Avaliação dos custos de implantação de dispositivos da Lei Sarbanes-Oxley em empresas brasileiras

Clarete De Itoz Rodrigues

Resumo:

Este estudo faz uma avaliação dos custos de implantação da Lei Sarbanes-Oxley (SARBOX) em empresas brasileiras que negociam ações na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) e na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE). Elas devem adequar-se obrigatoriamente aos ditames da Lei, e dos benefícios advindos do processo de governança corporativa. A SARBOX foi elaborada com o intuito de moralizar o mercado após os escândalos financeiros que atingiram os Estados Unidos nos anos 2.000 e 2.001 e hoje se constitui em instrumento de governança corporativa. Faz-se, aqui, estudo quantitativo-exploratório-descritivo dos custos de adequação a SARBOX daquelas empresas Os custos de adequação a SARBOX foram levantados através de questionário enviado a 37 empresas brasileiras (22 empresas responderam). Os custos de adequação das empresas brasileiras às diretrizes da SARBOX atingem aproximadamente 3 milhões de reais, em junho/2005.

Área temática: *Gestão Estratégica de Custos*

Avaliação dos custos de implantação de dispositivos da Lei Sarbanes-Oxley em empresas brasileiras

Clarete de Itoz (Fundação Visconde de Cairu – Brasil) clareterodrigues@hormail.com

Resumo

Este estudo faz uma avaliação dos custos de implantação da Lei Sarbanes-Oxley (SARBOX) em empresas brasileiras que negociam ações na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) e na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE). Elas devem adequar-se obrigatoriamente aos ditames da Lei, e dos benefícios advindos do processo de governança corporativa. A SARBOX foi elaborada com o intuito de moralizar o mercado após os escândalos financeiros que atingiram os Estados Unidos nos anos 2.000 e 2.001 e hoje se constitui em instrumento de governança corporativa. Faz-se, aqui, estudo quantitativo-exploratório-descritivo dos custos de adequação a SARBOX daquelas empresas Os custos de adequação a SARBOX foram levantados através de questionário enviado a 37 empresas brasileiras (22 empresas responderam). Os custos de adequação das empresas brasileiras às diretrizes da SARBOX atingem aproximadamente 3 milhões de reais, em junho/2005.

Palavras chaves: Lei Sarbanes-Oxley (SARBOX), Governança Corporativa, Custos.

Área temática: Gestão Estratégica de Custos

1. Introdução

1.1 Contextualização e Problema

As regras de boas práticas de governança corporativa atraem a atenção das empresas e mercados porque principalmente priorizam a transparência de informações sobre a gestão empresarial. Assim, pode-se dizer que o objetivo central das regras de governança é a redução de riscos para investidores a fim de lhes assegurar a tomada de decisões com o menor risco possível.

A partir da adoção dessas regras de gestão, acredita-se que um dos objetivos da gestão empresarial é envidar esforços no sentido de aumentar o retorno aos seus acionistas, visando atender ao conjunto das empresas, seus fornecedores, clientes e a sociedade da qual faz parte.

Esse conjunto de interesses diversos é representado pelos Conselhos das empresas de capital aberto, principalmente o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal (Comitês de Auditoria) e outros comitês formados *ad hoc.* As ações desses órgãos de governança devem ser coordenadas e regidas por um código de boas práticas de governança corporativa, passando a gestão a ser compartilhada, transparente e eficaz, criando sinergia entre todos os participantes.

Assim, observa-se que no mundo empresarial a adesão às melhores práticas de governança corporativa vem se constituindo em diferencial mercadológico. Empresas que fazem parte de algum dos três níveis de governança corporativa da BOVESPA, por

exemplo, são objetos de estudos acadêmicos e apreço pelo mercado. A infração a princípios de boa governança, como transparência nos resultados, profissionalização da gestão, respeito a sócios e acionistas minoritários pode se constituir em avanço da concorrência e desvalorização da empresa.

No mundo e no Brasil, a governança corporativa pode significar acesso à performance diferenciada e investimento com menos risco As boas práticas da governança são hoje observadas por agências de *rating*, bancos e investidores brasileiros e internacionais, tornando-se requisito para empresas que querem atrair capital a juros mais baixos e mostrar-se interessante a novos investidores.

A necessidade de boa governança é requerida, também, por empresas de diferentes ciclos de vida. Geralmente, uma companhia nova necessita de boas práticas de governança porque opera em ambiente globalizado, em que fornecedores e clientes nacionais e internacionais apresentam elevadas exigências de qualidade. Empresas em crescimento, com negócios em expansão, necessitam integrar-se ao ambiente global, de exigências mais severas. Empresas maduras, por sua vez, necessitam buscar a revitalização e estratégia de continuidade, com qualidade. .

Pode-se afirmar que empresas que optam por práticas de governança corporativa adotam como linhas mestras a evidenciação plena (*full disclosure)*, prestação de contas (*accountability*) e eqüidade entre seus acionistas.

Pesquisas feitas apontam a reação positiva do investidor com relação às empresas listadas em Bolsa, com governança corporativa. Dados dessas pesquisas sinalizam que cada vez mais o investidor está disposto em pagar mais e investir mais nas empresas que tem boas e confiáveis práticas de governança. (CAMBA, Daniele. Valor Econômico, de 10/12/2004, São Paulo, edição n. 1.155).

O Banco Mundial realizou, no ano de 2001, pesquisa entre investidores de carteira superior a US$ 1,65 bilhão para detectar o nível de importância da governança corporativa. O estudo aponta que os investidores pagariam de 18% a 25% a mais por ações de empresas com planos avançados de governança, capazes de assegurar boas práticas de administração e transparência.

