



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS



LIÉGINE MAIARA SANTOS MARCIANO

A LEI SARBANES – OXLEY E SEUS EFEITOS EM EMPRESAS BRASILEIRAS

LIMEIRA – SÃO PAULO

2015



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
FACULDADE DE CIÊNCIAS APLICADAS



LIÉGINE MAIARA SANTOS MARCIANO

A LEI SARBANES – OXLEY E SEUS EFEITOS EM EMPRESAS BRASILEIRAS

Trabalho de conclusão de curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de bacharel em Gestão de Comércio Internacional à Faculdade de Ciências Aplicadas da Universidade Estadual de Campinas.

Orientador: Professor Doutor Márcio Marcelo Belli

Limeira – São Paulo
2015

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas Biblioteca
da Faculdade de Ciências Aplicadas Sueli
Ferreira Júlio de Oliveira - CRB 8/2380

M332L Marciano, Liégine Maiara Santos, 1992-
A Lei Sarbanes-Oxley e seus efeitos em empresas brasileiras / Liégine Maiara Santos Marciano. – Campinas, SP : [s.n.], 2015.

Orientador: Márcio Marcelo Belli.
Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Estadual de Campinas, Faculdade de Ciências Aplicadas.

1. Contabilidade - Legislação - Brasil. 2. Lei Sarbanes-Oxley. 3. Fraude contábil. I. Belli, Márcio Marcelo. II. Universidade Estadual de Campinas. Faculdade de Ciências Aplicadas. III. Título.

Informações adicionais, complementares

Título em outro idioma: The Sarbanes-Oxley Act and its effects in brazilians companies

Palavras-chave em inglês:

Accounting - Legislation - Brazil

Sarbanes-Oxley Act

Accounting fraud

Titulação: Bacharel em Gestão de Comércio Internacional

Banca examinadora:

Johan Hendrik Poker Junior

Data de entrega do trabalho definitivo: 22-06-2015

Dedicatória

Dedico este trabalho para todos aqueles que me apoiaram e fizeram parte deste trajeto. Aos meus pais, avó, irmã e amigos descrevo meu singelo e profundo obrigada.

Agradecimentos

Primeiramente agradeço a Deus por mais uma vez me proporcionar forças durante esta etapa de minha vida.

Agradeço aos meus pais pelo apoio, minha querida irmã por sempre estar presente nos diversos momentos e aos meus grandes amigos.

Ao meu orientador pelo auxílio no desenvolvimento deste trabalho.

“Saber quando se deve esperar é o grande segredo do sucesso.”

Xavier Maistre

MARCIANO, Liégine Maiara Santos. A Lei Sarbanes – Oxley e seus efeitos em empresas Brasileiras. 2015. Nº61. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Gestão de Comércio Internacional) – Faculdade de Ciências Aplicadas, Universidade Estadual de Campinas, Limeira, 2015.

Resumo

Em 2001, as fraudes nas transações contábeis executadas pela Enron iniciaram uma série de escândalos com a evidenciação de práticas de manipulação em diversas empresas. Estes casos contribuíram para a crise de mercado de capitais dos Estados Unidos e teve reflexos em diversos países. A criação da Lei Sarbanes-Oxley visou recuperar a estabilidade do mercado e é considerada como uma das regulamentações mais rigorosas. A lei versa sobre a governança corporativa, os controles internos e estabelece penalizações para todas as companhias norte-americanas, e se estende às empresas que possuem ADRs. No Brasil, as normas que regem a auditoria, bem como a responsabilidade dos administradores referentes às informações apresentadas nos relatórios financeiros das empresas e as medidas que visam à punição mediante os casos de falsificações, se apresentam difundidas na legislação brasileira. Sendo assim, o objetivo geral do trabalho é identificar os casos mais relevantes que contribuíram para promulgação desta lei e, realizar então, uma análise da mesma, considerando seus impactos nas empresas e reflexos no Brasil. Após o estudo, constatou-se que a Sarbanes-Oxley promoveu um enrijecimento nas leis - que tratam do mercado de capitais e financeiro - dos Estados Unidos. Conseqüentemente, as empresas regulamentadas pela Sox se encontraram em um ambiente mais rígido e burocratizado, entretanto a probabilidade da ocorrência de fraudes diminuiu em larga escala. No Brasil as regras tratam sobre auditoria, informações contábeis, responsabilidade dos administradores, bem como governança corporativa se encontram dispersas na legislação, diferentemente dos Estados Unidos, no qual existe uma lei específica para estes assuntos. Assim, conclui-se que esta última é mais abrangente e rígida do que a legislação brasileira, portanto, os indícios de ocorrências de ações dolosas no Brasil por falta de uma regulamentação específica são nitidamente maiores do que nos Estados Unidos, onde existe uma lei característica para a prevenção de tais ações.

Palavras – chave: Sox, Fraudes Contábeis, Impactos no Brasil

MARCIANO, Liégine Maiara Santos. The Sarbanes – Oxley Act and its effects in brazilians companies. 2015. Nº61. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Gestão de Comércio Internacional) – Faculdade de Ciências Aplicadas, Universidade Estadual de Campinas, Limeira, 2015.

Abstract

In 2001, the fraud in financial transactions executed by Enron, had initiated a series of scandals, with the disclosure of falsification practices in several companies. These cases contributed to the US capital and stock market crisis and had a big impact in several countries. The creation of the Sarbanes-Oxley Act aimed to restore stability in the market. This law is considered as one of the strictest regulations that deals with corporate governance, internal controls and establishes penalties for all US companies, and extends to all foreign companies with ADRs. In Brazil, the rules which are related to the audit, as well as the liability of directors regarding the information presented in the financial reports of companies and measures to punishment by the cases of tampering or hacking are present in a widespread way in Brazilian law. Thus, the main goal of this work is to identify the most relevant cases that contributed to enactment of the North American law and conduct an analysis of it, considering its impact on companies and its reflections in Brazil. After the study, it was found out that the Sarbanes-Oxley provided the intensification in the laws of the United States. Consequently, companies regulated by the Sox found themselves in a high level of rigidity and bureaucratic environment, however, the likelihood of fraud has decreased on a large scale. However, in Brazil, the rules related to audit financial statements, responsibility of directors and corporate governance are dispersed in the legislation, unlike the United States, where there is a specific law for such matters. Thus, it can be concluded the Sox is more comprehensive and rigid than the Brazilian legislation, so the evidence of intentional actions occurrences in Brazil for lack of specific regulations are markedly higher than in the United States, where there is a characteristic law to prevent such actions.

Key words: Sox, Accounting Fraud, Impacts in Brazil

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Capítulos da Lei Sarbanes Oxley.....	17
Tabela 2 ADR's Brasileiras nos EUA.	31
Tabela 3 Comparação entre a Lei SoX versus Legislação Brasileira.....	42
Tabela 4 Assuntos sensíveis à introdução da Lei Sox.	46

LISTA DE ABREVIATURAS

ADR	American Depositary Receipt
BACEN	Banco Central do Brasil
CEO	Chief Executive Officer
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CFO	Chief Financial Officer
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IGF	Intelect Gerenciamento Financeiro
IIA	Institute of Internal Auditors
IPFF	International Professional Practices Framework
NYSE	New York Stock Exchange
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board
SEC	Securities and Exchange Commission
SOX	Sarbanes Oxley Act
SPE	Specific Purpose Enterprise

SUMÁRIO

1. Introdução.....	13
2. Metodologia	15
2.1. Pesquisa bibliográfica.....	15
2.2. Problemas de pesquisa	16
2.3. Objetivos gerais.....	16
2.4. Objetivos específicos.....	17
2.5. Justificativa	18
3. Referencial teórico.....	20
3.1. Auditoria	20
3.2. Governança corporativa	21
4. A lei Sarbanes-Oxley	23
4.1. Contexto histórico.....	23
4.2. Casos mais relevantes que contribuíram para a instabilidade no mercado financeiro.....	24
4.2.1. Enron – Estados Unidos (2001)	24
4.2.2. Arthur Andersen – Estados Unidos (2002).....	26
4.2.3. WorldCom – Estados Unidos (2002).....	28
4.2.4. Xerox (2002) e Merck (2001) – Estados Unidos	29
4.2.5. Bristol-Myers Squibb – Estados Unidos (2002).....	29
4.2.6. Tyco – Estados Unidos (2002).....	30
4.2.7. ImClone Systems – Estados Unidos (2002).....	30
4.2.8. Parmalat – Itália (2003).....	30
4.3. A lei Sarbanes Oxley	30
4.3.1. Composição da Lei Sarbanes-Oxley.....	32
4.4. Processo de adaptação para implantação de Lei Sox no Brasil.....	37
4.4.1. A implantação da Lei Sox no Brasil.....	38
4.5. Impactos na Auditoria.....	43
4.6. Considerações finais	46
5. Referências.....	50
Anexo A - Nota Explicativa à Instrução CVM nº 308, de 14 de Maio de 1999.....	56

1. Introdução

Segundo Sobierai (2010), em um ambiente econômico fragilizado por diversos escândalos financeiros corporativos nos Estados Unidos, surgiu como retaliação a estes acontecimentos, a Lei Sarbanes-Oxley de 2002 (Sox) ou Public Law 107 – 204, elaborada por dois congressistas - o senador Paul Sarbanes e o deputado republicano Michael Oxley. Esta lei foi sancionada em 30 de julho de 2002 pelo presidente dos Estados Unidos, George W. Bush.

Conforme descrito na Sarbanes Oxley Act¹, assim denominado o documento jurídico nos Estados Unidos, a lei foi criada com o intuito de proteger os investidores ao melhorar a precisão e confiabilidade das divulgações corporativas feitas de acordo com as leis de valores mobiliários. Sendo assim, a fim de aprofundar o conhecimento sobre a lei em questão, Borgerth (2007, p.21) afirma:

A lei Sabrbanes-Oxley tem por objetivo estabelecer sanções que coíbam procedimentos não éticos e em desacordo com as boas práticas de governança corporativa por parte das empresas atuantes do mercado norte-americano. O objetivo final é o de restabelecer o nível de confiança nas informações geradas pelas empresas e, assim, consolidar, a teoria dos mercados eficientes, que norteia o funcionamento do mercado de títulos e valores mobiliários.

A partir do exposto, Oliveira et al (2004) pontua que o âmbito desta Lei é amplo, embora seu alvo principal seja a reforma da prestação de contas e da auditoria das empresas, nas suas normas e nos utilizadores da informação contábil, os quais são os executivos, auditores e consultores, agentes no mercado de valores mobiliários, analistas financeiros, advogados e procuradores das empresas junto á entidade reguladora do mercado de ações. De tal modo, verifica-se que a Lei tem como base a proteção da eficiência e eficácia do mercado, além de assegurar que transgressores da lei sejam punidos.

Assim, ao longo dos tópicos desenvolvidos busca-se contextualizar, definir e verificar as consequências da aplicação deste preceito, bem como, identificar

¹ PUBLIC LAW 107–204— To protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes.

aspectos importantes sobre a Lei Sarbanes Oxley, além de discutir, em âmbito internacional e nacional, a eficiência desta Lei no mercado.

2. Metodologia

Este trabalho pode ser classificado como uma pesquisa exploratória, segundo Gil (1991, p.27):

As pesquisas exploratórias têm como principal finalidade desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e idéias, tendo em vista a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores. (...). Habitualmente envolvem levantamento bibliográfico e documental, (...).

Sendo assim, este trabalho tem como intuito reunir e analisar os dados e informações sobre a Lei Sarbanes-Oxley, bem como seus efeitos no Brasil, para isto foi realizada uma pesquisa bibliográfica.

2.1. Pesquisa bibliográfica

Para Gil (1991, p.50):

A pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos. Embora em quase todos os estudos seja exigido algum tipo de trabalho desta natureza, há pesquisas desenvolvidas exclusivamente a partir de fontes bibliográficas. Parte dos estudos exploratórios podem ser definidos como pesquisas bibliográficas, assim como certo número de pesquisas desenvolvidas a partir da técnica de análise de conteúdo.

Definido o tema, foi elaborada, então, a estrutura do trabalho composta pela introdução, desenvolvimento e considerações finais. Em seguida, foram identificados subtemas pertinentes a Lei, utilizados como guias na pesquisa bibliográfica.

