

FACULDADE COMUNITÁRIA DE CAMPINAS – UNIDADE 3
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS

Arthur Silva Filho

Governança Corporativa e os Impactos da Lei Sarbanes-Oxley
nas Organizações de Capital Aberto

Campinas
2007

FACULDADE COMUNITÁRIA DE CAMPINAS – UNIDADE 3
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS

Governança Corporativa e os Impactos da Lei Sarbanes-Oxley
nas Organizações de Capital Aberto

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Administração de Empresas com ênfase em Finanças da Faculdade Comunitária de Campinas – Unidade 3, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador(a): Prof^o Arthur Silva Filho

Campinas
2007

FACULDADE COMUNITÁRIA DE CAMPINAS – UNIDADE 3
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS

Ricardo Alexandre Pereira

Governança Corporativa e os Impactos da Lei Sarbanes-Oxley
nas Organizações de Capital Aberto

Nota: _____

Aprovada em: _____

Orientador(a): Prof^o Arthur Silva Filho

DEDICATÓRIA

À minha família, pelo constante incentivo e apoio.
Ao meu querido pai, que não se encontra fisicamente presente, mas com certeza, onde quer que ele esteja, está muito feliz em compartilhar este momento comigo.

AGRADECIMENTOS

À minha mãe Silvia, pelo amor e carinho dedicado por todos esses anos, e pela paciência demonstrada nos períodos de mau-humor e ansiedade, que aumentavam cada vez mais, à medida que o grande momento; o momento da conclusão do meu objetivo aproximava-se.

Aos professores, especialmente ao Professor Arthur Silva Filho, pela contribuição, com seu vasto conhecimento, para o desenvolvimento de nossa monografia, e, principalmente pela dedicação, empenho e prontidão que demonstrou no decorrer de suas atividades com o grupo.

"Nosso caráter é resultado de nossa conduta".

Aristóteles

FACULDADE COMUNITÁRIA DE CAMPINAS – UNIDADE III
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

Ricardo Alexandre Pereira

Governança Corporativa e os Impactos da Lei Sarbanes-Oxley
nas Organizações de Capital Aberto

RESUMO

No mundo administrativo, a transparência nas relações entre executivos, investidores e sociedade ganha cada vez mais importância. Uma gestão financeira competente seguida de um rigoroso controle nos processos e relatórios elaborados periodicamente, aliados a um código de ética e um programa de responsabilidade social, assegura atualmente à qualquer empresa um grau de confiabilidade muito alto, a seus investidores.

Esses pré-requisitos que praticamente garantem o sucesso de uma organização ganharam maior importância no mundo corporativo, principalmente após a implantação da Lei Sarbanes-Oxley, que obriga todas as empresas norte-americanas e as estrangeiras com atividades nesse país a seguir algumas regras impostas pelo governo local.

A Lei Sarbanes-Oxley, basicamente determina que dentro de sua administração, a empresa garanta controle em seus processos, transparência em suas relações de mercado e evidencie em auditoria através de amostragem aleatória que seus processos estão sendo executados conforme planejado anteriormente.

Através de uma política de governança corporativa eficaz, uma organização tentará transformar a insegurança que um mercado de renda variável provoca em seus investidores, em um ambiente mais chamativo para captar recursos e prosperar em seus negócios.

Palavras-chave: Governança Corporativa, Controle, SOX, Capital Aberto

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	09
2. ÉTICA	11
2.1. Em Busca da Ética	13
3. GOVERNANÇA CORPORATIVA	15
3.1. Melhores Práticas de Governança Corporativa	16
3.2. Governança Corporativa x Conflitos de Agência (Agency)	18
4. ESTUDO DE CASO	21
4.1. Enron	21
4.2. Arthur Andersen	23
5. SARBANES-OXLEY ACT	25
5.1. Conselho de Fiscalização das Normas Públicas de Contabilidade das Empresas.....	27
5.2. Independência dos Auditores Internos	28
5.3. Responsabilidade das Empresas	29
5.4. Aumento do Nível de Divulgação das Demonstrações Contábeis	30
5.5. Conflito de Interesses dos Analistas	32
5.6. Recursos e Poderes das Comissões	33
5.7. Estudos e Relatórios	33
5.8. Responsabilidade Criminal e Fraudes	34
5.9. Penas para Crimes de Colarinho Branco	34
5.10. Restituição de Impostos	35

5.11. Prestação de Contas Sobre Fraudes Corporativas	35
6. Visão das Empresas Sobre a Seção 404	36
6.1. Investimentos Necessários Para Adequação a Seção 404.....	36
6.2. Custos X Benefícios	37
6.3. Lei Sarbanes-Oxley X Legislação Brasileira	38
6.4. Impactos da Sarbanes-Oxley	41
7. EMPRESAS BRASILEIRAS	45
7.1. CPFL Energia	45
7.2. Petrobrás	46
8. CONCLUSÃO	48
9. ANEXOS	50
9.1. Anexo I - Seção 302	50
9.2. Anexo II - Seção 404	53
10. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	54

1. INTRODUÇÃO

Ao término do ano de 2001, empresas grandiosas como a Enron e Arthur Andersen, surpreenderam o mundo com a notícia de que seus lucros fabulosos anunciados nos últimos anos eram frutos de fraude, uma armação contábil que abalou a economia norte-americana.

Preocupações com o futuro do país, que poderia ter sua economia muito prejudicada por ações deste tipo, levaram dois senadores norte-americanos, Paul Sarbanes e Michael Oxley a criarem algumas regras, ou seja, uma lei, batizada posteriormente de Lei Sarbanes-Oxley. Essa lei obriga todas as empresas que tenham ações negociadas nas Bolsas dos Estados Unidos a seguirem rigorosamente suas determinações.

O não cumprimento de qualquer determinação imposta pela lei pode trazer graves conseqüências às empresas e em alguns casos até para o presidente da organização que pode cumprir pena de reclusão ou pagar multas altíssimas por prestar informações falsas ou incorretas. A empresa passa a ser vista pelo mercado em geral e pelos seus investidores como uma empresa não confiável para se investir.

A Lei Sarbanes-Oxley, utiliza-se dos bons valores humanos e éticos, como responsabilidade e transparência, para fazer valer a sua força. Assim, as empresas são obrigadas a definirem uma regra de conduta para seus administradores e colaboradores em geral.

Conforme veremos no transcorrer deste trabalho, a Lei Sarbanes-Oxley, nada mais é do que um conjunto de normas éticas, sendo traduzidas numa rígida política de Governança Corporativa, com a intenção de evitar novas fraudes contábeis no mundo corporativo.

A Sarbanes-Oxley passa a ser um meio para que empresas estrangeiras, através de uma política eficaz de Governança Corporativa, consigam entrar no mercado norte-americano e prospere no maior comércio financeiro do mundo.

2. ÉTICA

Segundo VASQUEZ (1989), ética é a teoria ou ciência do comportamento moral dos homens em sociedade. As situações vividas por nós, seres humanos, no dia a dia, determinam a necessidade de normas para orientar o comportamento. Elas devem ser consideradas apropriadas pelo conjunto da sociedade, caso contrário tem uma grande chance de não serem cumpridas. Em muitas situações da vida cotidiana, temos problemas práticos e situações reais que exigem decisões e ações que atingirão uma ou mais pessoas, o que exige normas que sirvam de base, de diretriz. A moral são essas normas gerais que servem para pautar o comportamento humano. Este comportamento pode ser conhecido como prático-moral mesmo que sujeito a variações de uma época para outra ou de uma sociedade para outra.

O comportamento prático-moral faz parte das nossas vidas ao longo de milênios. Assim passamos da prática moral para a teoria moral, estudada como dimensão do comportamento humano. Ética é, pois, objeto de reflexão, por parte de interessados no comportamento humano. O surgimento dos primeiros elementos sistematizados sobre o assunto, deu-se com Sócrates, na antiga Grécia, no ano de 399 antes de Cristo. Tratar de ética é tratar da parte essencial da vida humana uma vez que ela é responsável pela compreensão e orientação dos aspectos fundamentais da convivência. Cada grupo humano organizado possui normas de ação que são aceitas pela maioria, para reger as formas de agir de todos os seus participantes (HANDEL, 2001).

Quando se trata de examinar aspectos profissionais é mais fácil considerar aspectos técnicos do que aspectos envolvendo a prática da ética. Possivelmente, os próprios conceitos de técnica e ética possam começar a esclarecer estes questionamentos. Técnica, em uma profissão, refere-se a *como fazer*, diz respeito a procedimentos específicos, adequados à obtenção do resultado desejado. Cada profissão utiliza um conjunto de técnicas que determinam o modo de agir profissional e que caracterizam a profissão. Já quanto à ética, dois elementos são destacados:

primeiramente, o comportamento, as atitudes humanas, a forma como as pessoas agem; depois, os valores que os embasam e o orientam. Ético vem de *ethos* que quer dizer caráter. É o que está conforme com os padrões de conduta, com as normas morais ou comportamentais do grupo (SILVA, 2003).

BLANCHARD e PEALE *APUD* HANDEL (2001), apresentam três critérios que auxiliam na determinação se um comportamento é ético, ou não. Considerando que a ética fundamenta ações cotidianas, como saber se estamos sendo éticos? Quando dúvidas surgem, como esclarecê-las? Respondendo a questões básicas, pode-se ter idéia da correção ou se nosso comportamento está dentro da ética.

I – em primeiro lugar, é preciso responder se ***o ato, comportamento ou ação é legal, se está de acordo com as normas do direito ou das normas da organização.*** Estas são normas gerais que promovem igualdade e justiça, que são boas “para todos”.