A BOVESPA mede mensalmente o Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC) para verificar o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. Tais empresas devem ser negociadas no Novo Mercado ou estarem classificadas nos Níveis 1 ou 2 da BOVESPA.

Dados deste Índice mostram crescimento positivo nas ações das empresas que apresentam bons níveis de governança corporativa desde 2002.

Este estudo é qualitativo-exploratório-descritivo e empírico. Trata dos custos aproximados incorridos por empresas brasileiras para se adequar às diretrizes principais da Lei Sarbanes-Oxley (SARBOX). Os custos serão avaliados pelas respostas a questionários enviados, via *e-mail* para 37 empresas listadas na BOVESPA e na NYSE. Assume-se no presente trabalho que a adaptação das rotinas internas das empresas a SARBOX é condição de governança corporativa para referidas empresas. Concorda-se, aqui, com afirmação da empresa de auditoria Delloite Touche Tohmatsu de que

> "a lei Sarbanes-Oxley reescreveu, literalmente, as regras para a governança corporativa relativas à divulgação e emissão de relatórios financeiros. Contudo, sob

> a infinidade de páginas da Lei, repleta de 'legalismos', reside uma premissa simples: a boa governança corporativa e as práticas éticas do negócio não são mais requintes: são leis".

O detalhamento e o conhecimento dos custos com a SARBOX permitem que as organizações se programem e se estruturem para produzir informações úteis à comunidade e, a partir daí, tracem estratégias de mercado mais eficiente, focado nas premissas do desenvolvimento sustentável.

Acredita-se que os custos com a implementação da SARBOX nas empresas brasileiras consumam recursos financeiros e físicos, mas estes serão absorvidos pelas empresas ao longo de sua existência, prevenindo a ocorrência de fraudes corporativas e contribuindo para práticas saudáveis de governança corporativa.

A evidenciação de custos com a adequação à SARBOX pelas empresas brasileiras faz parte de um processo de evidenciação plena de informações, o *full disclosure*. Este movimento parte da premissa de que um maior *disclosure* agrega valor a empresa, pois a informação é um produto da empresa.

As questão-problema a ser explorada neste trabalho pode ser assim formulada:ões a serem exploradas neste trabalho podem ser assim formuladas:

> Quais são os custos aproximados de empresas brasileiras com a implantação da Lei Sarbanes-Oxley?

1.2 Objetivos

O objetivo deste trabalho é:

- Evidenciar os custos aproximados que as empresas brasileiras incorrem pela implantação da SARBOX em suas rotinas internas.

2.Metodologia

2.1 Participantes, materiais e procedimentos

A pesquisa empírica é realizada através da aplicação de um questionário a 37 empresas de capital aberto, listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), e inscritas em um dos três níveis de governança corporativa: nível 1, nível 2 e novo mercado. Trata-se de estudo exploratório-qualitativo e descritivo dos custos aproximados que as empresas brasileiras têm ao implantarem a Lei Sarbanes-Oxley (SARBOX). Atualmente existem 37 empresas brasileiras que mantêm negócios na Bolsa de Valores de Nova York (*New York Stock Exchange - NYSE*), e por isso este é o número de empresas estudadas. Nem todas, entretanto, pertencem aos níveis de governança corporativa. Das 37 empresas, 19 não estão listadas como de governança, 15 pertencem ao Nível 1, 1 empresa pertence ao Nível 2 e 2 empresas pertencem ao Novo Mercado. Elas são as seguintes:

Quadro 1 – Relação das Empresas com Ações Negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo e na New York Stock Exchange. Fonte: http://www.nyse.com/about/listed/4.html?country=Brazil. Acesso em 12/06/2006.

Empresa	**Símbolo**
Ambev - Companhia de Bebidas das Americas	ABV
Ambev - Companhia de Bebidas das Americas	ABVC
Aracruz Celulose S.A.	ARA
Banco Bradesco, S.A.	BBD
Banco Itau Holding Financeira S.A	ITU
Brasil Telecom Participações S.A.	BRP
Brasil Telecom S.A.	BTM
Braskem S.A.	BAK
Companhia Brasileira de Distribuição	CBD
Companhia Energética de Minas Gerais - CEMIG	CIG
Companhia Paranaense de Energia (COPEL)	ELP
Companhia Siderúrgica Nacional	SID
Companhia Vale do Rio Doce	RIO
Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)	RIOPR
CPFL Energia S.A.	CPL
Embraer-Empresa Brasileira de Aeronáutica	ERJ
Embratel Participações S.A.	EMT
Gerdau S.A.	GGB
Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.	GOL
Perdigão S.A.	PDA
Petroleo Brasilero S.A. - Petrobras	PBRA
Petróleo Brasileiro S.A. – PETROBRAS	PBR
SABESP	SBS
Sadia S.A.	DAS
Tele Centro Oeste Celular Participações S.A	TRO
Tele Leste Celular Participações S.A.	TBE
Tele Norte Celular Participações S.A.	TCN
Tele Norte Leste Participações S.A.	TNE
Tele Sudeste Celular Participações S.A.	TSD
Telebras HOLDRs	TBH
Telecomunicações de São Paulo S/A-Telesp	TSP
Telemig Celular Participações S.A.	TMB
Telesp Celular Participações S.A.	TCP
Tim Participações S.A.	TSU
Ultrapar Participações S.A.	UGP
União de Bancos Brasileiros S.A (Unibanco)	UBB
Votorantim Celulose e Papel S.A.	VCP

Remeteu-se para as empresas acima, via e-mail, questionário (Quadro 2) contendo 10 perguntas objetivas sobre a implantação de preceitos da SARBOX nas rotinas internas das empresas. Como complemento de material de pesquisa, tem-se informação colhida no *site* da BOVESPA e das próprias empresas acima listada.

