
ANÁLISE DA PERCEPÇÃO DOS EFEITOS DA LEI SARBARNES – OXLEY NAS EMPRESAS BRASILEIRAS QUE POSSUEM ADRS

ANALYSIS OF BRAZILIAN ADR ISSUING COMPANIES PERCEPTION ABOUT SARBARNES-OXLEY ACT EFFECTS

Márcio Marcelo Belli

Faculdade de Ciências Aplicadas (FCA)
Prof. Dr. da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP);
Endereço: Rua Pedro Zaccaria, 1300, Jardim Santa Luiza - Campinas (SP)
Telefone: (19) 3701-6663
E-mail: marcio.belli@fca.unicamp.br

Liégine Maiara Santos Marciano

Graduada em Gestão do Comércio Internacional
Faculdade de Ciências Aplicadas (FCA)
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP);
Endereço: Rua Pedro Zaccaria, 1300, Jardim Santa Luiza - Campinas (SP)
Telefone: (19) 3701-6663
E-mail: liegine_92@hotmail.com

Recebido: 27/01/2016 Aprovado: 22/12/2016

Publicado: 28/12/2016

Marco Antonio Figueiredo Milani Filho

Prof. Dr. da Faculdade de Ciências Aplicadas (FCA)
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP);
Endereço: Rua Pedro Zaccaria, 1300, Jardim Santa Luiza - Campinas (SP)
Telefone: (19) 3701-6663
E-mail: marco.milani@fca.unicamp.br

Johan Hendrik Poker Junior

Prof. Dr. da Faculdade de Ciências Aplicadas (FCA)
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP);
Endereço: Rua Pedro Zaccaria, 1300, Jardim Santa Luiza - Campinas (SP)
Telefone: (19) 3701-6663
E-mail: johan.poker@fca.unicamp.br

RESUMO

Como reação a escândalos envolvendo companhias abertas americanas foi sancionada, em 2002, a Lei Sarbanes-Oxley (SOX) a qual visou recuperar a credibilidade do mercado de capitais americano. A lei versa sobre governança corporativa, controles internos e estabelece penalizações para administradores, auditores, advogados e analistas de mercado. Os efeitos desta lei alcançam companhias de outros países que possuam ADRs (American Depositary Receipts) que são títulos de empresas estrangeiras negociados no mercado americano. O objetivo principal deste trabalho foi uma pesquisa acerca da percepção das empresas brasileiras, que possuem ADRs. A metodologia combinou uma pesquisa bibliográfica sobre o tema e uma pesquisa com 25 empresas brasileiras que possuem ADR's. Para tanto foi utilizado um questionário aplicado aos profissionais de governança das empresas. Os resultados mostraram que a percepção das empresas é de que a SOX contribui para a boa governança sendo mais exigente que a legislação brasileira aplicável, tendo potencial inibidor de fraudes, aumentando a exigência por parte das auditorias, contribuindo para o aumento do valor da companhia, melhorando a qualidade das demonstrações e inibindo comportamentos inadequados por parte de dirigentes e auditores.

Palavras-chave: Sox. Fraudes contábeis. ADR. Impactos em empresas brasileiras.

ABSTRACT

To combat the effects of several cases of American public companies' scandals was enacted in 2002 the Sarbanes-Oxley law (SOX), which aimed to recover market credibility. The law regulates corporate governance, internal controls and establishes penalties for administrators, auditors, lawyers and market analysts. The effects of this law achieves strange companies which have ADRs (American Depositary Receipts). The main objective of this study was a perception of Brazilian companies with ADRs about the effects of this law. The methodology combined a literature review about SOX and a survey involving 25 Brazilian companies with ADRs level 2 and 3. To achieve the purpose we used a questionnaire applied to the governance professionals of companies sample. The results pointed that the perception of companies is that SOX contributes with good governance being more stringent than the Brazilian applicable law, having inhibitor frauds potential, increasing the requirement by the audits, contributing to the company's value, improving the quality of the statements and inhibiting inappropriate behavior by the officers and auditors.

Keywords: *Sox. Accounting fraud. ADR. Impacts on Brazilian companies.*

1 INTRODUÇÃO

Criada em 30 de julho de 2002, nos Estados Unidos, a Lei Sarbanes-Oxley (SOX) - ou Public Law 107/204 – a qual fora elaborada por dois congressistas, o senador Paul Sarbanes e o deputado republicano Michael Oxley, teve como motivação uma resposta aos sucessivos escândalos corporativos-contábeis que aconteceram naquele país os quais abalaram a credibilidade do mercado de capitais americano, (BORGETH, 2007).

O “Act” - assim denominado o documento jurídico nos Estados Unidos – da lei Sarbanes Oxley (Sox) descreve que a lei foi criada com o intuito de promover maior proteção aos investidores ao mesmo tempo que melhora a precisão e a confiabilidade no que diz respeito às divulgações de relatórios das companhias do mercado norte americano.

Esta lei, segundo Borgerth (2007), tem por objetivo criar regras e sanções a fim de coibir condutas e procedimentos considerados não éticos e que possam estar fora dos padrões considerados como boas práticas de governança corporativa. Afirma o autor que o objetivo final da lei é restabelecer o nível de confiança nas informações geradas pelas empresas no intuito de consolidar, a teoria dos mercados eficientes.