II – a segunda pergunta a ser respondida, é: ***é imparcial? Esta ação terá como consequência a justiça, ou alguém sairá prejudicado?***

III – Decisões ou ações que se preocupem com a ética precisam responder a uma outra questão: ***como me sentirei? Posso me orgulhar disso? Outros podem saber?*** Este comportamento é aceito como bom?

Em resumo, podemos identificar como características (HANDEL, 2001) do comportamento ético:

- a) estar de acordo com as normas de boa ação;
- b) ser bom para os outros e para si mesmo, não causar danos a si mesmo ou a outros;
- c) ser justo, imparcial, não servir para *tirar vantagem* em prejuízo de outros;
- d) isto me faz sentir bem, sentir orgulho, sentir o *dever* cumprido, poder olhar para os outros ‘de cara limpa’, poder ver esta ação mencionada na primeira página dos jornais.

Compete à ética responder, *em que consiste o bem?* E compete à ética profissional responder, *em que consiste o bem, nesta profissão?* A ética dando sentido à vida humana, também o dá ao exercício profissional. Ainda em HANDEL (2001), a ética profissional é importante, por ter como objetivo o relacionamento do profissional com seus clientes, colegas e sociedade em geral, tendo em vista valores como a dignidade humana, auto-realização e sociabilidade. De maneira geral a ética profissional baseia-se em:

- a) *responsabilidade* – responder a seus deveres com respeito a si mesmo, e aos outros, no uso da liberdade;
- b) *igualdade* – considerar que as pessoas são iguais em direito e dignidade;
- c) *verdade* – agir de acordo com a natureza daquilo que se conhece, sem deturpar pela mentira, injúria, calúnia, hipocrisia;
- d) *justiça* – considerando-se direitos e deveres;
- e) *solidariedade* – obedecendo ao princípio da interdependência entre os membros de um grupo, realizando intercâmbio de compreensão e apoio.

2.1. EM BUSCA DA ÉTICA

De acordo com WHITAKER (2003), a fonte da ética é a própria realidade humana, o ambiente em que vivemos. Assim, o ambiente de trabalho no qual passamos grande parte do nosso dia, se desenvolve em uma vasta gama de escolhas e de prática de virtudes, que nada mais são do que valores transformados em ação. “De modo muito simples, podemos afirmar que é ético, aquele que, podendo escolher livremente, elege o bem e não o mal, e age assim de modo constante”. É crescente o número de empresas que vem estabelecendo o seu código de ética, que vem a ser um instrumento de realização da filosofia da empresa, sua visão, missão e valores.

Entre as razões para a elaboração de um código de ética, pelas empresas, WHITAKER (2003), destaca que este documento tem o poder de:

- Fornecer critérios ou diretrizes para que as pessoas se sintam seguras ao adotarem formas éticas de se conduzir;
- Garantir homogeneidade na forma de encaminhar questões específicas;
- Aumentar a integração entre os funcionários da empresa;
- Favorecer ótimo ambiente de trabalho que desencadeia a boa qualidade da produção, alto rendimento e por via de conseqüência, ampliação dos negócios e maior lucro;
- Criar nos colaboradores maior sensibilidade que lhes permita procurar o bem estar dos clientes e fornecedores e, em conseqüência, sua satisfação;
- Estimular o comprometimento de todos os envolvidos, no documento;
- Proteger interesses públicos e de profissionais que contribuem para a organização;
- Facilitar o desenvolvimento da competitividade saudável entre os concorrentes;
- Consolidar a fidelidade e lealdade do cliente;
- Atrair clientes, fornecedores, colaboradores e parceiros, que se conduzem dentro de elevados padrões éticos;
- Agregar valor e fortalecer a imagem da empresa e,
- Garantir a sobrevivência da empresa.

3. GOVERNANÇA CORPORATIVA

O termo Governança Corporativa foi criado no início da década de 1990 nos países desenvolvidos, mais especificamente nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha, para definir as regras que regem o relacionamento dentro de uma companhia dos interesses de acionistas controladores, acionistas minoritários e administradores (GARCIA, 2005).

Conforme o *IBGC*¹, Governança Corporativa, é o sistema pelo qual as empresas são dirigidas e controladas. O sistema especifica a distribuição de direitos e responsabilidades entre os diferentes participantes de uma empresa, tais como conselheiros, executivos e acionistas, entre outros. A Governança Corporativa estabelece a estrutura através da qual os objetivos da empresa são estabelecidos, define os meios para atingi-los e monitora sua performance.

Estas medidas são consideradas fundamentais na melhoria da relação das empresas com seus investidores e demais *stakeholders*², elevando assim, o potencial de valorização de seus ativos, e perpetuando a empresa.

Com a evolução e a importância cada vez maior do estudo da governança corporativa foram surgindo, inicialmente nos países com mercado de capitais mais desenvolvidos, os “Códigos de Melhores Práticas de Governança Corporativa”.

O primeiro desses códigos surgiu no Reino Unido em 1992, como resultado da iniciativa da Bolsa de Valores de Londres (*London Stock Exchange*), que criou o chamado comitê *Cadbury* com o objetivo de revisar certas práticas de governança corporativas relacionadas a aspectos contábeis, que deu origem ao *The Cadbury Report*, publicado em 01/12/92, (GARCIA, 2005).

¹ Instituto Brasileiro de Governança Corporativa.

² São todos os envolvidos com a companhia, como acionistas, clientes, colaboradores, fornecedores, etc.

3.1. MELHORES PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

A implementação das Melhores Práticas de Governança Corporativa é uma ferramenta fundamental na Criação de Valor para os Acionistas, na medida em que ajuda a eliminar a distância entre o valor de mercado e o valor justo da empresa. Numa economia moderna e globalizada, a correta precificação das ações da empresa pelo mercado passa a ser um condicionante fundamental, colocando a empresa numa melhor situação no caso de uma associação, fusão, aquisição, venda de controle, e é obrigatória nos casos de aberturas de capital, (VALUE CONSULTORIA, 2007).

No Brasil os principais investidores institucionais também têm adotado códigos de melhores práticas de governança corporativa. A Previ, Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil, maior fundo de pensão do país, elaborou seu próprio Código e institui políticas de orientação para seus 421 representantes nos conselhos de administração e fiscais das empresas em que participa, (GARCIA, 2005).

Uma boa política de Governança Corporativa é muito importante para os investidores profissionais. Grandes instituições atribuem a Governança Corporativa, o mesmo peso que aos indicadores financeiros quando avaliam decisões de investimento. Estudos comprovam que investidores profissionais se dispõem até mesmo a pagar um grande ágio para investir em empresas com altos padrões de governança. Em sua essência, a Governança Corporativa tem como principal objetivo recuperar e garantir a confiabilidade em uma determinada empresa para seus acionistas. Tarefa esta muito difícil, pois como na vida real, a confiança uma vez abalada, demora-se para recuperar a confiabilidade em uma determinada pessoa. Assim também é com as empresas, (LOPES, 2006).

A boa governança permite o acesso a um conjunto de recursos mais abrangentes e de baixo custo, aumentando a credibilidade da empresa e melhorando a imagem e poder institucional. Com isso, acontece o aprimoramento da qualidade de

gestão através da facilidade de acesso a parceiros e alianças estratégicas. Além disso, o sistema garante o cumprimento de padrões éticos e legais, incentiva a responsabilidade por resultados adotando uma estratégia adequada, desenvolvendo recursos humanos e possibilitando ações corretivas em períodos de crise, (VALUE CONSULTORIA, 2007).

De acordo com a Value Consultoria, a Governança Corporativa baseia-se nos seguintes pilares:

- Transparência
- Equidade
- Prestação de Contas (“accountability”) e;
- Responsabilidade Corporativa

Transparência: Algumas ferramentas relacionadas às práticas da boa transparência incluem:

- Estrutura Societária
- Relatório Anual da Administração
- Informativo Trimestral / Press Releases
- Política de Divulgação de Informações
- Política de Comunicação
- Demonstrações Contábeis
- Site de Relações com Investidores
- Área de RI

Equidade: caracteriza-se pelo tratamento justo e igualitário a todos os grupos minoritários, sejam do capital ou das demais partes relacionadas (“stakeholders”). É essencial que haja um alinhamento de interesses entre acionistas controladores, minoritários e administradores. As ferramentas mais eficazes para este alinhamento de interesses são:

- Acordo de Acionistas
- Estatuto Social
- Código de Conduta Profissional; e
- Política de Remuneração Variável com foco no longo prazo e baseada nos resultados.

Prestação de Contas (“Accountability”): Os agentes de Governança Corporativa devem prestar contas de sua atuação a quem os elegeu e respondem integralmente por todos os atos que praticarem no exercício de seus mandatos. O Presidente Executivo presta contas ao Conselho de Administração e este aos acionistas. Os eventos e ferramentas relacionadas à prestação de contas incluem:

- Assembléia de Acionistas
- Reuniões do Conselho de Administração
- Planejamento Estratégico
- Orçamento
- Avaliação de Desempenho

Responsabilidade Corporativa: Conselheiros e executivos devem zelar pela perenidade das organizações (visão de longo prazo, sustentabilidade) e, portanto, devem incorporar considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

3.2. GOVERNANÇA CORPORATIVA X CONFLITOS DE AGÊNCIA (AGENCY)

A idéia de Governança Corporativa é antiga, ainda que tenha se desenvolvido de maneira mais visível a partir da década de 1980, e tem a sua origem nos chamados problemas de agência, que nascem com a diluição do domínio das corporações. A separação entre propriedade e controle entre acionistas e gestores, por sua vez, demandou também novos mecanismos de monitoramento e controle.

Os acionistas, agora em sua maioria distantes do controle, tinham que assegurar de alguma forma que as decisões de seus administradores estavam alinhadas com seus interesses, fato que culminou no objeto de estudo da “Teoria das agências”, a relação “agente-principal”.