Avaliou-se, com as respostas aos questionários, os custos que as empresas estão incorrendo (ou já incorreram) com a implantação da SARBOX.

Quadro 2 – Questionário aplicado às 37 empresas-objetos desta pesquisa

Questão constante no questionário	**Resposta Padrão**

1) Quem é responsável para a conformidade de Sarbanes-Oxley em sua companhia?	( ) Diretor Financeiro ( ) Controller ( ) Assistente Controller ( ) Tesoureiro ( ) Outro. Especificar: _____
2) Esta companhia em processo de adequação à Lei Sarbanes-Oxley?	( ) Sim ( ) Não
2.1) Se Não, quando você espera adequar-se?	( ) Dentro de 3 meses ( ) Dentro de 6 meses ( ) Dentro de 12 meses ( ) Dentro de 1 ano ( ) Nunca
3) Quanto você estima que serão os custos totais desta companhia para executar todas as exigências da Lei Sarbanes-Oxely referentes às parcelas do primeiro ano (exame legal, taxas de consultoria, novas contratações, compras de software, outros custos não relacionados)?	( ) Menos de $ 500.000 dólares ( ) Entre $ 500.000 e $ 900.000 mil dólares ( ) Entre $ 1 milhão e $ 2.900 milhões de dólares ( ) Entre $ 3 milhões e $ 5 milhões de dólares ( ) Acima de $ 5 milhões de dólares
4) Quanto você espera que sejam os custos anuais de conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley (exame externo, incluindo taxas legais, de consultoria, novas contratações, compras do software, outros custos não relacionados)?	( ) Menos de $ 500.000 dólares ( ) Entre $ 500.000 e $ 900.000 mil dólares ( ) Entre $ 1 milhão e $ 2.900 milhões de dólares ( ) Entre $ 3 milhões e $ 5 milhões de dólares ( ) Acima de $ 5 milhões de dólares
5) Que porcentagem de seu tempo foi gasta (ou está sendo gasta) na adequação à Lei Sarbanes-Oxley, na média, por mês?	( ) Nenhuma ( ) Entre 1% e 10% ( ) Entre 11% e 20% ( ) Entre 21% e 35% ( ) Entre 36% e 50% Favor identificar se foi gasta ou está sendo gasta.
6) Quantas horas você espera gastar na revisão mensal da aderência à Lei Sarbanes-Oxely?	( ) Nenhuma ( ) Entre 1 e 10 ( ) Entre 11e 20 ( ) Entre 21 e 35 ( ) Entre 36 e 50
7) Outros projetos ou iniciativas foram atrasados ou cancelados em conseqüência da conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley?	( ) Sim ( ) Não
7.1) Se sim, verifique, por favor, se isso aplica a:	( ) Departamento de Administração ( ) Departamento de compra e tecnologia ( ) Departamento de Investimentos ( ) Departamento de Marketing ( ) Outro departamento. Especificar: _____
8) As atividades internas mudaram em resposta aos esforços relacionados à conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley?	( ) Muito ( ) Algumas ( ) Muito Pouco ( ) De modo algum
9) A adaptação dos processos internos para a conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley rendeu benefícios internos para sua companhia?	( )Sim ( ) Não
10) Você pensa que os benefícios da conformidade compensam os custos?	( ) Sim ( ) Não

3. Governança Corporativa: Considerações Introdutórias

A conjuntura mundial impõe dias de escassez de recursos a quase todos os mercados, ao tempo em que imputa desafios cada vez mais limítrofes à exaustão, levando as empresas a redefinirem suas políticas e posturas, como única forma de atuarem de maneira coordenada e com horizontes factíveis. Essa reavaliação empresarial, advinda da globalização, fertilizou os mercados de capitais com paradigmas diferentes aos modelos já estabelecidos, nos quais os investidores minoritários eram tidos como passivos e alheios à gestão dos negócios a que estavam financeiramente vinculados.

A governança corporativa é um conceito relativo ao modo como as empresas são dirigidas e controladas. A expressão é designada para abranger os assuntos relativos ao poder de controle e direção de uma empresa, bem como as diferentes formas e esferas

de seu exercício e os diversos interesses que, de alguma forma, estão ligados à vida das sociedades comerciais. Entre os instrumentos de fiscalização e controle da gestão das companhias, podem ser citados: um conjunto de deveres legais atribuídos aos administradores e acionistas controladores; atuação independente do conselho de administração e um sistema de informações eficiente.

A literatura aponta que a governança corporativa agrega valor, apesar de, isoladamente, não ser capaz de criá-lo. Isto somente ocorre quando ao lado de uma boa governança corporativa tem-se também um negócio de qualidade, lucrativo e bem administrado. Neste caso, a boa governança permitirá um desempenho administrativo ainda melhor, em benefício de todos os acionistas e das demais partes interessadas.

Nos últimos anos a questão da governança corporativa tem sido fortalecida através de iniciativas institucionais relevantes. No Brasil, especificamente, pode-se citar as reformas implantadas na nova Lei das S/A (Lei nº 10.303/01); o programa de listagem para empresas que adotam princípios diferenciados de governança corporativa da BOVESPA, dividido em três níveis (Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado); a iniciativa do Conselho Monetário Nacional de permitir às entidades fechadas de previdência privada investimentos percentualmente maiores em ações de companhias listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa da Bovespa; o "Programa de Apoio às Novas Sociedades Anônimas" do BNDESPAR, que visa entre seus objetivos o estímulo à adoção de práticas de boa governança corporativa.

A Governança Corporativa propicia segurança aos investidores, valoriza as empresas e reduz o custo de captação. O sucesso empresarial desse novo paradigma permitirá que os benefícios da abertura de capital se estendam sobre um número maior de empresas atraídas e atraentes.

