

2

Referencial teórico

O propósito deste capítulo é apresentar a estrutura conceitual do tema de Governança Corporativa e do conteúdo da Lei Sarbanes-Oxley sendo dividido em diversas seções. Cada seção apresentará em detalhes os principais conceitos envolvidos em torno destes dois temas.

2.1

Governança corporativa

Segundo La Porta, Lopes-de-Silanes, Shleifer e Vishny [2000a], governança corporativa é considerado como o conjunto de mecanismos por meio dos quais investidores *outsiders* (acionistas ou credores) se protegem contra expropriação por parte dos investidores *insiders* (executivos ou acionistas controladores). Nesta relação os primeiros não têm garantia de que seus recursos serão tratados pelos últimos com a devida diligência e lealdade.

De uma outra forma, Lameira [2001], define governança corporativa como “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.”

As boas práticas de governança corporativa visam alinhar o interesse dos *insiders* ao dos *outsiders* através de mecanismos que garantam equidade, transparência e prestação de contas.

Os principais aspectos da crise de confiança nos EUA, causado pelos escândalos corporativos envolvendo empresas como Parmalat, Enron, WorldCom, Xerox não respeitaram os princípios de Governança Corporativa no que diz respeito a transparência (*disclosure*) e prestação de contas (*accountability*).

O temor de conduta perniciosa por parte de administradores gerou uma verdadeira crise de confiança nas práticas contábeis e de governança corporativa. As suspeitas sobre a integridade dos balanços e demonstrativos financeiros afetaram profundamente o mercado, alimentaram a queda das Bolsas de Valores e

motivaram a criação da Lei Sarbanes-Oxley, pelo governo norte-americano, criada para dar transparência e proteger os investidores.

Neste sentido, é importante não só cumprir aos requisitos de existência de órgãos societários como Conselhos de Administração e Fiscal, auditoria independente e interna, mas é igualmente importante que estes órgãos funcionem adequadamente. Os escândalos ocorreram não pelo fato de os auditores estarem sujeitos a amplo conjunto de normas nacionais e internacionais, que enfatizam aspectos de independência e a correta divulgação das informações financeiras ao mercado. As fraudes evidenciaram a falta de transparência e *accountability* dos *insiders* (executivos ou acionistas controladores) para com os *outsiders* (acionistas ou credores). Estas fraudes se concretizaram mais especificamente em função de falhas de monitoramento da relação entre auditores independentes e os executivos. Desta forma, caberia ao Conselho de Administração dessas empresas ter monitorado mais de perto esse relacionamento.

Após esta série de escândalos corporativos surgiram declarações de executivos que afirmavam desconhecer as atividades duvidosas praticadas por suas companhias, como, por exemplo, participações não registradas nos livros contábeis, e receitas indevidas. A Lei Sarbanes-Oxley foi promulgada justamente para evitar estas alegações e tornar obrigatórias medidas que intensificam a responsabilidade dos executivos, atribuindo grande ênfase à responsabilidade da administração no que diz respeito à efetividade do ambiente de controles corporativos. Ademais, a Lei reescreveu as regras para a governança corporativa relativas à divulgação e emissão de relatórios financeiros. Dentre outros mecanismos de incentivo às boas regras de governança corporativa, a Lei tornou obrigatória a presença de membros independentes nos Conselhos de Administração e nos Comitês de Auditoria (Audit Committees) das empresas.

2.2

A lei Sarbanes-Oxley

Em 30 de julho de 2002, o presidente Bush promulgou a Lei Sarbanes-Oxley no Congresso dos EUA que ficou conhecida como uma das maiores reformas nas práticas de negócios desde Franklin Delano Roosevelt. A Lei emana sobre um número enorme de reformas a respeito de responsabilidade corporativa, transparência nas demonstrações contábeis e combate à fraude.

Ademais, a Sarbox impõe medidas para sanear e instituir práticas de governança corporativa no mercado de valores mobiliários americano após estes escândalos corporativos. Ela representou uma profunda e abrangente legislação para o mercado de capitais americano desde a reforma realizada após a quebra da bolsa em 1929.

Sob o texto da Lei, reside a premissa da prática de boa governança corporativa e ética do negócio. E isso não afeta apenas as empresas americanas ou as unidades dessas empresas em outros países. Todas as empresas que tem suas ações negociadas nas bolsas dos Estados Unidos também sofrem o reflexo das mudanças trazidas pela Lei.

A Lei Sarbanes-Oxley se aplica às companhias com registro na SEC (*Security Exchange Commission*), inclusive bancos, e empresas de médio e pequeno portes. Subsidiárias de companhias abertas, apesar de não serem obrigadas a preencher nenhum reporte para a SEC, podem ser obrigadas a aplicar a Lei por causa do impacto dos seus resultados na controladora. Companhias estrangeiras com registro na SEC também devem estar de acordo com a Lei.

