

EVIDENCIAÇÃO DAS EXIGÊNCIAS DA LEI SARBANES OXLEY NAS EMPRESAS BRASILEIRAS QUE NEGOCIAM ADRs NOS ESTADOS UNIDOS¹

DISCLOSURE OF THE REQUIREMENTS OF THE SARBANES OXLEY ACT IN BRASILIAN COMPANIES THAT NEGOTIATE ADRs IN THE UNITED STATES

*Maíra Melo de Souza*²

*Ernesto Fernando Rodrigues Vicente*³

*José Alonso Borba*⁴

*Rogério João Lunkes*⁵

Resumo: Para restabelecer a confiança no mercado acionário, em julho de 2002, nos Estados Unidos (EUA) foi sancionada a Lei Sarbanes-Oxley (SOX), exigindo maior evidencição por parte das empresas de capital aberto. A SOX é uma lei norte-americana, mas também se aplica às empresas brasileiras que emitem *American Depositary Receipts* (ADRs) na Bolsa de Valores dos Estados Unidos, de acordo com as normas da *Securities and Exchange Commission* (SEC). O presente estudo tem como objetivo verificar nas empresas brasileiras, listadas na BOVESPA, que negociam ADRs na NYSE, como está o *disclosure* voluntário, praticado no Brasil, das exigências de divulgação preconizadas pela SOX. Assim, a amostra de pesquisa foi constituída pelas empresas brasileiras listadas na BOVESPA (CVM/Brasil) e na NYSE (SEC/EUA). Para ter uma noção do nível de evidencição praticado na amostra observada utilizou-se a técnica de análise de conteúdo. Os resultados evidenciaram que cada empresa divulga, por não existir uma obrigatoriedade no Brasil, em seus relatórios o que julga necessário, o que resulta em um grau maior de evidencição por parte de algumas e um nível baixo, ou inexistente de informações por parte de outras.

Palavras-chave: Sarbanes-oxley. Governança Corporativa. *Disclosure*.

Abstract: To restore confidence in the stock market in July 2002, in the United States (USA) was passed Sarbanes-Oxley (SOX). SOX is a U.S. law, however, Brazilian companies that issue American Depositary Receipts (ADRs) on the Stock Exchange of the United States are also subject to its requirements under the rules of the Securities and Exchange Commission (SEC). The goal of this research is verify in the Brazilian companies listed on BOVESPA, that negotiate ADRs on the NYSE, as is the voluntary disclosure, the divulgation requirements outlined by SOX. Thus, the sample was made by Brazilian companies listed on the BOVESPA (CVM/ Brazil) and the NYSE (SEC/USA). To get a sense of the level of disclosure practiced by the observed sample, we used the technique of content analysis. The results showed that each company discloses, in the absence of an obligation in Brazil, in their reports as it deems necessary, which results in a greater degree of disclosure by some and a low level, or no information from other.

Keywords: Sarbanes-Oxley. Corporate Governance. *Disclosure*.

¹Artigo apresentado no XXXIV EnANPAD. Rio de Janeiro – RJ. Setembro - 2010

² Doutoranda em Administração pelo CPGA/UFSC, mairameloufsc@gmail.com

³ Doutor em Administração pela FEA/USP, e.fernando@cse.ufsc.br

⁴ Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP, jalonso@cse.ufsc.br

⁵ Doutor em Engenharia de Produção pelo PPGEP/UFSC, lunkes@cse.ufsc.br

1 Introdução

Com o aparecimento da empresa moderna em que proprietários e gestores são pessoas distintas surgiu a possibilidade para que conflitos de interesse pudessem surgir entre acionistas e administradores ou mesmo entre os próprios gestores em diversos níveis. Neste contexto, um dos principais propósitos das informações geradas pela contabilidade é colaborar na redução da assimetria informacional entre os usuários internos e externos da organização (LOPES e MARTINS, 2005).

Em julho de 2002, nos EUA, diante de escândalos envolvendo fraudes contábeis como a Enron e a WorldCom, foi sancionada a Lei Sarbanes Oxley, também conhecida por SOX ou SARBOX. Na percepção de Billing e Evans (2005); Borgerth (2007) a principal missão da SOX é restaurar a confiança dos investidores. Esta Lei reforça as normas de governança corporativa, instituindo, dentre outras providências, a exigência de um sistema de controles internos eficiente. Além disso, ela determina, também, que os diretores, geral e financeiro, deverão realizar certificações públicas em relação à avaliação dos controles internos e a veracidade das informações prestadas nas demonstrações financeiras.

Sobre esta base, pode-se depreender que a governança corporativa visa amenizar os problemas resultantes de uma estrutura empresarial onde o proprietário, conceituado como o principal na relação, não atua diretamente como gestor, denominado agente (MELO ET AL. 2009).

No Brasil a necessidade de normas mais rígidas de governança corporativa também é evidente, tanto no setor privado como no setor público. Um dos principais propósitos de normas desta natureza é a segurança dos acionistas minoritários e demais investidores que não participam das decisões na empresa, visando inibir possíveis atitudes danosas que possam ser cometidas por agentes internos da organização que visem o benefício pessoal ou apenas de determinado grupo de pessoas, em detrimento aos demais (acionistas, credores, funcionários e demais *stakeholders*).

Neste cenário faz-se mister ressaltar a importância da evidencição (*disclosure*) das informações, no que concernem as práticas de governança adotadas. Gordon et al. (2006) encontraram evidências que o *disclosure* de informações de governança estão recebendo mais atenção após a instituição da SOX. No exterior vários estudos sobre os efeitos da SOX no mercado demonstraram resultados favoráveis no que compete ao *disclosure* praticado e seus reflexos no mercado, dentre os quais pode-se citar Jain, Kim e Rezaee (2008); Akhigbe, Martin e Newman (2008); Gordon et al. (2006); Switzer (2007); Akhigbe, Martin e Nishikawa (2009).

Em situações de crise, uma das alternativas que vêm sendo adotadas internacionalmente pelos órgãos reguladores no mercado acionário é justamente o aumento do *disclosure* corporativo (SHIN, 2003). Do ponto de vista do usuário externo, é possível inferir que o *disclosure* das informações de governança assume certa relevância na análise do risco inerente ao negócio analisado.

A SOX é uma lei norte-americana, contudo as empresas brasileiras que negociam *American Depositary Receipts* (ADRs) na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE) também estão submetidas as suas exigências. Além das exigências internas, quais sejam: fortalecimento dos controles, comitê de auditoria, especialista financeiro, código de ética, também é importante relevar as práticas de *disclosure* realizadas no Brasil, tendo como foco central a informação disponibilizada para o usuário externo.

Deste modo, surgiu a intenção de investigar se as empresas brasileiras, submetidas à SOX, de acordo com as normas da *Securities and Exchange Commission* (SEC), também estão divulgando as determinações requeridas por esta Lei no Brasil, visto que no exterior elas já o fazem. Algumas pesquisas científicas, no Brasil, realizadas junto a estas empresas revelaram que a divulgação das informações exigidas pela SOX tende a fornecer mais segurança aos investidores. A guisa de exemplo, pode-se citar as pesquisas de Brites (2008); e; Gelatti e Meneghetti (2008).