3.1 Governança Corporativa e a BOVESPA

Implantados em dezembro de 2000, pela BOVESPA, o Novo Mercado e os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa, “1” e “2” são segmentos especiais de listagem que foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente que estimulasse, ao mesmo tempo, o interesse dos investidores e a valorização das companhias.

Embora tenham fundamentos semelhantes, a diretriz do Novo Mercado é mais voltada às empresas que tenham interesse em abrir capital, enquanto os Níveis Diferenciados são mais direcionados para empresas que já possuem ações negociadas naquela Bolsa de Valores.

A aderência aos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa e às diretrizes do Novo Mercado processam-se a partir do compromisso que a empresa firma com a BOVESPA, através de uma carta de compromisso.

Esses compromissos que as empresas assumem referem-se à prestação de informações obrigatórias e adicionais, que venham a facilitar o acompanhamento e a fiscalização de atos da administração e dos controladores. A adoção de regras societárias mais rígidas, como é o caso das regras de governança corporativa da BOVESPA, equilibra os direitos dos acionistas e melhora a imagem social da empresa.

A premissa básica dos Níveis diferenciados de governança da BOVESPA é que boas práticas de governança corporativa têm valor para os investidores, pois os direitos

concedidos aos acionistas e a qualidade das informações prestadas reduzem as incertezas no processo de avaliação e, conseqüentemente, o risco.

A redução do risco gera melhor precificação das ações, que por sua vez incentiva novas aberturas de capital e novas emissões, fortalecendo o mercado acionário como alternativa de financiamento para as empresas, cujas necessidades de investimentos aumentaram com a globalização.

3.2 O Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC) da BOVESPA

O Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC) tem por objetivo medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentam bons níveis de governança corporativa. Tais empresas devem ser negociadas no Novo Mercado ou estarem classificadas nos Níveis 1 ou 2 da BOVESPA.

Os procedimentos para inclusão de uma ação no Índice obedecem à seguinte regra:

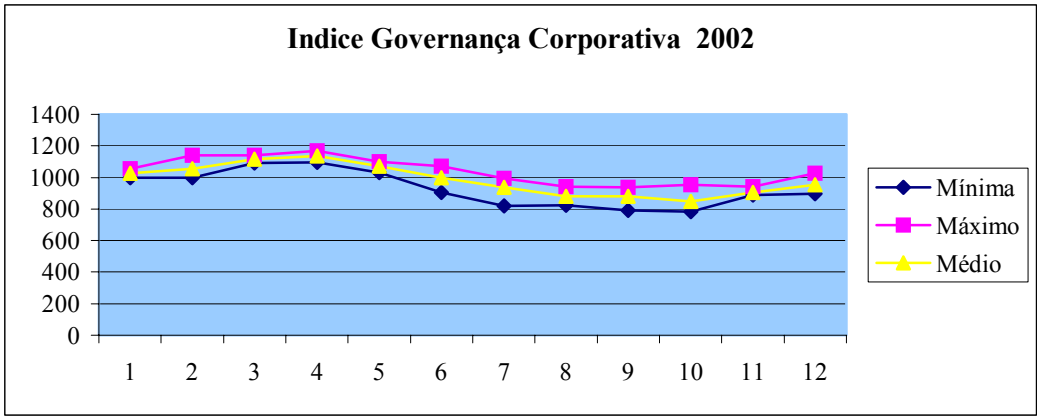
- *Ações de novas empresas:* são incluídas após o encerramento do primeiro pregão regular de negociação.
- *Ações de empresas já negociadas na BOVESPA:* são incluídas após o encerramento do pregão anterior ao seu início de negociação no Novo Mercado, no Nível 1 ou Nível 2.

Uma vez a empresa tendo aderido aos Níveis 1 ou 2, os tipos de ações de sua emissão participarão da carteira do Índice, exceto se sua liquidez for considerada demasiado estreita. Para efeito do cômputo da liquidez, os negócios diretos não são considerados.

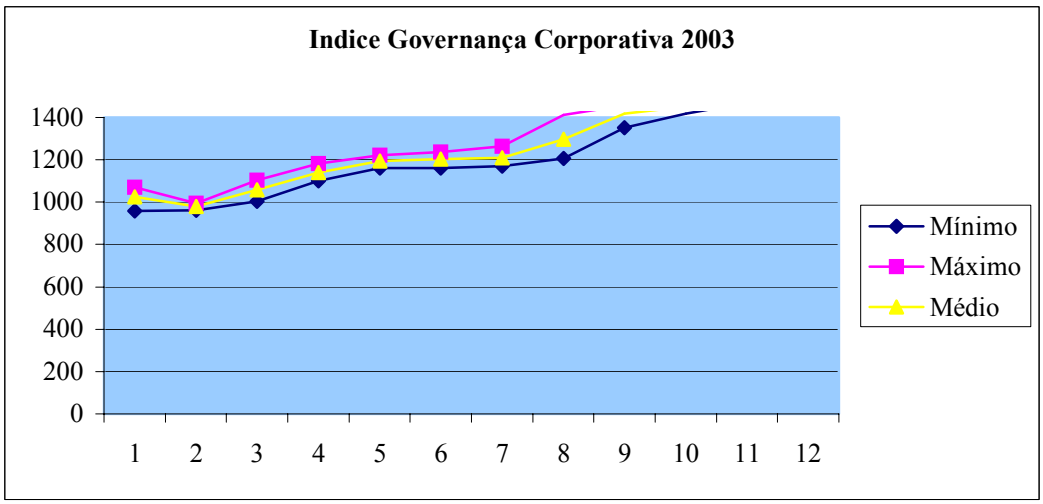
Se a empresa emissora entrar em regime de concordata ou falência, a ação de sua emissão será considerada na carteira do Índice. No caso de oferta pública que resultar em retirada de circulação de parcela significativa de ações do mercado, suas ações serão excluídas da carteira. Nessa eventualidade, serão efetuados os ajustes necessários no Índice.

