoria e R\$ 926 para outros serviços, gerando um valor total de R\$ 30.762 (B3).

4.3 B.B. SEGURIDADE PARTICIPAÇÕES S.A.

A empresa B.B. Seguridade Participações S.A. lançou seu ADR no ano de 2014. Para fins deste estudo, logo, são analisados os dados dos exercícios de 2012, 2013, 2014 e 2015.

A auditoria da empresa foi conduzida pela Ernst & Young, empresa que integra o grupo das *Big Four*. Os honorários relativos à auditoria independente das demonstrações contábeis anuais individuais e consolidadas para o exercício de 2012 foi, em milhares de reais, de R\$ 16. Para a auditoria do grupo BB Seguridade, do qual é subsidiária, para os exercícios de 2012, 2011 e 2010 os honorários de auditoria foram, em milhares de reais, de R\$ 1.209, uma média de R\$ 403 por ano (B3).

Houve, ainda, uma remuneração aos auditores referente à emissão de cartas de conforto para a oferta pública de distribuição secundária de ações ordinárias de emissão da B.B. Seguridade Participações S.A. no valor de R\$ 500, em milhares de reais (B3).

Para o exercício de 2013, os honorários pagos à Ernst Young para a auditoria da B.B. Seguridade Participações foram, em milhares de reais, de R\$ 277,79. Os honorários pagos pela auditoria das demonstrações contábeis da B.B. Seguridade foi de R\$ 119,05 em milhares de reais (B3).

No exercício de 2014, houve a mudança da empresa de auditoria para a KPMG Auditores Independente, também pertencente ao grupo das *Big Four*. Os honorários pagos à mesma foram, em milhares de reais, de R\$ 190,86405 para a auditoria do Conglomerado B.B Seguridade (B3).

Para o exercício de 2015, a auditoria seguiu sendo conduzida pela KPMG Auditores Independentes. Os honorários totais pagos, relativos a serviços de auditoria, foram de R\$ 312,96015, em milhares de reais. Não constam prestações de serviços de quaisquer outros tipos (B3).

4.4 LOJAS RENNER S.A.

A varejista Lojas Renner S.A. lançou seu ADR na bolsa americana no ano de 2017. Portanto, para fins deste estudo, são analisados os exercícios de 2015, 2016, 2017 e 2018.

A empresa contratada para realizar a auditoria das Demonstrações Financeiras da companhia foi a KPMG Auditores Independentes, que faz parte do grupo das *Big Four*. Os honorários relativos a serviços de auditoria para o exercício de 2015 foram, em milhares de reais, de R\$ 420 e não houve serviços adicionais (B3).

Para o exercício de 2016, a KPMG prestou serviços de auditoria das Demonstrações Financeiras, revisão das informações trimestrais correspondentes aos trimestres findos em 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro e asseguarção do Relatório Anual da Companhia. Para tais serviços, foi pago um valor total de honorário, em milhares de reais, de R\$ 455 (B3).

No exercício de 2017, os valores pagos a título de honorários relativos à auditoria foram de R\$ 683,00651 em milhares de reais. Este valor inclui revisão das informações trimestrais. Não houve contratação de outros serviços perante a KPMG (B3).

Finalmente, para o exercício de 2018 os honorários foram, em milhares de reais, R\$ 1.408 para serviços de auditoria e R\$ 394 relativos a serviços adicionais, totalizando R\$ 1.802. Os serviços adicionais contemplaram o licenciamento de ferramenta para implantação de validação de obrigações acessórias tributárias, segundo o Formulário de Referência (B3).

4.5 COGNA EDUCAÇÃO S.A.

A empresa Cogna Educação S.A. lançou seu ADR na bolsa americana no ano de 2014. Logo, os anos de interesse deste estudo são 2012, 2013, 2014 e 2015.

No exercício de 2012, a empresa responsável pela auditoria foi a Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, que faz parte do grupo das *Big Four*. Neste exercício, os honorários pagos relativos a serviços de auditoria totalizaram, em milhares de reais, R\$ 1.268. Ademais, houve prestação de serviços de *due diligence* em empresas potenciais para aquisição, para os quais foram pagos honorários de R\$ 1.341, em milhares de reais (B3).

Em 2013, os serviços prestados pela Deloitte foram os mesmos, de modo que os honorários de auditoria foram, em milhares de reais, de R\$ 792,949 e os de *due diligence* foram de R\$ 1.237. Para o exercício de 2014, os montantes foram, em milhares de reais, de R\$ 1.476,577 referentes a serviços de auditoria e R\$ 385 referentes ao *due diligence* (B3).