A pesquisa, por sua vez, foi realizada no arcabouço digital e em recursos físicos, a fim de adquirir e compilar os conhecimentos específicos sobre os assuntos expostos na lei. Buscou-se contextualizar o histórico precedente que culminaram na promulgação da mesma, para que, então, apresentássemos as regras versadas pela lei, sempre destacando os pontos mais importantes e impactantes de acordo com a investigação realizada. Após a obtenção dos materiais, foram realizadas a transcrição dos dados em forma de fichamento e resumo.

Por conseguinte, este conteúdo foi analisado e interpretado, objetivando realizar a redação da pesquisa bibliográfica.

2.2. Problemas de pesquisa

Nas análises realizadas por Borgerth (2007) foi constatado que as práticas de manipulações contábeis, as quais culminaram nos escândalos financeiros, eram “resguardadas” por brechas verificadas na legislação existente. Tais brechas talvez fossem originadas, pois o legislador tenha considerado desnecessário explicitar que certas regras jamais deveriam ser violadas, já que o descumprimento da lei seria totalmente contrário ao princípio do que se pode definir como eticamente aceitável.

Sendo assim, a Lei Sox tenta sanar esta falha com suas regras e punições, e tem como uma de suas principais características a minuciosidade da descrição das normas a serem seguidas, tornando-a uma lei complexa. E, é devido a esta característica que surgem duas vertentes sobre os impactos desta lei nas empresas. Cantidiano (2005) expõe o seguinte questionamento: Será que a Lei Sarbanes Oxley será ou não capaz de produzir os efeitos desejados? Perante a questão, o mesmo autor obteve as seguintes respostas: Alguns acham que lei coibirá novas fraudes, uma vez que as exigências envolvem até mesmo os executivos das corporações, além de punir aqueles que a infringem, porém, outros afirmam que o rigor das regras e a complexidade da lei implicam na possibilidade de novas fraudes, já que muitos não estariam dispostos a aplicá-la e segui-la, pois a consideram como um custo adicional desnecessário para empresa.

No manual de controles internos – divulgado por uma empresa de auditoria, a Deloitte (2003, p.3) – é apontada a importância da aplicação da lei, mas em paralelo, também, é destacado o custo e o extenso tempo a ser gasto com a implementação das regras. A própria empresa, ainda, afirma que a Lei reescreveu as regras para a governança corporativa, relativas à divulgação e à emissão de relatórios financeiros, contudo, “sob a infinidade de páginas da lei, repletas de “legalismos”, reside uma premissa simples: a boa governança corporativa e as práticas éticas do negócio não são mais requintes – são leis”.

2.3. Objetivos gerais

O objetivo geral desta pesquisa é compilar e consolidar as informações sobre a Lei Sarbanes Oxley de 2002, no que se diz respeito ao seu precedente histórico e

definição abrangendo o que é, como, onde e quando surgiu, função e objetivos da lei.

Sucintamente, seu precedente e surgimento estão diretamente relacionados aos escândalos corporativos que abalaram o mercado de capitais dos Estados Unidos, sendo assim, o Congresso dos Estados Unidos, procurou através da Lei Sarbanes-Oxley estabilizar o mercado e reestruturar a credibilidade no país (Cantidiano, 2005).

A seguir, pode-se observar a contextualização dos objetivos da Lei Sox, dividida em 11 capítulos e 69 seções, através de seu desmembramento na Tabela 1:

Tabela 1 - Capítulos da Lei Sarbanes-Oxley

Composição da Lei Sarbanes-Oxley	
Capítulo I	Criação do Órgão de Supervisão do Trabalho dos Auditores Independentes
Capítulo II	Independência do Auditor
Capítulo III	Responsabilidade Corporativa
Capítulo IV	Aumento do Nível de Divulgação de Informações Financeiras
Capítulo V	Conflito de Interesses de Analistas
Capítulo VI	Comissão de Recursos e Autoridade
Capítulo VII	Estudos e Relatórios
Capítulo VIII	Prestação de Contas das Empresas e Fraudes Criminais
Capítulo IX	Aumento das Penalidades para Crimes de "Colarinho Branco"
Capítulo X	Restituição de Impostos Corporativos
Capítulo XI	Fraudes Corporativas e Prestação de Contas

Fonte: Elaboração própria adaptado de Borgerth, 2007.

2.4. Objetivos específicos

O objetivo específico deste trabalho é explorar as implicações da Lei Sox nas empresas, após os escândalos nos Estados Unidos, além de abordar seus efeitos em escala mundial, inclusive no Brasil, bem como, apontar as dificuldades enfrentadas pelas empresas ao se adequarem a esta legislação.

Outros pontos a serem destacados são os impactos da lei na auditoria, além da governança corporativa e controles internos, já que estes estão diretamente ligados aos efeitos da aplicação das regras presentes na lei Sarbanes-Oxley.

2.5. Justificativa

A cada novo escândalo que surgia no mercado - aparentemente eficiente principalmente, nos Estados Unidos considerado, mundialmente, como o país de maior economia – constatava-se sua vulnerabilidade e fragilidade, transbordando, então, insegurança naqueles que estavam inseridos neste ambiente. Conseqüentemente, o grau de confiança e transparência das informações fornecidas aos investidores se tornou um fator crítico no mundo inteiro.

Conforme Borgerth (2007), quando a confiança chega a este nível de instabilidade, devido às fraudes e seus terríveis reflexos no mercado, o seu efeito é nefasto. Em busca da segurança, investidores buscam vender posições de forma sistemática, abalando a estrutura de empresas, até então, sólidas e prestigiadas, afetando, não apenas o país de sua origem, mas o mundo inteiro. Ademais, muitos investidores acabam perdendo investimentos que representam a poupança de uma vida, além, de contribuir para uma instabilidade financeira dos próprios colaboradores das empresas que vão à bancarrota.

Em suma, Cantidiano (2005) afirma que a crise de credibilidade e a conseqüente perda de confiança nas empresas e em certas categorias de profissionais, os quais deveriam ter inibido as ações fraudulentas das empresas, foi de tamanha magnitude que não se limitou ao mercado norte americano, transformando-se em motivo de preocupação e reflexão no mercado de capitais e de órgãos reguladores em todo o mundo. Por isso, a Lei Sarbanes-Oxley surge como o resultado de uma mobilização governamental, no desejo de minimizar os problemas encontrados nas demonstrações contábeis e evitar futuras ações que comprometam o mercado da maneira em que havia acontecido antes da promulgação da Lei Sox.

Oliveira et al (2004) expõe que a lei é detalhada e apresenta diversas regras que devem ser implementadas, objetivando a aplicação de princípios de uma boa governança corporativa, evitando o surgimento de novas fraudes relacionadas o

reporte financeiro, bem como a recuperação da confiança do público. Além disso, a lei Sarbanes Oxley clarifica as responsabilidades das empresas de auditoria, contribuindo para um maior grau de responsabilidade e transparência, na elaboração e apresentação das contas ao mercado. Não obstante, o mesmo autor pontua que a lei é de extrema importância, na regulamentação das informações contábeis e não contábeis, para a manutenção de um ambiente ético, saudável, justo e transparente, características essenciais de um mercado eficiente, já que as informações contábeis - financeiras fazem parte de um conglomerado de critérios que contribuem no processo de tomada de decisões que podem impactar, direta ou indiretamente, a estrutura econômica em âmbito empresarial até mundial.

Atualmente em um mundo globalizado, a confirmação da eficiência desta lei é de suma importância, pois a veracidade de informações contábeis e financeiras afeta um grupo imenso de pessoas envolvidas nas negociações, para exemplificar esta situação, pode-se citar as donas de casa do Japão detentoras de títulos de dívidas e ações de empresas localizadas no Brasil detentoras de ADR's². Ora, estas, e todos os outros agentes atuantes no mercado, ao avaliarem o risco de tais aplicações e constatarem a autenticidade de informações, se sentirão mais seguras ao participar das transações, já que estarão amparadas por uma lei, neste caso a Sarbanes-Oxley que previne e punições de caráter fraudulento (Borgerth, 2007).

² American Depositary Receipts (ADRs) são certificados de ações, emitidos por bancos americanos, com lastro em papéis de empresas de outros países (Acionistas,s.d.).

3. Referencial teórico

3.1. Auditoria

A auditoria é um processo de extrema importância para assegurar a veracidade das informações na empresa. Conforme Crepaldi ³ (2009 apud Schafer, Feitosa e Wissmann, 2015, p.4):

A auditoria traz reflexos importantes sobre a riqueza patrimonial da entidade, pois dá maior confiabilidade aos detentores do patrimônio e outros interessados como fornecedores e investidores, contribui para a redução de erros e fraudes tanto por parte de funcionários como de administradores, assegura o cumprimento das obrigações fiscais evitando a sonegação de impostos, possibilita melhor controle sobre o patrimônio além de garantir que os registros e as demonstrações contábeis estão sendo realizados de acordo com os Princípios Contábeis e as normas vigentes.

Segundo Silva (2014), a auditoria objetiva a revisão ou exame das demonstrações contábeis. Este exame tem como desígnio proporcionar segurança em relação à posição financeira e patrimonial da empresa no período. Existem dois tipos de auditoria, denominadas interna e externa:

Sobre a auditoria interna, segundo a Estrutura Internacional De Práticas Profissionais⁴ (2013 apud Instituto dos Auditores Internos do Brasil, 2012):

A auditoria interna é uma atividade independente e objetiva de avaliação (assurance) e de consultoria, desenhada para adicionar valor e melhorar as operações de uma organização. Ela auxilia uma organização a realizar seus objetivos a partir da aplicação de uma abordagem sistemática e disciplinada para avaliar e melhorar a eficácia dos processos de gerenciamento de riscos, controle e governança.

Sobre as normas brasileiras de contabilidade, conforme o Conselho Federal de Contabilidade – CFC (2013), estão definidos na Resolução CFC nº. 750/93, os princípios contábeis e a Estrutura das Normas Brasileiras de Contabilidade está regulamentada na Resolução CFC nº. 1.328/11. As Normas de Contabilidade estão

³ CREPALDI, Silvio Aparecido. Auditoria Contábil: Teoria e Prática. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

⁴ International Professional Practices Framework (IPPF): é a estrutura conceitual que organiza a orientação oficial promulgada pelo Instituto de Auditores Internos (IIA - Institute of Internal Auditors), 2013.

classificadas em Profissionais - estabelecem regras de exercício profissional - e Técnicas - estabelecem conceitos doutrinários, regras e procedimentos aplicados de Contabilidade.

A definição de auditoria externa ou auditoria independente, segundo Silva (2014), é:

A Auditoria Externa é aquela realizada por auditores independentes (sem relação com a empresa auditada) e têm por objetivo o exame das demonstrações contábeis para emitir um parecer ou opinião sobre a posição das mesmas. Os auditores precisam assegurar que estas demonstrações representem adequadamente a posição financeira e patrimonial da entidade. As empresas de grande são obrigadas por Lei (11.638/07) a sujeitar suas demonstrações contábeis a análise de auditores externos registrados na CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

3.2. Governança corporativa

A governança corporativa tem como centro de discussão os conflitos de interesse na alta gestão das empresas. Muitos consideram o trabalho de Berle e Means ⁵ (1932 apud Silveira e Saito 2008), como marco inicial em governança corporativa, no qual foi colocado em pauta o quanto inevitáveis conflitos de interesse de estruturas de propriedade pulverizadas poderiam influenciar no desempenho e valor das companhias.

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC (2009), o termo governança corporativa pode ser definido como:

(...) o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo as práticas e os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso ao capital e contribuindo para a sua longevidade.

A mesma instituição (2009), também, apresenta como princípios básicos da governança:

⁵ BERLE, A.; MEANS, G. The Modern Corporation and Private Property. New York: Macmillan, 1932.

Transparência – Disponibilizar aos interessados as informações que sejam adequadas aos seus interesses de forma transparente, fato que resulta em um ambiente de confiança dentro da empresa ou nas relações com terceiros. Não se limitando ao desempenho econômico-financeiro, mas, abrangendo também fatores que norteiam a ação da gerência e que conduzem criação de valor.

Equidade – é caracterizada pelo tratamento justo dos stakeholders⁶. Qualquer atitude ou política discriminatória são inadmissíveis.