Estudo realizado por Vicente, Lunkes e Silva (2007), objetivou identificar se houve melhoria na evidenciación, no Brasil, das empresas brasileiras de capital aberto, listadas na NYSE, em relação às exigências da SOX. Constatando que estas empresas estão procurando evidenciar a adequação de suas políticas de governança corporativa e de constituição do comitê de auditoria às normas da SEC, mas não demonstram a mesma adequação quando se trata do relacionamento com a auditoria independente e quanto à necessidade de se adaptarem a todas as exigências feitas pela SOX.

Considerando que se trata da mesma empresa divulgando informações em dois países distintos, elaborou-se o seguinte questionamento: as empresas brasileiras, listadas na NYSE, evidenciam no Brasil informações de governança corporativa que já publicam nos Estados Unidos?

Para responder o problema de pesquisa o presente estudo tem o objetivo de verificar nas empresas brasileiras, listadas na BOVESPA, que negociam ADRs na NYSE, como está o *disclosure* voluntário, praticado no Brasil, das exigências de divulgação preconizadas pela SOX.

O mercado de capitais desempenha papel relevante no desenvolvimento econômico de um país (ASSAF NETO, 2009). A preocupação brasileira com o desenvolvimento do mercado de capitais é evidente, e isto pode ser observado no atual processo de convergência das normas internacionais de contabilidade, consubstanciado pela aprovação das Leis 11.638/07 e 11.941/09 e pelas normas emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Nesta linha de raciocínio, este estudo proporciona uma noção em relação à situação do *disclosure*, no Brasil, das medidas de governança corporativa adotadas por empresas brasileiras já submetidas a uma Lei mais rígida no exterior.

2 Referencial Teórico

O principal objetivo da SOX é aumentar a transparência das empresas, o que inclui o fornecimento de informações, tanto internas como externas, mais oportunas e confiáveis (DEY, 2009). A divulgação diminui possíveis assimetrias de informação entre empresas e

seus *stakeholders* (BRAMMER e PAVELIN, 2008). “Com base na literatura sobre governança corporativa, verifica-se que esta passou a ser, ao longo do tempo, uma das principais credenciais para o desempenho positivo nos negócios” (MACEDO e CORRAR, 2009).

De acordo com o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2009, p. 19), “as boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade”.

Governança corporativa pode ser entendida como um conjunto de práticas administrativas que visam otimizar o desempenho das empresas com seus negócios, produtos e serviços, ao proteger, de igual maneira, todas as partes interessadas, quais sejam: acionistas, clientes, fornecedores, credores, funcionários, governo. Proporcionando o acesso às informações básicas da empresa e melhorando o modelo de gestão (OLIVEIRA, 2006).

Para Assaf Neto (2008, p. 40), “a governança corporativa é um sistema de valores que rege as empresas, tanto em suas relações internas como externas”. Peleias, Segreti e Costa (2009) discorrem que, “as práticas de governança corporativa norteiam os princípios básicos da transparência via a divulgação das informações contábeis, equidade entre as partes interessadas, prestação de contas e responsabilidade corporativa”. Na perspectiva de criação de valor para a empresa, Rodrigues e Mendes (2004, p. 122) salientam que:

A governança corporativa se apóia em um conjunto de regras, procedimentos e atividades que os acionistas estabelecem para a gestão superior da empresa. O alvo é incrementar o seu valor de mercado. Empresas com elevados padrões técnicos e éticos de governança corporativa valem mais do que aquelas que não se preocupam com esse aspecto fundamental para sua gestão.

Casos de grandes fraudes envolvendo manipulação de demonstrações financeiras desencadearam no mundo uma maior preocupação, no que compete a necessidade de melhores práticas de governança corporativa. A este respeito, em julho de 2002, nos EUA, com o intuito de recuperar a confiança no mercado acionário, abalado devido a enormes fraudes como a Enron e a WorldCom, foi sancionada a Lei Sarbanes Oxley (SOX).

A SOX promove ações diretas no intento de coibir o conflito de interesses entre os agentes e acionistas, dentre outras providências, ela determina a divulgação pública dos controles internos utilizados nas empresas e a certificação de responsabilidade por parte dos agentes tomadores de decisões (Diretores Executivos e Diretor Financeiro) no que tange as informações prestadas. Deste modo, os diretores executivos e financeiros das organizações terão que se responsabilizar pessoalmente pelas informações divulgadas nas demonstrações financeiras e pela eficácia dos controles internos. Além disso, a SOX também determina a criação de um Comitê de Auditoria que será encarregado, dentre outras coisas, de supervisionar o trabalho da auditoria independente, visando assegurar a integridade dos pareceres emitidos e sua independência em relação aos diretores da empresa.

Para as empresas brasileiras que negociam ADRs na NYSE, a SEC conferiu a opção de adaptar o Conselho Fiscal da empresa a um Comitê de Auditoria, se adequando as exigências necessárias. A respeito do Comitê de Auditoria, Peleias, Segreti e Costa (2009) objetivaram investigar, nas empresas brasileiras emitentes de ADRs, se o Comitê de Auditoria ou órgão equivalente (Conselho Fiscal) contribuiu para minimizar as fraudes, aumentar a transparência das demonstrações financeiras e melhorar os controles internos. E verificaram que a implantação do Comitê de Auditoria ou adaptação do Conselho Fiscal já assumiu, na maioria dos respondentes, importante papel nas recomendações e avaliação do sistema de controles internos, e 71% afirmou que manteria este órgão, mesmo que futuramente a SOX facultasse a sua existência.

Na opinião de Sirtori (2007), as determinações da SOX não devem ser encaradas apenas como mero cumprimento de exigências, mas como uma oportunidade de rever os processos de controles internos, garantindo aos acionistas, diretores, e mesmo aos contadores, uma maior tranquilidade diante da gestão e controle das atividades. Corroborando com esta assertiva, Santos e Lemes (2007, p. 41) argumentam que:

Além de ser uma exigência da SOX, o controle interno proporciona benefícios para a empresa, destacando-se, entre eles, a permissão para que esta obtenha informações mais pontuais, que tome melhores decisões operacionais, conquiste a confiança dos investidores, evite a perda de recursos e obtenha vantagens competitivas por meio de operações mais dinâmicas.

No Brasil, as melhores práticas de governança corporativa possuem caráter opcional para as empresas, assim, elas adotam espontaneamente, sem obrigatoriedade de lei. Na Bovespa existem três níveis diferenciados de governança, os quais as empresas, por opção, podem se adequar a qualquer um deles.

No intento de contribuir e incentivar melhores práticas de governança corporativa no Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) lançaram e disponibilizam, em seu respectivo website, um documento contendo recomendações de boas práticas de governança corporativa. A CVM possui a Cartilha da Governança Corporativa lançada em 2002. E o IBGC divulgou, recentemente, a 4ª edição do Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2009), cuja primeira edição foi lançada em 1999 e vem até os dias atuais sendo revisada e atualizada conforme as demandas do mercado.