A pesquisa sobre o problema de agência teve início com o trabalho pioneiro de JENSEN E MECKLING (1976) e procura analisar a chamada “relação de agência” que surge quando um ou mais indivíduos, denominados “principais”, contratam outros indivíduos ou grupo de indivíduos, denominados “agentes”, para realização de um serviço que prescinde da outorga de autoridade para tomada de decisão aos “agentes” pelos “principais” em seu nome e interesses. O problema de agência passa a existir no momento em que o agente, que deve sempre atuar no melhor interesse do principal, passa a atuar, ao contrário, em seu próprio interesse pessoal.

Os “conflitos de agência” nas empresas se estabelecem a partir da delegação das competências para tomadas de decisão aos “agentes”, quando os administradores, por terem objetivos pessoais divergentes da maximização da riqueza do “principal”, o acionista, passa a decidir em prol de seus interesses particulares em detrimento do melhor benefício daqueles. A necessidade de melhores práticas de governança corporativa nasce como uma forma de resposta a esse conflito e visa evitar a expropriação da riqueza do acionista pelos gestores.

JENSEN E MECKLING (1976), definem um relacionamento de agência como: “um contrato onde uma ou mais pessoas – o principal – engajam outra pessoa – o agente – para desempenhar alguma tarefa em seu favor, envolvendo a delegação de autoridade para tomada de decisão pelo agente”.

Segundo os autores, se ambas as partes agem tendo em vista a maximização das suas utilidades pessoais, existe uma boa razão para acreditar que o agente não agirá sempre no melhor interesse do principal. No caso da relação entre acionistas e

gestores, os acionistas podem limitar as divergências monitorando as atividades dos executivos e estabelecendo incentivos contratuais apropriados a eles.

A tarefa de alinhar seus interesses aos interesses dos gestores implica em custos para os acionistas, que são chamados custos de agência. Segundo JENSEN E MECKLING (1976), os custos de agência são a soma dos:

1. custos de criação e estruturação de contratos entre o principal e o agente;
2. gastos de monitoramento das atividades dos gestores pelo principal;
3. gastos promovidos pelo próprio agente para mostrar ao principal que seus atos não serão prejudiciais ao mesmo;
4. perdas residuais, decorrentes da diminuição da riqueza do principal por eventuais divergências entre as decisões do agente e as decisões que iriam maximizar a riqueza do principal.

Podemos afirmar então que os conflitos de agência dizem respeito ao risco de expropriação da riqueza dos investidores pelos gestores na hipótese de empresas com estrutura de capital pulverizada e separação de gestão e propriedade, ou, de expropriação da riqueza dos acionistas minoritários pelo acionista controlador, quando este exerce poder total sobre os gestores.

Um problema de agência pode ocorrer, por exemplo, quando os administradores passam a adicionar às suas remunerações originais uma série de regalias e privilégios, estipulam altas participações nos lucros, ou tentam maximizar o tamanho da empresa (como estratégia de se manterem no poder), o que fatalmente diminui os lucros. Analogamente, isso acontece quando a partir de uma gestão desastrosa, os administradores, para manter seus empregos, fazem com que as demonstrações de resultados se apresentem positivas, quando, de fato, não são.

4. ESTUDO DE CASO

4.1 ENRON

A Enron, que até o início de 2001 era considerada a quinta maior empresa norte-americana, e atuava no ramo de energia, viu toda sua história e credibilidade desabar, assim que a SEC³ (*Securities and Exchange Commission*) anunciou que sob sua investigação, foi descoberto, e admitido pela própria Enron, que nos último quatro anos, seus lucros foram manipulados em aproximadamente 600 milhões de dólares.

A empresa utilizava-se de operações contábeis legais, porém antiéticas, para inflar seus lucros, e é exatamente esse ponto que causa a maior preocupação à SEC e à toda economia norte-americana. Entre as operações contábeis realizadas, destacava-se o disfarce de empréstimos, onde a Enron firmou um contrato de fornecimento de energia por um determinado período no valor de 394 milhões de dólares. O contrato previa um desconto para 330 milhões de dólares, caso o comprador concordasse em pagar à vista. Ao mesmo tempo, a Enron firmou outro contrato com uma subsidiária do comprador para adquirir a mesma quantidade de energia por 394 milhões de dólares pagáveis ao longo do período. Essa operação triangular resultou em um empréstimo de 330 milhões de dólares, com juros fixos de 64 milhões de dólares. Com essa estratégia, a Enron evitou a configuração do aumento do seu endividamento.

Criou-se uma nova empresa que tinha suas atividades apenas no papel e era utilizado para fazer transferências de ativos entre as organizações e assim não demonstrar em seus relatórios a real situação financeira da empresa. Os acionistas da empresa criada eram os principais acionistas da Enron e até mesmo a própria Enron detinha 3% de seu controle.

³ Órgão semelhante à CVM no Brasil.

O ponto principal de todo o processo ocorrido na Enron foi a falta de ética de seus administradores e executivos e da falta de comprometimento para com seus investidores, uma vez que as transações eram feitas entre empresas do mesmo grupo, porém sem nenhuma ligação entre suas operações.

A preocupação da SEC era como evitar que os interesses próprios dos acionistas, *CEO's*⁴, *CFO's*⁵, diretores entre outros, não prejudicassem a economia do país, e até mesmo a de seus investidores. Até que ponto a relação entre administradores e organizações é verdadeira? Além de administradores, o escândalo envolveu também advogados, analistas de mercado e auditores independentes da empresa.

Um pouco antes do anúncio de que a Enron estava “quebrada”, coincidentemente, alguns acionistas da empresa e o próprio presidente se beneficiaram da imagem ostentada até então pela Enron e tudo o que ela representava para os Estados Unidos devido a sua grandiosidade, e venderam suas ações, algo em torno de 1 bilhão de dólares, caracterizando total falta de ética e assumindo assim apenas interesses próprios.

Os administradores e executivos pecaram, porque emitiam relatórios que não condiziam com a realidade da empresa. Os analistas de mercado, mesmo sabendo que a Enron não passava por uma boa fase, continuaram a incentivar o mercado a comprar ações dessa empresa. Isso se explica pelo fato dos analistas serem funcionários de bancos de investimentos que possuíam negócios com a Enron. Ações deste tipo chegavam no limite da ética, quando não o extrapolava, colocando em risco toda a credibilidade do mercado financeiro norte-americano e mundial.

⁴ Chief Executive Officer - Comandante Executivo-chefe. Diz-se de uma pessoa que ocupa a função mais elevada numa empresa.

⁵ Chief Financial Officer - Corresponde ao cargo de diretor financeiro em uma empresa

4.2 ARTHUR ANDERSEN

Logo após ser noticiado o escândalo da Enron, outra empresa que passou a ser manchete nos jornais foi a Arthur Andersen, que coincidentemente possuía ligação com a Enron. A Arthur Andersen gozava de enorme prestígio mundial e era uma das empresas mais conceituadas na área de auditoria. O preço cobrado por seus serviços era altamente elevado, mas que tinha uma relação custo benefício que compensava qualquer decisão. Situação totalmente oposta aconteceu após o escândalo. A Arthur Andersen passou a representar enormes riscos, além de que, quem a contratasse a partir de então, ganharia uma má imagem, apenas pelo fato de ter a Arthur Andersen como prestadora de serviços.

Empresas como a Arthur Andersen, foram uns dos fatores que também preocuparam o governo norte-americano. Como empresa de auditoria, a Arthur Andersen tinha a obrigação de avaliar com imparcialidade, os processos, relatórios e demonstrações contábeis, sempre com foco no mercado financeiro e seus investidores, e em toda a sociedade. Porém, o que aconteceu foi totalmente o inverso. A Arthur Andersen agiu de forma conivente com a Enron, encobrindo todas as suas operações antiéticas. De uma empresa com enorme prestígio, e que prezava sempre pela veracidade dos relatórios, a Arthur Andersen era vista após o escândalo como mais uma empresa fraudadora e sem credibilidade alguma, principalmente pelo fato de ter destruído documentos que comprovavam irregularidades da Enron.

Tendo em vista que as ações descritas causavam em um futuro de médio e longo prazo, sérios reflexos em vários setores da economia mundial, como falência das empresas, prejuízo para os investidores, desemprego, entre outros, e o cenário da economia local não era dos melhores, dois congressistas norte-americanos, Paul Sarbanes e Michael Oxley, iniciaram uma discussão para elaborar novas regras na economia dos Estados Unidos, visando garantir a transparência nas operações e a confiabilidade das informações prestadas aos investidores.

O conjunto das novas regras propostas, mais tarde foi batizado de Sarbanes-Oxley Act, e essa nova lei foi promulgada em 2002, vindo mais tarde a revolucionar a forma de administrar as empresas.

5. SARBANES-OXLEY ACT

De acordo com Borgerth (2007), o objetivo da lei Sarbanes-Oxley, também conhecida como Sarbox ou Sox, é restaurar o nível de confiança dos investidores, por meio do estabelecimento de regras que devem permear o levantamento e a divulgação da informação contábil, bem como a definição de sanções penais para o seu descumprimento.

A referida lei apresenta um elevado grau de abrangência, que envolve desde o presidente e a diretoria da empresa, até as empresas de auditoria e os advogados contratados. Além disso, ela estabelece severas exigências quanto à análise e divulgação das informações financeiras das companhias de capital aberto.

Além das empresas americanas, a nova regulamentação é destinada às empresas com ações negociadas no mercado de Capital dos Estados Unidos, e ainda às filiais de multinacionais registradas nas Bolsas de Valores americanas, mas que estão operando em outros países. As exigências da nova lei atingem tanto empresas de grande porte como as de pequeno, diferenciando-se entre elas, o prazo de adaptação à lei.