A cada quadrimestre de cada ano, são efetuadas reavaliações da carteira teórica do IGC, para verificar se nenhuma empresa está ultrapassando o limite máximo de participação.

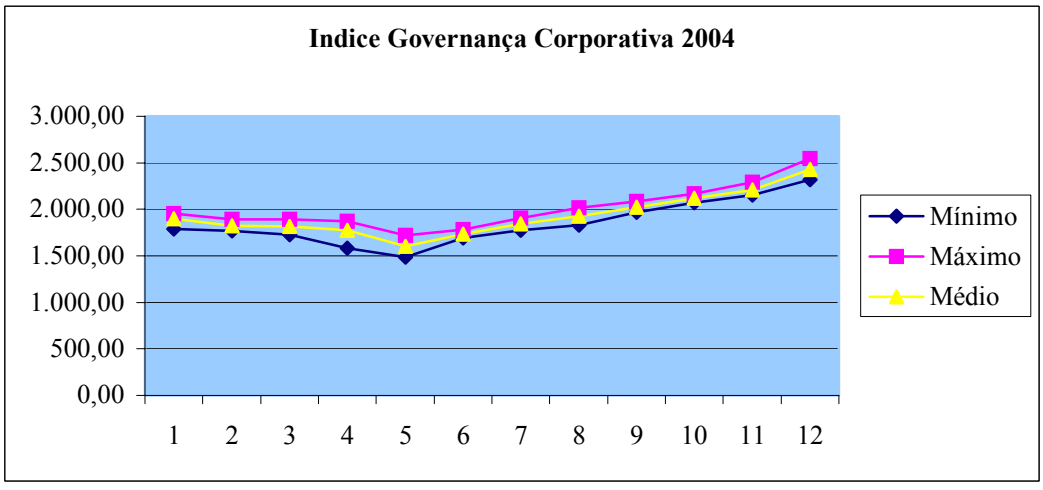
O comportamento das ações das ações da BOVESPA que fazem parte da carteira teórica do IGC, a partir de 2002 foi o seguinte:



Elaborado pela autora.



Elaborado pela autora.



Elaborado pela autora.

O índice que indica os benefícios dos investimentos realizados com a governança corporativa é o Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC) da BOVESPA

Observando as figuras acima, observa-se que, em 2002, o valor médio do IGC (formado por carteira teórica das ações das empresas que adotam as melhores práticas de governança corporativa) era de $1.000 e terminou o 12º. mês por volta deste patamar. Recorda-se que, em 2002, as bolsas de valores mundiais ressentiam-se dos efeitos dos escândalos financeiros norte-americanos. Em 2003, o valor médio no início do ano continuava nos $1.000, mas houve um crescimento acentuado durante os meses do ano nos valores médio, máximo e mínimo. O valor médio do IGC ultrapassou os $1.400. Lembra-se que, em 2003, as empresas brasileiras começaram a adaptar suas empresas às exigências da SARBOX, criada em julho/2002. Em 2004, o valor médio do IGC, no início do ano, era de $2.000 e terminou o ano em 2.500. Nota-se que o IGC, em 2002 e 2003, mostra um crescimento contínuo, evidenciando que as ações de empresas de governança corporativa apresentaram valorização no período. Sugere-se, neste estudo, relação entre a adaptação das empresas estudadas à Lei SARBOX e a valorização das ações, dado a permeabilidade do mercado às informações de governança corporativa e apesar de ter sido aqui referido que os efeitos dessa lei seriam a longo prazo.

4. Órgãos de Governança Corporativa nas empresas

Os órgãos de governança corporativa devem atuar de forma a proteger o patrimônio da companhia e perseguir a consecução de seu objeto social. É dever do Conselho de Administração de cada empresa orientar a diretoria a fim de maximizar o retorno do investimento, agregando valor ao empreendimento.

A Cartilha de Governança Corporativa da BOVESPA coloca que o conselho de administração de cada empresa deve ter de cinco a nove membros tecnicamente qualificados, com pelo menos dois membros com experiência em finanças e responsabilidade de acompanhar mais detalhadamente as práticas contábeis adotadas.

A recomendação sobre o número de membros leva em conta que o conselho de administração deve ser grande o suficiente para assegurar ampla representatividade, e não tão grande que prejudique a eficiência. Mandatos unificados facilitam a representação de acionistas minoritários no conselho.

Cada conselho deve adotar um regimento com procedimentos sobre suas atribuições e periodicidade mínima das reuniões, além de dispor sobre comitês especializados para analisar certas questões em profundidade, notadamente relacionamento com o auditor e operações entre partes relacionadas. O conselho de administração deve fazer anualmente uma avaliação formal do desempenho do executivo principal. Os conselheiros devem receber os materiais para suas reuniões com antecedência compatível com o grau de complexidade da matéria.

O regimento do conselho também deve incluir disposições sobre método de convocação de reuniões, direitos e deveres dos conselheiros, relacionamento com a diretoria e procedimentos para solicitação de informações por conselheiros. O conselho deve ser autorizado a solicitar a contratação de especialistas externos para auxílio em decisões, quando considerar necessário. O estatuto deve autorizar qualquer membro do conselho a convocar reuniões em caso de necessidade, quando o conselheiro que é encarregado não o faz.