Oliveira et al. (2004) pontuam que o espectro da Sox é amplo, embora sua principal motivação seja uma reforma na prestação de contas através de relatórios de publicação obrigatória e dos procedimentos de auditoria as empresas, encontram-se também exigências com implicações para os executivos, auditores, consultores, agentes do mercado de valores mobiliários, analistas financeiros, advogados e procuradores das empresas junto à entidade reguladora do mercado de ações, a Security Exchange commission (SEC). Esses autores também destacam que a lei tem como base a proteção da eficiência do mercado, além de assegurar que transgressores da lei sejam punidos.

Silva e Robles Junior (2008) afirmam que a SOX foi inserida como complemento do marco legal em função de um contexto de crescimento da importância dos investidores institucionais em meio à discussões sobre práticas de boa governança corporativa em nível mundial. Outra motivação apontada pelos autores foram as inúmeras discussões sobre remuneração dos executivos das grandes companhias.

Todas as empresas registradas na SEC, americanas ou estrangeiras, estão sujeitas às normas da SOX. No Brasil, atualmente, existem 25 empresas que possuem American Depositary Receipts (ADR) negociados no mercado de capitais americano classificados como nível 2 e 3, e outras 55 que negociam ADRs no mercado de balcão, nível 1. As diferenças dos níveis de 1 a 3 dizem respeito ao tipo de negociação. No nível 1, a negociação dos títulos é feita sem oferta pública, aquilo que tecnicamente se define como mercado de

balcão. No nível 2, os títulos são listados em bolsa ou negociados através do sistema NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations). Neste caso, a exigência em relação às informações sobre a companhia aumenta em relação ao nível 1. No nível 3, a negociação dos títulos pode ser feita em qualquer bolsa dos Estados Unidos, inclusive no sistema NASDAQ. Neste nível, além das exigências do nível 2, os recibos de depósito devem estar lastreados na emissão de novas ações da companhia.

Silva e Robles Junior (2008) elencam as principais medidas trazidas pela SOX foram:

- (i) A criação do *Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)*.
- (ii) A exigência de um novo patamar de governança corporativa, de estruturação de controles internos e de gestão de riscos corporativos.
- (iii) A adoção de procedimentos de prevenção e de detecção de fraudes por parte das companhias.
- (iv) O estabelecimento de punições criminais e pecuniárias para os *Chief Executive Officers (CEOs)* e *Chief Financial Officers (CFOs)*.
- (v) A alteração nas formas de se auditar as companhias.

O principal objetivo deste trabalho foi conhecer a percepção das empresas brasileiras, sujeitas à SOX, a respeito de alguns efeitos específicos desta lei na qualidade das práticas de governança corporativa e na qualidade das demonstrações contábeis. Para se atingir este objetivo foi utilizado um questionário o qual foi enviado para as empresas brasileiras que possuem programas de ADR no mercado americano com perguntas que pudessem revelar a percepção sobre a qualidade da governança e das demonstrações em função das regras impostas pela SOX.

Portanto, o problema a que este trabalho se propôs estudar é: Qual a percepção das empresas brasileiras que possuem programa de ADRs sobre os impactos da lei Sarbanes-Oxley na qualidade da governança corporativa e na qualidade das demonstrações publicadas?

Tendo em vista o fenômeno da globalização e a importância da veracidade de informações contábeis e financeiras - as quais afetam um grupo grande de agentes - a confirmação da eficiência desta lei é de suma importância. Borgerth (2007) afirma que a constatação da autenticidade das informações pelos agentes do mercado provoca um sentimento de maior segurança na avaliação dos riscos contingentes às operações.

A SOX é uma das leis mais abrangentes já sancionadas na história do mercado de capitais mundial e sua abrangência é ampla e diversificada no que tange a normas, procedimentos e sanções aplicáveis às empresas, seus dirigentes, auditores, advogados e até analistas de mercado. Considerando-se os sucessivos escândalos acontecidos ao longo da década passada e seus reflexos na credibilidade da governança corporativa praticada pelas empresas de capital aberto, torna-se relevante a investigação sobre o tema.

A principal contribuição esperada foi uma maior compreensão sobre a percepção das empresas - neste caso representadas pelos profissionais que possuem interface com a governança corporativa - sujeitas à lei SOX sobre seus efeitos projetados nas práticas de governança corporativa e sobre a qualidade das demonstrações contábeis publicadas pelas empresas brasileiras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção apresenta a lei SOX, sua justificativa e implantação no Brasil.

2.1 A lei SOX e os seus efeitos nas empresas

Borgerth (2007) constata que as práticas de manipulações contábeis e nos relatórios corporativos que culminaram nos grandes escândalos financeiros estavam, de alguma forma, resguardadas por lacunas na legislação existente à época. Tais lacunas talvez pudessem ser compreendidas através do fato do

legislador considerar o princípio do “eticamente aceitável”, sendo desnecessário explicitar na lei aquilo que está em desacordo com esse princípio.

Desta forma, a Sox tenta sanar esta lacuna com regras e punições tendo como uma de suas principais características a descrição minuciosa de normas a serem seguidas, o que a torna uma lei bastante complexa.