Mais de 15.000 empresas americanas listadas em bolsas de valores (NYSE e NASDAQ) e suas subsidiárias são afetadas. A Lei também se aplica a outras 1.500 empresas estrangeiras, das quais 36 são brasileiras que já mantém programas níveis 2 e 3 de recibos de depósitos de ações (ADRs) nos Estados Unidos, as *American Depositary Receipts* - ADRs. O Brasil representa o terceiro maior número de registros de ADRs registradas na *Security and Exchange Commission* – SEC.¹

A Lei Sarbanes-Oxley reuniu os projetos de lei sobre contabilidade do senador democrata Paul Sarbanes e do deputado republicano americano Michel Oxley. As duas propostas, junto com uma onda de outras propostas legislativas em direção a reformas corporativas, foram desencadeadas pelo colapso da Enron no final de 2001 e WorldCom em meados de 2002, que revelou um escândalo contábil sem precedentes e um sistema de governança corrupto.

¹ Informativo PWC, de 31.10.2003.

O primeiro sinal de uma revisão de cunho regulatório foi comunicado em 16 de janeiro de 2002 quando o presidente da SEC anunciou um plano de reforma para criar um órgão regulatório independente. As atividades legislativas progrediram lentamente de fevereiro até maio de 2002. A administração de Bush demonstrou sua resposta ao escândalo de Enron em fevereiro e março, enquanto o Congresso avançou com diversas propostas na direção de reformas contábeis. No início de fevereiro a Secretaria do Tesouro demandou por mudanças nas normas que governavam as organizações. Em 13 de fevereiro foi apresentada na Câmara a proposta de lei do deputado republicano Oxley, considerada amigável às empresas. Em seguida, os senadores democratas apresentaram um projeto de lei, em 28 de fevereiro, que foi além da proposta de Oxley.

A primeira resposta do governo Bush aos escândalos contábeis foi mais precisamente em 7 de março de 2002 quando o Senado propôs reformas legislativas mais severas. No dia 27 do mesmo mês Alan Greenspan, presidente do Banco Central dos EUA na época, mostrou-se contra demasiada regulamentação. No início de abril a votação do projeto de Lei de Oxley foi adiada porque os Democratas propuseram emendas. Já no final de abril a proposta de Oxley passou na Câmara.

Embora o projeto de lei severo proposto por Sarbanes tenha passado pelo Comitê Bancário do Senado em 18 de junho, não era esperado que houvesse muita chance de se tornar lei na época. Entretanto, o episódio do escândalo da WorldCom no final de junho acelerou a elaboração de normas. Este processo de aceleração de elaboração de normas acelerou ainda mais depois que o Presidente Bush fez um pronunciamento em relação às reformas contábeis de *Wall Street* em 9 de julho. O Senado começou, então, a debater o projeto de lei de Sarbanes em 8 de julho. Em 9 de julho o noticiário já sugeria que a aprovação da proposta de lei no Senado estava bem próxima de ocorrer. A proposta de Sarbanes passou no Senado em 15 de julho de 2002.

Os líderes republicanos da Câmara supostamente buscaram enfraquecer a proposta de lei de Sarbanes antes de sua aprovação. Entretanto, em 18 de julho eles mudaram de idéia e sugeriram pequenas mudanças para finalizar a legislação. A Câmara e o Senado formaram um comitê e iniciaram as negociações finais para unificar os dois projetos de lei em 19 de julho. As negociações continuaram ao longo da semana de 20 de julho e neste dia o Presidente Bush convenceu o

Congresso a aprovar a proposta de lei final antes do recesso. Houve concordância da norma final em 24 de julho, que passou em congresso em 25 de julho e foi assinada como Lei em 30 de julho.

A implementação da Sarbox começou logo após sua aprovação. Em 14 de agosto de 2002 foi o primeiro prazo para que os CEOs e CFOs de 947 grandes empresas atestassem a veracidade de seus relatórios financeiros. Além disso, sugeriu regras em relação à transparência.

Em 2003 continuou a implementação das normas. A SEC adotou normas em relação aos relatórios de controles internos em 27 de maio, alterando a data para cumprimento inicialmente estabelecida em setembro de 2003 para julho de 2004. Em 7 de outubro de 2003, a *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB – organização sem fins lucrativos criada em função da Lei Sarbanes-Oxley para supervisionar os auditores de empresas visando proteger os interesses dos investidores e interesse público na preparação de relatórios confiáveis de auditorias independentes) propôs um padrão de auditoria de controles internos, de acordo com a seção 404 da Lei. Este padrão foi adotado em março de 2004 e aprovado pela SEC em junho, e foi um dos principais pontos relevantes da Sarbox.