Prestação de Contas (accountability) – “Os agentes de Governança devem prestar contas de sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões”.

Responsabilidade Corporativa – “Os agentes de Governança devem zelar pela sustentabilidade das organizações, visando à sua longevidade, incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações”.

⁶ Stakeholders: em uma organização é, por definição, qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou ser afetado pela realização dos objetivos dessa empresa Freeman (1984 apud Lyrall; Gomersll; Jacovine, 2009).

4. A lei Sarbanes-Oxley

4.1. Contexto histórico

Um mundo, recentemente, abalado pelo atentado terrorista ocorrido em 11 de setembro de 2001, foi novamente surpreendido por outro acontecimento de escala global, na década de 90: a descoberta de fraudes contábeis na empresa Enron, uma das organizações mais conceituadas nos Estados Unidos, desencadeou a constatação de práticas de manipulação, em várias outras empresas, inclusive de outros países, resultando em uma crise de confiança no mercado de capitais em níveis inéditos desde a crise de 1929 nos Estados Unidos (Borgerth, 2007).

Segundo Cantidiano (2005) o mercado de capitais sempre foi a base fundamental da economia norte-americana, conhecido por uma rígida estrutura regulatória e de uma agência que por muito tempo foi admirada, considerado como uma inspiração para o restante do mundo, teve sua estrutura abalada, quando gigantes da área de auditoria mostraram sua ineficácia. A reação do mercado financeiro foi, então, imediata e a bolsa despencou no mundo inteiro. No Brasil, a consequência foi uma forte evasão dos investimentos estrangeiros, pois estes últimos buscavam oportunidades de investimentos mais seguras, além disto, houve a necessidade de caixa para cobrir margens de investimentos já existentes.

Uma pesquisa realizada pela Bolsa de Nova York – NYSE ⁷ (2002 apud Borgerth, 2007), com 2050 pessoas em abril de 2002, revelou que apenas 5% dos entrevistados responderam possuir absoluta confiança nas informações divulgadas pelas empresas norte-americanas, fato que comprovou a redução de confiança na economia e no mercado, pós-caso Enron.

Borgerth (2002) afirma que a fim de reverter esta situação as autoridades de vários países introduziram uma série de medidas regulatórias e destaca a unanimidade dos Estados Unidos em aprovar a implementação de uma legislação que reestabelecesse a confiança e credibilidade do mercado, nomeada como Lei Sarbanes-Oxley, cujo objetivo é “restaurar o equilíbrio dos mercados por meio de mecanismos que assegurem a responsabilidade da alta administração de uma

⁷ NYSE – NEW YORK STOCK EXCHANGE. An investigation of consumer confidence. Disponível em: <<http://www.nyse.com/reports/33843.htm>>. Acesso em: 4 de novembro de 2002.

empresa sobre a confiabilidade da informação por ela fornecida” (Borgerth, 2007, p.XVI).

4.2. Casos mais relevantes que contribuíram para a instabilidade no mercado financeiro

A falência e o envolvimento de empresas em escândalos contábeis comprovam a ganância e a imprudência de seus administradores ao realizarem feitos astuciosos, como o de maquiar os balanços contábeis, a fim de garantir e assegurar vantagens sobre os investidores, muitas vezes, em momentos nos quais estas empresas enfrentavam dificuldades financeiras (Lemes e Santos, 2004). Estes atos, como afirma Cantidiano (2005), produziram consequências desastrosas não apenas para o mercado norte-americano, mas também, afetaram o sistema a nível mundial. A fim de evidenciar estes casos, a seguir são apresentadas as principais empresas envolvidas em atos fraudulentos, destacando-se a: Enron, Arthur Andersen e WorldCom.

4.2.1. Enron – Estados Unidos (2001)

Conforme Borgerth (2002) e Silva e Junior (2008), a empresa Enron, fundada em 1930 no Texas, era uma das maiores empresas de gás natural e eletricidade dos Estados Unidos, fato que descartava qualquer rumor negativo a seu respeito, afinal, tratava-se da quinta maior empresa norte-americana, apontada pelo “ranking da revista *Fortune*, por cinco anos, como uma das cem melhores empresas para se trabalhar nos Estados Unidos” (Boorgerth, 2002, p.2). Em apenas 10 anos atuando na comercialização de commodities de energia, a empresa detinha 25 % do mercado. No Brasil, havia participações em várias empresas, como a Elektro, a Gaspart e no gasoduto Brasil-Bolívia, dentre outros empreendimentos. Em dezembro de 2000, um ano antes da crise, suas ações indicavam um crescimento de 1.700%, tendo atingido o preço máximo de US\$ 90 dólares por ação, citado por Bloomberg (s.d.), algumas semanas após o início do escândalo, em 10/12/2001, a mesma ação estava quotada a US\$ 0,81. O pedido de falência ocorreu em menos de um mês após o estouro das informações sobre a situação contábil da empresa. Cliff Baxter, um dos membros do conselho, cometeu suicídio e o Fundo de Pensão da empresa apresentou insolvência, deixando milhares de funcionários desamparados, dos quais

muitos não tinham qualquer ligação com as fraudes. Com aproximadamente US\$65 bilhões em ativos, a falência da Enron é a maior da história americana.

O Escândalo

Apontado por Borgerth (2007), em novembro de 2001, sob a investigação da Securities and Exchange Commission (SEC)⁸, a empresa admitiu ter super estimado seus lucros em aproximadamente 600 milhões de dólares nos últimos quatro anos. Objetivando o acesso ao crédito, a empresa manipulou seus dados contábeis, através da criação de empresas do tipo Specific Purpose Enterprise (SPE), nas quais os próprios executivos da Enron eram os principais acionistas. No entanto, o fato que inibe a responsabilidade de consolidação dos resultados dessas empresas nas demonstrações contábeis da Enron é a porcentagem “irrelevante” de 3% de controle destas empresas, por isso, a irregularidade neste caso se dá na origem das empresas em que estes executivos trabalhavam, a própria Enron. Estas transações eram realizadas com o intuito de (a) proteger falsamente os investimentos, (b) transferir ativos, ou seja, quando havia algum risco de um ativo interferir negativamente nas demonstrações da própria Enron, a mesma vendia este ativo para uma SPE e comprava novamente após o encerramento das demonstrações contábeis, e por fim, (c) disfarçar empréstimos ao utilizar, supostamente, duas empresas diferentes para atuar nas negociações de empréstimos, e, então, evitar o aumento do endividamento da gigante Enron.

Contudo, conforme já citado anteriormente, a falta de ética e responsabilidade da empresa estão presentes no fato de que as operações eram realizadas através da SPEs, que na realidade, eram controladas pela própria Enron, o que caracterizou a postura desta organização como ilegal (Borgerth, 2007).

⁸ SEC: Órgão criado em 1934 nos EUA com o objetivo de proteger investidores e manter a integridade dos mercados de valores mobiliários. Assim, fica a cargo da SEC promover a divulgação de informações relevantes, fazer cumprir as leis que regem os mercados, e proteger os investidores que interagem nesses mercados. É o órgão regulador do mercado de capitais norte-americano, equivalente à Comissão de Valores Mobiliários (IGF – Intellect Gerenciamento Financeiro, s.d)

Além disso, Borgerth (2007) ainda destaca a constatação de que o código de ética da empresa era repleto de exceções, como por exemplo, muitas decisões eram tomadas sem passar pelo controle interno ou a falta de conhecimento parcial ou integral por parte do Conselho de Administração no que se refere a decisões importantes.

Em contrapartida a estes acontecimentos, o Comitê de Auditoria da empresa deveria ter rastreado todas estas falhas, porém, o que foi observado, na época, eram membros deste Comitê, inclusive o presidente da empresa, vendendo mais de US\$ 1,1 bilhão em ações da Enron entre o início dos rumores até o efetivo escândalo (Borgerth, 2007).

Segundo Borgerth (2007), outros profissionais envolvidos no caso, os quais contribuíram diretamente na formação deste cenário marcado pela falta de ética, foram os advogados, com destaque para o resultado do estudo realizado no momento em que a Enron contratou um escritório de advocacia quando surgiram os rumores da empresa. A conduta deste escritório foi apenas intensificar as práticas de relações públicas, sem mencionar a conduta ilegal da Enron. Outra prática intolerante, ainda citada pela mesma autora, foi o comportamento dos analistas de investimentos dos quais sua grande maioria eram funcionários de bancos de investimentos e tinham operações financeiras com a Enron. Estes analistas, mesmo após terem estudado a Enron, recomendaram a compra de ações da empresa, nos meses que antecederam os escândalos, uma vez que ao propor o procedimento correto - venda destas ações - haveria perda da credibilidade destes bancos em terem seus empréstimos honrados. Não obstante, foi constatado que estes analistas enviaram e-mails aos seus chefes relatando o risco, porém, como resposta lhes foi ordenado que desconsiderassem os fatos.

O banco Merrill Lynch, por exemplo, está sendo punido com o pagamento de altas multas; e por fim, também foi destacada a postura inadequada dos auditores independentes, como principal referência, a empresa Arthur Anderson (Borgerth, 2007).

4.2.2. Arthur Andersen – Estados Unidos (2002)

Conforme Borgerth (2007), a empresa era uma das empresas modelo na área de auditoria, na época, devido a sua eficiência e credibilidade. Seu prestígio era tamanho, a ponto de lhe permitir cobrar preços elevados pelos seus serviços. Todavia, quando as fraudes Enron foram descobertas, a Arthur Andersen - com um faturamento em torno de US\$ 5 bilhões por ano - inclusive funcionários e clientes foram absorvidos por seus concorrentes.

No Brasil, a Deloitte incorporou grande parte dos negócios da Andersen, após a quebra da mesma (Borgerth, 2007).

O Escândalo

Como uma empresa de auditoria, Arthur Andersen deveria manter sua total independência em relação à empresa que auditava, neste caso a Enron, fato este que não ocorreu.

Todos os atos ilegais da Enron foram encobertos pela empresa, no ano de 2001, a Andersen recebeu US\$ 55 milhões por serviços prestados à Enron, dos quais US\$ 27 milhões foram derivados de serviços de consultorias, segundo Borgerth (2007), este fato implica na provável participação da Anderson na estruturação das operações antiéticas da Enron.

Outro acontecimento de suma importância na condenação da Arthur Andersen, pelo tribunal federal americano, foi a acusação de que “funcionários da empresa de auditoria haviam ordenado a destruição de milhares de documentos em todo o mundo depois do aviso da justiça de que a companhia poderia ser investigada”, conforme publicação no jornal norte americano, The New York Times, o executivo, David B. Duncan, responsável pela ordem foi demitido em 2002 (Oppel; Eichenwald, 2002).

A consequência destes atos foi imediata, ter a Andersen como auditora passou a ser motivo de risco para a imagem da empresa contratante. No entanto, a implicação não refletiu somente na Arthur Andersen, mas também, no mercado contábil em geral (Borgerth, 2007).

O mercado, nesse sentido, costuma ser bastante cruel, generalizando comportamentos isolados como se eles ilustrassem a

postura de todos, e, assim, desestimulando justamente aqueles que se esforçam para se manter dentro dos padrões éticos de sua profissão, que acabam sendo estigmatizados como os outros poucos que fogem da regra (Borgerth, 2007, p.6).

4.2.3. WorldCom – Estados Unidos (2002)

A WorldCom era conhecida como a segunda maior empresa de telefonia de longa distância nos Estados Unidos. Antes de ser declarada sua falência, em julho de 2002, a empresa havia crescido usando suas próprias ações e dívidas como mecanismos de financiamentos, a fim de ocultar estes dados, a WorldCom manipulou suas demonstrações contábeis no período de 1999 a 2002 (Borgerth, 2007).

Segundo o relator do processo as práticas adotadas pela WorldCom poderiam ser descobertas facilmente pelos órgãos de fiscalização responsáveis - como os auditores, destacando novamente a Arthur Andersen como agente envolvido, bancos subscritores, analistas independentes, advogados e executivos - se estes, em contrapartida, não tivessem como foco a preservação da oportunidade de negócios em detrimento de suas reais responsabilidades e ética (Borgerth, 2007).

