4 Os Impactos da Lei Sarbanes-Oxley no Brasil, no Ambiente Societário e no Mercado de Capitais

4.1 Efeitos Extraterritoriais

A SOX consiste em um conjunto de normas contábeis e regulatórias que envolvem o funcionamento, a organicidade e o controle de legitimidade das deliberações sociais e de uma vasta gama de atos comportamentais de agentes internos e externos das companhias, cujos valores mobiliários tenham algum tipo de circulação, tanto direto quanto indireto, nos mercados de capitais dos Estados Unidos.

Como a globalização dos mercados de valores mobiliários tornou-se uma realidade nas últimas duas décadas, circulam hoje nos mercados de capitais americanos, principalmente na NYSE e na NASDAQ, tanto ações de companhias estrangeiras quanto "*American Depositary Receipts*" (ADR's). Em face dessa circunstância, tais sociedades estrangeiras são obrigadas a submeter-se à legislação americana, relativa à circulação de valores mobiliários, se pretenderem ter seus papéis admitidos naqueles mercados. Logo, a SOX acaba tendo aplicação além do espaço territorial americano.

A SOX aplica-se assim às companhias americanas de capital aberto, ou que sejam fiscalizadas pela SEC, às companhias estrangeiras listadas na NYSE ou na NASDAQ e às subsidiárias americanas ou estrangeiras dessas companhias.

Determinadas disposições da SOX são aplicáveis a agentes externos: auditores independentes, advogados e analistas de investimento, entre outros que podem, inclusive, estar situados fora da jurisdição dos Estados Unidos da América.

Essa aplicação extraterritorial pode, às vezes, gerar conflitos de lei, sendo necessário solucionar o conflito para harmonizar as exigências da SOX com as disposições da lei da jurisdição da companhia estrangeira, cujos papéis circulam nos mercados americanos.

Exemplo dessa harmonização tem sido os esforços para compatibilizar as normas sobre o Comitê de Auditoria com as normas das legislações de tradição continental, que confiam funções semelhantes a um conselho fiscal.

4.2 Penalizações

A SOX é a mais abrangente reforma do sistema regulatório do mercado de capitais americano, desde o "*Securities Act*" de 1931. Essa lei cria novos tipos criminais:

i. Destruição ou alteração de documentos;

ii. Destruição de documentos de auditoria;

iii. Fraude com valores mobiliários;

iv. Retaliação contra informantes; e

v. Emissão de certificados falsos.

Os valores das multas previstos na SOX são, em relação à legislação anterior, aumentados, em várias hipóteses. O mesmo ocorre com as penas de prisão, chegando-se ao máximo de 25 anos.

Os prazos de prescrição foram alongados de dois para três anos a contar da descoberta do fato ou de três para cinco anos da ocorrência do fato gerador.

4.3 Controle de "*Gate Keepers*"

A SOX estabelece novos tipos de controles sobre prestadores de serviço independentes, envolvidos com o funcionamento das companhias que, em geral exercem uma atividade certificadora de procedimentos e práticas, que podem influenciar o grau de confiabilidade tanto de agentes internos, como os acionistas, quanto de agentes externos em geral. Esses prestadores de serviço são geralmente denominados como "*gate keepers*".

A SOX inclui nessa categoria auditores externos, advogados e analistas de investimento.

A maioria das disposições da lei atinge os auditores. Por força da lei foi criado um Conselho Supervisor de Contabilidade de Companhias Abertas ("CSCCA") que tem a seu cargo:

i. Manter um registro certificador das empresas de auditoria que prestam esse serviço para companhias de capital aberto;

ii. Estabelecer normas de controle de padrões de qualidade e ética para essas empresas de auditoria;

iii. Conduzir inspeções e investigações para disciplinar e aplicar sanções a tais empresas, quando apropriado; e

iv. Exigir aplicação das normas sobre padrões profissionais e regulação do mercado de valores mobiliários, no que concerne à prestação de serviços de auditoria externa independente.

Empresas de auditoria estrangeiras estão, em principio, sujeitas às mesmas disposições que as americanas, mais o CSCCA pode decidir em que casos os pareceres emitidos por essas empresas estrangeiras de auditoria são suficientemente relevantes para exigir que se registrem perante o Conselho.

A SOX proibe empresas de auditoria externa de prestar vários serviços em concomitância com o serviço de auditoria independente. Os serviços de auditoria devem ser pré-aprovados pelo Comitê de Auditoria. Alguns serviços que não sejam especificamente de auditoria mas que se enquadram dentro de certos limites de valor, comparado com o valor dos serviços de auditoria, são permitidos, desde que aprovados pelo Comitê de Auditoria. Tal aprovação deve ser divulgada ao mercado através de relatórios periódicos.