A empresa de auditoria KPMG destaca como principais tópicos da lei, os seguintes itens:

- A promoção da boa governança corporativa e práticas de negócio;
- O aumento na independência do auditor externo;
- A obrigação de ter um comitê de auditoria independente;

- A definição do papel de crítica de controle interno através de certificações e declarações;
- A transparência nos relatórios e nas informações aos acionistas e restrição de trabalhos non-audit pelo auditor externo

Segundo MACHADO (2004), “a lei Sox é um pacote de reformas dedicado a ampliar a responsabilidade dos executivos, aumentar a transparência, assegurar mais independência ao trabalho dos auditores, introduzir novas regras aos trabalhos desses profissionais e reduzir os conflitos de interesses que envolvem analistas de investimentos. Esta lei amplia também substancialmente, as penalidades associadas às fraudes e crimes de colarinho branco”.

A Sarbanes-Oxley criou um novo ambiente de governança corporativa e dessa forma gerou um conjunto de novas responsabilidades e obrigações aos administradores para coibir as práticas lesivas que expõe as sociedades anônimas a elevados níveis de risco.

Verifica-se então, que o principal objetivo da lei, é de transformar os princípios de uma boa governança corporativa em leis, recuperando a credibilidade do mercado de capitais, evitando a incidência de novos erros semelhantes aos já identificados na quebra de grandes empresas.

A Sarbanes-Oxley é uma lei muito extensa e está estruturada em onze títulos e sessenta e nove seções. Do ponto de vista das companhias, as seções que requerem um pouco mais de trabalho para adaptar-se são as seções 302 e 404 (vide anexos). Os principais pontos da lei serão citados a seguir:

5.1 CONSELHO DE FISCALIZAÇÃO DAS NORMAS PÚBLICAS DE CONTABILIDADE DAS EMPRESAS

Constitui-se de nove seções que tratam sobre a formação de um Comitê de Auditoria, relatando seus deveres e também menciona a importância dos controles e a independência dos padrões e das regras determinadas e um de seus objetivos é de acompanhar e supervisionar os controles internos das empresas detectando necessidades de melhorias na lei, abrangendo a gestão de todas as organizações.

Seção 101 – o comitê deve ser formado por cinco membros apontados pela SEC; e devem ser profissionais íntegros e com reputação exemplar. Apenas dois desses membros terão o “certified public accountants” (algo parecido com o registro no Conselho Federal de Contabilidade no Brasil). O mandato desses conselheiros tem duração de cinco anos e não podem atuar por dois períodos consecutivos, além de não serem autorizados a exercer qualquer outra função dentro da empresa além da função de conselheiro.

O Conselho formado será supervisionado pelo *PCAOB*⁶, e deve ser organizado pelos membros indicados pela SEC. As responsabilidades do PCAOB são:

- O registro das empresas de auditoria independente, autorizadas a funcionar no país.
- O estabelecimento de padrões de auditoria, controle de qualidade, ética, independência e outros relacionados ao desempenho dos serviços de auditoria;
- Condução de inspeções nas empresas de auditoria;

⁶ Public Company Accounting Oversight Board - entidade sem fins lucrativos, criada em 2002, pela Sarbanes-Oxley, sua missão é supervisionar o trabalho de auditoria das companhias abertas, de forma a proteger os interesses dos investidores e promover o interesse público na preparação de relatórios de auditoria que sejam informativos, precisos e independentes.

- Condução de investigações, procedimentos disciplinares e imposição de sanções apropriadas tanto para as empresas de auditoria quanto para os sócios e gerentes dessas instituições.
- Realizar quaisquer outros serviços e / ou atribuições considerados necessários (pela SEC ou pelo PCAOB) para assegurar e promover altos padrões profissionais e a qualidade dos serviços de auditoria oferecidos pelas empresas registradas.
- Assegurar que as empresas de auditorias observem os critérios estabelecidos pela Sarbanes-Oxley, regulamentos do próprio PCAOB, padrões profissionais e legislação societária, tanto no desempenho de suas atribuições quanto na geração dos relatórios correspondentes.

5.2. INDEPENDÊNCIA DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Em todos os relatórios emitidos por auditores, a primeira frase de destaque que pode ser encontrada é que eles não se responsabilizam por irregularidades encontradas na documentação. Mas é exatamente nesse ponto, que fica a grande preocupação de todo o mundo, pois com a especialização que os auditores tiveram nos últimos tempos, fica o medo de que interesses pessoais possam ainda interferir no bom andamento das empresas.

A partir da implantação da lei Sox, as empresas de auditoria, temendo conseqüências futuras, passaram a oferecer o mínimo de orientação possível a seus clientes, pois, caso os auditores interfiram em decisões estratégicas, as penalizações aplicadas serão muito duras.

A Seção 201 da lei restringe a proíbe aos auditores a prestação de serviços não relacionados à auditoria, como por exemplo:

- Elaboração de demonstrações a ser auditada pelos próprios auditores;
- Cálculo de valor econômico da empresa e opinião sobre valor justo; isso porque essas informações são muito utilizadas em processos de venda, fusão e aquisição;
- Não prestar serviços de auditoria interna nas empresas onde já é prestado serviço de auditoria externa;
- Os auditores não devem ter nenhum tipo de vínculo com o RH das empresas por eles auditada.
- As prestadoras de serviços não devem se pronunciar ou testemunhar a favor de seus clientes.

5.3. RESPONSABILIDADE DAS EMPRESAS

O maior desafio deste capítulo da lei é fazer com que os auditores compreendam que seus clientes não são apenas os diretores-presidente da organização contratante, e sim os acionistas e o conselho de administração. Determina a responsabilidade pessoal dos diretores executivos e diretores financeiros.

Seção 301 - define que as empresas de capital aberto terão obrigatoriamente sua diretoria financeira desvinculada do Comitê de Auditoria.

O Comitê é responsável não apenas pela seleção da empresa de auditoria, mas também pela supervisão e aprovação da prestação de serviços adicionais (proibidos no

Brasil pela Instrução nº. 308 da CVM⁷). Dentro do Comitê, deve haver pelo menos um especialista financeiro. Caso não houver este especialista, o fato deve ser claramente divulgado em relatórios.

Seção 302 – determina que o CEO e o CFO, são obrigados a assinar uma declaração que acompanhará o relatório de auditoria, garantindo que as demonstrações financeiras representam fielmente as operações e a condição financeira da empresa. Esses executivos são responsáveis por:

- Desenvolver controles internos, capazes de garantir que as informações necessárias, da empresa e de subsidiárias, chegarão às mãos dos administradores sem distorção;
- Manter controles internos, supervisionando o processo de preparação de relatórios financeiros;
- Avaliar a eficácia desses controles internos três meses antes da entrega do relatório;
- Apresentar, no relatório, as conclusões da avaliação de eficácia desses controles.

5.4. AUMENTO DO NÍVEL DE DIVULGAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Esse título da lei refere-se diretamente à forma como deve ser trabalhada e divulgada as demonstrações contábeis, e como controlar internamente as informações.

⁷ Comissão de Valores Mobiliários - é uma autarquia federal, criada com o objetivo de fiscalizar, regulamentar e desenvolver o mercado de valores mobiliários, visando ao seu fortalecimento

Determina a avaliação anual dos controles e procedimentos internos para emissão dos relatórios financeiros.

Seção 401 – todas as demonstrações contábeis deverão refletir correções materiais que tenham sido apontadas como necessárias pelos auditores independentes da companhia, e devem estar de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos e com demais regulamentos da SEC.

Seção 402 – ficam proibidos empréstimos pessoais (com algumas exceções, como por exemplo, para casa própria), a diretores e presidentes, estabelecendo assim um código de ética para os administradores financeiros;

Seção 403 – todo executivo da companhia e todo acionista que possuir mais do que 10% do capital da empresa, deverá manter seu cadastro atualizado junto à SEC;

Seção 404 – são estabelecidos os critérios para avaliação dos relatórios mencionados na Seção 302. Esses relatórios devem apresentar informações sobre os sistemas de controle interno e procedimentos de teste para verificação sobre sua precisão. Esses testes não poderão ser realizados em períodos superiores a noventa dias antes da divulgação da informação. Esta seção exige um forte controle interno da empresa, e a SEC recomenda que as empresas adotem os padrões de controle interno estabelecidos pelo COSO⁸ (*The Committee of Sponsoring Organizations*).

O COSO é patrocinado por cinco das maiores associações profissionais norte-americanas.

- The American Accounting Association.
- The American Institute of Certified Public Accountants.

⁸ Entidade norte-americana sem fins lucrativos que se dedica à melhoria dos informes financeiros mediante três elementos: efetividade dos controles internos, ética e governança corporativa. O COSO define a estrutura de controle interno utilizada pelas empresas, que o escolhem como referência para a SOX.

- Financial Executives International.
- The Institute of Internal Auditors.
- The Institute of Management Accountants.

As recomendações do COSO são referências para o controle interno.

Seção 406 – diz respeito à divulgação do código de ética pela empresa, que deve ser disponibilizado em fácil acesso aos interessados, caso não possua, também deve divulgar claramente essa informação em seus relatórios; tendo em visto que não ter o código de ética, pode causar perda de credibilidade.

Seção 407 – as organização deve divulgar se em seu Comitê de Auditoria têm um especialista financeiro e se ele está apto a exercer tal função, através de experiência adquirida ao longo do tempo.

Seção 409 – ocorrendo qualquer fato relevante, a empresa deve divulgá-lo, deixando evidências sobre sua situação financeira, para proteção dos investidores pela SEC.