O Escândalo

Horta (2002) relata que a WorldCom admitiu ter inflado em, aproximadamente, US\$ 4 bilhões seus lucros entre janeiro de 2001 e março de 2002. No entanto, a companhia já estava envolvida em outro escândalo, em abril, seu fundador e ex-presidente, Bernie Ebbers, cujo fez da companhia um império, renunciou ao cargo depois de retirar como “empréstimo” da empresa US\$ 360 milhões para comprar ações da própria WorldCom.

Conforme Borgerth (2007), a empresa adequava seus lançamentos de acordo com as estimativas dos analistas independentes, tais lançamentos eram realizados sem qualquer fato que os justificassem, como resultado, a WorldCom conseguiu captar 17 bilhões de dólares, classificando-a em uma ótima categoria de risco, investment grade⁹, sendo que a empresa estava a ponto de declarar falência.

⁹ Grau de investimento (investment grade) é uma classificação utilizada para orientar os investidores. Agências especializadas classificam as empresas de acordo com o nível de risco. As classificações,

Apesar do processo da SEC e da crise de sua imagem, a empresa vêm se reerguendo devido ao código de Governança Corporativa, além disto, alterou sua razão social para MCI (Borgerth, 2007).

Quanto ao seu ex-presidente, Bernard Ebbers foi sentenciado a cumprir 25 anos de prisão, além, disponibilizar sua fortuna pessoal a um fundo de liquidação destinado a indenizar os acionistas prejudicados pela quebra da empresa. Outros envolvidos foram julgados em dezembro de 2005, e novamente, o Banco Merrill Lynch, citado nos casos anteriores, foi condenado a pagar 200 mil dólares de indenização (Borgerth, 2007).

4.2.4. Xerox (2002) e Merck (2001) – Estados Unidos

A Xerox fraudou a contabilização de seus resultados a fim de maximizar sua receita, e, conseqüentemente, seu lucro. A empresa foi multada pela SEC, além, de republicar seus balanços. A empresa responsável pela auditora independente, KPMG, foi obrigada a pagar uma multa, assim, como o sócio responsável pela conta da empresa. Outro caso semelhante é o da empresa Merck, segundo Bergamini¹⁰ (2002 apud Borgerth, 2007), a companhia inflou tanto suas receitas quanto despesas, o efeito líquido foi nulo, mas, a empresa também pagou multa à SEC e republicou seus balanços.

4.2.5. Bristol-Myers Squibb – Estados Unidos (2002)

Relatado por Bergamini¹⁰ (2002 apud Borgerth, 2007), a empresa farmacêutica, Bristol, praticou a concessão de descontos abusivos. No entanto, a SEC identificou que a empresa reconheceu receitas adicionais no valor de 1,5 bilhões de dólares. Como penalização, a Bristol teve que pagar multa e alguns de seus executivos estão sendo processados pela SEC, devido a suspeita de ter havido manipulação para quebrar a concorrência ou mesmo inflar a receita.

em geral, variam de AAA (a melhor) até C ou D. As nove primeiras são chamadas de investment grade e as seguintes, de grau especulativo (Souza, 2007).

¹⁰ Bergamini Jr., S. A crise de credibilidade corporativa. Revista do BNDS, v.9, n.18, p. 33-84, dezembro 2002.

4.2.6. Tyco – Estados Unidos (2002)

Bergamini¹⁰ (2002 apud Borgerth, 2007), também, descreve sobre a empresa Tyco, cuja foi condenada pela SEC por sonegação de impostos em mais de um milhão de dólares. Como consequência, foi obrigada a pagar uma multa devido a fraude contábil, além, de seu ex-presidente e ex-diretor serem penalizados.

4.2.7. ImClone Systems – Estados Unidos (2002)

Segundo Bergamini¹⁰ (2002 apud Borgerth, 2007), a ImClone é uma empresa que atua no ramo de pesquisa farmacêutica, entretanto, na época, aguardava a autorização de um órgão, nos Estados Unidos, para comercialização de um medicamento contra o câncer. Este órgão, por sua vez, negou o pedido contrariando a expectativa do mercado, e, no dia anterior à divulgação do parecer, um executivo e alguns amigos venderam massivas quantidades de ações da empresa, caracterizando, então, o ato nocivo de “inside information” e assimetria de informação.

4.2.8. Parmalat – Itália (2003)

Além de praticar a manipulação contábil para melhorar os números e imagem da empresa, a Parmalat, também, teve a intenção de massacrar um esquema de fraudes em que o próprio controlador da empresa vinha desviando recursos.

A situação precária da empresa foi ocultada ao informar que tinha direitos a receber, os quais não eram verídicos. No entanto, segundo Borgerth (2007, p.11):

(...) o esquema foi descoberto quando um banco se recusou a confirmar o valor que teria de pagar á Parmalat, declarado em um dos seus balanços. O caso ainda não foi encerrado. Alguns executivos estão presos, outros foram assassinados ou cometeram suicídio.

4.3. A lei Sarbanes Oxley

A lei Sarbanes Oxley é considerada como uma das mais rigorosas regulamentações, uma vez que impõe alterações mais profundas e drásticas à

legislação comercial desde a adoção da Lei de Valores (*Securities Act* de 1933) e da Lei de Negociação de Valores (*Securities Exchange Act* de 1934), na presidência de Roosevelt, como resposta à crise financeira de 1929, por isso, podemos caracterizá-la como a mais profunda reforma das práticas de negócios dos últimos sessenta anos (Oliveira, et al., 2004).

Esta regulamentação, também chamada de Sarbox, está relacionada aos controles internos, elaboração de relatórios financeiros e divulgação de informações e se aplica as companhias abertas dos Estados Unidos, desde empresas de pequeno à grande porte; as subsidiárias de multinacionais registradas nas bolsas norte americanas, mas que operam em outros países; e as empresas estrangeiras com ações negociadas no mercado norte-americano, conhecidas como American Depositary Receipt – ADRs (Borba et. al., 2011).

Sendo assim, a Sox tem aplicação em diversos países. No Brasil, existem 48 empresas sujeitas à aplicação desta lei, estas estão descritas na tabela a seguir:

Tabela 2 ADR's Brasileiras nos EUA

Empresas		
AES Tietê (O) e (P)	Eletrobrás (O) e (P)	Oi (P)
AmBev (P)	Embraer (O)	Pão de Açúcar (P)
Banco Bradesco (P)	Fibria Celulose (O)	PDG Realty (O)
Banco do Brasil (O)	Gafisa (O)	Petrobras (O) e (P)
Banco Santander	Gerdau (P)	Rossi Residencial (O)
Braskem (P)	Gol (P)	Sabesp (O)
BRF Foods (O)	Hypermarcas (O)	Suzano Papel e Celulose (O)
Cemig	lochpe Maxion (O)	Telefônica Brasil (P)
CESP (P)	ItauUnibanco (P)	TIM Part. (P)
Cielo (P)	JBS (O)	Tractebel Energia (O)
Copel (O) e (P)	Klabin (P)	Transmissão Paulista (P)
Cosan Ltd. (O)	PRUMO Logística (O)	Ultrapar Part. (P)
CPFL (O)	MMX (O)	Usiminas (P)
CSN (O)	OGX Petróleo (O)	Vale (O) e (P)
Cyrela Brasil (O)		

(O) e (P) significam, respectivamente, ADR derivados de ações ordinárias e preferenciais.

Fonte: Elaboração própria adaptada de Marcus (2015).

4.3.1. Composição da Lei Sarbanes-Oxley

A lei é composta por três seções principais, sendo que a primeira delas apresenta o título – Lei Sarbanes-Oxley de 2002 – além de elencar os onze capítulos e suas respectivas subdivisões, totalizando noventa e seis seções. Em seguida, é descrito as definições dos termos citados ao longo da lei, e, por fim, apresenta as regras da comissão (SEC) e detalha a execução dos capítulos mencionados no índice.

A seguir, estão descritos, brevemente, os capítulos e, alguns, de seus respectivos artigos:

I. Criação do Órgão de Supervisão do Trabalho dos Auditores Independentes (Public Company Accounting Oversight Board – PCAOB)

Este capítulo é composto por nove seções e segundo Oliveira et al (2004) a principal inovação da lei é a criação do “Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)”, uma entidade privada e independente sob supervisão da SEC. Este conselho, formado por cinco membros, pode ser definido como uma unidade de supervisão das empresas de auditoria contábil e financeira encarregada de inspecioná-las com o intuito de proteger os interesses dos investidores e promover a confiança pública nos relatórios dos auditores.

Parodi (2012) cita os seguintes artigos como destaques do primeiro capítulo:

Seção 101 – Estabelecimento; Disposições administrativas: Cria do Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB).

Seção 102 – Registro junto ao Conselho: Trata da organização do PCAOB e de suas atribuições.

Seção 103 - Auditoria, controle de qualidade e as normas e regras de independência: Define regras e padrões de auditoria, controle de qualidade e independência.

Seção 104 - Inspeções de empresas de contabilidade pública registrada: Determina que o PCAOB crie um programa permanente de inspeção nas empresas de auditoria registradas na SEC.

Seção 109 - Financiamento: Define o financiamento e taxas de funcionamento do PCAOB.

II. Independência do auditor

Este capítulo possui nove seções e trata sobre a postura dos auditores independentes a ser seguida ao prestarem seus serviços aos clientes (Lei Sarbanes-Oxley, 2002).

Para Parodi (2012), os principais artigos são:

Seção 201 – Serviços fora do âmbito da prática de auditores: Define os serviços e quais são proibidos para os auditores nas companhias que atuam.

Seção 202 - Requisitos de pré-aprovação: Determina a necessidade da aprovação prévia do comitê de auditoria para qualquer outro serviço prestado pelos auditores independentes da companhia.

Seção 203 – Rotatividade do sócio de auditoria: Determina a rotatividade a cada cinco anos do sócio responsável por cada cliente, nas empresas de auditoria.

Seção 204 – Auditor relata aos comitês de auditoria: Cria regras para comunicação entre os auditores contratados e o comitê de auditoria da companhia.

III. Aumento da responsabilidade corporativa

Este tópico é composto por oito seções. Dentre algumas estipulações do capítulo, há o Comitê de auditoria – detalhado na seção 301 - cuja finalidade é desvincular o serviço de auditoria independente da diretoria financeira das empresas, sendo assim, este comitê reportará diretamente ao Conselho de Administração. Outras seções que merecem destaque, citadas por Borgerth (2007), são:

Seção 303 – Influência sobre o auditor externo: é vetado à empresa qualquer ato praticado com intenção de manipular o auditor encarregado da auditoria independente.

Seção 304 – Confisco de bônus e participação nos resultados: caso uma empresa faça a republicação de suas demonstrações por omissões ou negligências,

o Chief Executive Officer (CEO) e o Chief Financial Officer (CFO) deverão devolver à empresa todo bônus e/ou participação no lucro.

Seção 306 – Proibição de transações durante período de blackout de fundos de pensão da empresa a fim de coibir o uso do inside information ¹¹por parte dos administradores da empresa.

IV. Aumento do nível de divulgação das demonstrações contábeis

Este capítulo possui nove seções, conforme Borgerth (2007):

Seção 401 - Divulgação das demonstrações contábeis:

Todas as demonstrações contábeis deverão refletir correções materiais que tenham sido adotadas como necessárias pelos auditores independentes da companhia, e devem estar de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos e com demais regulamentos da SEC (Borgerth, 2007, p.35).

Seção 402 - Restrição de empréstimos a executivos: "O diretor de uma empresa não poderá tomar empréstimos junto à instituição em que trabalha como executivo", entretanto, existem algumas exceções como a compra da casa própria (Borgerth, 2007, p.37).

Seção 403 - Cadastro de diretores, executivos e acionistas: Diretores, principais executivos da companhia e todo acionista que possuir mais de 10 % do capital da empresa deverá manter o cadastro atualizado na SEC.

Seção 404 - Avaliação dos controles internos: Esta é a seção que mais vem demandando mais gastos por parte das empresas. Esta discorre sobre os critérios de avaliação dos controles internos, nos quais todos os relatórios financeiros da empresa devem apresentar informações sobre os sistemas de controle internos e procedimentos de teste para verificar sua precisão, tais testes deverão ser realizados em até 90 dias antes da divulgação da informação.