No código do IBGC (2009) são recomendadas, dentre outras, as seguintes práticas de governança corporativa: constituição de um Comitê de Auditoria; existência de um Código de Conduta (ética), amplamente divulgado a todos os colaboradores da empresa; Gerenciamento de Riscos Corporativos; Ouvidoria e Canal de Denúncias e Controles Internos.

2.1 Código de Ética ou Conduta

Para Alves et al. (2007), “ao longo dos últimos anos, constata-se o crescimento das discussões sobre a conduta ética dos indivíduos em diversos campos da atividade humana, tais como na política e no campo profissional”. A existência e divulgação de um

código de ética nas organizações é exigida pela seção 406 da Lei Sarbanes-Oxley, nos EUA, e recomendada pelo Código dos IBGC, no Brasil.

No que concerne a divulgação, Borgerth (2007, p. 41) salienta que a seção 406 da SOX determina que “as empresas devem declarar se possuem ou não um código de ética. Em caso afirmativo, elas devem disponibilizar seus códigos na internet”. A SOX também determina a existência de um Canal de Ouvidoria, meio pelo qual as denúncias de atitudes suspeitas poderão ser relatadas pelos funcionários, resguardando a identidade do informante.

No Brasil, a existência de um código de ética para diretores e demais funcionários e um canal para denúncias são dois instrumentos recomendados, pelo Código do IBGC, para o exercício da boa governança corporativa.

Contudo, não basta apenas existir um código de ética na empresa, ele necessita ser amplamente divulgado para todos os colaboradores, assim como monitorado para se ter certeza de seu efetivo cumprimento. Além disso, Harrer (2008, p.89) ainda ressalta que as fontes de comunicação externa também devem ter atenção especial, visto que partes internas não são as únicas fontes de informação valiosa a respeito de irregularidades. Informações úteis também podem vir de entidades externas como clientes, distribuidores, fornecedores, e acionistas. Deste modo, o processo de denúncia ou de linhas diretas deve também estar disponível para estas partes (HARRER, 2008, p. 89).

Conforme seção 301 da SOX, dentre outras competências, o Comitê de Auditoria deve estabelecer condições para recepção e tratamento das denúncias recebidas no que concerne à contabilidade, controles internos e auditoria. Assim para as empresas submetidas à SOX, o órgão responsável em apurar as denúncias recebidas é o Comitê de Auditoria.

No Brasil, conforme o código do IBGC (2009) a investigação das denúncias deve ser realizada pelo Conselho de Administração. Ressalta-se que quando a empresa possuir Comitê de Auditoria, o mesmo também poderá trabalhar nestes tipos de investigações. Além disso, tanto as empresas submetidas a SOX como as que não o são, também poderão optar por constituir um Comitê de Ética. Este órgão de apoio ao Conselho de Administração trabalha, especificamente, em todos os assuntos concernentes ao código de ética, desde a elaboração, manutenção e certificação de que as determinações do código estão sendo cumpridas, até a investigação de possíveis casos de desrespeito as normas de ética da empresa.

2.2 Relação entre a Eficiência dos Controles Internos e o *Disclosure* das Práticas de Governança Corporativa

Um sistema de controles internos consiste de vários métodos e medidas criados e implementados dentro do sistema organizacional para concretizar os quatro objetivos seguintes: proteger os ativos, conferir a exatidão e confiabilidade dos dados, promover a eficiência operacional e encorajar a adesão às diretrizes administrativas prescritas (CREPALDI, 1998; MOSCOVE, SIMKIN e BAGRANOFF, 2002). A preocupação com o *disclosure* das informações de governança corporativa enseja eficiência nos controles

internos das organizações, visto que a empresa somente poderá evidenciar tais informações se efetivamente possuir tais controles.

Em linguagem simples, os controles internos dizem respeito às medidas de prevenção que a empresa adota para se proteger de possíveis ações danosas contra a integridade do seu patrimônio. O controle relaciona-se intimamente com acompanhamento, ou seja, comparar o ocorrido com o planejado, sendo indispensável no processo de gestão. Nesta linha de raciocínio, a prevenção de riscos relaciona-se intimamente com a eficiência do sistema de controles internos. Os mesmos agem, então, na minimização de possíveis ameaças de atos danosos que possam ser cometidos por colaboradores da organização.

A empresa utiliza controles internos para ter razoável certeza quanto à consecução de três categorias de objetivos: confiabilidade de informações financeiras, obediência a leis e regulamentos aplicáveis (*compliance*) e eficácia e eficiência de operações (BOYNTON, JOHNSON e KELL, 2002).

Controles internos eficazes também podem ajudar a impedir ou detectar práticas fraudulentas de relatórios e, talvez, reduzir os efeitos adversos. Todavia, eles não são destinados a prevenir ou detectar todos os casos de fraudes, principalmente quando existir o conluio de duas ou mais pessoas. Sobre esta percepção, não necessariamente todos os tipos de fraudes serão descobertas por meio dos controles internos, todavia a intenção é aplicar mecanismos, eficazes, a fim de reduzir às possibilidades de sua ocorrência, assim como maximizar as chances de detecção (HARRER, 2008).

Pesquisa de Skaife et al. (2008) verificou através de testes estatísticos que deficiências nos controles internos podem ocasionar aumento no custo do capital próprio em virtude do risco associado à informação divulgada. Este resultado vai ao encontro da percepção que o exercício dos poderes de governança nas organizações depende do alto grau de implantação de um sistema de identificação, avaliação e controle dos riscos que cercam a gestão dos recursos nela investidos (MARTINS, SANTOS e DIAS FILHO, 2004).

No que tange a um sistema de controles internos, a SEC recomenda a utilização do relatório elaborado pela Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission (COSO). Segundo o primeiro Relatório do COSO um sistema de controles internos deve ser composto por cinco elementos fundamentais: ambiente de controle; avaliação de risco; atividades de controle; informações e comunicações e monitoramento.

Em 2001, preocupados com o gerenciamento dos riscos corporativos o Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission (COSO) lançou a obra *Enterprise Risk Management – Integrated Framework* (Gerenciamento de Riscos Corporativos - Estrutura Integrada) conhecido como COSO II ou COSO ERM. Esta publicação além de expandir a dimensão dos controles internos, contidas no COSO I em 1992, acrescenta novos componentes relacionados ao gerenciamento de riscos corporativos. O COSO ERM aborda os oito componentes de gerenciamentos de riscos, que são: Ambiente Interno; Fixação de Objetivos; Identificação de Eventos; Avaliação de Riscos; Resposta a Risco; Atividades de Controle; Informações e Comunicações e Monitoramento.