A empresa de auditoria contratada não pode ter sido empregadora, nos doze meses anteriores, de alguém que seja controlador, CEO, CFO ou CAO da companhia auditada.

A SOX também impõe um rodízio a cada cinco anos de sócios responsáveis, sócios revisores e sócios com funções relevantes na auditoria de cada companhia.

Uma disposição específica da SOX estabelece a proibição de atos de influência imprópria de membros do Conselho de Administração e Diretores sobre as atividades dos auditores.

Com relação aos advogados, a SOX autoriza a SEC a estabelecer normas de interesse público para proteção de investidores, fixando padrões mínimos de conduta profissional para que atuem perante a SEC na representação de companhias abertas. Essas normas devem incluir a obrigação de tais advogados relatarem a evidência de uma violação relevante das leis sobre valores mobiliários pela companhia ou por qualquer de seus agentes ao advogado principal ou ao CEO da companhia. Caso não seja tomada providência apropriada, o advogado seria obrigado a comunicar a violação ao Comitê de Auditoria, ao Conselho de Administração ou a seus membros independentes, seguindo essa ordem, até que seja tomada alguma providência.

A SOX também prevê normas destinadas a prevenir conflitos de interesse envolvendo analistas de investimento, criando inclusive a obrigação de divulgar eventuais vínculos desses analistas com uma determinada companhia emissora.

4.4 Controles Internos de Divulgação de Informações

A SOX requer que o CEO e o CFO das companhias certifiquem nos relatórios trimestrais e nos relatórios anuais que:

i. Reviram os relatórios e que tais relatórios estão de acordo com a legislação e não contêm erros ou omissões relevantes;

ii. As demonstrações financeiras refletem corretamente a situação financeira da companhia;

iii. São responsáveis por estabelecer, manter e avaliar a efetividade de controles internos; e

iv. Divulgaram determinadas informações com relação aos controles internos aos auditores externos e ao comitê de auditoria.

Os relatórios anuais e trimestrais devem incluir informações sobre transações não registradas no balanço ("*off balance sheet transactions*"), inclusive obrigações que possam resultar dessas transações, bem como as relações com companhias cujos resultados não sejam consolidados no balanço da companhia, quando dessas relações possam advir efeitos materiais ou alterações sobre:

- As condições financeiras;
- O resultado das operações;
- A liquidez;
- As despesas de capital;
- Os recursos de capital; ou
- Componente significativo da receita ou despesas.

São estabelecidas restrições quanto à divulgação de demonstrações pro forma.

Foram reduzidos os prazos para divulgação de informações relevantes por membros do Conselho de Administração, diretores e principais acionistas ("*insiders*").[46]

A SOX exige que os relatórios anuais e trimestrais contenham um relatório interno de controle, que estabeleça a responsabilidade dos gestores pela adoção ou manutenção de um sistema interno adequado de controles e procedimentos para divulgação de informações financeiras e outros fatos relevantes. Exige ainda a SOX uma avaliação, referida à data de encerramento do último exercício fiscal, quanto à efetividade da estrutura de controles internos e dos procedimentos para elaboração de relatórios financeiros.

Requer ainda a SOX que a firma de auditoria independente emita um atestado e relatório sobre a avaliação de controles internos mantidos pelos gestores.

---

[46] Embora os conceitos não sejam totalmente correspondentes, utilizamos "membros do Conselho de Administração" para designar membros do "*Board of Directors*" e "diretores" para designar os "*Officers*".

4.5 Padrão de Conduta

A SOX procura propiciar o melhor detalhamento do padrão de conduta dos principais executivos das áreas financeira e contábil, requerendo a adoção de um mecanismo de auto-regulação, ajustável, portanto, às peculiaridades da companhia, que denomina de "Código de Ética Empresarial".

Esse Código de Ética tem por objetivo evitar ou impedir atos ou ações indevidos e promover determinadas práticas para condução dos negócios das companhias, tais como:

i. Conduta ética e honesta, inclusive no tratamento de conflitos de interesse, substanciais ou potenciais, entre o desempenho profissional e os interesses particulares dos agentes;

ii. Ampla divulgação de informações em relatórios e documentos apresentados a SEC ou em outros instrumentos de divulgação de informação ao público; e

iii. Respeito às leis e normas aplicáveis.

Na falta de adoção do Código de Ética, a lei exige que a companhia divulgue ao mercado as razões que a levaram a não implementar o código. Devem também ser divulgadas para o mercado, imediatamente, quaisquer alterações do código.