¹¹ Inside information é um termo em inglês usado no mercado financeiro para definir informações sigilosas sobre empresas e instituições com ações negociadas nas Bolsas de Valores. Os detentores dessas informações privilegiadas podem obter lucros ao manipulá-las. A prática é criminosa e há penas severas previstas em lei (IGF – Intellect Gerenciamento Financeiro, s.d).

Seção 405 – Isenção: Nenhuma nas seções 401, 402 ou 404, as alterações introduzidas por essas seções ou as regras da Comissão em conformidade com as seções são aplicáveis a qualquer empresa de investimento registrada sob a seção 8 da Lei de Investimento das Companhias (Lei Sarbanes Oxley, 2002).

Seção 406 – Código de ética: As empresas que possuem o código de ética deverão divulgá-lo na Internet.

Seção 407 - Especialista financeiro: A empresa deve divulgar se possui um especialista financeiro em seu Comitê de auditoria, este especialista deve comprovar seus conhecimentos e experiências.

Seção 408 - Aprofundamento da revisão dos relatórios periódicos: A SEC aprofundará a revisão dos relatórios emitidos pelas empresas.

Seção 409 - Divulgação em tempo real: Qualquer fato relevante ocorrido deverá ser divulgado imediatamente pela empresa, evidenciando o impacto sobre a situação financeira.

V. Conflito de interesses por parte de analistas

O presente capítulo possui apenas a seção 501 - Tratamento de analistas de valores mobiliários pelas associações de valores mobiliários registrados e bolsas de valores nacionais, cuja se refere à independência que se espera da opinião de analistas sobre o estado e as preceptivas relacionadas a uma empresa. A Lei Sarbanes-Oxley outorga a SEC o prazo de um ano para regulamentar este segmento (Borgerth, 2007).

VI. Recursos e autoridades da comissão (SEC)

Este capítulo é composto por quatro seções e apresenta os poderes e deveres da SEC, além de definir um “orçamento que visa cobrir o aumento das despesas da Comissão” (Borgerth, 2007, p.42).

VII. Estudos e relatórios

Composto por cinco seções, neste tópico a Controladoria Geral Norte-americana é encarregada de fazer diversos estudos e investigações relacionados às

empresas de auditoria independentes, relação de profissionais envolvidos em fraudes contábeis, análise do desempenho de bancos de investimentos, entre outros (Borgerth, 2007).

VIII. Punições aos praticantes de fraudes corporativas

Conforme o enunciado, este capítulo estabelece penalidades a serem impostas àqueles que infringirem a lei ao praticarem fraudes e ao todo possui sete seções (Lei Sarbanes-Oxley, 2002).

Os artigos mais relevantes, segundo Parodi (2012), são:

Seção 802 - Sanções penais por alterações de documentos: Define as penalidades criminais por alteração / destruição / falsificação de documentos a serem utilizados nas vistorias da SEC.

Seção 806 - Proteção para os funcionários de empresas de capital aberto os quais fornecem evidências de fraude: Cria os meios de proteção aos funcionários de empresas de capital aberto que denunciarem fraude na companhia em que trabalham.

Seção 807 - Sanções penais por fraude aos acionistas de companhias abertas: Define as penalidades criminais por prejudicar acionistas minoritários de empresas de capital aberto com informações inverídicas.

IX. Aumento das penalidades aos crimes de colarinho branco

O capítulo é composto por nove seções e pode ser resumido através do seguinte trecho:

”Qualquer pessoa que tentar ou conspirar a fim cometer qualquer crime presente neste capítulo estará sujeito às penalidades desta categoria” (Lei Sarbanes-Oxley, 2002).

X. Declaração do imposto de renda

Este tópico possui apenas a seção 1001 – Senso do Senado sobre a assinatura de declarações fiscais das empresas por diretores executivos.

O capítulo trata, em suma, sobre as declarações de Imposto de Renda, estas deverão ser assinadas pelo CEO de cada empresa (Lei Sarbanes-Oxley, 2002).

XI. Prestação de contas sobre fraudes corporativas

No último capítulo, composto por sete seções, a Lei Sarbanes-Oxley (2002) descreve as ações complementares a serem tomadas perante as fraudes corporativas.

4.4. Processo de adaptação para implantação de Lei Sox no Brasil

O mercado de capitais, composto por bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas, desempenha papel relevante no desenvolvimento econômico de um país (Neto, 2009).

Não obstante, Borba et al (2011) observa que o Brasil tem se mostrado preocupado com o desenvolvimento do mercado, por isso, é possível identificar algumas normas que objetivam assegurar um ambiente transparente e legal, como a aprovação das Leis 11.638/07, de 2007, e 11.941/09, de 2009, ambas introduziram novos conceitos, métodos e critérios contábeis e fiscais, com o fim de harmonizar as normas contábeis presentes no Brasil aos padrões internacionais de contabilidade, garantindo, assim a transparência internacional de regras e informações contábeis a serem observadas por todas as companhias abertas e pelas empresas de grande porte.

Outros exemplos que ilustram este desenvolvimento na legislação são as normas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) (Borba et. al, 2011).

Na regulamentação de mercados financeiros e de capitais do Brasil destacam-se como principais responsáveis os seguintes órgãos: Conselho Monetário Nacional (CMN), Banco Central do Brasil (BACEN) e Conselho de Valores Mobiliários (CVM), este último possui acordos com autoridades regulatórias de outros mercados, tais como a SEC nos Estados Unidos (Banco BM&FBOVESPA, s.d).

Mesmo com a presença de leis e órgãos que visam à proteção do mercado no geral, o Brasil, assim como outros países, também sofreu reflexos após o colapso no

mercado financeiro causado pela ocorrência das fraudes nas empresas norte-americanas, que culminaram em indagações sobre procedimentos de controle e de divulgação de informações contábeis (Borgerth, 2007).

Vale ressaltar que após a aplicação da Sox no Brasil, ainda surgiram e surgirão leis que complementem esta relação entre Brasil, países do exterior e organizações, tais como as leis 2007 e 2009 citadas acima. Observa-se esta necessidade de criar e complementar normas, devido ao dinamismo do mercado financeiro.

No Brasil, quando a lei Sarbnes-Oxley foi criada, empresas brasileiras com ações negociadas no mercado de capitais norte-americano, tiveram que se adequar às novas normas estabelecidas pela Lei Sarbanes-Oxley de acordo com a SEC (Borgerth, 2007).

Estes acontecimentos demonstram que as empresas sempre deverão estar preparadas para se adequarem exigências do meio em que atuam.

4.4.1. A implantação da Lei Sox no Brasil

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”. Este serviço é desenvolvido, geralmente, por um time especializado em identificar a existência de diferenças expressivas entre o sistema de controle da empresa e o que se exige na lei Sarbanes-Oxley. A empresa de auditoria Deloitte, por exemplo, foi contratada pela empresa brasileira Aracruz para exercer essa função, conforme Santos e Lemes (2007).

Os bancos brasileiros demonstraram maior facilidade no que se refere à adaptação da Lei, uma vez que estes já seguiam diversas regras do Banco Central, sendo que tais normas são semelhantes, de maneira geral, às normas dos Estados Unidos. Tal situação pode ser ilustrada através das instituições financeiras, pois este tipo de organização já era obrigado a possuir controles de processos internos e o comitê de auditoria, antes da implementação da Lei Sox (Santos, L D A; Lemes, S., 2007).

Quando o tema sobre a aplicação da Lei no Brasil foi proposto, Santos e Lemes (2007) supuseram que o resultado final da análise de uma nova regulamentação norte-americana inserida como complemento nas normas brasileiras apresentaria diferenças significativas na comparação entre os dois conjuntos descritos, todavia, grande parte das companhias abertas brasileiras, detentoras de ADRs, já haviam se movimentado para adequação às boas práticas de governança corporativa determinadas pela CVM e, assim, já estavam utilizando padrões de conduta superiores, em alguns pontos, aos decretados pela lei.

Determinadas exigências da Lei Sox estavam em vigor no Brasil, via lei 10.303/01 e instruções da CVM, exemplificado pelo seguinte trecho:

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. Costa¹² (2003 apud Santos, L. D. A.; Lemes, S., 2007, p.42)

Sendo assim, chega-se à conclusão de que o processo de implementação da Sarbanes Oxley pelas empresas nacionais – detentoras de ADR's – não deveriam causar transtornos, já que supostamente, elas estariam preparadas para se adequarem as mudanças desencadeadas pela nova lei norte-americana.

A seguir, estão representadas as diferenças e semelhanças mais significativas entre a Lei Sox e a legislação contábil brasileira, segundo Santos e Lemes (2007):

Tabela 3 Comparação entre a Lei SoX versus Legislação Brasileira.

Lei Sox	Legislação Nacional
Capítulo I - Criação do Órgão de Supervisão do Trabalho dos Auditores Independentes.	As empresas de auditoria não podem prestar serviço de consultoria ou outros serviços que possam caracterizar a perda de sua objetividade e independência (Instrução CVM 308/99).
Capítulo IV - Seção 402: Restrição de empréstimos a executivos.	Inexistente

¹² COSTA, A.A. 2003. *O efeito da Lei Sarbanes Oxley nas empresas brasileiras*. São Paulo, SP. Monografia de Graduação em Ciências Contábeis. Universidade de São Paulo, 60 p.

Lei Sox	Legislação Nacional
<p>Capítulo III - Seção 307: Cria regras de responsabilidade para advogados obrigando-os a relatar evidências de violação importante da companhia para a qual prestam serviços, devendo reportar-se ao comitê de auditoria, se não forem ouvidos pela diretoria.</p>	<p>Inexistente</p>
<p>Capítulo III - Seção 302: Os diretores executivos e os diretores financeiros devem emitir relatórios trimestrais contendo a certificação de que eles executaram a avaliação da eficácia dos controles. Também devem declarar que divulgaram todas e quaisquer deficiências significativas de controles, insuficiências materiais e atos de fraude ao seu Comitê de Auditoria.</p>	<p>Trimestralmente, em conjunto com as demonstrações contábeis, a companhia deve divulgar relatório preparado pela administração com a discussão e a análise dos fatores que influenciaram, preponderantemente, o resultado, indicando os principais fatores de risco interno e externo a que está sujeita a companhia (Cartilha Governança Corporativa – CVM, 2002).</p>
<p>Capítulo III - Seção 304: Caso a empresa apresente erros nas demonstrações contábeis e tenham que republicá-las gerando prejuízos para a empresa, o Chief Executive Officer (CEO) e o Chief Financial Officer (CFO) deverão devolver à empresa todo bônus e/ou participação no lucro recebido.</p>	<p>Inexistente</p>
<p>Capítulo IV - Seção 404: O presidente e o diretor financeiro da companhia devem divulgar um relatório sobre a efetividade dos controles internos e a elaboração das demonstrações contábeis, juntamente com os relatórios anuais. Além de divulgar informações sobre procedimentos de teste para verificar sua precisão, tais testes deverão ser realizados em até 90 dias antes da divulgação da informação.</p>	<p>Inexistente</p>

Lei Sox	Legislação Nacional
Capítulo VIII - Seção 802: A pena para o presidente e diretor financeiro que omitirem informações ou apresentarem informações falsas, que serão utilizadas nas vistorias da SEC, pode variar de 10 a 20 anos de prisão e/ou altas multas.	Os administradores são responsáveis e respondem civilmente pelos prejuízos que causarem à companhia, quando ultrapassarem os atos regulares de gestão ou quando procederem, dentro de suas atribuições e poderes, com culpa ou dolo.
Capítulo VIII - Seção 802: Exige que papéis e e-mails dos principais documentos relacionados à auditoria sejam mantidos por cinco anos e determina pena de dez anos por destruir tais documentos.	O auditor, para fins de fiscalização do exercício profissional, deve manter toda a correspondência, relatórios, pareceres e outros documentos relacionados à auditoria pelo prazo de cinco anos, a contar da data de emissão do parecer (NBC P1 – Resolução 821/97 do CFC).
Capítulo III - Seção 302: Determina a criação do Comitê de Auditoria composto por membros independentes. Tal comitê reportará diretamente ao Conselho de Administração.	Não é obrigatória a criação do Comitê de Auditoria, a SEC permitiu que as empresas brasileiras o substituíssem pelo Conselho Fiscal ou Conselho de Administração.
Capítulo III - Seção 302: Determina que o presidente e o diretor financeiro devem estabelecer e manter o controle interno da empresa.	O sistema contábil e de controles internos são de responsabilidade da administração da entidade, todavia o auditor deve efetuar sugestões objetivas para o seu aprimoramento (NBC T 11- Resolução 820/97 do CFC).
Capítulo IV - Seção 407: Na composição do Comitê de Auditoria é exigido que pelo menos um dos membros seja um especialista em finanças com experiências e conhecimentos comprovados.	Comitê de Auditoria, substituído pelo Conselho de Administração, deve ter no mínimo dois membros com experiência em finanças (Cartilha Governança Corporativa – CVM, 2002).
Capítulo II - Seção 203: Determina a rotatividade dos sócios da empresa de auditoria a cada cinco anos.	As empresas devem fazer um rodízio das empresas de auditoria a cada cinco anos.
Capítulo II - Seção 201: Proíbe o auditor de prestar serviços considerados fora do âmbito da prática do auditor.	Inexistente

Lei Sox	Legislação Nacional
Capítulo IV - Seção 406: Deverá adotar um código de ética para administradores financeiros seniores e divulgá-los na internet.	Inexistente

Fonte: Elaboração própria adaptado de Santos e Lemes (2007); Schafer, Feitosa e Wissmann (2015).