2.2.1 Os impactos da lei

Diversas pesquisas examinam o impacto da Lei Sarbanes-Oxley, entretanto não existe um consenso se a Lei mudou as práticas de negócio para melhor, nem se as mudanças trouxeram aumento de valor às empresas.

O presidente da Bolsa de Nova York, John Thain, acredita que a Lei Sarbanes-Oxley deve mudar em breve para exigir apenas controles internos que sejam relevantes para as companhias². Segundo ele a lei trouxe algumas mudanças muito 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. Desta forma, os conselhos passaram a ter muito mais poder para lidar com os presidentes (CEOs) do que tinham antes.

² Bautzer, T., Bolsa de Nova York espera fusão com Euronext no fim deste mês, *Jornal Valor Econômico* 16/10/2006.

Dentre os aspectos da lei o que tem gerado mais crítica é a seção 404, que trata de controles internos. Para Thain, a intenção da lei é boa, porém sua opinião é de que a implementação foi feita sem teste de relevância ou avaliação de risco. O processo de criação de procedimentos mostrou-se muito custoso e foram necessárias muitas horas de dedicação. Por isso, ele acredita que a seção 404 deve ser modificada para fazê-la focar-se no que é realmente importante.

John Thain argumenta que se existe uma subsidiária que representa 0,1% dos ativos de uma empresa global, instituir controles rígidos nessa subsidiária não é um bom uso do dinheiro e do tempo da empresa, pois nenhuma dessas regras prevenirá a fraude pura. Segundo ele sempre haverá fraude, e a melhor maneira de lidar com isso é colocando as pessoas na cadeia, como no caso de Bernard Ebbers, Ex-CEO da WorldCom, que teve uma sentença longa, sendo condenado a 25 anos em 2005. Por outro lado, ele acredita que no caso da Enron, talvez fosse possível que a fiscalização de algumas subsidiárias pegasse a fraude, pois elas não eram irrelevantes.

Em declaração feita no final de novembro de 2006 Alan Greenspan diz acreditar que a maior parte dessa lei americana, que estabeleceu regras de governança corporativa, é "criadora de custos sem benefícios"³. Alega que todo o processo de contabilidade imposto pela lei é essencialmente um passatempo que desvia as atenções dos principais executivos das tarefas que eles efetivamente devem realizar, como projetar investimentos. E afirma que em vez disso, eles dedicam a maior parte de seu tempo tentando descobrir como ficar fora da cadeia.

De acordo com pesquisa realizada pela KPMG ⁴ divulgada em 2004, referente a 250 empresas brasileiras, 47% já implementaram departamento de gerenciamento de riscos, sendo que em 2002 antes da Lei Sarbanes-Oxley, 68% das empresas consultadas sequer pensavam em criar cargo específico para esse fim.

³ FOLHA DE SÃO PAULO, O controle do controle do controle, 2006.

⁴ 3ª Pesquisa KPMG sobre Gerenciamento de Riscos e GC, 2004.

Empresas dos Estados Unidos e de fora do país vêm a Sarbanes-Oxley como custosa, evasiva e demasiado pesada⁵. O secretário do Tesouro americano, Henry Paulson, apoiou a idéia de um comitê para revisar a Lei Sarbanes-Oxley e outros aspectos da regulamentação dos mercados de capitais. Críticos acusam a Lei de ter levado empresas, principalmente de mercados emergentes que buscavam maior acesso ao investidor externo, a listarem suas ações em outros mercados como o de Londres em vez de Nova York, além dos protestos contra as onerosas regras de controles internos sobre os balanços financeiros. Grupos de países asiáticos e empresas da América Latina começaram a levantar a hipótese de buscar novos mercados, driblando desta forma o aumento das exigências das bolsas dos Estados Unidos.

Segundo Roel Campos, diretor da *Securities Exchange Commission (SEC)*, em 2000, das dez maiores ofertas globais, nove foram listadas nos EUA, sendo que em 2005, apenas uma das maiores 25 ofertas teve listagem nesse mercado. Além disso, 30 empresas estrangeiras que eram listadas deixaram os EUA desde o fim de 2004, completa Rodel. O advogado ressalta que há um processo de competição entre os mercados no mundo todo que está cada vez mais acirrado.

Depois da Lei Sarbanes-Oxley, as empresas brasileiras interromperam praticamente todas as emissões públicas externas. Foram mantidas apenas ofertas restritas a grandes investidores, no modelo 144-A americano, que não sofre todas as exigências das novas leis. Um ritmo bastante diferente do verificado no início da década, quando as empresas priorizavam o mercado americano em detrimento do interno. Nos últimos anos, o acirramento das regras nos mercados americanos tornou as ADRs caras e arriscadas, do ponto de vista jurídico. Uma das maiores dificuldades da Sarbanes-Oxley foi o custo para adaptação, principalmente aos controles internos.