Para o exercício de 2015, houve a mudança da empresa de auditoria para a PricewaterhouseCoopers (PwC), conforme a rotatividade de 5 anos prevista em lei. Neste exercício, os honorários de auditoria foram, em milhares de reais, de R\$ 1.125,19196 e não houve contratação de serviços adicionais (B3).

4.6 RESUMO DOS DADOS

Os Quadros 3, 4 e 5 a seguir esquematizam a análise comparativa para fins desta pesquisa. É observado as informações referentes à evolução dos honorários de auditoria e não auditoria, bem como as empresas contratadas para a auditoria independente antes e depois do lançamento dos ADRs.

Quadro 3 – Análise dos Honorários de Auditoria

Empresa	Média de Honorários de Auditoria pré-ADR (em milhares de reais)	Média de Honorários de Auditoria pós-ADR (em milhares de reais)	Aumento (Diminuição)
Banco Bradesco S.A.	32.219,00	29.015,00	-9,94%
B.B. Seguridade Participações S.A.	147,00	252,00	71,43%
Cogna Educação S.A	1.030,50	1.301,00	26,25%
Lojas Renner S.A.	437,50	1.045,50	138,97%
Vivo - Telefônica Brasil S.A.	3.908,50	782,50	-79,98%

Fonte: Dados da pesquisa

Quadro 4 – Análise dos Honorários de Não Auditoria

Empresa	Média de Honorários de não Auditoria pré-ADR (em milhares de reais)	Média de Honorários de não Auditoria pós-ADR (em milhares de reais)	Aumento (Diminuição)
Banco Bradesco S.A.	863	908,5	5,27%
B.B. Seguridade Participações S.A.	250	0	-100,00%
Cogna Educação S.A	1289	192,5	-85,07%
Lojas Renner S.A.	0	197	Não aplicável
Vivo - Telefônica Brasil S.A.	546,5	0	-100,00%

Fonte: Dados da pesquisa

Quadro 5 – Empresas responsáveis pelas auditorias independentes nos exercícios analisados

Empresa	Auditoria pré ADR	Auditoria pós ADR
Banco Bradesco S.A.	PwC/KPMG	KPMG
B.B. Seguridade Participações S.A.	EY	KPMG
Cogna Educação S.A	Deloitte	Deloitte/PwC
Lojas Renner S.A.	KPMG	KPMG
Vivo - Telefônica Brasil S.A.	EY/Directa	Directa

Fonte: Dados da pesquisa

4.6.1 HONORÁRIOS DE AUDITORIA

Com relação aos montantes pagos a título de honorários de serviços de auditoria, pode-se dizer que o lançamento de ADRs na bolsa americana tem relação com um aumento nos valores deste tipo. Os honorários de auditoria na amostra da pesquisa aumentaram, em média, 29,35%.

Entretanto, é razoável para a análise proposta considerar que a mudança de auditoria de uma *Big Four* para uma não *Big Four*, no caso da Telefônica Brasil S.A., tem impacto direto na redução dos valores de honorários de auditoria pagos pela empresa.

Conforme concluiu Suzuki (2016, p. 32) através de um modelo de regressão múltipla, os honorários cobrados por empresas de auditorias pertencentes ao grupo das *Big Four* são superiores aos cobrados por empresas que não pertencem a este grupo.

Quando desconsideramos a evolução da Telefônica Brasil S.A., tem-se uma evolução média dos honorários de auditoria de 56,68%.

O aumento dos honorários de auditoria pode estar relacionado com o lançamento dos ADRs na bolsa americana uma vez que o enquadramento à Lei *Sarbanes-Oxley*, obrigatório para empresas listadas na SEC, exige um trabalho mais qualificado e detalhado de auditoria.

4.6.2 HONORÁRIOS DE NÃO AUDITORIA

Os honorários de não auditoria, em suma, apresentaram uma redução considerável entre os períodos pré e pós lançamentos de ADR. Se considerarmos os dados mensuráveis, houve uma redução média de aproximadamente 70% nos honorários de não auditoria.

A redução no pagamento de honorários voltados para serviços que não de auditoria pode ter relação com a listagem dos ADRs na bolsa americana e o conseqüente enquadramento

na Lei *Sarbanes-Oxley* pela questão da independência. Isto é, o pagamento de cifras para além da auditoria e direcionadas à mesma empresa podem deturpar a relação de independência entre cliente e auditor.