Após análise do quadro acima, destaca-se o fato de que na legislação brasileira existe: ausência de um conselho específico para fiscalização das auditorias; necessidade de maior rigurosidade nos empréstimos fornecidos aos sócios e administradores, e; ausência da inspeção de operações financeiras realizadas pelos diretores das empresas (Schafer, Feitosa e Wissmann, 2015).

Além disso, observa-se que as denúncias são estimuladas pela Lei norte-americana, já que esta assegura proteção dos delatores e garante os direitos trabalhistas no caso destes serem funcionários da empresa delatada. Enquanto, no Brasil a legislação não prevê este tipo de proteção ou direito aos denunciantes de fraudes, o que pode inibir ou desencorajar tais denúncias (Schafer, Feitosa e Wissmann, 2015).

Também é importante citar que o enrijecimento da legislação brasileira, pós-Sox, não se evidenciou de maneira tão intensa quanto ao seu país de origem. Tal situação pode ser observada através da matéria noticiada na Revista Exame por Gradilone (2005), este apresentou a seguinte circunstância: um executivo brasileiro não poderá ser aprisionado enquanto não desembarcar nos Estados Unidos, pois não existe um tratado de extradição entre o EUA e o Brasil. Contudo, esse profissional será penalizado como pessoa física ao arcar com multas, de valores elevadíssimos, impostas pelas autoridades americanas, conforme previsto em Lei.

No caso do Brasil, o responsável por estabelecer esta punição é a CVM, e se comprovada à fraude, o Ministério Público tem autorização para abrir um processo, segundo Zancan ¹³ (2005 apud Gradilone, 2005), adicionalmente, a SEC pode requisitar as autoridades brasileiras que apliquem penalizações aos executivos, tais como multas de maior valor ou restringir a atuação, do indivíduo a ser julgado, no mercado.

¹³ Leandro Zancan, sócio do escritório de advocacia Barbosa, Müssnich & Aragão (Revista Exame, 2005).

Outro ponto amplamente discutido na matéria era sobre o valor do investimento que as empresas deveriam realizar para se adequarem a Lei.

Gradilone (2005) apresentou alguns dados que fizeram menção aos custos e recursos observados no processo deste empreendimento gerado pela Lei – Sox:

- Na época, o banco Itaú era considerado um destaque, pois teve um avanço promissor na adequação interna à lei. Tal empresa revisou 300 dentre 2000 processos internos qualificados como relevantes, para isso, estimou-se o consumo de 170000 horas/homem e um custo de alguns milhões de dólares.

- Em março de 2005, a companhia Vale do Rio Doce calculou que suas operações para adequação custariam em média 20 milhões de dólares.

4.5. Impactos na Auditoria

Araújo (2004, p.13) define a auditoria como “a comparação imparcial entre o fato concreto e o desejado, com o intuito de expressar uma opinião ou de emitir comentários, materializados em relatórios de auditoria”, ainda complementa afirmando que o objetivo da auditoria é a “verificação de como a prática de accountability¹⁴ está sendo cumprida”.

A partir deste pressuposto, Borgerth (2007) afirma que antes do caso Enron, já havia indícios de crescimento de serviços que não eram de competência da auditoria. Após o surgimento de uma sequência de fraudes, os problemas da auditoria independente se intensificaram, e, conseqüentemente, tudo aquilo que se prezava no objetivo da auditoria, principalmente no que se diz respeito da “accountability”, sucumbiu perante a postura assumida por empresas que ofereciam este tipo de serviço.

Ora, se os usuários da informação contábil exigem e necessitam que as demonstrações financeiras – as quais servem de base para tomadas de decisões - sejam fidedignas, então, uma atividade de auditoria independente eficiente é

¹⁴ Accountability transcende o conceito de responsabilidade, pois traz em sua essência o dever de comprometimento, de obrigatoriedade de resposta, de prestar e render contas (Araújo, 2004).

fundamental para satisfazer estes usuários e evitar que escândalos como os citados anteriormente aconteçam com maior frequência.

A lei Sarbanes Oxley tem como um de seus principais objetivos garantir que as informações fornecidas pela auditoria sejam confiáveis, proporcionando, então, um ambiente seguro para negociações no mercado contábil financeiro, por isso, em seu segundo capítulo dedica-se, exclusivamente, à regulamentação dos auditores independentes e discorre sobre tópicos como a pré-aprovação da contratação do auditor pelo Comitê de Auditoria do cliente, o relacionamento do auditor independente com o Comitê de Auditoria, os conflitos de interesse na contratação de pessoal proveniente de empresas de auditoria e a proibição de prestação de determinados serviços pelos auditores a seus clientes (Silva; Junior, 2008).

Neste ponto, a fim de entender os efeitos da lei sobre as auditorias independentes, é importante detalhar a Seção 201, presente no capítulo dois da Lei Sarbanes, no qual constam as proibições de determinados serviços que poderiam influenciar negativamente a postura da auditoria e, também, serviços que não estejam diretamente ligados à função do auditor. Segundo Borgerth (2007), os serviços proibidos são:

- a. Cálculo do valor econômico, opinião sobre o valor justo, ou participação em relatórios com esta finalidade;
- b. Corretor, promotor ou underwriter. Também é vetado a participação e execução de compra/venda nas decisões de investimentos ou manter a custódia de ativos em prol de seus clientes;
- c. Desenho e implementação de sistemas de informação financeira;
- d. Funções administrativas;
- e. Guarda de livros, ou seja, é vetada a elaboração de demonstrações contábeis a serem por eles auditadas;
- f. Recursos humanos, neste tópico vale ressaltar que a auditoria de recrutamento e contratação de empregados e/ou executivos é vetada;
- g. Serviços atuariais;
- h. Serviços de auditoria interna;
- i. Serviços legais, uma vez que este tipo de serviço deve ser executado por escritórios de auditoria, e;

j. Opinião técnica.

A SEC, também, determinou que qualquer serviço não listado na Seção 201, pode ser prestado desde que seja pré-aprovado pelo Comitê de Auditoria.

Segundo Borgerth (2007), os efeitos já podem ser observados, muitas empresas de auditoria vêm sendo acionadas judicialmente por aqueles que se sentiram lesados, “em um movimento subsequente, as companhias de seguro vêm se recusando a aceitar apólices dessas empresas para cobertura desse tipo de risco”. Em contrapartida, hoje as empresas de auditoria estão se retraindo e acabam, muitas vezes, se negando a prestar o mínimo de orientação que se espera de sua atitude, temendo futuras punições.

A fim de analisar os principais impactos percebidos pelos próprios auditores independentes com a introdução da Lei estadunidense, foi realizada uma pesquisa¹⁵ e como resultado os entrevistados afirmaram que:

(...) a lei Sarbanes Sox aumentou a fiscalização sobre a profissão; agregou maior credibilidade às demonstrações financeiras ao trabalho de auditores e contadores e contribuiu para o aumento dos honorários de auditoria (Silva; Junior, 2008, p.112).

Na tabela 4 estão elencados, de forma decrescente, os pontos mais sensíveis observados na auditoria após a introdução da lei Sarbanes Oxley de 2002:

¹⁵ A pesquisa contemplou auditores, em todas as posições hierárquicas, das chamadas “Big Four”, as quatro grandes firmas de auditoria com atuação no Brasil, a saber: PricewaterhouseCoopers (“PwC”), KPMG, Deloitte Touche Tohmatsu e Ernest & Young (Silva; Junior, 2008).

Tabela 4: Assuntos sensíveis à introdução da Lei Sox

	A profissão está submetida à fiscalização mais ampla e rigorosa após a Sox.
	A Sox contribuiu para o aumento dos honorários de auditoria.
	O trabalho do auditor é importante para dar credibilidade às demonstrações financeiras no contexto da Sox.
	O Comitê de Auditoria facilita o trabalho do auditor.
	Adequar-se à Sox é positivo para a visibilidade das companhias no mercado.
	O Auditing Standard (Normas de auditoria nº 5), emitido pelo PCAOB e aprovado pela SEC, confere a possibilidade de se realizar uma auditoria mais eficiente dos controles internos.
	O auditor retomou a credibilidade com o advento da Sox.
	A profissão contábil retomou a credibilidade com o advento da Sox.
	A Sox é mais rigorosa do que as normas da CVM e do BACEN em relação ao trabalho do auditor.
	As demonstrações financeiras tornaram-se mais confiáveis com a introdução da Sox.
	O Comitê de Auditoria exige maior qualificação do auditor.
	O trabalho do auditor foi substancialmente modificado após a Sox.
	A Sox introduziu elementos que facilitam o trabalho de auditoria.
	Com a introdução da Sox, reduziu-se a possibilidade de manipulação das demonstrações financeiras por parte da alta administração.
	O risco de o auditor emitir um parecer incorreto sobre as demonstrações financeiras foi reduzido com o advento da Sox.

Fonte: Elaboração própria adaptado de Silva; Junior, 2008.

Em síntese, observa-se que a Lei Sox foi inovadora perante as demais legislações, pois além de robustecer a responsabilidade dos Diretores Executivos e Diretores Financeiros, do ponto de vista da governança corporativa, ao torna-los responsáveis por estabelecer e monitorar a eficácia dos controles internos, a lei também aumenta o grau de responsabilidade sobre as empresas de auditoria e advogados ao fortalecer e complementar a regulamentação sobre estes serviços.

E por fim, a Sox não se restringe em instituir regras e punições para a empresa (internamente) ou prestadores de serviços (externamente), mas também, regula o relacionamento entre ambas, estabelecendo limites de atuação, ou seja, quais serviços podem ou não ser prestados e a gestão de possíveis conflitos de interesses.

4.6. Considerações finais

A partir do exposto ao longo do trabalho, pode-se afirmar que a Lei Sarbanes-Oxley é abrangente. Empresas sujeitas a ela terão que rever todos os seus sistemas de controles internos, implementar sistemas de informação que forneçam maior detalhamento, adotar um código de ética e reformular seus princípios de governança corporativa. A lei também exige que os auditores independentes assumam níveis mais altos de comprometimento e responsabilidade, além disso, restringe o oferecimento de serviços de consultorias, antes, realizados pelos auditores externos (Borgerth, 2007).

Todavia, uma lei por si só, mesmo que abrangente e capaz de aplicar severas punições, não é o suficiente para inibir as práticas fraudulentas no mercado, mas é importante destacar que, atualmente, a probabilidade de uma empresa conseguir violar a lei – de maneira semelhante às ações de caráter ilegal, realizadas pela Enron por tanto tempo – é baixa (Borgerth, 2007).

De acordo com Santos e Lemes (2007), a seção 404 da Lei requer mais adaptações e alterações nos sistemas internos das empresas, o que culmina em um alto dispêndio de custos, recursos e tempo para seu cumprimento. Uma vez que é preciso realizar um mapeamento dos sistemas atuais, identificar seus erros, e, em seguida, realizar as modificações necessárias para se adaptar ao que está previsto em lei.