A tabela 1 identifica as empresas brasileiras que abriram capital desde início de 2004 e mostra que apenas a GOL optou pela emissão de ADR nível 3.

⁵ THE ECONOMIST, Cresce oposição ao alcance excessivo dos reguladores, 2006.

Tabela 1 – Empresas brasileiras que abriram capital entre 2004-2006

Data emissão	Empresa	Tipo
25/05/04	Natura	
24/06/04	Gol	ADR III
24/06/04	ALL	144-A
18/11/04	Dasa	144-A
24/01/05	Renar Maçãs	
30/03/05	Submarino	144-A
13/07/05	Energias do Brasil	
14/07/05	OHL Brasil	144-A
17/11/05	Cosan	
15/12/05	UOL	
20/03/06	Copasa	144-A
22/03/06	Totus	
31/03/06	Equatorial	
17/04/06	CSU Cardsystem	144-A
27/04/06	Brasil Agro	
12/05/06	Lupatech	
31/05/06	Datasul	
31/05/06	GP Investimentos Ltd	
21/07/06	Mmx Mineração	
26/07/06	Abyara Plan. Imobiliário	
01/09/06	Tecnisa	144-A
21/09/06	Medial Saúde	144-A
11/10/06	Camargo Correa Imob.	144-A
Fonte: Desenvolvido pelo professor Walter Ness / http://www.cvm.gov.br/		

De acordo com o presidente da Apimec-SP, Haroldo Levy⁶, a facilidade com que os investidores externos passaram a ingressar no mercado local e adquirir ações brasileiras também conteve a necessidade das empresas laçarem papéis fora do Brasil. Cerca de 70% do volume dos últimos lançamentos de ações ficaram com os estrangeiros, sendo que a maioria esmagadora dessas empresas não lançou ADR.

^{6 8} VALOR ECONÔMICO, Sarbanes-Oxley Muda o mapa das Emissões, Danilo Fariello, Daniele Camba e Catherine Vieira, 06/09/06.

Por outro lado, Roel Campos, diretor da SEC (Comissão de Valores Mobiliários Americana) avalia que⁷, de fato, a competição está se acirrando, mas acredita que as regras da Sarbox não são o principal motivo para as empresas não optarem pela listagem nos EUA. O fundamento para este argumento é que as maiores ofertas têm ocorrido na Ásia, principalmente na China, e também na Rússia, então muitas dessas empresas acabam optando pela listagem em mercados mais próximos delas. O capital ficou abundante no mundo nos últimos anos, o que reforça o processo de competição global entre os mercados, uma vez que antes a listagem nos EUA era uma condição importante para ter acesso ao dinheiro dos investidores.

René Boettcher, o responsável pela América Latina no Bank of New York⁸, afirma que, nas últimas ofertas brasileiras, a presença maior foi de empresas em oferta pública inicial que fizeram emissões externas no modelo 144-A. Segundo ele as empresas têm preferido fazer ofertas restritas, sem ter que atender a Sarbanes-Oxley, pois neste caso os custos serão sempre uma barreira intransponível. Além disso, existe o fato de o Novo Mercado ter oferecido garantias aos investidores estrangeiros atraindo eles para o Brasil e diminuindo a necessidade das empresas brasileiras irem para fora.

No primeiro semestre de 2005 a tendência da média dos custos do processo de estruturação e colocação das ofertas permaneceu a mesma identificada entre 1986 e 1999 sendo de 7% nos EUA e 3,6% no Reino Unido⁹. Segundo Danilo Siman Simões, sócio da KPMG¹⁰ para auditoria de grupos de capital aberto, as empresas que buscam o mercado londrino em relação ao americano são companhias já maduras no mercado interno que buscam acesso mais amplo a investidores sem ter de assumir custo e responsabilidades impostas pela Lei Sarbanes-Oxley. Porém, existe uma outra visão que acredita que qualquer outro mercado fora dos EUA dificilmente reúne a mesma quantidade de grandes investidores que o mercado americano.

^{8 10 11} VALOR ECONÔMICO, Sarbanes-Oxley Muda o mapa das Emissões, *Danilo Fariello, Daniele Camba e Catherine Vieira*, 06/09/06.

Para Boettcher¹¹, emissões externas via 144-A, ou seja, sem recibos negociáveis livremente no exterior, fazem com que a ação das empresas fique mais sujeita às movimentações de grandes investidores, portanto mais volátil do que em uma emissão pública.