O regulamento da NYSE responsabiliza o Conselho de Administração pelo monitoramento do cumprimento do código. Essa exigência pode causar conflito com a lei brasileira, já que o Conselho de Administração, nos moldes da LSA, não possui funções executivas.

A SOX prevê também novas restrições e exigências com o objetivo de prevenir usuais conflitos de interesse dos agentes internos das companhias.

Fazem parte desse elenco a proibição de concessão de empréstimos a membros do Conselho de Administração e diretores, a obrigação do CEO e do CFO de restituir à companhia parcela do bônus recebido, caso haja retificação de demonstrações financeiras e a proibição de "*insiders*" operarem no mercado com relação a títulos vinculados a planos de empregados, durante um período de congelamento.

4.6 Comitê de Auditoria x Conselho Fiscal

A SOX exige que as companhias sujeitas à sua apicação mantenham um Comitê de Auditoria, integrado por membros independentes do Conselho de Administração. O conceito de independência está previsto na lei e será analisado mais adiante.

As atribuições do Comitê de Auditoria são as seguintes:

i. Revisar os controles internos de auditoria e de contabilidade;

ii. Contratar, estabelecer a remuneração e supervisionar os auditores independentes;

iii. Aprovar previamente os serviços de auditoria e demais serviços a serem prestados à companhia;

iv. Avaliar os relatórios dos auditores externos sobre as prásticas contábeis e controles internos da companhia; e

v. Dirimir conflitos entre os auditores e a administração da companhia.

O Comitê de Auditoria deve ter autonomia para contratar advogados e consultores e ter à sua disposição recursos suficientes para o exercício de suas funções. É recomendável que pelo menos um dos membros do comitê seja um especialista em finanças. Se tal não ocorrer, é necessário divulgar esse fato ao mercado.

Como indicado acima, essa exigência da SOX gera alguns conflitos e inconsistências com o nosso sistema societário, uma vez que a LSA já prevê funções semelhantes para o Conselho Fiscal e a escolha dos auditores independentes, segundo a LSA, cabe ao Conselho de Administração, na sua composição plena, não podendo ser delegada para um grupo de membros do Conselho de Administração consitutuído em Comitê de Auditoria.[47]

[47] LSA Artigo 139 "As atribuições e poderes conferidos por lei aos órgãos de administração não podem ser outorgados a outro órgão, criado por lei ou pelo estatuto".

As opções para lidar com essa questão são:

i. Manter, tanto o Comitê de Auditoria quanto o Conselho Fiscal, quando instalado, embora os auditores independentes sejam escolhidos pelo Conselho de Administração na sua composição plena, que, nesse caso, seguiria uma indicação daqueles membros que constituem o Comitê de Auditoria;

ii. Usar a totalidade do Conselho de Administração como Comitê de Auditoria; ou

iii. Usar o Conselho Fiscal como substituto do Conselho de Auditoria.

As duas últimas hipóteses parecem até aqui aceitáveis pela SEC, mas só haverá certeza quando os primeiros formulários F-20, relativos ao ano fiscal de 2005, forem revisados, o que deverá ocorrer ao longo de 2006.

O ponto de similaridade entre o Comitê de Auditoria e o Conselho Fiscal está no fato de ambos terem por função rever e dar parecer sobre os procedimentos contábeis e demonstrações financeiras das companhias.

Existem, entretanto, algumas diferenças entre as duas estruturas:

i. O Comitê de Auditoria é constituído por alguns membros do Conselho de Administração, enquanto o Conselho Fiscal é totalmente independente do Conselho de Administração, já que seus membros são eleitos pela Assembléia Geral;

ii. O Comitê de Auditoria reporta-se ao Conselho de Administração, agindo assim no plano interno da administração, enquanto o Conselho Fiscal apresenta seus pareceres para a Assembléia Geral, exercendo assim uma fiscalização externa de natureza opinativa.

O maior obstáculo para compatibilizar o Conselho Fiscal com o sistema da SOX seria a questão da nomeação dos auditores externos que, pelo sistema da LSA, por força do Art. 139, não poderia ser delegado ao Conselho Fiscal. Entretanto, o Comitê de Auditoria, no Brasil, também não atenderia esse requisito, pois a nomeação dos auditores externos caberia ao Conselho de Administração, na sua composição plena.

Restaria assim o recurso do Conselho de Administração escolher aqueles auditores que venham a ser indicados pelo Conselho Fiscal, ou pelos membros do Comitê de Auditoria, conforme o caso.