O dado relativo ao aumento dos honorários de não auditoria da Lojas Renner S.A. é imensurável, uma vez que partiu de zero no período anterior. Contudo, conforme apontado anteriormente, os serviços adicionais dizem respeito ao licenciamento de ferramenta para implantação de validação de obrigações acessórias tributárias.

Conforme concluíram Frankel et. al (2002), há uma relação positiva entre os valores pagos por serviços que não de auditoria e a probabilidade daquela empresa apresentar “surpresas” em seu resultado. Quanto maiores os valores pagos para uma empresa a título de honorários de não auditoria, é mais provável que ocorra gerenciamento de resultados.

4.6.3 AUDITORIAS INDEPENDENTES CONTRATADAS

Com relação a essa amostra e ao período analisado, não é possível estabelecer uma relação concreta entre a firma de auditoria contratada e o enquadramento na Lei SOX por consequência do lançamento de ADRs. Tal conclusão se dá pelo fato de que não houve mudanças significativas entre os períodos pré e pós ADR em termos de firma de auditoria.

Com exceção da Telefônica Brasil S.A., todas as empresas presentes na amostra foram auditadas por firmas integrantes do grupo das Big Four, nos períodos analisados. Ademais, as mudanças das firmas de auditoria de um exercício para o outro se deram pelo atendimento à Instrução CVM nº 308/9999, que prevê a rotatividade da firma de auditoria a cada período de 5 anos.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Analisando os dados da pesquisa, pode-se observar que é possível haver um impacto do enquadramento à Lei Sarbanes-Oxley na auditoria independente das empresas com ADRs. Os dados da amostra apontam que a adequação às exigências da Lei pode acarretar um aumento nos valores pagos a títulos de honorários de auditoria para as empresas prestadoras destes serviços.

Não obstante, é possível que a adequação à Lei ocasione uma redução dos valores pagos às empresas mencionadas anteriormente a título de serviços diversos, não relacionados à auditoria. A redução destes valores pode estar relacionada com a preservação da relação de independência entre a companhia auditada e a firma de auditoria contratada.

Com relação à importância da firma de auditoria integrar o grupo das *Big Four* (Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers), não foi possível concluir que há um impacto da Lei *Sarbanes-Oxley* na escolha. Isso se dá porque as empresas da amostra, em suma, foram auditadas por *Big Four* durante todo o período analisado. Não há evidências que indiquem, portanto, uma necessidade de mudança na firma auditada pelo enquadramento específico nesta Lei.

Estes resultados são relevantes os usuários da informação contábil na medida que demonstra a estes um maior controle das empresas após emissão de ADRs na Nyse, em termos de características da auditoria independente, o que levanta a hipótese de inúmeros impactos em outros mecanismos de governança corporativa. Assim, mesmo o Brasil não tendo obrigatoriedade de aplicação da SOX, teve influência indireta, devido a algumas empresas ter relacionamento com bolsas de fora do Brasil, o que aponta uma tendência de melhora da qualidade da informação contábil nesse tipo de empresa. Ainda, os resultados alertam órgãos normatizadores sobre a importância de uma Lei mais rígida em termos de controle interno e governança corporativa, como é o caso da SOX, a fim de contribuir com a transparência, e redução de escândalos corporativos.

REFERÊNCIAS

ÁBACO CONSULTORIA. **O caso Enron e seus impactos.** (2023). Disponível em: <https://www.abacoconsultoria.com.br/post/o-caso-enron-e-seus-impactos>

ALMEIDA, José Elias Feres de; ALMEIDA, Juan Carlos Goes de. Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas big four e demais firmas de auditoria. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 20, p. 62-74, 2009.

CAMARGO, Renata F. de. **Lei Sarbanes-Oxley: aprimorando a prestação de contas com a SOx.** (2017) Disponível em: <https://www.treasury.com.br/blog/sox-lei-sarbanes-oxley/>

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **TEXTO INTEGRAL DA INSTRUÇÃO CVM Nº 308, DE 14 DE MAIO DE 1999, COM AS ALTERAÇÕES INTRODUZIDAS PELAS INSTRUÇÕES CVM Nº 509/2011, 545/2014, 591/207, 609/2019 E 611/2019.** (1999, p. 15) Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst308.html>