A seção 404 da SOX determina que o Diretor Geral (CEO) e o Diretor Financeiro (CFO) são responsáveis pela implantação e monitoramento do sistema de controles internos da organização. A referida seção ainda determina que o CEO e o CFO deverão publicar relatório atestando a eficácia dos seus controles internos, apontando também suas deficiências quando existentes. No Brasil, o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa (2009, p. 56) recomenda que:

O diretor-presidente, em conjunto com a Diretoria e auxiliado pelos demais órgãos de controle vinculados ao Conselho de Administração, é responsável pela elaboração e proposição para aprovação do Conselho de sistemas de controles internos. Esses sistemas são voltados a monitorar o cumprimento dos processos operacionais e financeiros, assim como os riscos de não conformidade. A eficácia desses controles deve ser revista, no mínimo, anualmente. Os sistemas de controles internos deverão estimular que os órgãos da Administração encarregados de monitorar e fiscalizar adotem atitude preventiva, prospectiva e proativa na minimização e antecipação de riscos.

A legislação brasileira não exige a publicação de relatório atestando a eficácia dos controles internos, pelos diretores da empresa. Isto não inibe que as companhias o façam de forma espontânea, melhorando suas práticas de governança corporativa e conseqüentemente suas relações com o mercado.

2.3 Outras Pesquisas Relacionadas ao Efeito da Lei Sarbanes Oxley no Mercado

Brites (2008) verificou se existe relação entre a vigência da Lei SOX e o acesso ao crédito das empresas listadas na BOVESPA e concluiu que após a vigência da Lei SOX, os credores passaram a ter mais confiança nas demonstrações financeiras, já que as informações contábeis se tornaram mais transparentes e fidedignas.

Peçanha (2007) estudou a influência da Lei Sarbanes-Oxley no nível de transparência do Relatório Anual da Petrobras. E concluiu que os relatórios anuais da companhia apresentam avanços, se comparados ao período social inicial (2000) e final (2005) da análise efetuada.

Castro Neto et al. (2006) verificaram se a Lei Sarbanes-Oxley está se constituindo em instrumento ético de resgate da credibilidade das empresas atuantes no mercado acionário mundial. Os autores concluíram que a Lei Sarbanes-Oxley constitui-se em elemento que incorpora valores de justiça social, de responsabilidade social, de educação ambiental, sendo portanto um instrumento ético a disposição da governança das empresas.

Melo et al. (2009) objetivaram analisar os modelos de governança focando a situação do Brasil e os padrões requeridos pela Lei Sarbanes Oxley, buscando uma resposta para as vantagens que esta Lei poderia proporcionar se adotadas pelas empresas brasileiras. Concluíram que a adoção de práticas rígidas, como as requeridas pela SOX, se adotadas no Brasil, poderiam trazer grandes benefícios, como uma oportunidade de conquistar maior destaque no crescente mercado de ações.

Silva e Robles Junior (2008) investigaram os impactos da SOX sobre o exercício da atividade de auditoria independente. Os autores concluíram, com base nas respostas dos

pesquisados (profissionais de empresas de auditoria contemplando todas as posições hierárquicas), que a SOX aumentou a fiscalização sobre a profissão; agregou maior credibilidade às demonstrações financeiras, ao trabalho de auditores e contadores e contribuiu para o aumento dos honorários de auditoria.

Silva (2007) pesquisou a influência da Lei Sarbanes Oxley e do Código Civil brasileiro nos sistemas de controles internos das empresas brasileiras registradas na federação das Indústrias do Estado de São Paulo. Concluindo que a influência da SOX sobre as empresas brasileiras foi superior a do Código Civil, pois vários procedimentos foram adotados espontaneamente em virtude dessa Lei.

No que concerne aos estudos internacionais, Jain, Kim e Rezaee (2008) constataram uma correlação positiva entre as melhorias detectadas na liquidez do mercado e a qualidade mensurada nos relatórios contábeis nos períodos pós-SOX.

Akhigbe, Martin e Newman (2008) demonstraram estatisticamente que o efeito da SOX se mostra benéfico. E que o risco de mercado é menor para as empresas, com o aumento da independência e monitoramento, consistentes com as normas da Lei Sarbanes-Oxley.

Akhigbe, Martin e Nishikawa (2009) examinaram em uma amostra de 417 empresas estrangeiras listadas na Bolsa de Valores dos Estados Unidos as variações nas medidas de riscos totais de mercado nos períodos antes e pós SOX. E constataram que tais variações de riscos totais tiveram uma redução no período pós SOX, sendo positivo para as empresas perante os investidores.

Gordon et al. (2006) analisaram empiricamente o impacto da SOX sobre a divulgação voluntária de informações a respeito das atividades de segurança praticadas pelas empresas. E concluíram que a SOX está tendo impacto positivo em relação à divulgação voluntária de tais informações. Switzer (2007) comparou pequenas empresas submetidas à SOX com outras não sujeitas às determinações e concluiu que aquelas submetidas à Lei tiveram um aumento gradual em seu valor de mercado.

Sneller e Langendijk (2007) verificaram os custos do cumprimento da avaliação dos controles internos, certificação dos auditores independentes, exigida pela seção 404 da SOX. Eles constataram que os custos desta exigência poderiam ser reduzidos se as empresas corrigissem deficiências materiais, enfocando o sistema de controle interno, em vez de controles individuais e encorajassem o auditor externo a contar com a avaliação efetuada pela empresa.

Freitag et al. (2008) concluíram em sua pesquisa que as exigências da SOX proporcionaram uma percepção de melhoria nos processos internos, valorizando o contínuo aprimoramento da qualidade das informações.

É possível perceber que internacionalmente os resultados de várias pesquisas apresentaram benefícios em relação ao atendimento às exigências da SOX, o que fortalece o objetivo deste estudo.

3 Metodologia da Pesquisa

Para alcançar o objetivo da pesquisa foram verificadas as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e o Relatório de Informações Financeiras Anuais (Relatório Anual), publicados no Brasil, referentes ao exercício social de 2008, de uma amostra de 29 empresas brasileiras, não financeiras, listadas na NYSE e na BOVESPA. As DFPs compreendem: Relatório da Administração, Parecer dos Auditores Independentes, Demonstrações Contábeis e Notas Explicativas.

A amostra é intencional, foram escolhidas empresas brasileiras listadas na BOVESPA (CVM/Brasil) e na NYSE (SEC/EUA), visto que elas estão submetidas às normas da SOX no mercado acionário dos EUA, estando obrigadas arquivar demonstrações contábeis na SEC (Formulário 20-F) e na CVM (DFPs e Relatório Anual). Todavia, conforme já mencionado, optou-se por analisar apenas os documentos publicados no Brasil, quais sejam: DFPs e Relatório Anual.

Em agosto de 2009, haviam 31 empresas brasileiras listadas na NYSE, desta população optou-se por excluir as instituições financeiras, em virtude das mesmas estarem sujeitas a legislação específica, restando, então, uma amostra de 29 empresas para serem utilizadas na pesquisa. Os Relatórios Anuais e as DFPs foram obtidos no website das empresas, e para aquelas que não estavam com os documentos disponíveis neste local, buscou-se os arquivos no site da BOVESPA.

Para ter uma noção do nível de evidenciação praticado pelas empresas utilizou-se técnica de análise de conteúdo no tratamento dos dados. Segundo Vergara (2005) “a análise de conteúdo é considerada uma técnica para o tratamento de dados que visa identificar o que está sendo dito a respeito de determinado tema”.