5.5. CONFLITO DE INTERESSES DOS ANALISTAS

Para BORGERTH (2007), no caso Enron, analistas financeiros de bancos de investimentos incentivavam a compra de ações desta empresa, mesmo sabendo das armações contábeis que ali existiam. Esses analistas possuíam relação muito íntima com a Enron.

Seção 501 – esta seção trata especificamente a independência que se espera dos analistas financeiros em relação às suas opiniões, quanto às perspectivas futuras e situação atual de uma empresa.

5.6. RECURSOS E PODERES DAS COMISSÕES

Este capítulo da lei, diante da necessidade de ampliar o limite de atuação da SEC, estabelece seus poderes e deveres, bem como define um orçamento que visa cobrir o aumento das despesas da Comissão (Borgerth, 2007).

5.7. ESTUDOS E RELATÓRIOS

A Controladoria Geral Norte-americana é encarregada de realizar estudos e investigações relacionadas à:

Seção 701 - fusão de grandes empresas de auditoria independente e sua consequência para o mercado.

Seção 702 – atuação e independência das Agências Independentes de classificação de risco.

Seção 703 - relação dos profissionais envolvidos ou coniventes com as fraudes contábeis no período de 01/01/1998 a 31/12/2001 e esquemas utilizados para esse fim.

Seção 705 – análise da atuação dos bancos de investimento.

5.8. RESPONSABILIDADE CRIMINAL E FRAUDES

Este capítulo trata diretamente as penalidades estabelecidas aos praticantes de fraudes.

Seção 802 – é definido multa, cassação do registro profissional e prisão por até vinte anos, para aqueles que destruírem, alterarem ou falsificarem documentos que sejam objeto de investigação federal. Estes documentos devem ser mantidos intactos por até cinco anos, após o encerramento do período fiscal em que a auditoria foi concluída.

5.9. PENAS PARA CRIMES DE COLARINHO BRANCO

Este título da lei estabelece as penalidades para crimes conhecidos como de colarinho branco:

Seção 903 – crimes por correio ou telefone;

Seção 904 – crime de violação do direito de aposentadoria do empregado;

Seção 906 – penalidades para administradores que usarem de má-fé ou darem declarações falsas nos relatórios (conforme previstos nas seções 302 e 404); são as seguintes:

- sem dolo – multa de US\$ 1 milhão e / ou prisão por até 10 anos
- com dolo – multa de US\$ 5 milhões e / ou prisão por até 20 anos.

5.10. RESTITUIÇÃO DE IMPOSTOS

Neste capítulo, o presidente da empresa fica responsabilizado por assinar a declaração de Imposto de Renda da empresa e garantir a veracidade de todos os ganhos de capital.

5.11. PRESTAÇÃO DE CONTAS SOBRE FRAUDES CORPORATIVAS

Este capítulo é o último da Lei Sox, e nele, é dada continuidade quanto às fraudes contábeis, estabelecendo mais algumas penalizações a quem descumprir o que está determinado.

Seção 1.102 – determina multa e pena de até 20 anos de prisão para quem alterar destruir ou omitir algum documento sob investigação.

Seção 1.105 – esta seção dá total autonomia à SEC, para vetar a presença de executivos envolvidos em fraudes, em conselhos e diretorias das companhias abertas.

Seção 1.106 – quem retaliar informantes de fraudes estará sujeito à multa e pena de até 10 anos de prisão.

6. VISÃO DAS EMPRESAS SOBRE A SEÇÃO 404

Perguntemos a qualquer executivo-chefe, e teremos a seguinte conclusão: a Seção 404 da Sarbanes-Oxley é o equivalente corporativo a um tratamento de canal. As grandes empresas de capital aberto gastaram milhares de horas de trabalho e uma média de US\$ 4,4 milhões em 2004 para se certificar de que haveria alguém supervisionando cada passo de cada operação realizada por seu pessoal contábil, segundo números da Associação Internacional de Executivos de Finanças (FEI, em inglês). A seção 404 foi elaborada para cortar os problemas contábeis pela raiz, e é uma disposição central da lei de 2002, que remodelou a contabilidade corporativa dos Estados Unidos. (BORRUS, 2005)

Conforme BORRUS (2005), algumas poucas empresas descobriram, para sua própria surpresa, que supervisionar os controles internos pode servir para algo mais do que apenas desmascarar problemas contábeis. Ao obrigar os executivos a mergulhar nos processos operacionais de sua empresa, a Seção 404, pode proporcionar redução de custos e melhorar a produtividade. Para algumas empresas, no entanto, esta seção está se revelando um catalisador para a atualização de sistemas de computação e outras medidas que podem melhorar a eficiência, que vinha sendo deixada de lado por diretores financeiros.

6.1. INVESTIMENTOS NECESSÁRIOS PARA ADEQUAÇÃO A SEÇÃO 404

Como já citado, a Sarbanes-Oxley foi aprovada em meados de 2002, com o objetivo de evitar manipulação em balanços e relatórios. Esta lei acarreta necessidade de investimentos elevados por parte das empresas para adequação às suas normas.

De acordo com o diretor adjunto da Comissão de Auditoria Interna da Febraban, Carlos Elder Maciel de Aquino, uma questão extremamente sensível referente a SOX são os custos. A adequação à lei exige grandes investimentos por parte das empresas, com burocracia excessiva, e pouco reflexo na prevenção de erros contábeis.

Segundo pesquisa da consultoria Financial Executives International, disponível em seu site, mesmo com os gastos para cumprir as normas representando altos valores, as companhias abertas gastaram 23% menos para seguir a legislação, do que aquilo que precisaram custear em 2005. Com base em grupos de testes com 200 empresas, os custos com o cumprimento dessas normas, atingiram uma média de US\$ 2,92 milhões em 2006, em relação aos US\$ 3,8 milhões em 2005.

Quanto maior a companhia, maior os gastos de adequação à lei. A Petrobras contratou a Deloitte como consultora no processo de adaptação à lei e até o mês de abril de 2005 já tinha gastado mais de US\$ 10 milhões. A Vale do Rio Doce, maior empresa privada nacional, teve um gasto de US\$ 20 milhões até a mesma data, enquanto a petroquímica Brasken investiu US\$ 4 milhões.

6.2. CUSTOS X BENEFÍCIOS

Conforme pesquisadores da Wharton School, Universidade da Pensilvânia, com base em pesquisa feita no ano de 2003 (pesquisa disponível em seu site), em sua grande maioria, os custos da divulgação obrigatória de informações da SEC parecem ultrapassar seus benefícios. Uma consequência importante da revelação obrigatória de informações da SEC é fazer com que as empresas menores, com menores necessidades financeiras no exterior, entrem em um mercado menos regulamentado em vez de forçá-las a adotar os padrões mais exigentes de divulgação.

De acordo com este raciocínio, outros observadores da universidade sugeriram que a aprovação da Lei Sarbanes-Oxley também levou um número significativo de companhias menores a simplesmente privatizar o capital. Por exemplo, uma carta de 21 de fevereiro do conselho da Bolsa de Valores de Nova Iorque para a SEC observava que essa instituição tinha recebido cartas de “empresas que mencionavam que a razão para a retirada das companhias da lista de ações cotadas era a resistência em se adequar às provisões propostas pela Lei Sarbanes-Oxley”. Apesar de as companhias citadas na carta serem originalmente listadas como emissoras estrangeiras e somente com dívidas, uma pesquisa da PriceWaterhouseCoopers publicada em julho, intitulada "Senior Executives Divided on Cost of Complying with Sarbanes-Oxley Act" relata que executivos de companhias menores — definidas como empresas com receitas totais inferiores a US\$ 1 bilhão — têm maiores chances de considerar dispendioso o atendimento à Lei Sarbanes-Oxley do que os de companhias maiores. De acordo com o relatório, 58% dos executivos de companhias pequenas declararam que a adequação era cara, em comparação com 38% dos executivos de companhias de mais de US\$ 1 bilhão.

6.3. LEI SARBANES-OXLEY X LEGISLAÇÃO DO BRASIL

Segue abaixo apenas para efeito demonstrativo, uma breve comparação entre as regras determinadas pela Sarbanes-Oxley e a legislação brasileira.

QUADRO – COMPARATIVO ENTRE AS LEGISLAÇÕES

Lei Sarbanes-Oxley	Legislação Brasileira
- O auditor independente não pode prestar serviço de consultoria à empresa que ele esteja auditando. (Seção 101)	- As empresas de auditoria não podem prestar serviço de consultoria ou outros serviços que possam caracterizar a perda de sua objetividade (I.N. – CVM 308/99)

Fonte: SANTOS, Luciana de Almeida Araújo; LEMES, Sirlei, A Lei Sarbanes-Oxley: Uma Tentativa de Recuperar a Credibilidade do Mercado de Capitais Norte-Americano, 2004.

QUADRO – COMPARATIVO ENTRE AS LEGISLAÇÕES

Lei Sarbanes-Oxley	Legislação Brasileira
- Proíbe direta ou indiretamente, inclusive por intermédio de subsidiárias, a oferta, manutenção, ampliação ou renovação de empréstimos entre a empresa e quaisquer conselheiros ou diretores. (Seção 402)	- Não existe a proibição de empréstimos.
- Exige padrões de conduta e maior responsabilidade dos advogados. Qualquer irregularidade legal cometida pelos clientes o advogado deverá comunicar tal irregularidade ao Comitê de Auditoria. (Seção 307)	- Não existe obrigatoriedade deste relato.
- Os diretores executivos e os diretores financeiros devem emitir relatórios trimestrais contendo a certificação que eles executaram a avaliação da eficácia dos controles. (Seção 302)	- Trimestralmente, em conjunto com as demonstrações financeiras a companhia deve divulgar relatório preparado pela administração com a discussão e análise dos fatores que influenciaram preponderantemente o resultado, indicando os principais fatores de risco a que está sujeita a companhia, internos e externos. (Cartilha Governança Corporativa – CVM).
- Caso a empresa apresente erros nos demonstrativos contábeis e tenham que republicá-los gerando prejuízos para a empresa, o Diretor Financeiro e o Presidente terão que devolver qualquer bônus e até mesmo participação nos lucros que eles tenham recebido. (Seção 304).	- Não existe obrigatoriedade deste fato.
- O presidente e os diretores financeiros da companhia devem divulgar um relatório sobre a efetividade dos controles internos e a elaboração das demonstrações financeiras, juntamente com os relatórios anuais. (seção 404)	- Não existe obrigatoriedade deste fato.