Em função da complexidade do tema pode-se identificar, pelo menos, duas vertentes sobre os impactos desta lei nas empresas. Em seu trabalho, Cantidiano (2005) traz um questionamento básico sobre os efeitos da Sox: “Será que a Lei Sarbanes Oxley será ou não capaz de produzir os efeitos desejados?” O mesmo autor obteve as seguintes respostas:

Alguns acham que lei coibirá novas fraudes, uma vez que as exigências envolvem até mesmo os executivos das corporações, além de punir aqueles que a infringem, porém, outros afirmam que o rigor das regras e a complexidade da lei implicam na possibilidade de novas fraudes, já que muitos não estariam dispostos a aplicá-la e segui-la, pois a consideram como um custo adicional desnecessário para empresa” (CANTIDIANO, 2005, p. 21).

A empresa de auditoria Deloitte (2013) elaborou um manual de controles internos, no qual é apontada a importância da aplicação da lei. Todavia, destacam-se os custos e o tempo gastos com a implementação das regras e normas. A empresa considera que a lei reescreveu as regras relativas à governança e à emissão e divulgação dos relatórios financeiros. Nota-se, no texto produzido pela empresa de auditoria, que a essência contida no bojo da lei reside uma premissa simples: “a boa governança corporativa e as práticas éticas do negócio”.

Outros trabalhos como Carmona, Pereira e Santos (2010), o qual visava analisar as competências mais requeridas de auditores internos, verificou que os impactos gerados pela Lei Sarbanes-Oxley influíram diretamente na execução das atividades de auditoria interna.

Outro trabalho que testou a influência da lei nas empresas foi Mendonça et al. (2010) que analisaram o impacto da Sox na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADR´s antes de 2002. Os resultados sugerem um aumento no conservadorismo contábil por parte das empresas a partir da edição da Sox.

De maneira resumida, pode-se dizer que seu precedente e seu surgimento estão ambos relacionados aos escândalos corporativos ocorridos no mercado de capitais dos Estados Unidos e, desta forma, o Congresso dos Estados Unidos procurou através da promulgação da lei estabilizar e reestruturar a credibilidade no mercado de capitais no país (CANTIDIANO, 2005).

2.2 A Justificativa para uma nova lei

Mesmo no mercado de capitais norte americano – que aparentemente, era considerado eficiente - a cada novo escândalo que surgia no mercado constatava-se uma certa vulnerabilidade trazendo insegurança para aqueles que participavam das operações. A consequência foi que o grau de confiança e transparência das informações fornecidas aos investidores se tornou um fator crítico no mundo inteiro.

Borgerth (2007) explica que caso a confiança chegue a níveis que provoquem instabilidade que se reflitam no funcionamento do mercado, o seu efeito pode ser nefasto. Neste caso, os investidores, em busca da segurança, tendem a vender posições de forma sistemática o que pode abalar a estrutura de empresas prestigiadas, afetando, não somente o o mercado do país de sua origem, mas o mundo inteiro. O autor explica ainda que muitos investidores acabam perdendo investimentos que representam uma parcela da poupança de uma vida.

Outro autor que afirma os efeitos nefastos da crise de credibilidade é Cantidiano (2005), o qual afirma que este tipo de crise gera uma consequente perda de confiança nas empresas e em certas categorias de profissionais. Por esse motivo, a Lei Sarbanes-Oxley surgiu como o resultado de uma ação governamental no sentido de minimizar os problemas encontrados nas demonstrações contábeis no intuito de evitar futuras ações que possam comprometer o mercado da maneira em que havia acontecido antes da promulgação da Lei Sox.

No detalhamento da lei feito por Oliveira et al. (2004) são apresentadas diversas regras que devem ser implementadas com o objetivo da aplicação de princípios da boa governança corporativa no sentido de evitar o surgimento de novas fraudes relacionadas aos relatórios financeiros apresentados pelas empresas, bem como a recuperação da confiança do público. Outra questão relevante acerca da lei Sox é que ela destaca as responsabilidades das empresas de auditoria o que contribui para um maior grau de responsabilidade destes profissionais e provoca maior transparência na elaboração e apresentação das demonstrações ao mercado. No mesmo trabalho, o autor ressalta que a lei se trata de uma iniciativa de extrema importância no âmbito dos esforços para regulamentação das informações contábeis e não contábeis com o intuito de promover a manutenção de um ambiente ético e saudável, justo e transparente, que são características essenciais para um mercado eficiente, uma vez que as informações contábeis e financeiras fazem parte de um conglomerado de critérios que contribuem no processo de tomada de decisões capazes de impactar de maneira direta ou indireta toda uma a estrutura econômica em âmbito empresarial até mundial.

Borgerth (2007) cita uma pesquisa realizada pela Bolsa de Nova York, com 2050 pessoas, em abril de 2002, a qual revelou que um percentual de apenas 5% dos entrevistados declarou absoluta confiança em relação às informações divulgadas pelas companhias americanas. Esse fato pode ser entendido como uma evidência da redução de confiança na economia e no mercado pós escândalos.

Capaz de impor as mais profundas e drásticas alterações à legislação comercial desde a adoção da lei de valores (*Securities Act* de 1933) e da lei de negociação de valores (*Securities Exchange Act* de 1934), na presidência de Roosevelt, a Sox pode ser considerada como uma das mais rigorosas iniciativas de regulamentação, uma vez que, pode-se caracterizá-la como a mais profunda reforma nas práticas de controle das companhias dos últimos sessenta anos (OLIVEIRA et al., 2004).