Para consecução da análise de conteúdo primeiramente identificou-se as seções da SOX que seriam abrangidas na pesquisa, estas seguem no Quadro 1.

Exigências Utilizadas na Pesquisa
Seção 301 - Formação de um Comitê de Auditoria
É um órgão assessor do Conselho de Administração, sendo proibida a participação de algum diretor da empresa neste Comitê. Ele é responsável, por contratar os auditores independentes, promover a supervisão e a responsabilização da área financeira, assegurar que a Diretoria desenvolva controles internos confiáveis, assegurar que a auditoria interna desempenhe o seu papel e que os auditores independentes avaliem as práticas da Diretoria e da auditoria interna. O Comitê deve ainda zelar pelo cumprimento do Código de Conduta da Companhia, analisar as demonstrações financeiras e investigar as denúncias de possíveis fraudes.
Seção 302 - Certificado do CEO e CFO atestando a veracidade das Demonstrações Contábeis e eficácia dos controles internos
Seção 404 - Relatório emitido pelo CEO e CFO atestando os controles internos
Nesta seção os diretores (geral e financeiro) devem relatar os critérios de avaliação utilizados nos controles internos, assim como apontar as deficiências detectadas, quando existirem.
Seção 406 - Código de Ética
A empresa deve divulgar se possui um Código de Ética amplamente conhecido por todos os funcionários, diretores e conselheiros.
Seção 407 - Especialista Financeiro no Comitê de Auditoria
A empresa deve informar se possui um especialista financeiro como membro de seu Comitê de Auditoria, em caso negativo a empresa deve explicar suas razões para esta falta.

Quadro 1: Exigências da SOX que foram investigadas na pesquisa

Fonte: Adaptado de Sarbanes Oxley ACT 2002

A partir do Quadro 1, identificou-se algumas categorias relacionadas às respectivas seções, conforme demonstrado a seguir: Sarbanes Oxley/SOX/SARBOX; Comitê de Auditoria; Controles Internos; Código de Ética e/ou Conduta; Especialista Financeiro e Perito Financeiro. Posteriormente, procedeu-se a contagem destas categorias nos Relatórios Anuais e DFPs. No que diz respeito às certificações referentes às seções 302 e 404 observou-se minuciosamente cada Relatório Anual e DFP das respectivas empresas.

A pesquisa limitou-se a observar apenas os Relatórios Anuais e DFPs, visto que são documentos cujo arquivamento é exigido pela CVM e BOVESPA. Optou-se por não verificar as informações divulgadas no site das empresas, pois no Brasil, não existe uma padronização quanto à existência ou divulgação de informações contábeis e de governança por este tipo de canal.

Quanto às delimitações do estudo, o espaço de análise reside especificamente nas informações de governança, constantes no Quadro 1, preconizadas pela SOX, constantes nas DFPs e Relatórios Anuais, publicados no Brasil, de empresas listadas na NYSE, excluindo-se do escopo desta pesquisa as instituições financeiras. O espaço temporal diz respeito ao ano de 2008, de sorte que sugere-se para futuras pesquisas uma ampliação dos anos pesquisados a fim de expandir os resultados encontrados neste trabalho.

A pesquisa também não observou o Formulário 20-F arquivado pelas empresas na SEC e na NYSE nos EUA, pelo fato que, neste país elas já estão obrigadas por Lei a divulgarem as informações requeridas pela SOX. Desta forma, a pesquisa parte do raciocínio que nos EUA elas cumpriram as exigências.

4 Descrição e Análise dos Resultados

A Tabela 1 apresenta o total de vezes que cada uma das categorias pesquisadas apareceu nos respectivos Relatórios Anuais e DFPs das empresas pesquisadas.

Tabela 1: Evidenciação das categorias nos Relatórios Anuais e DFPs, referentes 2008

Palavras Pesquisadas	Relatório Anual	%	DFP	%
Sarbanes Oxley/Sox/Sarbox	88	16,64%	55	21,24%
Comitê de Auditoria	135	25,52%	49	18,92%
Controles Internos	127	24,01%	103	39,77%
Código de Ética e/ou Conduta	164	31,00%	47	18,15%
Especialista Financeiro	14	2,65%	5	1,93%
Perito Financeiro	1	0,19%	0	0,00%
Total	529	100,00%	259	100,00%

Percebe-se que a quantidade total evidenciada no Relatório Anual é consideravelmente superior em relação ao total evidenciado na DFP. No Relatório Anual a categoria mais mencionada foi “Código de Ética e/ou Conduta” e na DFP a categoria mais evidenciada foi “Controles Internos”. E mesmo assim, o número de sentenças relacionadas aos controles internos no Relatório Anual (127) é superior a quantidade evidenciada na DFP (103). Para ampliar o campo de análise, segue a figura 1.

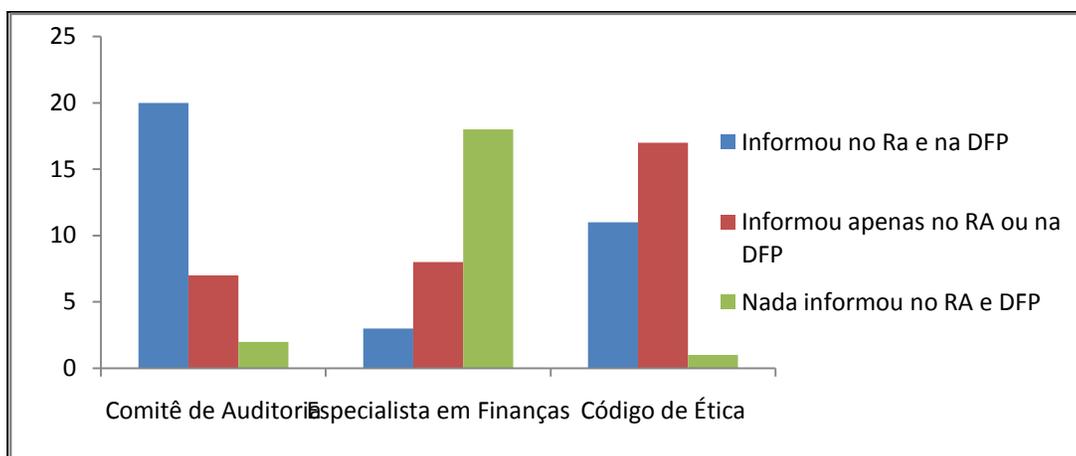


Figura 1: Localização das informações a respeito de governança referente ao exercício de 2008.

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas informações divulgadas pelas empresas no exercício de 2008

Legenda:

RA – Relatório Anual

DFP – Demonstrações Financeiras Padronizadas

É de se notar, que não constata-se uma padronização entre as empresas pesquisadas no que compete ao meio de divulgação utilizado para evidenciar os tipos de informações observados. Enquanto a maioria das empresas evidenciou informações a respeito do “Comitê de Auditoria” no Relatório Anual e na DFP, a maioria das informações concernentes ao “código de ética” constou em apenas um dos relatórios (Relatório Anual

ou DFP). Além disso, a maioria das empresas observadas nada informou a respeito da existência ou não de um especialista financeiro no Comitê de Auditoria. Visando complementar a análise em relação à figura 1, faz-se constar a figura 2, que refere-se apenas às empresas que divulgaram informações **ou** no Relatório Anual **ou** na DFP.