Em meados de setembro de 2006, iniciou nos Estados Unidos um movimento de que a lei precisa mudar¹². Segundo pronunciamento em 13 de setembro de Ed Balls, alto executivo do Tesouro, existe uma expectativa generalizada de que a intensidade da Sarbanes-Oxley seja reduzida em 2007. É improvável, contudo, que a Lei seja integralmente rejeitada, uma vez que sua aprovação trouxe melhoras perceptíveis na contabilidade empresarial e nos controles nos Estados Unidos. Os grupos de pressão de grandes auditorias, que vêm sendo grandes beneficiárias da Sarbanes-Oxley, também deverão conseguir manter parte da lei em vigor.

2.2.2 Seções da lei

A Lei é dividida em onze títulos resumidos conforme descrito a seguir. Cada título, discriminado abaixo em algarismo romano, é subdividido em seções, as quais as mais importantes aparecem destacadas em parênteses.

- I: *Public Company Accounting Oversight Board*: Criação de conselho não governamental e sem fins lucrativos para verificar auditores e proteger investidores. As empresas que conduzem auditorias precisam ser registradas no PCAOB. Este é encarregado de regular todas as práticas adotadas pelos auditores independentes de empresas abertas e de definir como eles devem realizar a avaliação dos controles internos. Além disso, determina que o auditor independente considere a eficácia do comitê de auditoria em sua avaliação.
- II: *Auditor Independence*, Auditoria Independente: Proíbe que as empresas de auditoria realizem qualquer outra atividade para os clientes. Exige rotatividade de auditor líder.

¹¹ VALOR ECONÔMICO, Sarbanes-Oxley Muda o mapa das Emissões, *Danilo Fariello, Daniele Camba e Catherine Vieira*, 06/09/06.

¹² THE ECONOMIST, Cresce oposição ao alcance excessivo dos reguladores, 19/09/06.

- III: *Corporate Responsibility*, Responsabilidade Corporativa (seções 301 e 302): Requer que a auditoria seja verificada por membro independente do conselho da empresa. Exige que o principal executivo certifique as declarações financeiras. Pode exigir que os executivos percam os bônus quando a empresa redeclara seus resultados financeiros por não ter cumprido a lei. Exige que os advogados relatem fraudes aos executivos e ao conselho.
- IV: *Enhanced Financial Disclosures*, Intensificação da divulgação financeira (seções 404 e 407): Tratar a acuidade dos relatórios financeiros e transparência quanto aos balanços não publicados. Limita empréstimos pessoais aos executivos. Exige relatório da efetividade dos controles internos. Direciona o código de ética para os diretores financeiros.
- V: *Analyst Conflicts of Interest*, Conflito de interesse dos analistas:
Direciona conflitos de interesses envolvendo analistas de títulos que escrevem relatórios e têm atividades de investimento com a mesma empresa.
- VI: *Commission Resources and Authority*, Comissão de reservas e autoridades – Fornece fundos para a SEC aumentar salários, adicionar “staffs” e melhorar a tecnologia. Aumento de autoridade da SEC para censurar atividades individuais e proibidas.
- VII: *Studies and Reports*, Estudos e relatórios: Comissão de estudos sobre a consolidação da contabilidade da empresa, o papel das agências de classificação de crédito, violação das leis de títulos por tipo, frequência e quem violou, além de reforço às ações da SEC e estudo 34 sobre o papel de banqueiros de investidores ou conselheiros financeiros de manipular ganhos da empresa.
- VIII: *Corporate and Criminal Fraud Accountability*, Fraude corporativa contábil e criminal: Aumento de penalidades para destruição ou alteração imprópria de documentos. Aumento do estatuto de limitação para fraude de títulos. Proteção a quem denuncia.
- IX: *White Collar Crime Penalty Enhancements*, Intensificação de crimes de colarinho branco (seção 906): Indivíduos que tentarem cometer

crimes serão tratados como se o crime estivesse sido cometido. Aumento de pena de prisão, 25 anos, e multa para certas fraudes. Criação de exigências adicionais de certificação para executivos.

- X: *Corporate Tax Returns*, A restituição de imposto de cada empresa deverá ser assinada pelo presidente (*CEO – Chief Executive Officer*).
- XI: *Corporate Fraud and Accountability*, Fraude corporativa e contabilidade: Criação de penalidades adicionais para alteração e destruição de documentos. Permissão à SEC de proibir os indivíduos de serem executivos ou diretores após cometerem fraude. Proteção adicional a quem denuncia. Aplicação de multas e pena de prisão para 20 anos.

O desdobramento dos itens acima descritos pode ser verificado no Anexo I.

As seções que causaram maior impacto foram as 301, 302, 404, 407, 906 detalhadas a seguir.