A lei, também chamada de Sarbox, relaciona-se aos controles internos, a elaboração de relatórios financeiros e divulgação de informações sendo aplicada às companhias de capital aberto no mercado americano, desde empresas de pequeno às de grande porte; às subsidiárias de multinacionais registradas nas bolsas americanas que operem em outros países, inclusive às empresas estrangeiras com ações negociadas no mercado americano, conhecidas como American Depositary Receipt – ADRs (SOUZA et al., 2011).

2.2 Processo de adaptação para implantação de Lei Sox no Brasil

A estrutura do mercado de capitais, o qual é composto por bolsas de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas, desempenha papel relevante no desenvolvimento econômico de um país (ASSAF NETO, 2009).

Souza et al. (2011), em seu trabalho, observam que o Brasil tem se mostrado preocupado com o desenvolvimento do mercado. Explicam que é possível identificar algumas normas que objetivam assegurar um ambiente transparente e legal. Alguns exemplos são as leis n.º 11.638/07, de 2007, e n.º 11.941/09, de 2009, as quais introduziram novos conceitos, métodos e critérios contábeis, com a finalidade de harmonizar normas contábeis presentes no Brasil aproximando-as aos padrões internacionais de contabilidade, numa tentativa de garantir a transparência de regras e informações contábeis a serem observadas por todas as companhias abertas e pelas empresas de grande porte.

Outros exemplos capazes de ilustrar esse fato são os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) (SOUZA et al., 2011).

No Brasil, como principais responsáveis pela regulamentação do mercado financeiros, destacam-se o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Banco Central do Brasil (BACEN) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sendo este último responsável pelos acordos com autoridades regulatórias de outros mercados tais como a Security and Exchange Commission (SEC) nos Estados Unidos.

Assim como aconteceu em outros países, mesmo com a presença de leis e órgãos que visam à proteção do mercado no geral, o Brasil também sofreu reflexos após o colapso no mercado financeiro causado pelos efeitos das fraudes nas empresas americanas que culminaram em indagações sobre a eficiência e a eficácia dos procedimentos de controle e de divulgação de informações contábeis (BORGERTH, 2007). O autor explica que logo após a criação da Sox, por exigência da SEC, empresas brasileiras com ações negociadas no mercado de capitais americano tiveram que se adequar às novas normas estabelecidas.

2.3 A implantação da Lei Sox no Brasil

Santos e Lemes (2007) afirmam que devido ao processo de adaptação à nova lei, as empresas de auditoria e consultoria ampliaram seu mercado de atuação e desenvolveram um novo serviço, que foi denominado de “*gap analysis*”. Basicamente desenvolvido por um time especializado, este serviço é responsável por identificar a existência de diferenças expressivas entre o sistema de controle da empresa e o que se exige na Sox. As autoras afirmam que os bancos brasileiros demonstraram maior facilidade na adaptação à Lei, sendo que já seguiam diversas regras do Banco Central, semelhantes, de maneira geral, às normas americanas.

Por ocasião da aplicação da Lei no Brasil, Santos e Lemes (2007) supuseram que o resultado final da análise de uma nova regulamentação americana apresentaria diferenças significativas na comparação entre com as normas brasileiras. Todavia, grande parte das companhias abertas no Brasil, detentoras de ADRs, já haviam iniciado a adequação às boas práticas de governança corporativa determinadas pela CVM e, assim, já estavam utilizando padrões de conduta superiores, em alguns pontos, aos decretados pela lei.

Outros autores como Schafer, Feitosa e Wissmann (2015), destacam em seu trabalho a ausência na legislação brasileira de um conselho específico para fiscalização das auditorias, e consideram uma necessidade considerar com maior rigor aspectos ligados aos empréstimos fornecidos aos sócios e administradores. Esses autores destacam também, a ausência da inspeção de operações financeiras realizadas pelos diretores das empresas.

Outra característica da legislação americana apontada pelos autores é o estímulo à delação, sendo que no caso americano o delator, quando funcionário da empresa, tem assegurado seus direitos trabalhistas.

3 METODOLOGIA

Este trabalho compreende uma revisão bibliográfica sobre o tema conjugada com uma pesquisa aplicada (survey) às empresas brasileiras subordinadas à lei SOX. Desta forma, visou conhecer a percepção das empresas acerca dos efeitos na qualidade da governança corporativa atualmente praticada e a qualidade das demonstrações contábeis publicadas por essas empresas em função das regras da lei, bem como, apresentar outros trabalhos correlatos aos temas já publicados.

Pode-se classificar a natureza do trabalho como de caráter exploratório, descritivo e qualitativo. A amostra pode ser considerada como não estatística e foi determinada por conveniência. Gil (1999) explica que nesse tipo de amostragem o pesquisador assume que os elementos a que o pesquisador tem maior facilidade de acesso representarão de forma adequada as características da população. Essa forma de amostragem torna-se viável devido ao número reduzido de empresas brasileiras que possuem ADRs no mercado americano e, devido também, à negativa de retorno do questionário por parte de algumas empresas.

Salienta-se ainda, que os trabalhos que se caracterizam como pesquisas exploratórias têm por objetivo explicitar e trazer um entendimento maior sobre um determinado problema. Gil (1999) explica que nesse tipo de trabalho o pesquisador procura um maior conhecimento sobre o tema em questão.

Do ponto de vista instrumental, a pesquisa foi realizada no primeiro semestre de 2015, utilizando recursos digitais a fim de adquirir e compilar as impressões de cada empresa e também os conhecimentos específicos sobre os assuntos expostos na lei.