Fonte: SANTOS, Luciana de Almeida Araújo; LEMES, Sirlei, A Lei Sarbanes-Oxley: Uma Tentativa de Recuperar a Credibilidade do Mercado de Capitais Norte-Americano, 2004.

QUADRO – COMPARATIVO ENTRE AS LEGISLAÇÕES

Lei Sarbanes-Oxley	Legislação Brasileira
<p>- A pena para os presidentes e diretores financeiros que omitirem informações ou apresentar informações falsas pode variar de 10 a 20 anos de prisão ou altas multas. (Seção 802)</p>	<p>- Os administradores respondem civilmente pelos prejuízos que causar à companhia quando ultrapassarem os atos regulares de gestão ou quando procederem, dentro de suas atribuições e poderes, com culpa ou dolo.</p>
<p>- Exige que papéis e e-mails dos principais documentos relacionados à auditoria dos resultados sejam mantidos por 5 anos e determina pena de 10 anos por destruir tais documentos. (Seção 802).</p>	<p>- O auditor para fins de fiscalização do exercício profissional, deve conservar em boa guarda toda a correspondência, relatórios, pareceres e demais documentos relacionados com a auditoria pelo prazo de 5 anos, a contar da data de emissão do parecer. (NBC P1 – resolução 821/97).</p>
<p>- Determina a criação do comitê de auditoria composto por membros independentes que deverão supervisionar os processo de elaboração, divulgação e auditoria das demonstrações financeiras.(Seção 301).</p>	<p>- Não é obrigatório a criação do comitê de auditoria. A SEC permitiu que as empresas brasileiras podem substituí-lo pelo Conselho Fiscal ou Conselho de Administração</p>
<p>- Na composição do Comitê de Auditoria é exigido que pelo menos um dos membros seja um especialista financeiro.(Seção 407)</p>	<p>- O Conselho de Administração (que substitui o Comitê de Auditoria) deve ter pelo menos dois membros com experiência em finanças. (Cartilha Governança Corporativa – CVM)</p>
<p>- O controle interno é um dos itens exigidos com bastante rigor pela Lei Sarbanes-Oxley. Esta determina que o presidente e o diretor financeiro devem estabelecer e manter o controle interno da empresa. (Seção 302)</p>	<p>- O sistema contábil e de controles internos é de responsabilidade da administração da entidade, porém o auditor deve efetuar sugestões objetivas para o seu aprimoramento, decorrentes de constatações feitas no decorrer do seu trabalho. (NBC T 11- resolução 820/97)</p>

Fonte: SANTOS, Luciana de Almeida Araújo; LEMES, Sirlei, A Lei Sarbanes-Oxley: Uma Tentativa de Recuperar a Credibilidade do Mercado de Capitais Norte-Americano, 2004.

QUADRO – COMPARATIVO ENTRE AS LEGISLAÇÕES

Lei Sarbanes-Oxley	Legislação Brasileira
- Obriga o rodízio periódico dos sócios da empresa de auditoria. (Seção 203)	- As empresas devem fazer um rodízio das empresas de auditoria a cada 5 anos.
- Proíbe o auditor de prestar serviços considerados fora do âmbito de prática do auditor como: serviços atuariais, funções de administração ou recursos humanos, serviços relativos aos registros contábeis ou demonstrações financeiras. (seção 201)	- Não existe obrigatoriedade deste fato.
- Deverá adotar um código de ética para administradores financeiros seniores. (seção 406)	- Não existe obrigatoriedade deste fato.

Fonte: SANTOS, Luciana de Almeida Araújo; LEMES, Sirlei, A Lei Sarbanes-Oxley: Uma Tentativa de Recuperar a Credibilidade do Mercado de Capitais Norte-Americano, 2004.

6.4. IMPACTOS DA SARBANES-OXLEY

Para alguns executivos, e alguns analistas financeiros, a Lei Sarbanes-Oxley pode ser considerada a maior reforma da legislação de mercado de capitais dos Estados Unidos, desde a quebra da Bolsa de Nova York, em 1929.

Após graves denúncias e investigações em empresas de renome mundial, como Enron, Arthur Andersen, Tyco, Worldcom e Xerox, a atenção dos governantes e da

sociedade em geral, volta-se para a forma como as organizações eram gerenciadas e administradas, focando cada vez mais a responsabilidade fiscal e social.

Os efeitos da Sarbanes-Oxley são muito significativos para as empresas em todo mundo, pois a referida lei passa a determinar diretrizes de Governança Corporativa de forma global, definindo que toda empresa norte-americana e estrangeira, que estiver listada em alguma Bolsa dos Estados Unidos, deve seguir as novas leis, assim como seus auditores. Caso contrário, a instituição fica proibida de atuar no maior mercado financeiro mundial.

Conforme SOUZA E FRAGA (2003), na busca por responsabilidade fiscal, esta lei não economizou em abrangência. Impôs regras a conselheiros, presidentes, diretores, auditores, analistas de mercado e, até mesmo, a advogados que possuam em suas carteiras de clientes empresas de capital aberto. Obriga CEO's e CFO's a assinarem declarações atestando a veracidade das informações apresentadas em seus demonstrativos contábeis, assegurando a ausência de dados falsos ou omissões; proibiu empréstimos a administradores; disciplina a criação de comitês de auditoria, formados a partir de membros dos conselhos de administração e compostos apenas por participantes independentes; impede a prestação de serviços de auditoria e consultoria para um mesmo cliente; obriga a adoção de códigos de ética para os administradores; e determina à SEC a criação de uma regulamentação específica para reduzir os conflitos de interesses no trabalho de analistas de mercado e obrigou aos advogados informarem à SEC violações relevantes à legislação por parte dos administradores.

Ainda segundo SOUZA E FRAGA (2003), o Congresso deixou para a SEC o desafio de conciliar a SOX com os interesses e as jurisdições internas de países em todo o mundo. Desde que foi lançada, a nova lei vem gerando protestos de países como Alemanha e Japão, que não concordaram com a imposição de regras a empresas estrangeiras, já submetidas à regulamentação local, algumas vezes incompatível com as normas norte-americanas.

De acordo com William O. Douglas, presidente da SEC, que participou da elaboração das leis de valores mobiliários e foi nomeado posteriormente para a Suprema Corte de Justiça (*Supreme Court Justice*), tudo que a Lei (*Act*) pretende é exigir a verdade a respeito dos valores mobiliários no momento da emissão e imputar penalidades àqueles que falhem em dizer a verdade. Uma vez fornecida, a questão é deixada a cargo dos investidores.

Para que as empresa possam se adaptar às novas regras do mercado financeiro norte-americano, assim como em qualquer projeto é necessário que haja investimentos.

As Seções 302 e 404 são as que mais demandam preocupações em relação a esses investimentos, que determinam claramente as regras de controle interno dos procedimentos operacionais e financeiros das organizações.

Os investimentos necessários para atender as exigências da Lei Sox, muitas vezes ultrapassam a casa de um milhão de dólares, devido à necessidade de adequar o sistema de informação e de controle interno já existentes dentro da empresa nos moldes exigidos pela lei, ou até mesmo adquirir novas soluções de TI⁹.

As empresas de médio e principalmente as de grande porte, em sua maioria, já possuem sistemas de controle interno, mas que atendem apenas aos interesses internos da organização. Falta a elas transformar suas informações operacionais e contábeis em relatórios financeiros para divulgar ao mercado, e essencialmente a seus acionistas. Nesta situação, há o envolvimento direto do departamento de Tecnologia da Informação, responsável por monitorar os acessos aos sistemas de informação, desenvolver métodos de segurança para estes sistemas, além de alinhar todas as informações de forma que as regras de transparência fiscal e financeira sejam atingidas, através de evidências para o reconhecimento das receitas das empresas.

⁹ Tecnologia da Informação - conjunto de recursos tecnológicos e computacionais para gestão da informação. A TI é fundamentada nos seguintes componentes: hardware, software, telecomunicações e gestão de dados e informações.

De acordo com SANTOS E LEMES (2004), algumas das crises envolvendo as companhias americanas ocorreram principalmente, devido à falta de um controle interno eficaz, o que possibilitou que relatórios contábeis fossem manipulados, apresentando uma situação irreal, com falsos resultados, que comprometeu a clara evidência da situação da empresa pelos usuários das informações. Dessa forma, a Sarbanes-Oxley passou a determinar que as empresas adotem um controle interno mais rígido, com o objetivo de garantir exatidão, confiabilidade e transparência na divulgação das informações financeiras e dos atos da administração. Apesar do controle interno ser uma exigência da lei, ele pode proporcionar benefícios para a instituição que souber utilizá-lo, destacando entre eles, a oportunidade de obter informações mais pontuais, a tomada de melhores decisões operacionais, conquista da confiança dos investidores, e o melhor deles, obtenção de vantagens competitivas através de operações dinâmicas.