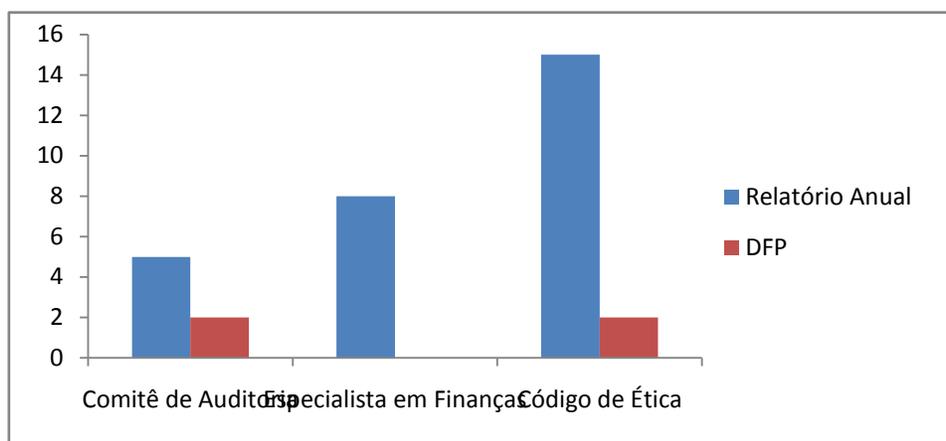


Figura 2: Informações divulgadas **ou** no Relatório Anual ou na DFP das empresas

Fonte: Elaborado pelos autores com base nas informações divulgadas pelas empresas no exercício de 2008

Dentre as empresas constantes na figura 2, **apenas** duas delas optaram em apresentar as informações a respeito do “Comitê de Auditoria” e “código de ética” na DFP. Já no que concerne o “especialista financeiro” todas teceram informações apenas no Relatório Anual.

O que fortalece a inferência que o principal meio de divulgação das informações de governança é o Relatório Anual. Sobre este fato, faz-se mister ressaltar que este relatório não é submetido à auditoria independente.

4.1 Informações sobre Controles Internos

No que tange as informações a respeito dos controles internos, segue a Tabela 2 que apresenta a estatística descritiva dos dados constantes no Relatório Anual e na DFP.

Tabela 2: Estatística Descritiva Evidenciación Controles Internos

	Relatório Anual	DFP
Média	4,38	3,55
Mediana	3,00	2,00
Desvio padrão	4,56	2,81
Mínimo	0,00	1,00
Máximo	22,00	11,00

Percebe-se que as informações evidenciadas no Relatório Anual possuem um desvio padrão superior se comparado ao das divulgadas na DFP. O que permite inferir que a quantidade de categorias evidenciada pelas empresas, sobre controles internos, em 2008, nas DFPs possui uma característica de homogeneidade um pouco maior, ou seja, no geral a quantidade de informações sobre controles internos divulgadas nas DFPs se distanciou menos da média em comparação as divulgadas no Relatório Anual.

O que sugere uma maior dispersão nos dados coletados dos Relatórios Anuais, logo, um número maior de empresas evidenciou neste, uma quantidade mais distante da média. Em relação às empresas com maior grau de evidencição desta categoria, tem-se: GOL (22), COPEL (13) e CPFL Energia (10). E no que compete a menor quantidade de evidencição desta categoria tem-se: Brasil Telecom Participações S/A (0), Brasil Telecom S/A (0), Perdigão (0). No geral, dentre as vinte e nove empresas observadas, apenas as três mencionadas nada informaram a respeito de controles internos no Relatório Anual.

Ressalta-se que as três empresas que nada divulgaram a respeito dos seus controles internos no Relatório Anual, na DFP apresentaram o seguinte número de evidencições: Brasil Telecom Participações S/A (4), Brasil Telecom S/A (4) e Perdigão (2). Contudo, a quantidade de informações foi relativamente pequena comparada aos maiores níveis de evidencição praticados por empresas como a GOL, COPEL e CPFL Energia.

4.2 Formação de um Comitê de Auditoria (Seção 301) e Especialista Financeiro no Comitê de Auditoria (Seção 407)

A Tabela 3 apresenta a opção escolhida pelas empresas em relação à constituição de um Comitê de Auditoria mantendo um Conselho Fiscal ou a adaptação do Conselho Fiscal para exercer as funções de um Comitê de Auditoria.

Tabela 3: Informação a respeito da forma de constituição do Comitê de Auditoria

Comitê de Auditoria		
Comitê de Auditoria	12	41,38%
Conselho Fiscal Adaptado	16	55,17%
Não informou sua Opção	1	3,45%
Total	29	100,00%

Na amostra observada, 41,38% das empresas optaram por constituir um Comitê de Auditoria e 55,17% decidiram adaptar o Conselho Fiscal para o mesmo exercer as atribuições de um Comitê de Auditoria e uma empresa não especificou sua opção nos relatórios contábeis observados na pesquisa.

Independente da opção escolhida pelos 96,55% das empresas que evidenciaram a respeito do Comitê de Auditoria (Tabela 3) é importante ressaltar que elas demonstraram preocupação, no que compete ao Comitê de Auditoria, em atender as exigências da SOX, visto que mencionaram a frase “para atender a SOX” ao se referir a opção de constituir um Comitê de Auditoria ou adaptar o Conselho Fiscal.

A constituição de um Comitê de Auditoria é recomendada no Brasil, pela Cartilha da CVM (2002), esta recomenda que todos os membros possuam experiência em finanças; e pelo Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC (2009), este recomenda que pelo menos um dos membros do referido comitê tenha experiência comprovada na área contábil ou de auditoria. E ainda salienta que a instalação de um Comitê de Auditoria não exclui a possibilidade da existência de um Conselho Fiscal.

A respeito da informação sobre o especialista financeiro a Tabela 4 apresenta o resultado encontrado nos Relatórios Anuais e DFPs pesquisados.

Tabela 4: Evidenciação a respeito da existência de especialista financeiro

Especialista Financeiro do Comitê de Auditoria		
Situação observada	Relatório Anual	DFP
Informou sua existência	11	4
Não Informou	18	25
Total	29	29

Nota-se que tanto no Relatório Anual como na DFP em sua maioria as empresas não informaram a respeito do especialista financeiro. Ressalta-se que não significa que as empresas que nada informaram não possuem um especialista financeiro, pois mesmo não possuindo a empresa deveria mencionar o fato nas demonstrações contábeis ou no Relatório Anual e explicar as razões pela qual não nomeou um especialista financeiro.