Tanto para os membros do Comitê de Auditoria quanto para os membros do Conselho Fiscal, se esta última alternativa for usada, é importante destacar a questão do requisito de independência.

A SOX adota como principal critério de independência a circunstância do membro do Comitê de Auditoria não receber da companhia, direta ou indiretamente, qualquer remuneração, senão aquela devida em razão de sua participação no Conselho de Administração. Ou seja, um critério de independência econômica. Além da independência econômica, a SOX também requer que os membros do Comitê de Auditoria não se enquadrem no conceito de "pessoas ligadas à companhia". Consideram-se como "pessoas ligadas à companhia":

i. Os diretores;

ii. Os integrantes da estrutura gerencial;

iii. Funcionários ou pessoas que representem interesses da companhia, dos acionistas controladores ou de sociedades controladas ou sob controle comum.

Quando o Conselho Fiscal for usado como substituto do Comitê de Auditoria, os membros desse conselho devem atender esse mesmo critério de independência, que é um pouco mais amplo do que aquele previsto na LSA para eleição de membros do Conselho Fiscal, Artigo 162.

A própria SOX prevê a possibilidade de exceções às regras de independência do Comitê de Auditoria, prevendo que, observados certos requisitos, empregados, integrantes dos governos locais e representantes dos acionistas controladores podem ser membros do Comitê de Auditoria, desde que não sejam administradores da companhia. O artigo 162, parágrafo 2, da LSA, entretanto, proibe que empregados da companhia ou de suas controladas sejam membros do Conselho Fiscal.

Essa possibilidade de isenção é importante para sociedades brasileiras controladas pela União, uma vez que vários diplomas legislativos estabelecem a obrigatoriedade de participantes de Conselho de Administração e Conselhos Fiscais indicados por determinados órgãos públicos.

A possibilidade de utilização do Conselho Fiscal como substituto do Comitê de Auditoria depende, finalmente, de aceitação pela SEC da exceção aplicável a companhias estrangeiras, que possuam órgão qualificado de supervisão de auditores ("*board of auditors*"). Essa exceção dá ensejo à isenção de certas regras de independência e responsabilidade relacionadas a auditores, desde que:

i. Exista disposição legal ou regulatória, quanto ao funcionamento de tal órgão, inclusive padrões de independência em relação à companhia e à sua administração;

ii. O órgão seja autônomo do Conselho de Administração, ou seja composto de outros membros, que não façam parte do Conselho de Administração;

iii. Os membros do órgão não sejam vinculados, subordinados ou eleitos pela administração da companhia;

iv. Nenhum membro seja diretor, ou eleito pela diretoria;

v. O órgão seja, segundo as normas locais, responsável pela supervisão do trabalho desenvolvido pelos auditores independentes, com poderes para resolver controvérsias entre os auditores e a administração, no que tange à divulgação de informações financeiras; e

vi. Tal órgão seja responsável, na medida permitida pelas normas locais, pela escolha e contratação dos auditores independentes, conforme disposições da lei, das regras de listagem locais ou por delegação de poderes.

A utilização das exceções para companhias estrangeiras exige que seja divulgado no formulário 20F (relatório anual) da companhia:

i. Se o Conselho de Administração, como um todo, está atuando como Comitê de Auditoria;

ii. Se foi utilizada outra exceção; e

iii. Avaliação quanto à utilização da exceção haver ou não afetado negativamente a independência do Comitê de Auditoria.

Parece que não haverá obstáculo para aceitação do Conselho Fiscal como substituto do Comitê de Auditoria, em função dos sinais positivos, nesse sentido, dados pela SEC, como é o caso da aceitação do similar italiano denominado "*Colegio Sindicale*".

Com efeito, o Conselho Fiscal atende os requisitos de previsão legal, artigos 161 a 165-A, da LSA, é autônomo do Conselho de Administração, seus membros são eleitos pela Assembléia Geral e não pela Administração, administradores não podem integrar o órgão, existem regras para o seu funcionamento e independência e o fato de exercer uma fiscalização externa da administração, de natureza opinativa, não deveria ser um óbice, já que tal caracteristica foi aceita, no caso do "*Colegio Sindicale*" italiano.

Para utilizar o Conselho Fiscal como substituto do Comitê de Auditoria, é recomendável que o regimento interno do Conselho de Administração preveja que os auditores independentes sejam escolhidos seguindo indicação do Conselho Fiscal, criando assim, através de uma norma interna, um mecanismo que dê ao Conselho Fiscal a possibilidade de controlar a escolha dos auditores externos.