Para a coleta das informações utilizou-se um questionário com 10 (dez) questões fechadas sobre a percepção dos efeitos da implantação das normas da Sox nas práticas de governança das empresas brasileiras. As opções de respostas foram do tipo: “concordo totalmente”; “concordo parcialmente”; “discordo totalmente” e “indiferente”.

O formulário no formato de web eletrônico survey, foi enviado diretamente para o mailing constante nos sites da internet na seção “Relação com Investidores” ou “RI” das empresas constantes na amostra. Juntamente com o questionário foi enviado um termo de confidencialidade a respeito das respostas individuais de cada empresa.

As questões elaboradas tiveram o intuito de captar a percepção dos respondentes com cargos de diretor, gerente ou níveis abaixo que se relacionam com os assuntos corporativos, financeiros e de governança nas empresas. Após a classificação das respostas em planilhas de Excel, cada uma foi classificada de acordo com o grupo de semelhança e calculado o percentual para cada opção. Após isso foram elaboradas planilhas com a evidenciação dos percentuais agrupados por resposta de cada pergunta.

3.1 Amostra

A amostra deste trabalho foi determinada por conveniência e abrangeu 25 (vinte e cinco) empresas brasileiras de capital aberto que além de negociarem suas ações na Bovespa também possuem títulos emitidos no mercado de capitais americano através de programas de ADRs no nível 2 (dois) e 3 (três).

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Dos questionários enviados para as 25 (vinte e cinco) empresas na amostra, 21 (vinte e uma) responderam integralmente o questionário possibilitando um aproveitamento de 84% das respostas inicialmente planejadas. As perguntas, as respostas e os percentuais correspondentes seguem em tabelas organizadas para facilitar sua visualização.

Tabela 1 - Resumo da distribuição da qualificação dos respondentes da pesquisa e seus percentuais

Pergunta 1 – Na empresa você ocupa o cargo de		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Diretor de relações com investidores ou tem um cargo correlato	0	0
Gerente de relações com investidores ou tem um cargo correlato	23,81	5
Trabalha no setor de relações com investidores e tem um cargo de nível intermediário ou correlato	52,38	11
É diretor administrativo, financeiro ou correlato	0,00	0
É gerente administrativo, financeiro ou correlato	23,81	5
Trabalha no setor financeiro/administrativo e tem um cargo de nível intermediário ou correlato	0,00	0
Outros	0,00	0
Total	100,00	21

Fonte: Os autores (2016).

Nota-se que a maioria dos respondentes do questionário ocupam cargos de gerência ligada à relação com investidores (23,81%) ou trabalham no setor de relações com investidores ocupando cargos intermediários nas empresas (47,62%). Considerou-se desta forma que profissionais de vários níveis, inclusive os intermediários, são capazes de fornecer percepções válidas para a pesquisa.

Tabela 2 - Resumo das respostas sobre o grau de relacionamento do respondente e o assunto investigado

Pergunta 2 – O grau de relacionamento de seu cargo com os assuntos relacionados à Lei Sarbanes-Oxley (SOX) pode ser considerado:		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Alto	62,5	13
Médio	12,5	3
Baixo	25	5
Nenhum	0	0
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

A Tabela 2 indica que 62,5% dos respondentes consideram que seus cargos e suas atividades tem grande aderência com o assunto pesquisado. Outros 12,5% consideram uma aderência média, ou seja, a grande maioria, 75% declarou que o assunto pesquisado faz parte, de alguma forma, das suas rotinas.

Desta forma, juntando os cargos dos respondentes e a aderência das rotinas destes - assumimos que existem evidências suficientes para considerar as respostas na pesquisa representativas da percepção das empresas.

Tabela 3 - Resumo da questão sobre o aumento de custos provocado pela introdução da SOX

Pergunta 3 – A adequação às regras da SOX tem como resultado um aumento de custos com controle e auditoria na empresa.		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Concordo totalmente	38,1	8
Concordo parcialmente	38,1	8
Discordo parcialmente	4,76	1
Discordo totalmente	9,52	2
Indiferente	9,52	2
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

A Tabela 3 traz um percentual significativo de concordância dos respondentes com a questão do aumento dos custos. São 76,2% dos respondentes que concordam totalmente ou parcialmente com o aumento dos custos. Esse fato pode estar relacionado com a natureza da ampliação dos controles internos que demandam desde a necessidade de treinamento dos técnicos que atuam com normas e controles até novas contratações de funcionários e ampliação de cargos para a adequação às normas.

Tabela 4 - Resumo das respostas sobre a percepção do volume de controles exigido pela SOX

Pergunta 4 – A Lei SOX exige bem mais controles e evidências que a legislação brasileira aplicável.		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Concordo totalmente	52,38	11
Concordo parcialmente	47,62	10
Discordo parcialmente	0	0
Discordo totalmente	0	0
Indiferente	0	0
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

O percentual dos respondentes que concorda que a SOX exige bem mais controles do que a legislação brasileira é maioria, 52,38%. Se juntarmos o percentual dos respondentes que concorda parcialmente 47,62%, teremos a totalidade da amostra. Desta forma, conclui-se que as empresas que se submetem ao programa de ADRs estão sujeitas a um volume maior de controles, o que é aderente e coerente com a percepção de aumento de custos de controle visto na questão 3.