Para Iliev (2010), as organizações que mais sofreram o impacto da lei foram as empresas de pequeno porte, esta afirmação foi baseada em um estudo comparativo das empresas que foram afetadas pela Sox, mais especificamente, pela seção 404. O próprio Comitê da SEC determinou algumas isenções para pequenas empresas, devido ao alto custo de compliance gerado pela Seção 404.

O mesmo autor, ainda, declara que o cumprimento da lei levou à um significativo aumento dos custos e à receitas mais baixas para empresas domésticas, caracterizando a Seção 404 da Lei Sarbanes Oxley como demasiadamente onerosa para as pequenas empresas.

Ainda existem outras críticas, como destaca Stephen Bainbridge ¹⁶ (2007 apud Instituto de Contabilidade do Brasil, 2007):

(...) nada que a SEC tenha feito ou pretenda fazer vai mudar a estrutura existente de incentivos para administradores e diretores. A cúpula de uma empresa continuará tendo muitos incentivos para gastar o dinheiro dos acionistas para se proteger das obrigações previstas na SOX.

Zingales e Morse (2008), também crítica a Lei e expõe a fragilidade da mesma ao se deparar com os conflitos de interesse existentes nas organizações. Ao realizar uma pesquisa, o autor constatou:

Eu tinha assumido que a SEC e ações coletivas foram muito importantes em trazer fraudes à luz, mas eles não parecem globalmente importantes. É preciso uma “aldeia” para detectar a fraude, porque não só existem muitos jogadores diferentes envolvidos, mas o processo pelo qual esta fraude emerge repousa sobre a interação entre esses jogadores.

Mediante as críticas, Borgerth (2007) afirma que existem aqueles que rotulam a lei como exagerada e que os benefícios de sua aplicação são muito menores quando comparados ao custo para sua implementação, para estes indivíduos a Lei foi qualificada como uma atitude precipitada, pois estes acreditavam que o mercado se auto reconstruiria após o colapso nos anos 2000. Todavia, sabe-se que de fato o mercado voltou ao seu nível de estabilidade, e não há dúvidas de que a Lei Sarbanes-Oxley acelerou este processo. Para os opositores à Lei, se faz necessário questionar: o mercado teria fôlego para aguardar a auto restituição, sem o respaldo da Sarbanes-Oxley ? Como o mercado reagiria? A resposta é incerta, mas fica explícito que o mercado reagiu bem e de maneira veloz após a promulgação desta lei.

A lei Sarbanes-Oxley passou a exigir que as empresas adotem um rígido controle interno com o intuito de assegurar a exatidão, confiabilidade e transparência no que se refere à divulgação de informações financeiras e posturas adotadas pela administração. Sendo assim, um controle interno eficiente garante benefícios para a empresa, destacando-se, entre estes, a disponibilização de informações mais pontuais para aperfeiçoar o processo de tomada de decisões operacionais e conquistar a confiança de investidores, bem como evitar a perda de recursos e obter

¹⁶ Bainbridge, S. The Complete Guide to Sarbanes-Oxley.

vantagens competitivas por meio de operações mais dinâmicas (Santos; Lemes, 2007).

Investidores a apontam como uma grande solução e “especialistas afirmam que a Lei Sarbanes-Oxley é o instrumento legislativo mais importante que o Congresso dos Estados Unidos aprovou desde 1930” (Sobierai, 2010). Esta afirmação respalda os argumentos de que a Lei em questão é de extrema importância para que os agentes possam atuar no mercado de forma mais segura.

Diminuindo a amplitude de análise para o Brasil, nota-se que apesar de todos os avanços na regulamentação do mercado de capitais e operações financeiras e contábeis, a Lei Sarbanes-Oxley – destacando que no território brasileiro, não é aplicada em todas as organizações - é mais abrangente e rígida do que a legislação nacional, sendo assim, a probabilidade de ocorrência de fraudes no Brasil - por falta de uma legislação específica - é claramente maior do que nos Estados Unidos, que possui uma lei característica para inibir as ações de caráter ilegal, segundo Schafer, Feitosa e Wissmann (2015).

Ademais, percebeu-se a necessidade de um estudo mais aprofundado sobre os reais gastos do processo de implementação da Lei Sox em empresas alocadas no Brasil, bem como uma evolução na legislação brasileira.

Por fim, conclui-se que uma lei por si só, neste caso específico, a Lei Sarbanes Oxley não é suficiente para extinguir as fraudes no mercado, mas ela corrobora para um ambiente mais seguro.

5. Referências

ACIONISTAS. **ADRS - American Depository Receipts**. Disponível em: <<http://www.acionista.com.br/mercado/entenda.htm#adrs>>. Acesso em: 01 de junho de 2014.

ARAÚJO, Inaldo da Paixao Santos. **Introdução a auditoria operacional**. 2ª. ed. Rio de Janeiro. FGV, 2004.

BANCO BM&FBOVESPA. **Órgãos Reguladores**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/BancoBmfbovespa/Nonresident/pt-br/orgaos-reguladores.asp>>. Acesso em: 21 de abril de 2015.

BORBA, J.A.; LUNKES, R.J.; VICENTE, E.F.R.; SOUZA, M.M.S. RIC - Revista de Informação Contábil. **Evidenciação Das exigências da Lei Sarbanes Oxley nas empresas Brasileiras que negociam ADRs nos Estados Unidos**. v. 5, n. 3, p. 98-117, Julho-Setembro de 2011. Disponível em: <<http://www.revista.ufpe.br/ricontabeis/index.php/contabeis/article/viewFile/260/267>>. Acesso em: 20 de abril de 2015.

BORGERTH, Vânia Maria da Costa. **SOX - Entendendo a Lei Sarbanes-Oxley: Um caminho para a informação transparente**. 1ª.ed. São Paulo. Cengage Learning, 2007.

CARTILHA GOVERNANÇA CORPORATIVA – CVM. **RECOMENDAÇÕES DA CVM SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA**. 2002. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/rede-de-blogs/investidor-em-acao/files/2011/04/cartilha-CVM-Governan%C3%A7a-Corporativa.pdf>>. Acesso em: 13 de abril de 2015.

CATIDIANO, L.L. Revista RI. **Aspectos da Lei Sarbanes - Oxley**. 2005. Disponível em: <<http://mfra1.tempsite.ws/portal/attachments/article/431/2005.06%20-%20LLC.RI-88.pdf>>. Acesso em: 11 de maio de 2014.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **NOTA EXPLICATIVA À INSTRUÇÃO CVM Nº 308, DE 14 DE MAIO DE 1999**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/menu/regulados/auditores/aud_independentes.html>. Acesso em: 29 de maio de 2015.

Conselho Federal de Contabilidade – CFC. 2013. **Normas Brasileiras de Contabilidade.** Disponível em: <http://www.portalcfc.org.br/coordenadorias/camara_tecnica/normas_brasileiras_de_contabilidade/>. Acesso em: 17 de abril de 2015.

DELOITTE. **Lei Sarbanes-Oxley. Guia para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos.** 2003. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/BibliotecaDetalhes.aspx?CodAcervo=193>>. Acesso em: 1 de abril de 2014.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social.** 6ª ed. São Paulo. Atlas S.A., 2008.

GRADILONE, C. Revista Exame. **A Sarbanes nas empresas do país.** Editora Abril S.A. 8 de setembro de 2005. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/851/noticias/a-sarbanes-nas-empresas-do-pais-m0057413>>. Acesso em: 21 de abril de 2015.

HORTA, A.M. Revista Época. **Terremoto Global. Falta de confiança nos balanços de grandes empresas dos EUA abala mercados e afasta investidor estrangeiro do Brasil.** ed. 215. Editora Globo S.A. 2002. Disponível em: <<http://revistaepoca.globo.com/Epoca/0,6993,EPT344659-1663-1,00.html>>. Acesso em: 01 de junho de 2014.

IGF. **Inside information.** Disponível em: <http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=1679>. Acesso em: 10 de junho de 2014.

IGF. **SEC - Securities and Exchange Commission.** Disponível em: <http://www.igf.com.br/aprende/glossario/glo_Resp.aspx?id=2702>. Acesso em: 01 de junho de 2014.

ILIEV, P. The Journal of Finance. **The Effect of SOX Section 404: Costs, Earnings Quality, and Stock Prices.** v. LXV, n. 3, junho de 2010. Disponível em: <<http://www.personal.psu.edu/pgi1/iliev-2010-jf.pdf>>. Acesso em: 21 de abril de 2015.

Institute of Internal Auditors. **International Professional Practices Framework (IPPF) 2013 Edition.** 2013. Disponível em: <<https://www.theiia.org/bookstore/product/international-professional-practice-framework-2011-1533.cfm>>. Acesso em: 28 de maio de 2015.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa.** 4^a. ed. São Paulo. p. 73, 2009. Disponível em: <http://hotsite.mma.gov.br/redemulheres/wp-content/uploads/CodigoIBGCMelhoresPraticas_2010.pdf>. Acesso em: 19 de abril de 2015.

INSTITUTO DE CONTABILIDADE DO BRASIL. **Sob ataque, SOX completa cinco anos.** 2007. Disponível em: <http://www.icbrasil.com.br/noticias/ver.asp?not_id=1220>. Acesso em: 24 de junho de 2015.

Instituto dos Auditores Internos do Brasil. **Definição de Auditoria Interna (segundo o IPPF).** São Paulo. 2012. Disponível em: <http://www.iiabrasil.org.br/new/IPPF_01.html>. Acesso em: 16 de abril de 2015.

LEMES, S.; SANTOS, L.D.A.A. **A Lei Sarbanes-Oxley: uma tentativa de recuperar a credibilidade do mercado de capitais norte-americano.** Faculdade De Ciências Contábeis - Universidade Federal De Uberlândia, 2004. Disponível em: <http://www.recall-ledger.com.br/arq_download/A%20Lei%20Sarbanes%20Oxley%20e%20a%20Credibilidade%20do%20Mercado.pdf>. Acesso em: 18 de maio de 2014.

LYRAL, M.G.; GOMERSLL, R.C.; JACOVINE, A.G. Revista de Administração Contemporânea. **O papel dos stakeholders na sustentabilidade da empresa: contribuições para construção de um modelo de análise.** Curitiba, v. 13, n. spe, p. 39-52, junho de 2009. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-65552009000500004>. Acesso em: 14 de abril de 2015.

MARCUS, D. **Lista Completa de ADRs Brasileiras nos EUA**. 2015. Disponível em: <<http://www.momentoeconomico.com.br/lista-completa-de-adrs-brasileiras-nos-eua/>>. Acesso em: 13 de maio de 2015.

NBC T 11 - **RESOLUÇÃO CFC N.º 821/97**. Portal de Contabilidade. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res821.htm>>. Acesso em: 14 de abril de 2015.

NBC T 11 - **RESOLUÇÃO CFC Nº 820/97**. Portal de Contabilidade. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res820.htm>>. Acesso em: 15 de abril de 2015.

NETO, Alexandre Assaf. **Mercado Financeiro**. 9ª. ed. São Paulo. Atlas, 2009.

OLIVEIRA, H.M.S.O.; CASTRO, E.F; TEIXEIRA, A.L.P.P ; CUNHA, C.A.S. **A teoria da agência e a Lei Sarbanes-Oxley**. Repositório Científico do Instituto Politécnico de Lisboa. Lisboa, novembro de 2004. Disponível em: <<http://repositorio.ipl.pt/handle/10400.21/1643>>. Acesso em: 11 de maio de 2014.

OPPEL, R.A.; EICHENWALD, K. The New York Times. **Enron's Collapse: The Overview; Arthur Andersen Fires An Executive For Enron Orders**. Janeiro de 2002. Disponível em: <<http://www.nytimes.com/2002/01/16/business/enron-s-collapse-overview-arthur-andersen-fires-executive-for-enron-orders.html>>. Acesso em: 01 de junho de 2014.

PARODI, L. **Fraudes Contábeis e Internas. Introdução à lei Sarbanes-Oxley (SOx)**. O monitor das fraudes. 2012. Disponível em: <<http://www.fraudes.org/showpage1.asp?pg=312>>. Acesso em: 13 de abril de 2015.