A lei SOX provocou e ainda provoca impactos para as empresas brasileiras que lançaram ações no mercado de capital norte-americano, pois devem se adaptar as suas exigências. Além disso, as empresas brasileiras que ainda não lançaram ações no mercado norte-americano estão procurando se adaptar a essa lei, almejando a um maior diferencial no mercado de capitais (SAITO, SAVOIA, FAMÁ, 2006).

7. EMPRESAS BRASILEIRAS

7.1. CPFL ENERGIA

Alinhada com as tendências mundiais e com as diretrizes estabelecidas pelo *Novo Mercado Bovespa*¹⁰, a CPFL Energia evoluiu na implementação de práticas de Governança Corporativa, com avanços efetivos implementados desde 2003. O objetivo é ampliar a transparência das informações e tornar público o conjunto de princípios, regras, procedimentos e normas de conduta, a partir dos quais se propõe a conduzir os seus negócios.

A CPFL Energia aderiu aos princípios internacionalmente aceitos na área de Governança Corporativa: Equidade – Fairness, Transparência – Disclosure, Prestação de Contas – Accountability, além da Obediência e do Cumprimento das leis brasileiras.

Entre várias iniciativas adotadas nesse sentido, foram definidas e divulgadas as Diretrizes de Governança Corporativa e instalados os Comitês de Assessoria ao Conselho de Administração. O Relatório Anual é editado, desde 2003, segundo a metodologia da Global Reporting Initiative (GRI).

Os sistemas internos de gestão estão adequados à apuração de informações baseada nos princípios contábeis definidos pelo Novo Mercado Bovespa e, também, quando necessário, na US GAAP (General Accepted Accounting Principles), que abrange procedimentos de acordo com a legislação americana, regida pelo Sarbanes Oxley Act.

Para a CPFL Energia, essas práticas são fundamentais nos relacionamentos com os diversos públicos com os quais interage, pautados pelo respeito e atenção a todas as expectativas.

¹⁰ O Novo Mercado é o segmento da Bovespa destinado às empresas que se comprometem com práticas e regras societárias mais rígidas do que as exigidas pela legislação brasileira.

7.2 PETROBRÁS

No Brasil, a Petróleo Brasileiro S.A - Petrobrás (www.petrobras.com.br) já integra o grupo das grandes companhias que adotam as melhores práticas de governança corporativa. Com um processo iniciado com a instituição de um novo Estatuto Social seguido da aprovação, pelo Conselho de Administração, do código de Boas Práticas e das Diretrizes de Governança Corporativa, a Petrobrás está plenamente capacitada para utilizar os mais avançados instrumentos de gestão empresarial. Com esses novos mecanismos, a empresa aprimora o processo decisório na alta administração e, conseqüentemente, a própria gestão dos negócios. Torna-se, assim, mais atraente para o mercado e para os investidores residuais, pois a governança moderna e transparente protege os interesses de todos os acionistas e demais públicos envolvidos com a corporação.

O código de Boas Práticas trata das políticas internas de divulgação de informações sobre ato ou fato relevante, negociação com valores mobiliários, conduta dos administradores e funcionários da administração superior, indicação para cargos de administração de subsidiárias, controladas e coligadas e relacionamento com investidores. Entre eles destacam-se:

- Define procedimentos para comunicação de ato ou fato relevante ainda não divulgado ao mercado e a necessidade da divulgação de informações sobre negociações efetuadas pelos administradores e pessoas relacionadas.
- Define restrições para comercialização de valores mobiliários, incluindo os períodos e critérios de vedação de negociação a serem adotados por todos os envolvidos com a Companhia.
- Estabelece regras de comportamento para o desempenho de suas funções e relacionamento com o público externo

- Estabelece os critérios e procedimentos para designação de executivos da Petrobrás para exercício de cargos em subsidiárias, controladas e coligadas.
- Define os princípios e procedimentos da relação da Petrobrás com o mercado, incluindo responsáveis, meios de comunicação, forma e critérios para divulgação das informações e relacionamento com analistas.

Para se ajustar aos principais requisitos da Lei Sarbanes-Oxley, a Petrobrás ainda trabalha para a sua adequação a:

- Adequação a Controles Internos que deverão ser divulgados em relatórios específicos, com relatórios anuais;
- Constituição de Comitê de Auditoria. O comitê criado em 2002, com seus membros nomeados em 27/06/2003, trabalha para as adaptações à Lei, considerando as alternativas do Comitê de Auditoria e do Conselho Fiscal.
- Comitê de Auditoria constituído por membros independentes conforme regras de SEC. Não existe tal previsão no Regimento Interno do Comitê de Auditoria em estudo, em conjunto com a adequação do Comitê de Auditoria.

8. CONCLUSÃO

No mundo moderno e globalizado em que vivemos atualmente, o fator externo que talvez cause maior alarde nas companhias, é a concorrência.

A concorrência, como sabemos, é muito boa para a empresa, ainda mais se analisarmos pelo lado da busca pela excelência em sua gestão e processos. Essa busca pela excelência com certeza traz competitividade, e paralelamente pode render bons lucros aos seus acionistas e investidores.

A Lei Sarbanes-Oxley com incentivo do governo, pode neste sentido, transformar-se numa ferramenta poderosíssima, se bem aplicada, de gestão, para que sejam garantidos bons frutos a todos os envolvidos na empresa.

Com a globalização, é sabido, que o acesso dos investidores brasileiros no exterior fica facilitado, e vice-versa; sendo uma boa oportunidade das empresas brasileiras de utilizarem a Sox, para buscar recursos no exterior e ampliar suas operações e lucros.

Por ser uma lei norte-americana, nenhuma empresa brasileira é obrigada a segui-la, porém, quem a seguir, terá boas razões para comemorar. Primeiro, porque estará adequada às normas do maior mercado financeiro do mundo. Segundo, porque o grau de confiança para se investir na empresa será alto e conseqüentemente todos que nela investir, terão retorno financeiro positivo.

Mas como toda mudança gera necessidades de adaptação, e essa adaptação gera custos e investimentos muito altos. No caso da Sarbanes-Oxley, os investimentos, em sua maioria, são milionários. As empresas norte-americanas, principalmente as de pequeno e médio porte, já começaram a cobrar do governo e da SEC, para que diminuam a rigidez da lei em todos os sentidos, porque estas empresas com

capacidade financeira menor, em muitos casos têm o mesmo gasto que as empresas de grande porte.

Já as empresas brasileiras de pequeno e médio porte que planejaram algum dia estar no mercado norte-americano, podem de repente, se ver na situação de mudar sua estratégia de mercado, devido aos custos elevados.

Um ponto bastante interessante na Sarbanes-Oxley, é que ela está fazendo com que voltemos no tempo. As Seções 302 e 404 exigem que a maioria da documentação deve ser guardada não mais por meio eletrônico, e sim através de papel, o que a longo prazo pode prejudicar o meio-ambiente.

Após a pressão exercida por vários setores da economia norte-americana, a Sarbanes-Oxley, passaria em 2007 (ainda sem resposta) por uma readequação, para flexibilizar alguns aspectos da lei e diminuir o rigor das suas exigências.

9. ANEXOS

9.1. ANEXO I

O texto original encontra-se no site da SEC (www.sec.gov). O texto abaixo foi retirado do link http://www.ipai.pt/files/A_Lei_Sarbanes-Oxley_de_2002.pdf, e está sujeito às incorreções em sua tradução, pois é impossível elucidar o verdadeiro sentido da palavra.

SECÇÃO 302 - RESPONSABILIDADE DA SOCIEDADE PELAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

No período de 30 dias após a publicação da lei, a SEC, por regulamento, exigirá que os principais executivos e responsáveis financeiros, ou pessoas que desempenhem funções idênticas de cada sociedade que emite os relatórios periódicos ao abrigo da secção 13 (a) ou 15 (d) da Securities Exchange Act of 1934, certifiquem em cada relatório anual ou trimestral arquivado ou submetido ao abrigo de qualquer secção de tal Lei, que:

- Ter o gestor que subscreveu o relatório efetuado uma análise ao mesmo;
- Baseado no seu conhecimento, o relatório não contém qualquer declaração falsa de um fato material ou que é omissa na declaração de um fato material necessário à elaboração da declaração, para que, face às circunstâncias em que tais declarações foram prestadas, não seja enganadora.
- Baseado no seu conhecimento, as demonstrações financeiras, e outra informação financeira incluída no relatório, apresentam em todos os aspectos

materiais, e de forma clara, a condição financeira e os resultados das operações da Emissora, à data, e pelos períodos referidos no relatório.

- Os gestores que subscrevem: (A) são responsáveis pelo estabelecimento e eficácia dos controles internos; (B) implementaram tais controles de forma a garantir que a informação material relativa à Emissora e às suas subsidiárias consolidadas, é dada a conhecer aos mesmos gestores por outros elementos da organização, particularmente durante o período em que os relatórios periódicos são emitidos; (C) avaliaram a eficácia dos controles internos da Emissora num período que se circunscreve a 90 dias antes da emissão do relatório; e (D) apresentaram no relatório as suas conclusões acerca da eficácia dos seus controles internos com base numa avaliação feita relativa a essa data;
- Os gestores subscritores divulgaram aos auditores da Emissora e ao comitê de auditoria do Conselho de Administração (ou às pessoas que desempenham funções equivalentes): (A) todas as deficiências significativas na concepção ou operação dos controles internos os quais poderiam adversamente afetar a capacidade da Emissora de registrar, processar, resumir, e relatar dados financeiros, e que identificaram perante os auditores internos da Emissora quaisquer fragilidades materiais nos controles internos; e (B) quaisquer fraudes, de materialidade ou não, envolvendo a gestão ou outros empregados que desempenhem uma parte ativa nos controles internos da Emissora; e
- Os gestores subscritores indicaram no relatório se ou não se verificaram modificações importantes nos controles internos ou noutros fatores que pudessem significativamente afetar os controles internos subseqüentes à data da sua avaliação, incluindo quaisquer ações corretivas relativas a deficiências significativas e fragilidades materiais.