O comentário sobre a resposta parece óbvio, todavia, caso os percentuais não indicassem a totalidade de concordância, ainda que parcial, isso poderia indicar evidências de que SOX apenas exigiria a replicação de controles já previstos na legislação brasileira. A resposta, porém, pressupõe que ainda que existam controles replicados, a SOX provoca um efetivo aumento de controles.

Tabela 5 - Resumo da questão sobre o potencial da SOX evitar fraudes corporativas

Pergunta 5 – A Lei SOX tem potencial para evitar a maioria das fraudes corporativas nos moldes da que já ocorreram em grandes corporações no Estados Unidos e no Brasil.		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Concordo totalmente	14,29	3
Concordo parcialmente	71,42	15
Discordo parcialmente	14,29	3
Discordo totalmente	0	0
Indiferente	0	0
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

Talvez a razão de ser de toda a legislação societária ou norma voltada para governança corporativa em suas variadas implicações, seja a inibição de fraudes ou comportamentos inadequados ou incompatíveis com a boa governança. No caso desta questão, obtivemos a totalidade das respostas indicando que os respondentes concordam, ainda que parcialmente, que a SOX tem potencial para evitar fraudes nos moldes das que motivaram sua criação.

Nota-se, porém, que a grande maioria dos respondentes, 71,42%, concorda parcialmente, indicando que existem falhas ou lacunas na SOX. O percentual que concorda totalmente nos efeitos da SOX como antídoto antifraude é minoria, 14,29. Esse fato, chama a atenção para fraudes que ocorreram após a promulgação da SOX, sendo este talvez o motivo para o baixo percentual de concordância absoluta no potencial antifraude da SOX.

Tabela 6 - Resumo das respostas sobre o efeito da SOX no trabalho das auditorias

Pergunta 6 – Com a entrada em vigor da lei SOX os auditores se tornaram mais exigentes no serviço da auditoria.		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Concordo totalmente	57,14	12
Concordo parcialmente	28,57	6
Discordo parcialmente	0	0
Discordo totalmente	0	0
Indiferente	14,29	3
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

Esta questão visou aferir a percepção dos respondentes a respeito do trabalho das auditorias. Em linha com o trabalho de Silva e Robles Júnior (2008), os quais elaboraram uma pesquisa sobre a percepção dos auditores a respeito dos efeitos da SOX em seu trabalho, os profissionais de RI também consideraram que os auditores se tornaram mais exigentes em seu trabalho. Os autores citados chegaram à conclusão, através da combinação das respostas, que os auditores pesquisados consideraram que o trabalho de auditoria foi substancialmente modificado após a introdução da SOX. Os autores afirmam ainda que a SOX modificou a forma como eram vistos os controles internos na empresa, e que estas modificações melhoraram seus efeitos nas demonstrações.

Tabela 7 - Resumo sobre a percepção de valor das empresas na pesquisa

Pergunta 7 – A Lei SOX contribuiu para o aumento do valor das empresas no mercado desde a sua edição.		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Concordo totalmente	28,56	6
Concordo parcialmente	57,15	12
Discordo parcialmente	0	0
Discordo totalmente	14,29	3
Indiferente	0	0
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

O valor das empresas pode ser percebido pelo mercado em função de algumas variáveis. Uma delas é o nível de governança corporativa. Segundo o trabalho de Silva (2004), existe relação entre maiores níveis de governança e valor de mercado das empresas. No mesmo sentido, as respostas da questão sobre o relacionamento entre a SOX e o valor das empresas, revela uma percepção de valor por parte das empresas. A maioria, 57,15%, consideram que a SOX contribuiu para o aumento de valor da companhia. Caso juntássemos, para efeito de análise, o percentual daqueles que concordam parcialmente, teríamos 85,72% dos respondentes concordando com o relacionamento da SOX e o valor de mercado da companhia. Nota-se, porém, que uma minoria, 14,28% não concorda que a SOX contribuiu para o aumento de valor da companhia.

Tabela 8 - Resumo das respostas sobre a exigência de mais controles provocados pela SOX

Pergunta 8 – O fato da companhia ser obrigada a cumprir as exigências da Lei SOX faz com que sejam necessários muitos controles e procedimentos que as companhias não teriam caso fossem obrigadas pela lei.		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Concordo totalmente	42,86	9
Concordo parcialmente	28,56	6
Discordo parcialmente	0	0
Discordo totalmente	14,29	3
Indiferente	14,29	3
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

Neste quesito percebe-se uma distribuição das respostas; todavia, ainda se percebe que a tendência a considerar a SOX como um fator que provoca maiores controles na companhia persiste. O que surge de diferente é que se considerarmos as respostas que discordam ou são indiferentes à questão do aumento da exigência, teremos um percentual de 28,58%. Esse percentual representa quase um terço das respostas.