É recomendável também estabelecer em regimento interno do Conselho Fiscal um mecanismo, através do qual, funcionando ele como exigido pela lei brasileira, possa atingir o desempenho adicional que desse órgão se espera para atender aos requisitos da SOX.

Ainda para que o Conselho Fiscal substitua o Comitê de Auditoria, é essencial que o seu funcionamento seja permanente e tal funcionamento permanente seja exigido pelos estatutos da Companhia, para dar estabilidade a tal estrutura.

Deve-se lembrar que o Conselho de Administração retém responsabilidade residual pela escolha dos auditores independentes, pois, segundo previsão legal, tal escolha é de sua competência como órgão colegiado. Assim deverá certamente o Conselho de Administração recusar-se a proceder à homologação de nomes indicados pelo Conselho Fiscal se, segundo sua avaliação, a pessoa indicada seja inidônea, incapaz tecnicamente ou tenha um conflito de interesses que a torne não recomendável para a função.

O mesmo problema de responsabilidade residual ocorreria no caso de haver um Comitê de Auditoria com relação aos membros do Conselho de Administração que não fossem membros do Comitê de Auditoria.

4.7 Críticas ao Modelo

A SOX foi editada em julho de 2002, mas várias de suas disposições entraram em vigor de forma escalonada. As empresas americanas que abriram seu capital após a entrada em vigor da lei foram obrigadas a cumprir imediatamente todas as disposições. Entretanto, aquelas que já se encontravam no mercado, tiveram prazo para se adaptar à lei até 31 de dezembro de 2004. As empresas estrangeiras sujeitas à disposição da SOX tiveram prazo até 31 de dezembro de 2005 para se adaptar às suas normas.

Existe assim pouca experiência prática sobre a aplicação da lei, mas essa pouca experiência já foi suficiente para propiciar alguma visão crítica.

Ao contrário do sistema inglês de GC, que se fundamenta mais em princípios, o sistema americano se apresenta substancialmente baseado em regras.

Uma crítica geral que se formula quanto a essa característica peculiar do sistema americano é que a mesma conduz à atitude de se dar exagerada ênfase à mera verificação de que as exigências quanto ao cumprimento das regras e a observância de procedimentos está sendo seguida ("*check the box*"), ao invés de avaliar se o esforço efetivamente atinge o objetivo almejado de garantir que o comportamento dos agentes seja correto e legítimo.

Essa peculiaridade do sistema americano, de se basear mais em regras do que em princípios, seria resultado da natureza litigiosa da sociedade americana, que leva administradores, auditores e outros agentes, quando processados, a fundamentarem suas defesas na demonstração de que as regras e os procedimentos, exigidos pelas leis e regulamentos, foram seguidos.

O Presidente da Price, Waterhouse & Coopers, PWC, nos Estados Unidos, Dennis Nalley[3], defende um modelo misto, que combine regras e princípios. Segundo ele, um sistema de princípios poderia determinar o tom a ser seguido pelas empresas, por ressaltar a importância de "se fazer a coisa certa", embora ressalve que, ainda assim, seriam necessárias certas regras básicas de contabilidade financeira.

A mudança para um sistema nesses moldes enfrentaria muitos obstáculos em função de auditores defenderem-se em processos, provando como se atêm às regras e os reguladores utilizarem essas mesmas regras como base para suas determinações. Ainda segundo Nalley, os auditores precisam evoluir para um equilíbrio entre princípios e regras específicas para usar melhor seu poder de opinião.

Em setembro de 2005, a PWC lançou uma campanha publicitária na qual debate os méritos dos sistemas baseados em princípios e dos sistemas baseados em regras, dentro da contabilidade, segundo as práticas de GC.

Um novo debate na área de contabilidade envolve o fato de auditores serem dirigidos a obter uma "garantia razoável" de que as contas estão livres de erros e fraudes e de não haver uma definição clara do que seria essa "garantia razoável". Adiciona Nalley que a PWC aceitaria responsabilidades adicionais sobre a identificação de fraudes, se isso for o que os investidores querem. Alerta, entretanto, que tal identificação implicará em maior volume de trabalho e conseqüente aumento de custos.

A questão do custo x benefício é hoje, efetivamente, o ponto fulcral do debate crítico sobre a SOX, na medida que o aumento desses custos atinge níveis tais a ponto de reduzir o entusiasmo de muitas empresas de recorrer ao mercado de capitais americano, criando uma vantagem competitiva para outros mercados.

No caso das companhias brasileiras com papéis negociados nos mercados americanos, esse custo adicional passará a ser sentido a partir de 2006, pois esse é o primeiro ano em que as empresas estrangeiras precisam apresentar seus relatórios periódicos segundo as normas da SOX.