4.3 Código de Ética (Seção 406)

No que compete ao Código de Ética a maioria das empresas observadas informaram que possuem um código de ética ou conduta divulgado para todos os diretores e demais funcionários da empresa, e como foi observado na Tabela 1, o código de ética foi divulgado com bastante ênfase no Relatório Anual das empresas. A Tabela 5 apresenta as informações divulgadas no Relatório Anual e DFP das empresas.

Tabela 5: Evidenciação a respeito do Código de Ética e/ou Conduta

Situação observada	Relatório Anual	DFP
Informou sua existência	26	13
Não Informou	3	16
Total	29	29

A Telebrás foi a única empresa que não divulgou nada a respeito do Código de Ética no Relatório Anual e na DFP. Logo, duas dentre as três que nada informaram no Relatório Anual, divulgaram na DFP. E doze dentre as treze que nada divulgaram na DFP, divulgaram a respeito do Código de Ética e/ou Conduta no Relatório Anual.

A Tabela 6 traz as informações divulgadas no Relatório Anual e DFP das empresas, concernentes a constituição de um Comitê de Ética ou Conduta.

Tabela 6: Evidenciação a respeito da Constituição de um Comitê de Ética e/ou Conduta

Situação observada	Relatório Anual	DFP
Informou sua existência	15	10
Não Informou	14	19
Total	29	29

Assim, treze empresas nada informaram no Relatório Anual e na DFP, deste modo, a maioria delas (dezesseis) decidiu constituir um Comitê de Ética para monitorar o cumprimento das normas constantes no código de ética, assim como averiguar as denúncias relatadas pelos funcionários.

Dentre as atribuições do Comitê de Ética, relatadas pelas empresas, destacam-se manutenção e monitoramento do cumprimento das normas constantes no Código de Ética e receber e investigar as denúncias efetuadas pelos funcionários. Além disso, o Comitê de Ética, assim como o Comitê de Auditoria, funciona como assessor do Conselho da Administração.

4.4 Atestado de Avaliação dos Controles Internos (Seção 404) & Certificado Atestando a Veracidade das Demonstrações Contábeis e dos Controles Internos (Seção 302)

Em relação ao Relatório de Procedimentos e Controles Internos, concernente a seção 404 da SOX, atestado pelo CEO e CFO da empresa, no Relatório Anual e na DFP não foi evidenciado por nenhuma das empresas. Entretanto, faz-se mister ressaltar que duas empresas apresentaram um Relatório da auditoria externa certificando os controles internos, são elas: GOL e COPEL. Além disso, uma grande parte da amostra apresentou informações a respeito da realização da avaliação dos controles internos, contudo não apresentaram o relatório atestado pelos diretores da empresa.

Com relação à certificação exigida pela seção 302, na qual o diretor geral e o diretor financeiro atestam a regularidade das informações prestadas nas demonstrações financeiras e dos controles internos, nenhuma das empresas observadas divulgou no Relatório Anual e na DFP tal certificação. Percebe-se que o fator regra produziu efeito no fator *Disclosure*, visto que nenhuma das empresas observadas apresentou o Certificado no Brasil, pois neste não existe a exigência por força de lei.

5 Conclusões

No que compete a divulgação do Certificado de veracidade das demonstrações financeiras e controles internos (seção 302) e relatório atestando a avaliação dos controles internos (seção 404), exigidos pela SOX, percebeu-se, na amostra, que o fator regra (norma) contribuiu significativamente para o fator evidencição (*Disclosure*), visto que por não serem obrigatórias, não foram evidenciadas no Relatório anual ou na DFP publicados no Brasil.

Já no que tange à informação referente ao Comitê de Auditoria, onde a empresa divulga sua opção de constituir um Comitê de Auditoria ou adaptar o Conselho Fiscal, para atender as exigências da SOX, foi divulgada pela maioria das empresas, sendo que apenas uma delas nada evidenciou a respeito.

No Brasil, como ainda não existe uma obrigatoriedade concernente ao que deve ser divulgado, em relação às práticas de governança e certificações necessárias, cada empresa publica em suas DFPs e Relatórios Anuais o que julga necessário, o que resulta em um grau maior de evidencição por parte de algumas e um nível muito baixo, ou inexistente de informações por parte de outras. O que pode sugerir que o Brasil carece de uma Lei específica e abrangente que regulamente o que deve ser divulgado nos Relatórios Contábeis, no que respeita as práticas de governança corporativa.

Os resultados verificados confirmam aqueles obtidos no trabalho de Vicente, Lunkes e Silva (2007). O que permite inferir que nem todas as exigências da SOX publicadas nos

EUA, pelas empresas brasileiras listadas na NYSE, são divulgadas na DFP e Relatório Anual publicado no Brasil.

Com base no estudo realizado, fica como proposta para pesquisas futuras comparar o *disclosure* de informações de governança, no Brasil, das empresas brasileiras submetidas à SOX nos EUA, com o disclosure praticado por empresas brasileiras não submetidas a esta Lei.

Referências

ALVES, Francisco José dos Santos et al. Um estudo empírico sobre a importância do código de ética profissional para o contabilista. **Revista de Contabilidade & Finanças**, São Paulo, 2007, v. 18, nº especial, p. 58-68, junho 2007.

AKHIGBE, Aigbe; MARTIN, Anna D.; NEWMAN, Melinda. Risk Shifts Following Sarbanes-Oxley: Influences of Disclosure and Governance. **The Financial Review**, nº 43, p. 383-401, 2008.

_____; _____; NISHIKAWA Takeshi. Changes in risk of foreign firms listed in the U.S. following Sarbanes-Oxley. **Journal of Multinational Financial Management**, v. 19, p. 193-205, 2009.

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS. Summary of the provisions of the Sarbanes-oxley act of 2002. Disponível em: <http://www.aicpa.org/>. Acesso em 30 de outubro de 2009.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BILLING, Michael; EVANS, Kristen. A Sarbanes-Oxley road map: Improving real estate data, dialogue and decision making in support of good corporate governance. **Journal of Corporate Real Estate**. v. 7, nº 1, p. 23-33, 2005.

BORGERTH, Vânia Maria Costa da. **SOX entendendo a lei sarbanes-oxley: um caminho para a informação transparente**. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

BOYNTON, William C.; JOHNSON, Raymond N.; KELL, Walter G. **Auditoria**. São Paulo: Atlas, 2002.

BRAMMER, Stephen; PAVELIN, Stephen. Factors influencing the quality of corporate environmental disclosure. **Business Strategy and the Environment**, v. 17, p. 120-136, 2008.

BRITES, Valéria de Oliveira. **O efeito da lei Sarbanes Oxley no acesso ao crédito das empresas brasileiras listadas na Bovespa**. 2008. 55 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), Vitória, 2008.

CASTRO NETO, José Luís de et al. A implantação da ética nas empresas através da Lei Sarbanes-Oxley. In: XXVI ENEGEP, 26., 2006, Fortaleza. **Anais eletrônicos...** Fortaleza: ENEGEP, 2006. Disponível em: <

http://www.abepro.org.br/biblioteca/ENEGEP2006_TR550371_8309.pdf>. Acesso em: 01 de setembro de 2009.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION - COSO-ERM Gerenciamento de Riscos Corporativos: Estrutura Integrada. Disponível em:

<http://www.auditoria.mt.gov.br/arquivos/A_657c9d03763c0e4c88638c9d78cba225COSO_ERM_ExecutiveSummary_Portuguese.pdf>. Acesso em 04 de set. de 2009.