Os comitês especializados devem ser compostos por alguns membros do conselho de administração para estudar seus assuntos e preparar propostas, as quais deverão ser

submetidas à deliberação do conselho de administração. A Figura 1 abaixo mostra uma sugestão de governança corporativa.

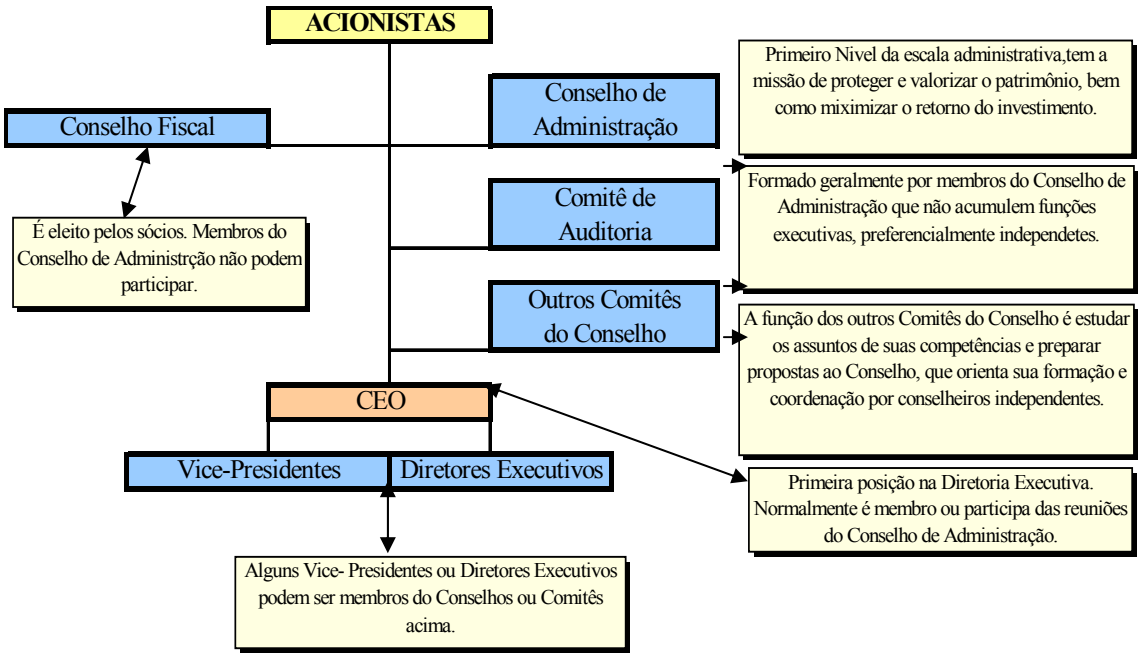


Figura 1 – Modelo de estrutura de Governança Corporativa

5. Lei Sarbanes-Oxley

Em julho de 2002, foi promulgada nos Estados Unidos da América a Lei Sarbanes-Oxley, visando estabelecer normas mais rígidas de governança corporativa nas companhias com ações nas bolsas de valores de Nova Iorque. Trata-se de resposta do Congresso do país contra o impacto negativo causado pelos escândalos empresariais de manipulação de dados contábeis em empresas como a Enron, Tycon e WorldCom. Preocupados com a saída de investidores, o Congresso norte-americano resolveu promulgar a Lei Sarbanes-Oxley, instituindo maior transparência e confiabilidade nas empresas com ações negociadas nas referidas bolsas de valores.

A Lei Sarbanes-Oxley causa impacto nos relatórios financeiros, na auditoria, nos controles interno, estabelecimento de padrões e governança corporativa. Seu objetivo central, não declarado mas transparente, é de assegurar a credibilidade do mercado acionário.

Originalmente, referida Lei foi vista como regulamentação obrigatória sobre a profissão de contabilistas, como punição por seus lapsos de ética; nos dias atuais, ela é vista como uma Lei de emprego em tempo integral. As seções mais comentadas da nova Lei são as seguintes:

- Seção 205: determina a implantação de um Comitê de Auditoria permanente ou entidade equivalente pelo Conselho de Administração;
- Seção 302: estabelece a responsabilidade pelos relatórios financeiros. Exige a certificação trimestral e anual dos controles e procedimentos.
- Seção 407 coloca a exigência que o Comitê de Auditoria deve ser composto por pelo menos um "*expert financeiro*", (*ACFE – Audit Committee Financial Expert*).

- Seção 404 obriga as empresas a implantar formas estritas de Controle Interno e que periodicamente se faça comprovação da eficácia do mesmo.

Além disso, ela impõe que os dirigentes das empresas sejam portadores de capacidade administrativa para exercer seus cargos, de preferência com ampla e sólida formação na área de atuação. Os *Chief Executive Officer (CEO)* e o *Chief Financial Officer (CFO)* das companhias listadas na NYSE deverão proceder às certificações de conformidade no final de cada exercício social.

O Brasil possui atualmente cerca de 37 empresas com papéis negociados na New York Stock Exchange. Mais da metade delas estão sujeitas às novas regras trazidas pela Sarbanes-Oxley. Nesse contexto, há determinação, que vem gerando polêmica no mercado de capitais brasileiro, sobre a existência obrigatória do comitê de auditoria (*audit committee*) permanente nas companhias que possuam *American Depositary Receipts* (ADRs) listadas nos níveis 2 e 3 da Bolsa de Nova Iorque.

O comitê de auditoria, no exercício de sua função de supervisão da gestão, acompanhamento e avaliação dos controles internos da empresa e do trabalho dos auditores independentes pode contribuir para o controle de riscos e para a qualidade das informações fornecidas ao próprio conselho de administração e ao mercado.