2.2.2.1 Seção 301

A Seção 301 da Lei Sarbanes-Oxley exige que todas as companhias de capital aberto listadas nas bolsas de valores americanas ou com negociações na *National Association of Securities Dealer Automated Quotation System – Nasdaq* – tenham um Comitê de Auditoria, e muitas companhias privadas também optaram pela formação desse comitê. A esses comitês cabe a responsabilidade de fortalecer os controles internos das corporações e prevenir fraudes. No Brasil, no lugar do Comitê de Auditoria as companhias foram autorizadas a utilizar o Conselho Fiscal previsto na legislação societária brasileira e atribuir-lhes as mesmas funções do comitê.

Muitas empresas afirmam que a maior dificuldade para implantação do Comitê de Auditoria foi a necessidade de alterar a formação – e a estrutura de poder – do Conselho de Administração. O Comitê de Auditoria é um braço do Conselho de Administração e precisa ter pelo menos três membros, todos independentes, sendo um deles da área Financeira.¹³

¹³ Artigo Revista Capital Aberto, Venceu o similar nacional (2005).

Tabela 2

Lista de empresas que optaram por Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal	
Comitê de Auditoria	Conselho Fiscal Adaptado
Aracruz Celulose	AmBev
Banco Itaú	Braskem
Bradesco	Cemig
Copel	CPFL
Gol Linhas Aéreas	Embratel
Pão de Açúcar	Embraer
Petrobras	Gerdau
Sabesp	Net Serviços
Sadia	Perdigão
Telesp	Tele Norte Leste Celular
Telesp Celular Participações	Telemig Celular
Tele Sudeste Celular Participações	Tim Participações
Tele Centro Oeste	Vale do Rio Doce
Tele Leste Celular Participações	Ultrapar
Unibanco	Votorantim

Fonte: Revista Capital Aberto - Ano 2 numero 24. Agosto 2005.

Tabela 3

Opção das empresas brasileiras	
Comitê de Auditoria	27%
Conselho Fiscal	45%
Não divulgado	28%

Fonte: Deloitte, revista Capital Aberto agosto 2005. Obs: a pesquisa foi realizada com base nos relatórios 20-F de 36 empresas nacionais com ações listadas em bolsa norte-americanas.

2.2.2.2 Seção 302

A seção 302 está em vigor desde 29 de agosto de 2002 e trata da Responsabilidade Corporativa pelas Demonstrações Financeiras. Seus dois principais requerimentos são: certificação dos executivos e novas evidências que as Companhias deverão publicar.

Esta seção determina que Diretores Executivos e Diretores Financeiros (*principal executive officer* ou *officers* e o *principal financial officer* ou *officers*) devem se declarar pessoalmente responsáveis pelos controles e procedimentos de divulgação. Cada arquivo trimestral deve conter a certificação de que eles executaram a avaliação do desempenho e da eficácia desses controles.

Os executivos certificados também devem declarar que divulgaram todas e quaisquer deficiências significativas de controles, insuficiências materiais e atos de fraude ao seu Comitê de Auditoria.

O descumprimento desta seção pode acarretar multas de até US\$ 5 milhões e 20 anos de cadeia.

Mais detalhadamente esta seção exige que as companhias preencham um relatório periódico em que o *principal executive officer* ou *officers* e o *principal financial officer* ou *officers*, ou profissional com função equivalente certifiquem anualmente e trimestralmente:

- 1) que o *Officer* revisou o relatório;
- 2) baseado nos seus conhecimentos, que o relatório não contém nenhuma fraude ou que nenhum fato material foi omitido;
- 3) que as informações financeiras expressem corretamente todas as operações da companhia;
- 4) que o *Officer*:
 - é responsável por estabelecer e manter os controles internos das Demonstrações Financeiras;
 - estabeleça controles internos que apontem nas organizações riscos materiais tanto da matriz quando das subsidiárias;
 - tenha avaliado a efetividade dos controles internos;
 - apresente no relatório a conclusão sobre a efetividade dos controles internos baseado na avaliação.
- 5) que foram reportadas para os Auditores e para o Comitê de Auditoria todas as deficiências materiais ou fraquezas de controles internos, que podem afetar a qualidade das Demonstrações Financeiras. Ou ainda a existência de fraude, material ou não, que envolva o *management* ou outro empregado que tenha impacto significativo nos controles internos.
- 6) se existem mudanças significativas que afetam os controles internos identificadas após a avaliação, estabelecendo neste caso ação corretiva.

2.2.2.3 Seção 404

A seção 404 entrou em vigor em 15 de novembro de 2004 e trata de Controles Internos (*Management Assesment of Internal Controls*). De uma forma geral, esta seção determina uma avaliação anual dos controles e procedimentos internos para a emissão de relatórios financeiros. Um outro ponto relevante é que o auditor independente da companhia deve emitir um relatório distinto atestando a asserção da administração sobre a eficácia dos controles internos e dos procedimentos executados para a emissão dos relatórios financeiros.