DEY, Aiysha. The chilling effect of sarbanes-oxley: a discussion of Sarbanes-oxley and corporate risk-taking. **Journal of Accounting and Economics**, 2009.

FREITAG, Viviane da Costa et al. O tratamento dos gastos de implantação da SOX e seus benefícios – um estudo de caso. In: 8º CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 8., 2008, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: USP, 2008.

Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos82008/315.pdf>> Acesso em: 01 setembro 2009.

GELATTI, Cristiane Braida; MENEGHETTI, Daniela. **Análise da adequação das empresas brasileiras à lei sarbanes oxley**. 2008, 49f. Trabalho de Conclusão de curso (Monografia) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade federal de Santa Maria, Santa Maria, 2008.

GORDON, Lawrence A et al. The impact of the Sarbanes-Oxley Act on the corporate disclosures of information security activities. **Journal of Accounting and Public Policy**, nº 25, p. 503-530, 2006.

HARRER, Julie. **Internal control strategies: a mid to small business guide**. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2008.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 4 ed. 2009. Disponível em <http://www.ibgc.org.br/CodigoMelhoresPraticas.aspx>. Acesso em 05 de outubro de 2009.

JAIN, Pankaj K.; KIM, Jang-Chul; REZAEI, Zabihollah. The Sarbanes-Oxley Act of 2002 and Market Liquidity. **The Financial Review**, nº 43, p. 361-382, 2008.

LOPES, Alexsandro Brodel; MARTINS Eliseu. **Teoria da contabilidade: uma nova abordagem**. São Paulo: Atlas, 2005.

MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; CORRAR, Luiz João. Análise comparativa do desempenho contábil-financeiro de empresas com boas práticas de governança corporativa no Brasil. In: XXXIII ENCONTRO DA ANPAD, 33., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: EnANPAD, 2009. CD-ROM.

MARTINS, Nilton Cano; SANTOS, Lilian Regina dos; DIAS FILHO, José Maria. Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de

controladoria. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, nº 34, p. 7-22, janeiro/abril de 2004.

MELO, Maria Cecilia Alcantara de et al. A lei Sarbanes Oxley dentro do conceito de governança corporativa. V CONGRESSO NACIONAL DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO. 5., 2009, Niterói. **Anais eletrônicos...** Niterói: 2009. Disponível em: < http://www.vcneg.org/documentos/anais_cneg5/T8_0152_0786.pdf >. Acesso em: 01 setembro 2009.

MOSCOVE, Stephen A; SIMKIN, Mark G; BAGRANOFF, Nancy A. (Tradução Geni G. Goldschmidt). **Sistemas de informações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2002.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática: integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados**. São Paulo: Atlas, 2006.

OLIVEIRA, Alexandre Martins Silva de et al. **Contabilidade internacional: gestão de riscos, governança corporativa e contabilização de derivativos**. São Paulo: Atlas, 2008.

PEÇANHA, Marcus Vinicius Torres. **Um estudo sobre a influência da lei Sarbanes-Oxley no nível de transparência dos relatórios anuais – estudo de caso da Petrobras**. 2007. 93 f. Dissertação (Mestrado Profissionalizante em Administração) – Programa de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração e Economia, Faculdade de economia e Finanças - IBMEC, Rio de Janeiro, 2007.

PELEIAS, Ivam Ricardo; SEGRETI, João Bosco; COSTA, Catarina de Araújo. Comitê de auditoria ou órgãos equivalentes no contexto da lei sarbanes-oxley: estudo da percepção dos gestores das empresas brasileiras emitentes de American Depositary Receipts – ADRs. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, 2009, v. 20, nº 1, p. 41-65, jan./mar. 2009.

RODRIGUES, José Antonio; MENDES, Gilmar de Melo. **Governança Corporativa: estratégia para geração de valor**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

SANTOS, Luciana de Almeida Araújo; LEMES, Sirlei. Desafios das empresas brasileiras na implantação da lei Sarbanes-Oxley. **Revista BASE**, São Leopoldo, 2007, v. 4, nº1, p. 37-46, janeiro/abril 2007.

SHIN, Hyun. Disclosures and asset return. *Econometrica*, v. 71, p. 105-133, 2003.

SILVA, Letícia Medeiros da. **A influência da lei Sarbanes-Oxley e do código civil brasileiro nos controles internos de empresas localizadas no Brasil**. 2007. 155 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS), São Leopoldo, 2007.

SILVA, Adriano Gomes da; ROBLES JUNIOR, Antonio. Os impactos na atividade de auditoria independente com a introdução da lei Sarbanes-Oxley. **Revista Contabilidade & Finanças USP**, São Paulo, 2008, v. 18, nº 48, p. 112-127, setembro/dezembro 2008.

SIRTORI, Andréa. Necessidade da implantação da Lei Sarbanes Oxley no Brasil ? Disponível em: < http://www.administradores.com.br/artigos/necessidade_da_implantacao_da_lei_sarbanes_oxley_no_brasil/14483/> Acesso em: 27 jun. 2009.

SKAIFE, Hollis Ashbaugb et al. The effect of SOX internal control deficiencies on firm risk and cost of equity. **Journal of Accounting Research**, v. 47, nº 1, 2009.

SNELLER, Lineke; LANGENIDJK, Henk. Sarbanes oxley section 404 costs of compliance: a case study. **Journal compilation**, v. 15, nº 2, p. 101-111, 2007.

SWITZER, Lorne N. Corporate governance, Sarbanes-Oxley, and small-cap firm performance. **The Quarterly of Economics and Finance**, nº 47, p. 651-666, 2007.

VICENTE, Ernesto Fernando Rodrigues; LUNKES, Rogério João; SILVA, Guilherme Júlio da. Um estudo sobre a melhoria da evidenciación contábil das empresas brasileiras listadas em Nova Iorque. X CONGRESO INTERNACIONAL DE COSTOS, Lyon, (Francia) 2007.

<p>Máira Melo de Souza é Doutoranda em Administração pelo Curso de Pós-Graduação em Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, mairameloufsc@gmail.com. Campus Trindade, Florianópolis – SC – Brasil.</p>	<p>Ernesto Fernando Rodrigues Vicente é Professor Doutor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade da Universidade Federal de Santa Catarina, e.fernando@cse.ufsc.br. Campus Trindade, Florianópolis – SC – Brasil.</p>
<p>José Alonso Borba é Professor Doutor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade e Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, jalonso@cse.ufsc.br. Campus Trindade, Florianópolis – SC – Brasil.</p>	<p>Rogério João Lunkes é Professor Doutor do Programa de Pós-Graduação em Contabilidade e Administração da Universidade Federal de Santa Catarina, lunkes@cse.ufsc.br. Campus Trindade, Florianópolis – SC – Brasil.</p>