SAITO, R.; SILVEIRA, A.D.M.S. **Governança Corporativa: Custos de Agência e Estrutura de Propriedade**. RAE - Clássicos, 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rae/v48n2/v48n2a07.pdf>>. Acesso em: 17 de abril de 2015.

SANTOS, L. D. A.; LEMES, S. Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos. **Desafios das empresas brasileiras na implantação da Lei Sarbanes-Oxley**. Brasil, v. 4, n. 1, p. 37- 46, janeiro-abril, 2007. Disponível em:

<<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337228631004>>. Acesso em: 08 de junho de 2014.

SCHAFER, J. D.; FEITOSA, C.G.; WISSMANN, M.A. **Lei Sarbanes-Oxley versus legislação brasileira: diferenças em sua rigorosidade na prevenção, denúncias e penalizações de fraudes contábeis.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, v.9, n.1, p.32-53, 2015. Disponível em: <<http://rica.unibes.com.br/index.php/rica/article/viewFile/612/517>>. Acesso em: 13 de abril de 2015.

SEC. Senate and House of Representatives of the United States of America in Congress assembled. **PUBLIC LAW 107-204—JULY 30, 2002.** Disponível em: <<https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>>. Acesso em: 01 de abril de 2014.

SILVA, A.G.; JUNIOR, A.R. **Os impactos na atividade de auditoria independente com a introdução da lei Sarbanes-Oxley**. R. Cont. Fin. USP. São Paulo: v. 19, n. 48, p. 112 – 127, setembro/dezembro de 2008. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v19n48/v19n48a10.pdf>>. Acesso em: 01 de junho de 2014.

SILVA, M.L.F. **Auditoria Interna e Auditoria Externa: Quais As Diferenças.** Rádio e Televisão Record. R7 Economia, 2014. Disponível em: <<http://www.contabeis.com.br/artigos/1846/auditoria-interna-e-auditoria-externa-quais-as-diferencas/>>. Acesso em: 15 de abril de 2015.

SOBIERAI, L. **A história da Sarbanes-Oxley.** Contabilidade e Controladoria, 2010. Disponível em: <http://lucianasobierai.blogspot.com.br/2010/08/historia-da-sarbanes-oxley_14.html>. Acesso em: 11 de maio de 2014.

SOUZA, J.L. **O que é? Grau de investimento.** 2007. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2142:catid=28&Itemid=23>. Acesso em: 01 de junho de 2014.

ZINGALES, L.; MORSE, A. **Blowing the Whistle. Which External Controls Best Reveal Corporate Fraud?** Capital Ideas. The University of Chicago Booth School of Business. Janeiro, 2008. Disponível em:

<<http://www.chicagobooth.edu/capideas/jan08/1.aspx>>. Acesso em: 24 de junho de 2015.

Anexo A - Nota Explicativa à Instrução CVM nº 308, de 14 de Maio de 1999

Ref.: Instrução CVM Nº 308, de 14 de maio de 1999, que dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes, e revoga as Instruções CVM nºs 216, de 29 de junho de 1994, e 275, de 12 de março de 1998.

(...)

Da mesma forma que as antecedentes Instruções CVM nºs 204/93 e 216/94, a presente Instrução, além de consolidar em um único texto normativo a regulamentação do exercício da atividade de auditoria no âmbito do mercado de valores mobiliários, tem por objetivo introduzir nesta regulamentação novos mecanismos, como o exame de qualificação técnica, o programa de educação continuada e os controles de qualidade interno e externo, além de exemplificar atividades que caracterizam o conflito de interesses quando sejam exercidas concomitantemente com a prestação de serviços de auditoria independente para um mesmo cliente.

Em suma, com a reformulação, a CVM tem por objetivo dotar este mercado de auditores que possuam elevada qualificação técnica e, ao mesmo tempo, os atributos de competência, ética e independência que são requeridos desses profissionais.

Para a consecução desse objetivo, a CVM espera continuar contando com o suporte e apoio que vêm sendo dados pelos órgãos reguladores da profissão e pelas instituições representativas de classe, objetivando, ainda, desenvolver um modelo de auto-regulação, no qual os órgãos profissionais seriam os responsáveis primários pela fiscalização da atividade de auditoria independente. À CVM caberia verificar a eficiência do modelo, interferindo no processo somente nos casos em que o sistema de auto-regulação não estiver funcionando a contento.

[...]

6) HIPÓTESES DE IMPEDIMENTO (Arts. 22 e 23)

A CVM entende que a independência é talvez o maior fator, senão o único, que diferencia o profissional de contabilidade que trabalha dentro da empresa daquele que presta serviço de auditoria independente. Competência técnica, responsabilidade, integridade, objetividade e ética são elementos comuns a ambos. O grande diferenciador é o grau de independência a que ambos estão sujeitos. Além disso, o aspecto mais relevante da independência não é o fato do auditor ser independente, e sim se ele, além disso, aparenta ser independente, ou seja, se as pessoas que supostamente devem se beneficiar do seu trabalho vêem o auditor como uma pessoa ou empresa independente. Isso é fundamental para a manutenção da confiança no sistema.

Considerando principalmente esse último aspecto, a Instrução proíbe a prestação de determinados serviços de consultoria a empresas clientes de auditoria, tais como: reestruturação societária, avaliação de empresas, reavaliação de ativos, determinação dos valores das provisões ou reservas técnicas e provisões para contingências, planejamento tributário e remodelação de sistemas contábil, de informações e de controle interno.

Além disso, está sendo vedada ao auditor e às pessoas a ele ligadas a possibilidade de adquirir ou manter títulos ou valores mobiliários da entidade auditada.

As pessoas ligadas ao auditor independente são as mesmas com quem ele mantém vínculo, relação, participação ou possui interesse, conforme definido pelo CFC nas normas de independência profissional e que o impede de executar serviços de auditoria.

Outros conflitos de interesses, tais como: vínculo conjugal ou de parentesco com clientes; relação de trabalho; exercício de cargo ou função incompatível; fixação de honorários condicionais ou de risco; e interesses financeiros ou participação societária na empresa auditada, já são proibidos pelas normas profissionais do Conselho Federal de Contabilidade.

7) DEVERES E RESPONSABILIDADES DOS AUDITORES INDEPENDENTES (Art. 25)

A nova Instrução, a exemplo da anterior, impõe ao auditor algumas tarefas adicionais quando ele estiver atuando no mercado de valores mobiliários, que são:

- . verificar se as demonstrações e o parecer de auditoria publicados estão de acordo com as demonstrações auditadas e com o parecer emitido;
- . verificar se as informações divulgadas no relatório da administração estão em consonância com as demonstrações auditadas;
- . elaborar relatório sobre deficiências encontradas nos controles internos das companhias auditadas, informando à administração e ao Conselho Fiscal; e
- . verificar, ainda, se a destinação dada aos resultados foi feita de acordo com o estabelecido na Lei das S.A., no estatuto da companhia e nas normas da Comissão de Valores Mobiliários. Este é um item bastante importante, principalmente para o acionista minoritário.

8) EXAME DE QUALIFICAÇÃO TÉCNICA (Art. 30)

A proposta de exame objetiva melhorar o padrão de capacitação técnica dos auditores registrados nesta Comissão. Além da experiência de, no mínimo, cinco anos que é atualmente requerida, os novos interessados em obter o registro como auditor independente na CVM deverão submeter-se ao exame de qualificação técnica, cuja aplicação deverá ser efetuada pelo Conselho Federal de Contabilidade – CFC em conjunto com o Instituto Brasileiro de Contadores – IBRACON, podendo a CVM indicar também outras instituições.

Esse exame será realizado no mínimo a cada ano e será, ainda, objeto de maior detalhamento em regulamentação específica a ser brevemente emitida. Não será obrigatória a prestação desse exame de qualificação técnica para os auditores já registrados na CVM, bem como para aqueles que vierem a ser registrar durante o período em que o exame não tiver sido regulamentado.

O exame de qualificação técnica reflete a preocupação da CVM com a atuação dos auditores exclusivamente no âmbito do mercado de valores mobiliários, não se confundindo com a regulamentação do Conselho Federal de Contabilidade, que já prevê o exame de competência profissional para a obtenção do registro de contador.

9) ROTATIVIDADE DE AUDITORES (Art. 31)

Tendo em vista que a prestação de serviços de auditoria para um mesmo cliente, por um prazo longo, pode comprometer a qualidade deste serviço ou mesmo a independência do auditor na visão do público externo, a Instrução estabelece que o auditor independente não pode prestar serviços para um mesmo cliente por um período superior a 5 (cinco) anos, sendo admitido o seu retorno após decorrido o prazo mínimo de 3 (três) anos. Esse prazo é contado a partir da data da publicação da Instrução, não alcançando o tempo pretérito.

10) CONTROLE DE QUALIDADE INTERNO (Art. 32)

Visando harmonizar a atividade de auditoria independente exercida no Brasil com aquela praticada nos países mais desenvolvidos e, ainda, em linha com os princípios recomendados pelo Conselho de Reguladores de Valores Mobiliários das Américas - COSRA, a CVM passa a exigir, de todos os auditores independentes, a implementação de um programa de qualidade interno, de modo a garantir que haja dentro da empresa de auditoria um sistema de verificação sobre o grau de aderência às normas técnicas e profissionais.

O programa interno de controle de qualidade deverá levar em conta a estrutura da sociedade de auditoria e a complexidade dos serviços que estão a seu cargo. Essa exigência está também em linha com as recentes normas emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade e com as exigências do Instituto Brasileiro de Contadores, que serão os órgãos encarregados de estabelecer e atualizar as diretrizes de implantação desse programa.

11) CONTROLE DE QUALIDADE EXTERNO (Art. 33)

Além do programa interno de controle de qualidade, os auditores deverão se submeter, a cada quatro anos, a uma revisão externa (“peer-review”) realizada por outro auditor registrado na CVM, com vistas a avaliar também a observância às normas técnicas e profissionais. No caso de sociedade de auditoria, a revisão deverá ser efetuada por outra sociedade, registrada na CVM, sem vínculo com a revisada e que possua estrutura compatível com o trabalho a ser desenvolvido.

O auditor revisor deverá encaminhar à CVM e ao auditor revisado, até 31 de outubro do respectivo ano, relatório contendo uma exposição sobre o exame efetuado e sobre os pontos de recomendação para melhoria ou correção de deficiências encontradas. A primeira revisão deverá ocorrer no máximo até dois anos contados a partir da data de publicação da nova Instrução.

Esse controle de qualidade externo é imprescindível para a criação de um sistema eficiente de auto-regulação do mercado, uma vez que os próprios participantes teriam a responsabilidade primária de verificar a qualidade dos trabalhos desenvolvidos, sem prejuízo, evidentemente, da ação dos Conselhos Regionais de Contabilidade que são responsáveis pela fiscalização dos contabilistas como um todo.

12) PROGRAMA DE EDUCAÇÃO CONTINUADA (Art. 34)

Objetivando a manutenção de um elevado padrão de capacitação técnica e de atualização constante a respeito das normas profissionais, dos procedimentos contábeis e de auditoria e das normas relacionadas ao exercício da sua atividade no mercado de valores mobiliários, os auditores independentes registrados na CVM deverão manter, para si e para todo o seu quadro técnico, um programa de educação continuada consoante as diretrizes aprovadas pelo CFC e pelo IBRACON.

13) DEVERES DOS ADMINISTRADORES (Art. 26)

A CVM entende que uma auditoria fundamentada nos conceitos de independência e competência não deve ser considerada como mais um ônus para a entidade auditada. Os administradores devem ter a máxima diligência na escolha e na contratação do seu auditor, posto que poderão ser responsabilizados quando constatado que o auditor contratado não atende aos requisitos de capacitação técnica e de independência, não possui estrutura organizacional compatível com o porte e a complexidade do serviço a ser executado e não se encontra com seu registro regularizado na CVM. Além disso, a Instrução prevê a possibilidade de anulação do trabalho de auditoria feito por auditor não registrado na CVM ou em que seja constatada a sua falta de independência.

O administrador tem ainda o dever, sob pena de multa, de comunicar à CVM (Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria - SNC), no prazo de 20

(vinte) dias, a substituição dos seus auditores, com exposição justificativa dos motivos para essa substituição, na qual deverá constar a anuência do auditor.