A seção determina uma avaliação anual dos Controles Internos para emissão de relatório que deve:

- 1) afirmar a responsabilidade do *management* por estabelecer e manter uma estrutura adequada de controles internos e procedimentos para emissão de relatórios financeiros
- 2) avaliar e emitir conclusões acerca da eficácia dos controles e procedimentos internos para emissão de relatórios financeiros.
- 3) declarar que o Auditor Independente atestou a avaliação feita pelos Administradores.

A seção 404 apresenta-se como uma das mais polêmicas dentre os artigos da Lei Sarbanes-Oxley. Ela foi elaborada com o objetivo de trazer maior confiabilidade às demonstrações contábeis através da existência de controles internos. Um estudo realizado pela Ernst & Young (2005) com 250 empresas apresenta evidências de que a implementação da seção 404 trouxe inúmeras oportunidades para que as companhias melhorassem seus controles associados aos relatórios financeiros. Este estudo aponta que enquanto as empresas continuam procurando melhorar seu resultado em relação à seção 404, algumas já aproveitam para expandir o conhecimento adquirido no processo de controles internos e ir além dos procedimentos que envolvem os relatórios financeiros.

Ao obrigar executivos a terem responsabilidade nos processos operacionais de suas empresas, o artigo 404 pode proporcionar redução de custos e melhorar a produtividade¹⁴. Em relação à tecnologia da informação, por exemplo, há um

¹⁴ Artigo BusinessWeek, de Washington, Borrus A. (2005).

movimento para atualização de sistemas trazendo maior eficiência operacional. Outra iniciativa é o uso dos documentos que descrevem os controles internos como manuais de treinamento. Segundo o presidente do Conselho de Supervisão Contábil das empresas de Capital Aberto (PCAOB), William J. McDonough, o que ocorre é que muitos diretores financeiros viram a seção 404 como forma de levar a diante iniciativas que teriam dificuldade em encontrar respaldo.

Por outro lado, existem muitos custos e horas de trabalho envolvidos neste processo. A *Cisco System* gastou US\$50 milhões e 240 mil horas de trabalho em seu primeiro ano de auditoria com controles internos¹⁵. Além disso, existe uma crítica que se refere ao arquivo das evidências coletadas em forma de documentos. Muitas empresas questionam até que ponto acaba-se documentando apenas pela obrigação de documentar diversos processos, que envolvem muitos controles, e que ao final não revelam nenhum ponto fraco significativo. Ainda assim, este pode ser um pequeno preço a pagar por garantias contra fraudes.

As críticas são ainda maiores quando as empresas são menores, pois estes custos oneram de forma mais pesada estas empresas. Entretanto, a *Securities and Exchange Commission* (SEC), órgão que regula o mercado de capitais nos Estados Unidos, informou que vai isentar as empresas de capital aberto de menor porte das obrigações estabelecidas pela lei Sarbanes-Oxley, de 2002 (jornal Valor Econômico 2/10/2006 – SEC isenta pequenas). As companhias menores não vão precisar cumprir com o artigo 404 da lei, que exige a avaliação dos controles internos da companhia e a revisão das medidas por auditores externos. Segundo Christopher Cox, presidente da SEC, a isenção terá efeito até que a implementação das exigências seja mais fácil (Fonte: *Dow Jones Newswires*).

2.2.2.4 **Seção 407**

A Seção 407 da Lei também esclarece se o Comitê de Auditoria precisa incluir um especialista financeiro para proteger os interesses dos investidores. As regras finais que implementam a Seção 407 exigem a divulgação da existência de

¹⁵ Artigo BusinessWeek, de Washington, Borrus A. (2005).

pelo menos um especialista financeiro entre os membros do comitê, conforme definido pela SEC.

Os nomes desses membros devem ser divulgados no balanço anual e, se não houver nenhum especialista no comitê, a companhia deve divulgar o motivo. Além de selecionar e supervisionar o auditor independente da companhia, o Comitê de Auditoria deve revisar os relatórios financeiros para ver se estão completos e precisos e propiciar discussões entre a administração, os auditores independentes e os auditores internos acerca de questões relativas à qualidade e integridade.

2.2.2.5

Seção 906

A seção 906 está em vigor desde sua publicação, 29 e julho de 2002. Ela também impõe que os executivos assinem e certifiquem as Demonstrações Financeiras trimestralmente. Além disso, os executivos devem declarar que os relatórios estão de acordo com a exigência da SEC e que representam a real condição da empresa.