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **TEXTO INTEGRAL DA INSTRUÇÃO CVM Nº 480, DE 7 DE DEZEMBRO DE 2009 COM AS ALTERAÇÕES INTRODUZIDAS PELAS INSTRUÇÕES CVM Nº 488/10, 509/11, 511/11, 520/12, 525/12, 547/14, 552/14, 561/15, 567/15, 568/15, 569/15, 583/16, 584/17, 585/17, 586/17, 588/17, 595/18, 596/18, 600/18, 603/18, 604/18, 609/19, 620/20 E RESOLUÇÕES CVM Nº 3/20, 8/20 e 61/21.** (2009, p.17) Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst480consolid.pdf>

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NORMAS BRASILEIRAS DE CONTABILIDADE NBC TA 200 – OBJETIVOS GERAIS DO AUDITOR INDEPENDENTE E A CONDUÇÃO DA AUDITORIA EM CONFORMIDADE COM NORMAS DE AUDITORIA.** (2009) Disponível em: https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_1203.pdf

DOTTO, Fernanda Duarte. **O impacto da lei Sarbanes-Oxley nas empresas brasileiras.** (2005). TCC (Bacharelado em Administração) – Faculdade de Ciências Sociais Aplicadas – FASA, Brasília, Distrito Federal, 2005. Disponível em: <https://repositorio.uniceub.br/jspui/bitstream/235/8902/1/9920888.pdf>

DI CUNTO, Leonardo; OLIARI, Reinaldo. **Criada há 20 anos, Lei Sarbanes-Oxley ganha destaque em um mundo cada vez mais voltado à agenda ESG.** (2022) Disponível em: <https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/lei-sarbanes-oxley.html>

FRANKEL, Richard M.; JOHNSON, Marilyn F.; NELSON, Karen K. The relation between auditors' fees for nonaudit services and earnings management. **The accounting review**, v. 77, n. s-1, p. 71-105, 2002.

FREITAS, Franciéle P. de. **O impacto da Lei Sarbanes-Oxley na Governança Corporativa e seus Reflexos nas Demonstrações Financeiras.** (2008). TCC (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Santa Maria – UFSM, Santa Maria, Rio Grande do Sul,

2008. Disponível em: <https://repositorio.ufsm.br/bitstream/handle/1/25804/107-Franciele%20Pivotto%20de%20Freitas.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ISHIKAWA, Marcio Toshikazu; JÚNIOR, Vicente da Fonseca Bezerra. A Responsabilidade e o Papel da Auditoria Independente de Demonstrações Contábeis. **In: IX Congresso Brasileiro de Custos**, 2022, São Paulo, São Paulo. Disponível em: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/2680/2680>

PEREIRA, Saulo. **Entendendo os desafios e oportunidades dos Big Four no mercado**. (2023). Disponível em: <https://varos.com.br/blog/artigo/quais-sao-as-big-four>

REIS, Tiago. **ADR: entenda o que é e como funciona o American Depositary Receipt**. (2017). Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/adr/>

REIS, Tiago. **Formulário de referência: veja por que é preciso conhecê-lo**. (2017). Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/formulario-de-referencia/>

ROXO, Barbara L. M. Os Benefícios da Auditoria das Big Four no Processo de Internacionalização nas Empresas Brasileiras. **In: XI FATECLOG – OS DESAFIOS DA LOGÍSTICA REAL NO UNIVERSO VIRTUAL**, 2020, Bragança Paulista, São Paulo, 2020. Disponível em: <https://fateclog.com.br/anais/2020/v4/OS%20BENEF%C3%8DCIOS%20DA%20AUDITORI A%20DAS%20BIG%20FOUR%20NO%20PROCESSO%20DE%20INTERNACIONALIZA %C3%87%C3%83O%20NAS%20EMPRESAS%20BRASILEIRAS.pdf>

SILVA, Adriano G. da; JUNIOR, Antonio Robles. **Os Impactos na Atividade de Auditoria Independente com a Introdução da Lei Sarbanes-Oxley**. (2008). Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/Q9Z9ngbcP9svWPdcBYFCGQp/?lang=pt&format=pdf>

SILVA, Gustavo O.; LUZ, João Vitor D. da; AQUINO, João Vitor S. de; WEHDORN, Murilo L. **Caso Enron – Da ascensão meteórica à falência**. (2021). Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/artigos/caso-enron-da-ascensao-meteorica-a-falencia/1299809856>

SUZUKI, Jessika da C. L. **Remuneração de Auditoria Independente em Empresas Familiares e Não Familiares**. (2016). TCC (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia, Universidade Federal de Goiás, Goiás, 2016. Disponível em: <https://repositorio.bc.ufg.br/riserver/api/core/bitstreams/ba384384-a54b-4446-b9da-3b0bef6ed54f/content>