Tabela 9 - Resumo das respostas sobre a percepção das empresas em relação aos efeitos da SOX sobre as demonstrações

Pergunta 9 – As demonstrações contábeis publicadas pela companhia são muito melhores em função das regras da Lei SOX do que seriam sem elas.		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Concordo totalmente	42,86	9
Concordo parcialmente	28,57	6
Discordo parcialmente	0	0
Discordo totalmente	19,05	4
Indiferente	9,52	2
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), a contabilidade possui um enfoque comportamental, ou seja, as informações nela contidas podem gerar comportamentos em função de sua interpretação. Desta forma, tem-se como princípio que as normas que disciplinam a contabilidade visam diretamente sua credibilidade. A SOX possui uma interface muito acentuada com informações contábeis e auditoria. A percepção sobre a qualidade das demonstrações apresentadas, nesta pesquisa, confirma que as empresas consideram as demonstrações contábeis com maior qualidade em função das regras da SOX, 42,86% concordam totalmente e 28,57% concordam parcialmente.

Tabela 10 - Resumo das respostas sobre os efeitos inibidores de fraude da SOX

Pergunta 10 – As sanções impostas pela SOX aos dirigentes e auditores tem efeito inibidor de comportamentos inadequados por parte desses.		
Opções de resposta	Porcentagem	Número
Concordo totalmente	71,43	15
Concordo parcialmente	14,29	3
Discordo parcialmente	0	0
Discordo totalmente	14,29	3
Indiferente	0	0
Total	100	21

Fonte: Os autores (2016).

Toda a legislação possui dois aspectos: o normativo e o coercitivo. No caso desta questão o que foi levantado foi que a grande maioria das empresas concorda que a SOX possui um poder coercitivo sobre comportamentos inadequados dos dirigentes e auditores nas empresas. Se considerarmos que os que concordam totalmente, 71,43%, somados aos que concordam parcialmente, 14,29%, teremos 85,72% das empresas concordam que a SOX promove um cerceamento de condutas não desejadas por parte dos dirigentes e auditores. O que pode ser considerado como algo benéfico para as companhias validando e justificando a existência da lei.

Tabela 11 - Resumo da percepção sobre a SOX das empresas que possuem ADRs

Questões	Concordo	Indiferente	Discordo	Total
Pergunta 3) A adequação às regras da SOX tem com resultado um aumento de custos com controles e auditoria na empresa.	76,20%	9,52%	14,28%	100%
Pergunta 4) A Lei SOX exige bem mais controles e evidenciações que a legislação brasileira aplicável.	100%	0%	0%	100%
Pergunta 5) A Lei SOX tem potencial para evitar a maioria das fraudes corporativas nos moldes da que já ocorreram em grandes corporações no Estados Unidos e no Brasil.	85,72	0%	14,29%	100%
Pergunta 6) Com a entrada em vigor da lei SOX os auditores se tornaram mais exigentes no serviço da auditoria.	85,71	14,29%	0	100%
Pergunta 7) A Lei SOX contribuiu para o aumento do valor das empresas no mercado desde a sua edição.	85,72	0	14,28%	100%
Pergunta 8) O fato da companhia ser obrigada a cumprir as exigências da Lei SOX faz com que sejam necessários muitos controles e procedimentos que as companhias não teriam caso fossem obrigadas pela lei.	71,43	14,29	14,29%	100%
Pergunta 9) As demonstrações contábeis publicadas pela companhia são muito melhores em função das regras da Lei SOX do que seriam sem elas.	71,43	9,52%	19,05	100%
Pergunta 10) As sanções impostas pela SOX aos dirigentes e auditores tem efeito inibidor de comportamentos inadequados por parte desses.	85,72	0%	14,29%	100%

Fonte: Os autores (2016) com base Silva e Robles Junior (2008, p. 125).

Baseando-se nos percentuais resumidos e apresentados na tabela 11 pode-se concluir que a percepção das empresas em relação à SOX aponta para o reconhecimento de: i) aumento de custos com controles, pergunta 3; ii) uma maior exigência em relação à legislação brasileira, pergunta 4; iii) um potencial inibidor de fraudes, pergunta 5; iv) provoca aumento da exigência por parte das auditorias, pergunta 6; v) contribui para o aumento do valor da companhia, pergunta 7; vi) provoca um aumento de

controles, pergunta 8; vii) traz melhorias na qualidade das demonstrações contábeis, pergunta 9; vii) inibi comportamentos inadequados de dirigentes e auditores, pergunta 10.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Depois de resumidas as respostas dadas pelos respondentes do questionário e considerando-se que suas respostas espelham a percepção das empresas em relação aos efeitos da lei Sox e, segundo o que foi apresentado no trabalho, pode-se concluir que existem evidências para considerar que a lei Sarbanes-Oxley é abrangente em seu aspecto inibidor de comportamento não desejados e indutor de práticas de boa governança.

Pode-se afirmar, também, que existem evidências para concluir que empresas que estão sujeitas à Sox tendem, em certo nível, a rever os sistemas de controles internos, implementar sistemas de informação mais detalhados, adotar um código de ética e reformular seus princípios de governança corporativa. Ficou claro, através da descrição de outros trabalhos que a Sox também exige que os auditores assumam níveis maiores responsabilidade e restringe o oferecimento de serviços de consultorias pelas auditorias.

Borgerth (2007) foi um dos autores citados no trabalho que afirma que existem afirmações de que a lei seja exagerada e também que seus benefícios são muito menores quando comparados ao custo provocado. Afirma que estes argumentos pressupõem que a Lei tenha sido uma atitude reativa e precipitada por parte das autoridades pois, considerava-se que o o mercado se auto reconstruiria após o colapso nos anos 2000.