Nesta seção, é definida penalidade de até 20 anos de prisão e/ou multa de até US\$ 5.000.000 (cinco milhões de dólares), no caso do diretor presidente e diretor financeiro certificarem declarações financeiras sabendo que não está de acordo com todos os requisitos definidos, isto é, sendo negligente.

2.3

Comparação das imposições da lei Sarbox com a legislação vigente no Brasil

Com base em Trindade (2002)¹⁶ foram selecionados alguns pontos relevantes em relação à exigência da Lei Sarbanes-Oxley no Brasil:

- A obrigatoriedade de assinatura e responsabilidade dos CEO e CFO pelas demonstrações financeiras já existe no Brasil desde 1976 (Lei 6.404/76);
- No Brasil já existe responsabilidade administrativa e civil por negligência ou imprudência (Lei das SA) diferentemente dos EUA;

¹⁶ TRINDADE, M., 3ª Congresso IBGC, abril de 2002.

- A exigência da existência do comitê de auditoria composto pelos membros independentes do Conselho de Administração pode ser substituída no Brasil pelo Conselho Fiscal, desde que acrescido o dever de independência;
- No Brasil a CVM tem o poder de inabilitar administradores e agentes de mercado em geral (Lei 6.385/76), já nos Estados Unidos a SEC deve solicitar ao Judiciário a inabilitação dos administradores.

Desta forma, observa-se que em alguns aspectos a legislação brasileira antecipou mudanças recentemente incorporadas na Lei Sarbanes-Oxley.

2.4

Controles internos e a lei Sarbanes-Oxley

A definição de controles internos mais amplamente aceita foi desenvolvida pelo *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* – COSO: um processo, efetuado pelo Conselho de Administração, pela administração ou por outras pessoas da companhia, que visa fornecer segurança razoável quanto à possibilidade de atingir objetivos nas seguintes categorias:

- Eficácia e eficiência das operações;
- Confiabilidade dos relatórios financeiros;
- Cumprimento de leis e regulamentos aplicáveis.

O controle interno é um processo executado pela Diretoria, pelo Conselho de Administração ou por outras pessoas da companhia que impulsionam o sucesso dos negócios.

A Lei Sarbanes-Oxley torna Diretores Executivos e Diretores Financeiros explicitamente responsáveis por estabelecer, avaliar e monitorar a eficácia dos controles internos sobre relatórios financeiros e divulgações. Inegavelmente, as novas regras propostas pela *Securities and Exchange Commission* – SEC demandam tempo e são custosas. Entretanto, existem alguns fatores atenuantes¹⁷:

¹⁷ DTT, Guia SOX.

1. Normalmente, todas as companhias de capital aberto já possuem alguma estrutura de controles internos, ainda que de maneira informal e não suficientemente documentada.
2. Muitas companhias poderão adaptar os processos já existentes para cumprir as medidas de controles internos determinadas pela Lei Sarbanes-Oxley.
3. A construção de uma forte estrutura de controles internos para atender às exigências da Lei Sarbanes-Oxley pode promover benefícios que extrapolam o cumprimento das regras. Na verdade, o potencial para revisar e concretizar novas visões corporativas e atingir novos níveis de excelência corporativa é inesgotável.

Existem duas principais categorias de controles: controles preventivos e controles detectivos. Os controles preventivos são utilizados para eliminarem falhas antes elas que possam ocorrer, seja por motivo intencional ou inadvertidamente. Um exemplo é a segregação de funções, em que uma pessoa executa a tarefa, uma segunda pessoa fica responsável por verificar e outra por aprovar. Já os controles detectivos são implementados para identificar erros e irregularidades que já ocorreram, como por exemplo a conciliação bancária.

O elemento crucial no programa de cumprimento da Sarbanes-Oxley é a realização de testes para verificar o funcionamento dos controles existentes. Durante o primeiro ano de implementação da Lei, em 2004, muitas companhias e auditores testaram uma série de controles desnecessariamente por falta de orientação regulatória¹⁸. Em alguns casos, os temas que estavam sendo testados não eram tão relevantes a ponto de acarretarem uma debilidade material nas demonstrações financeiras.

¹⁸ The unexpected benefits of Sarbanes-Oxley (abril, 2006) Harvard Business Review.

No segundo ano de cumprimento da Lei, as empresas começaram a padronizar e consolidar os principais procedimentos; eliminar informação redundante de sistemas e unificar plataformas; minimizar inconsistências de dados; automatizar processos manuais; ampliar a responsabilidade dos controles; e eliminar controles desnecessários.

Organizações que tem uma governança corporativa forte oferecem disciplina e estrutura, disseminam valores éticos aos empregados, e criam padrões de comportamento em níveis de Diretoria que o resto da organização deve seguir. Todos estes são fatores que formam a base de controles internos.