6. Custos de implantação e/ou adequação às regras de Governança Corporativa, segundo a Lei Sarbanes-Oxley

Os dispositivos da Lei Sarbanes-Oxley afetam normalmente empresas estrangeiras que têm títulos lançados no mercado norte-americano.

A implantação das rotinas de controles internos, juntamente com a constituição de diversos Conselhos e dos Comitês de investigação e assessoria administrativa, mais as exigências de certificações dentre outras exigências, estão induzindo as empresas a investirem pesadas somas para a adequação de seus normativos à SARBOX. Até o final de 2006, todas as companhias que mantêm negociações na NYSE deverão estar em total conformidade e ajustamento à SARBOX.

Estudos realizados nos Estados Unidos mostram que empresas americanas com faturamento médio de US$4,3 milhões despenderam em média US$ 5 bilhões com a implantação da SARBOX. No Brasil, levantamento feito pelo Instituto Brasileiro de Executivos de Finanças, a nova lei americana está levando as empresas brasileiras com ações listadas nos Estados Unidos a gastar US$ 3 milhões, em média.

A SARBOX, ao ser anunciada, ocasionou um impacto negativo, a princípio. Os custos de cumprir a SARBOX (*compliance costs)* aumentaram exponencialmente, nas palavras da empresa de consultoria Baker Tilly Internacional. Devido a este fato, empresas como a Porsche, decidiu não listar nos Estados Unidos. A empresa sueca Swedish Match anunciou a decisão de retirar-se da NASDAQ, como também a empresa TeliaSonera & Communications resolveu retirar-se da NYSE e NASDAQ.

Diversos motivos tem sido elencados como empecilhos à implantação da Lei Sarbanes-Oxley no Brasil: a) A Lei é considerada muito complexa; b) Pressupõe a necessidade de especialistas, inclusive em contabilidade norte-americana; c) Exige investimentos em tecnologia da informação; d) Exige tempo para documentar e auditar; e e) Exige fluência em inglês.

Apesar de ainda existir dúvidas e problemas em relação à aplicação da SARBOX nas companhias não-americanas, as empresas brasileiras estão se mobilizando para a implantação dos novos controles internos em todas as suas fases. A empresa Gerdau S.A., por exemplo, anuncia que pretende cumprir toda essa tarefa ainda neste ano. "Não sabemos ainda o que acontecerá. Então, preferimos entregar tudo neste ano como um teste para que em 2006 estejamos com tudo certo", afirma Rodrigo Krause, gerente de relações com investidores da Gerdau.

Nos EUA, onde as empresas já apresentaram seus controles de riscos, 9,1% mostraram deficiências internas. As principais falhas vinham da contabilidade de leasing (22,5% dos casos) e das práticas e políticas contábeis (18,2%).

7. Avaliação dos Objetivos Propostos e Conclusão

22 empresas responderam ao questionário enviado, 7 dessas empresas sem estarem em qualquer Nível de Governança da BOVESPA.

QUESTIONARIO	**Quantidade de respostas**	**%**
1) Quem é responsável para a conformidade de Sarbanes-Oxley em sua companhia?		
Diretor Financeiro	12	54,54
Controller	7	31,82
Assistente *Controller*		
Tesoureiro		
Outros:	3	13,64
2) Esta companhia em processo de adequação à Lei Sarbanes-Oxley?		
Sim	22	100
Não		
2.1) Se Não, quando você espera adequar-se?		
Dentro de 3 meses		
Dentro de 6 meses		
Dentro de 12 meses		
Dentro de 1 ano		
Nunca		
3) Quanto você estima que serão os custos totais desta companhia para executar todas as exigências da Lei Sarbanes-Oxely referentes às parcelas do primeiro ano (exame legal, taxas de consultoria, novas contratações, compras de software, outros custos não relacionados)?		
Menos de $ 500.000 dólares		
Entre $ 500.000 e $ 900.000 mil dólares	9	40,90
Entre $ 1 milhão e $ 2.900 milhões de dólares	5	22,70
Entre $ 3 milhões e $ 5 milhões de dólares	6	27,31
Acima de $ 5 milhões de dólares	2	9,09
4) Quanto você espera que sejam os custos anuais de conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley (exame externo, incluindo taxas legais, de consultoria, novas contratações, compras do software, outros custos não relacionados)?		
Menos de $ 500.000 dólares	10	45,50
Entre $ 500.000 e $ 900.000 mil dólares	9	40,90
Entre $ 1 milhão e $ 2.900 milhões de dólares	3	13,60
Entre $ 3 milhões e $ 5 milhões de dólares		
Acima de $ 5 milhões de dólares		
5) Que porcentagem de seu tempo foi gasta (ou está sendo gasta) na adequação à Lei Sarbanes-Oxley, na média, por mês?		

Nenhuma		
Entre 1% e 10%		
Entre 11% e 20%	4	18,20
Entre 21% e 35%	7	31,80
Entre 36% e 50%	11	50
6) Quantas horas você espera gastar na revisão mensal da aderência à Lei Sarbanes-Oxely?		
Nenhuma		
Entre 1 e 10		
Entre 11 e 20	3	13,60
Entre 21 e 35	8	36,40
Entre 36 e 50	11	50
7) Outros projetos ou iniciativas foram atrasados ou cancelados em conseqüência da conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley?		
Sim	1	4,55
Não	21	95,50
7.1) Se sim, verifique, por favor, se isso aplica a:		
Departamento de Administração		
Departamento de compra e tecnologia	1	4,55
Departamento de Investimentos		
Departamento de Marketing		
Outro departamento. Especificar: _____		
8) As atividades internas mudaram em resposta aos esforços relacionados à conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley?		
Muito		
Algumas	19	86,40
Muito Pouco	3	13,60
De modo algum		
9) A adaptação dos processos internos para a conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley rendeu benefícios internos para sua companhia?		
Sim	21	95,50
Não	1	4,55
10) Você pensa que os benefícios da conformidade compensam os custos?		
Sim	19	86,40
Não	3	13,60

Observa-se, pelo resultado da pesquisa, que 100% das empresas estão em processo de adequação à SARBOX. Espera-se que os benefícios dessa adaptação não sejam sentidos a curto prazo, como mencionaram algumas empresas em seus questionários, mas a médio e longo, provavelmente porque a contrapartida dos gastos efetuadas deverão ser a diminuição drástica de fraudes, além da entrada de novos investidores.