Schafer, Feitosa e Wissmann (2015), destacam que a SOX é mais abrangente e rígida do que a legislação brasileira e por esse fato o risco de acontecerem fraudes corporativas ou comportamentos inadequados envolvendo companhias de capital aberto não sujeitas à SOX é claramente maior no Brasil se comparado com os Estados Unidos que impõe integralmente a Sox às companhias de capital aberto.

Outra conclusão considerada após os resultados é a necessidade de um estudo mais aprofundado sobre a relação de custos-benefício da implementação da SOX em empresas brasileiras.

Em relação aos resultados da pesquisa sobre a percepção das empresas que possuem ADRs, pode-se afirmar que a percepção é de que a SOX, em geral, cumpre seu papel melhorando a qualidade da governança e possui potencial para inibir fraudes ou comportamento inadequados. Em linha com o trabalho de Silva e Robles Júnior (2008), Convertendo as respostas “concordo totalmente” e “concordo em parte” para um único conceito, “concordo”, e procedendo-se ao mesmo para “discordo totalmente” e “discordo em parte”, convertidos para “discordo”, pode-se afirmar que, em relação aos assuntos abordados no questionário, os auditores se posicionaram conforme o disposto na tabela 11.

A questão que fica como sugestão para novas investigações - tanto de percepção quanto de análise de conteúdo e correlação entre variáveis - é se uma lei nos moldes da SOX teria o mesmo potencial percebido nesta pesquisa caso fosse uma lei brasileira aplicada às empresas de capital aberto no Brasil.

Ao fim, sugerimos que outras pesquisas levem em consideração variáveis diferentes e sejam aplicadas outras metodologias a fim de confirmar ou refutar os achados neste trabalho uma vez que este está limitado às premissas temporais e metodológicas planejadas.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas,2009.

BORGERTH, V. M. da C. **SOX: Entendendo a Lei Sarbanes-Oxley: um caminho para a informação transparente**. São Paulo: Cengage Learning, 2007.

CANTIDIANO, L. L. Aspectos da Lei Sarbanes - Oxley. **Revista RI**, 2005.

Disponível em: <<http://mfra1.tempsite.ws/portal/attachments/article/431/2005.06%20-%20LLC.RI-88.pdf>>. Acesso em: 30 dez. 2015.

CARMONA, E.; PEREIRA, A. C.; SANTOS, M. R. dos. Lei Sarbanes-Oxley e a percepção dos gestores sobre as competências do auditor interno. **Gestão & Regionalidade (Online)**; São Caetano do Sul v. 26, n.76, jan-abr/2010. Disponível em:

<http://seer.uscs.edu.br/index.php/revista_gestao/article/viewFile/207/589>. Acesso em: 30 dez. 2015.

DELOITTE. Lei Sarbanes-Oxley. **Guia para melhorar a governança corporativa através de eficazes controles internos**. 2003. Disponível em:

<<http://www.ibgc.org.br/BibliotecaDetalhes.aspx?CodAcervo=193>>. Acesso em: 30 dez. 2015.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

HENDRIKSEN, E. S; VAN BREDÁ, M. F. **Teoria da Contabilidade**, São Paulo: Atlas, 1999.

MENDONÇA, M. M. de; COSTA, F. M. da; GALDI, F. C.; FUNCHAL, B. O impacto da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) na qualidade do lucro das empresas brasileiras que emitiram ADRs. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 21, n. 52, jan. 2010. ISSN 1808-057X. Disponível em:

<<http://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34309>>. Acesso em: 30 dez. 2015.

OLIVEIRA, H. M. S. de; CASTRO, E. F e; TEIXEIRA, A. L. P. P ; CUNHA, C.A. da S. A teoria da agência e a Lei Sarbanes-Oxley. **Repositório Científico do Instituto Politécnico de Lisboa**. Lisboa, novembro de 2004. Disponível em:

<<http://repositorio.ipl.pt/handle/10400.21/1643>>. Acesso em: 30 dez. 2015.

SANTOS, L. D. A.; LEMES, S. Desafios das empresas brasileiras na implantação da Lei Sarbanes-Oxley. Brasil. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**. v. 4, n. 1, p. 37- 46, janeiro-abril, 2007. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=337228631004>>. Acesso em: 30 dez. 2015.

SCHAFER, J. D.; FEITOSA, C.G.; WISSMANN, M.A. Lei Sarbanes-Oxley versus legislação brasileira: diferenças em sua rigorosidade na prevenção, denúncias e penalizações de fraudes contábeis. **Revista Interdisciplinar Científica Aplicada**, Blumenau, v.9, n.1, p.32-53, 2015. Disponível em:

<<http://rica.unibes.com.br/index.php/rica/article/viewFile/612/517>>. Acesso em: 13 de abril de 2015.

SILVA, A. L. C. da. Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. **RAUSP**, v.39, n.4, p.348-361, out./nov./dez. 2004. Disponível em:

<<http://rausp.usp.br/wp-content/uploads/files/V3904348a361.pdf>>. Acesso em: 30 dez. 2015.

SILVA, A. G. da; ROBLES JUNIOR, A. Os impactos na atividade de auditoria independente com a introdução da lei Sarbanes-Oxley. **Revista Contabilidade e Finanças**, USP. São Paulo: v. 19, n. 48, p. 112 – 127, setembro/dezembro de 2008. Disponível em:

<<http://www.scielo.br/pdf/rcf/v19n48/v19n48a10.pdf>>. Acesso em: 30 dez. 2015.

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