Nada nesta secção deverá ser interpretado ou aplicado de qualquer forma que possa permitir a qualquer Emissora minimizar a força legal da declaração, por uma

Emissora que tenha reincorporado ou estado envolvido em qualquer outra transação da qual resultou numa transferência de domicílio da organização ou dos escritórios da Emissora do interior dos Estados Unidos para o exterior do país.

9.2. ANEXO II

O texto original encontra-se no site da SEC (www.sec.gov). O texto abaixo foi retirado do link http://www.ipai.pt/files/A_Lei_Sarbanes-Oxley_de_2002.pdf, e está sujeito às incorreções em sua tradução, pois é impossível elucidar o verdadeiro sentido da palavra.

SEÇÃO. 404 – AVALIAÇÃO DOS CONTROLES INTERNOS FEITA PELA GESTÃO

Diz respeito às normas que a SEC deverá emitir exigindo que cada relatório anual ao abrigo da secção 13(a) ou 15(d) da Securities Exchange Act de 1934 contenha um relatório sobre os controles, os quais: (1) indicarão a responsabilidade da gestão de estabelecer e manter uma estrutura adequada de controles internos e procedimentos com vista à emissão das demonstrações financeiras; e (2) conter uma avaliação, à data do termos do mais recente ano fiscal, da Emissora, da eficácia da estrutura dos controles internos e procedimentos da Emissora para a emissão dos relatórios financeiros.

Relativamente à avaliação dos controles internos, exigida nesta seção, cada empresa de auditoria registrada que prepare ou emita o relatório de auditoria para a Emissora atestará, e divulgará, a avaliação feita pela gestão da Emissora. Tal confirmação será feita de acordo com as normas de certificação emitidas ou adaptadas pelo Conselho. Qualquer certificação do gênero não será objeto de um trabalho em separado.

10. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BLANCHARD, K. & PEALE, N. O Poder da Administração Ética. Rio de Janeiro: Record, 1989.

BORGERTH, Vânia Maria da Costa. SOX – Entendendo a Lei Sarbanes-Oxley. 1º edição. São Paulo: Editora Thomson, 2007.

DIAS, Sérgio Vidal dos Santos. Auditoria de Processos Organizacionais. 1º edição. São Paulo: Editora Atlas, 2006

HANDEL, C.C. Ética e Política. Porto Alegre: Instituto Teotônio Vilela (ITV) / PSDB, 2001.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the Firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, v.3, p. 305-360,1976.

PETERS, Marcos. Implantando e Gerenciando a Lei Sarbanes-Oxley: Governança Corporativa Agregando Valor Aos Negócios. 1º edição. São Paulo: Editora Atlas, 2007

VASQUEZ, A. Ética. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1989.

WHITAKER, Maria do Carmo. Ética na Vida das Empresas. Depoimentos e Experiências. 1º edição. São Paulo: Editora DVS, 2003.

- ACESSO À INTERNET

AGUIAR, Carlos Guilherme de Paula. Governança Corporativa e Geração de Valor Aos Acionistas, 2005 Disponível em:
http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/ie_ufrj_cvm/Carlos_Guilherme_de_P_Aguiar.pdf
- acessado em 10/09/2007

BORRUS, Amy. Como Aprender a Amar a Lei Sarbanes-Oxley. 2005. Disponível em:
http://www2.rio.rj.gov.br/cgm/clipping/especial/noticia_detalhe.asp?idClipping=8651 –
acessado em 11/10/2007

GARCIA, Felix Arthur. Governança Corporativa, 2005. Disponível em:
http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/ie_ufrj_cvm/Felix%20Arthur_C_Azevedo_Garcia.pdf –
acessado em 15/09/2007

LOPES, Cícero. O que é Governança Corporativa?, 2006. Disponível em: http://www.imasters.com.br/artigo/3941/governanca/o_que_e_governanca_corporativa//imprimir/ - **acessado em 15/08/2007**

MACHADO, Sérgio Luiz. Aprendendo com os Erros Alheios, 2004. Disponível em: <http://www.previsul.com/indexant.php>, 2004 – **acessado em 05/08/2007**

MARTINS, Sandro Miguel; SILVA, Thames Richard. Governança Corporativa: Teoria e Prática, 2005. Disponível em: <http://www.unisantos.br/mestrado/gestao/egesta/artigos/45.pdf> - **acessado em 05/10/2007**

SAITO, André; SAVOIA, José; FAMÁ, Rubens. A Evolução da Função Financeira, 2006. Disponível em: http://www.ead.fea.usp.br/semead/9semead/resultado_semead/trabalhosPDF/44.pdf - **acessado em 01/04/2007**

SANTOS, Luciana de Almeida Araújo; LEMES, Sirlei. A Lei Sarbanes-Oxley: Uma Tentativa de Recuperar a Credibilidade do Mercado de Capitais Norte-Americano, 2004. Disponível em: http://www.ipai.pt/files/A_Lei_Sarbanes-Oxley_de_2002.pdf - **acessado em 25/09/2007**

SILVA, Jorge Luiz Rosa. Ética. Algumas Considerações Sobre o Tema, 2003. Disponível em: <http://www.ccontabeis.com.br/conv/t25.pdf> - **acessado em 18/10/2007**

SOUSA, Almir Ferreira; FRAGA, Rodrigo Mariti. Governança Corporativa: Efeitos Decorrentes Da Vigência Da Sarbanes-Oxley Act nas Empresas Brasileiras, 2003. Disponível em: http://www.ead.fea.usp.br/Semead/7semead/paginas/artigos%20recebidos/Finan%E7as/FIN25_-_Governan%E7a_Corporativa.PDF – **acessado em 01/04/2007**

<http://www.avaliacaodeempresas.com.br/governanca-corporativa.html> - **acessado em 09/08/2007**

<http://www.necsolutions.com.br/download/destaques/business/seguranca.pdf> - **acessado em 10/10/2007**

<http://www.boadica.com.br/noticia.asp?codigo=7828> – **acessado em 17/03/2007**

<http://www.intranetportal.com.br/colab1/novaonda> - **acessado em 17/03/2007**

<http://www.intranetportal.com.br/colab1/bicho> - **acessado em 17/03/2007**

http://www.sun.com/emrkt/innercircle/newsletter/brazil/0606vass_nontrad.html - **acessado em 17/03/2007**

<http://www.gazetamercantil.com.br/integraNoticia.aspx?Param=12%2C0%2C1%2C482635%2CUIOU> – **acessado em 17/03/2007**

<http://www.decisionwarehouse.com.br/solucoesBSOSOX.asp> - **acessado em 17/03/2007**

<http://www.sap.com/brazil/press/noticias/2005/00006.epx> - **acessado em 25/10/2007**

http://www.imasters.com.br/artigo/5096/direito/o_que_e_lei_sarbanes_oxley_e_quais_os_impactos_na_ti/ - **acessado em 15/08/2007**

http://www.revistafatorbrasil.com.br/ver_noticia.php?not=20056 – **acessado em 25/10/2007**

A Consolidação do Processo de Auditoria Contínua. Disponível em: http://www.pwc.com/images/bz/PwC_ADVISORY_AI_06.pdf - **acessado em 25/09/2007**

A Lei Sarbanes-Oxley. Disponível em: http://www.kpmg.com.br/images/Sarbanes_Oxley.pdf - **acessado em 26/08/2007**

A Lei Sarbanes-Oxley de 2002: Resumo das Principais Cláusulas de Interesse Para os Auditores Internos. Disponível em: http://www.ipai.pt/files/A_Lei_Sarbanes-Oxley_de_2002.pdf - **acessado em 26/09/2007**

Lei Sarbanes-Oxley: Guia Para Melhorar a Governança Corporativa Através de Eficazes Controles Internos. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/imagens/StConteudoArquivos/DeloitteTT%20-%20Guia%20SOX.pdf> – **acessado em 20/09/2007**

Seção 404 da Lei Sarbanes-Oxley – Práticas de Implementação – Disponível em: http://www.kpmg.com.br/aci/publicacoes/Sintese_apresentacao_5amesa.pdf - **acessado em 07/08/2007**

Seção 404 da Lei Sarbanes-Oxley: Certificação dos Controles Internos pela Administração – Disponível em: [http://www.kpmg.com.br/publicacoes/advisory/ras/r_c/SOX_404_perguntas_frequentes\(2\).pdf](http://www.kpmg.com.br/publicacoes/advisory/ras/r_c/SOX_404_perguntas_frequentes(2).pdf) – **acessado em 07/08/2007**

CPFL - www.cpf.com.br - **acessado em 25/10/2007**

FEI – Financial Executives International – www.financialexecutives.org – **acessado em 20/09/2007**

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – www.ibgc.com.br – **acessado em 20/09/2007**

PETROBRÁS – www.petrobras.com.br – **acessado em 05/10/2007**

PREFEITURA DO RIO DE JANEIRO –

<http://www7.rio.rj.gov.br/cgm/comunicacao/clipping/ver/?8387> – **acessado em 25/10/2007**

SEC - www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf - **acessado em 23/10/2007**

VALUE CONSULTORIA – www.valueconsultoria.com.br – **acessado em 20/08/2007**

WHARTON SCHOOL - UNIVERSIDADE DA PENSILVÂNIA -

www.wharton.universia.net/index.cfm?fa=viewfeature&id=657&language=portuguese – **acessado em 25/10/2007**