Pode-se observar que as empresas brasileiras ainda não têm definido, na totalidade, quem é o responsável pela conformidade de seus controles internos, exigida pela Lei. A maioria das empresas pesquisadas (54,54%) apontou o Diretor Financeiro como responsável. 31,82% das empresas indicaram o *controller* como responsável, enquanto 13,64 um departamento próprio como responsável pela conformidade. Esta unidade é a Assessoria de Governança Corporativa, *Compliance* e Grupo Executivo.

No tocante ao exame legal, taxas de consultoria, novas contratações, compras de *software* e outros custos não relacionados, relativos aos custos totais das desta companhia para executar todas as exigências da Lei Sarbanes-Oxely referentes às parcelas do primeiro ano, a maioria das empresas pesquisadas (40,90%) estima os custos totais entre $500.000 e 900.000 milhões de dólares. Duas empresas estimam que o custo total desta primeira fase fique acima de $ 5 milhões de dólares. Os custos

anuais de conformidade são estimados menos de $ 500.000 dólares para a maioria das empresas.

Para a adequação à Sarbanes-Oxley a maioria das empresas gastou, em média, entre 36% e 50% do seu tempo em relação às atividades normais. Outras, porém, por estarem com as atividades mais adiantadas, gastaram menos tempo, quatro empresas entre 11% e 20%; e sete empresas entre 31% e 35%.

A Sarbanes-Oxley exige que as empresas façam revisão mensal de seus controles, embora as certificações dos gestores sejam trimestrais. Neste item, a maioria das empresas espera gastar entre 36 a 50 horas mensais para revisá-los mensalmente.

Para a maioria das empresas (95,50%) não houve atrasos, nem se cancelou nenhum projeto ou iniciativa para se proceder a implantação. Uma empresa atrasou ou cancelou atividades no departamento de compra e tecnologia, em função da conformidade com a Lei Sarbanes-Oxley.

Na maioria das empresas (86,40%), as atividades internas sofreram adaptações ou mudaram em função aos trabalhos executados de conformidade com a Lei. Houve benefícios internos na grande maioria das empresas em função da adaptação à Lei.

Grande parte das empresas (86,40%) acha que os benefícios de adequação à Lei Sarbanes-Oxley compensam os altos custos de investimentos, à medida que reforça a confiança nos investidores nos números da empresa, bem como no compromisso de seus administradores em adotar sempre as melhores práticas de gestão e governança corporativa.

Esta pesquisa responde à questão formulada sobre os custos aproximados de implantação da SARBOX nas empresas pesquisadas. Atinge, pois, o objetivo do trabalho.

Referências

ALLES, Michael, KOGAN Alexander, VASARHELVI Miklos. **A Lei das Conseqüências não Intencionais? Avaliando os Custos, Benefícios e Resultados da Lei Sarbanes-Oxley**. Disponível em: http://www.isaca.org.br/publicacoes/a_lei_das_consequencias_nao_intencionais_sarbanes_oxley.PDF. Acesso em 10/06/2005.

ANDRADE, Adriana. ROSSETTI, José Paschoal. **Governança Corporativa**: fundamentos, desenvolvimento e tendências. São Paulo: Atlas, 2004.

Baker Tilly Brasil Auditores Independentes. **Dificuldades para Atendimento das Exigências da Lei Sarbanes-Oxley.** Encontro de Conselheiros PREVI, 16.06.2005.

CAMBA, Daniele. **Valor Econômico**, de 10/12/2004, São Paulo, edição n. 1.155.

Deloitte Touche Tohmatsu Brasil**. Lei Sarbanes-oxley** : Guia para Melhorar a Governança Corporativa Através de Eficazes Controles Internos. Disponível em: http://www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/guia_sarbanes_oxley%281%29.pdf. Acesso em: 18/06/2005.

Evolução Diária IGC da Bovespa. Disponível em: http://www.bovespa.com.br/Principal.asp. Acesso em 10/06/2005.

ELLEN, Engel. Hayes. Rachel M. WANG. Xue. **The Sarbanes Oxley ACT an Firms' Going – Private Decision.** Disponível em: http://accounting.wharton.upenn.edu/seminar/ehw-gp04.pdf. Acesso em: 10/06/2005.

Diretório Listado das companhias brasileiras na NYSE. Disponível em: http://www.nyse.com/about/listed/4.html?country=Brazil. Acesso em 12/06/2006.

NYBER. Alix. **Sticker Shock: The True Cost of Sarbanes-Oxley Compliance.** Disponível em: http://www.findarticles.com/p/articles/mi_m3870/is_11_19/ai_107802516. Acesso em 10/06/2005.

Regulamento N1 e N2 de Governança Corporativa da Bovespa. Disponível em: http://www.bovespa.com.br/pdf/folderniveis2.pdf. Acesso em 10/06/2005.

Regulamento Novo Mercado de Governança Corporativa da Bovespa. Disponível em: http://www.bovespa.com.br/pdf/folder2novo.pdf. Acesso em 10/06/2005.