

# FRAQUEZAS MATERIAIS NOS CONTROLES INTERNOS DAS EMPRESAS BRASILEIRAS EMISSORAS DE *AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS*<sup>1</sup>

Camila Tilton Junior<sup>2</sup>

Paulo Schmidt<sup>3</sup>

## RESUMO

Frente às oscilações político-econômicas brasileiras, o investimento no consolidado mercado acionário norte americano tornou-se bastante atrativo. Para que uma empresa brasileira negocie seus títulos neste mercado ela precisa emitir *American Depositary Receipts* (ADRs). Este estudo teve como objetivo apresentar as fraquezas materiais de controles internos evidenciadas pelas empresas brasileiras que emitem ADRs no período de 2014 a 2016. Realizou-se uma pesquisa descritiva, por meio da análise documental e abordagem qualitativa dos dados contidos nos Formulários 20-F das companhias. Os resultados apontam que das 26 empresas analisadas, 9 apresentaram fraquezas materiais nos seus controles internos. No total foram 48 fraquezas materiais reportadas, sendo a maior parcela correspondente ao setor de Energia Elétrica. As categorias com maior percentual de fraquezas materiais foram Políticas Contábeis e Alta Administração. O componente e o objetivo do COSO mais atingidos foram, respectivamente, Atividades de Controle e Operacional. A PriceWaterhouseCoopers foi a firma de auditoria que mais identificou fraquezas materiais e a Deloitte Touche Tohmatsu foi a que avaliou o maior número de companhias. Empresas que possuem fraquezas materiais tendem a ser menores, mais complexas, menos lucrativas, auditadas com maior frequência por uma grande firma de auditoria e, ainda, mais prováveis em empresas que apresentaram um rápido crescimento ou passaram por reestruturações. A divulgação de informações sobre fraquezas materiais resulta em retornos negativos no preço das ações, entretanto, a reação do mercado é um pouco menos negativa quando a empresa contrata uma firma de auditoria pertencente às Big Four.

**Palavras-chave:** *American Depositary Receipts*. Controle Interno. Fraquezas Materiais.

## MATERIAL WEAKNESSES IN INTERNAL CONTROLS OF BRAZILIAN COMPANIES ISSUING AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS

### ABSTRACT

In the face of the Brazilian political-economic oscillations, investment in the consolidated North American stock market became quite attractive. For a Brazilian company to trade its securities in this market, it must issue American Depositary Receipts (ADRs). The purpose of this study was to present the material weaknesses of internal controls evidenced by Brazilian

---

<sup>1</sup> Trabalho de Conclusão de Curso apresentado, no primeiro semestre de 2018, ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

<sup>2</sup> Graduando do curso de Ciências Contábeis da UFRGS. (camila.tjr@hotmail.com).

<sup>3</sup> Orientador. Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP). Professor Titular do DCCA da UFRGS. (pschmidt@ufrgs.br)

companies that issue ADRs in the period from 2014 to 2016. A descriptive research was conducted through documentary analysis and qualitative approach of the data contained in Form 20-F companies. The results show that of the 26 companies analyzed, 9 presented material weaknesses in their internal controls. On total, 48 material weaknesses were reported, mostly corresponding to the Electricity sector. The categories with the highest percentage of material weaknesses were Accounting Policies and Senior Management. The component and objective of COSO most affected were, respectively, Control Activities and Operational. PriceWaterhouseCoopers was the audit firm that most identified material weaknesses and Deloitte Touche Tohmatsu rated the largest number of companies. Companies that have material weaknesses tend to be smaller, more complex, less profitable, audited more often by a large audit firm, and more likely in rapidly growing or restructured companies. Disclosure of information about material weaknesses results in negative stock price returns, however, the market reaction is somewhat less negative when the company hires a Big Four audit firm.

**Keywords:** American Depositary Receipts. Internal Control. Material Weaknesses.

## 1 INTRODUÇÃO

Ao longo dos últimos anos, devido a globalização de mercados, ao crescente aumento da competitividade, ao constante avanço da tecnologia e às oscilações observáveis na política e economia brasileira, o investimento financeiro no exterior tornou-se cada vez mais interessante para as companhias nacionais. Frente a isto, o mercado acionário norte americano mostra-se bastante atrativo para o investimento das empresas brasileiras uma vez que, segundo Bruni (2002), além de promover a valorização da companhia, ele é maior, mais sólido e proporciona maior liquidez e confiança aos investidores. Entretanto, conforme Cordeiro e Majchszak (2012), para que uma empresa brasileira possa comercializar suas ações no mercado norte-americano, é necessário que sejam emitidos os *American Depositary Receipts* (ADRs), títulos que representam as ações destas empresas não americanas.

As empresas que desejam possuir tais programas de ADRs devem registrar-se junto à *Securities Exchange Commission* (SEC), a Comissão de Valores Mobiliários norte-americana e, conseqüentemente, adequar-se às suas exigências (CORDEIRO; MAJCHSZAK, 2012). Dentre as exigências da SEC, está o cumprimento dos requisitos dispostos na Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX), criada no ano de 2002 e motivada pelos escândalos corporativos de natureza contábil envolvendo grandes empresas norte americanas, tendo como objetivo garantir maior transparência e confiança ao investidor e coibir mecanismos não éticos ou em desalinho com as boas práticas de governança corporativa (BORGERTH, 2005).

Um importante ponto da Lei SOX são os tópicos que dizem respeito aos controles internos das companhias, dispostos nas seções 302 e 404 da referida Lei. Estas seções

estabelecem que a Administração da companhia e a firma de Auditoria Independente responsável por auditá-la avaliem a eficácia dos controles internos e procedimentos de divulgação da empresa e relatem se foram identificadas fraquezas materiais (GOH, 2009). Fraquezas materiais de controles internos estão relacionadas à diversas variáveis e possuem múltiplas implicações, como mostram os estudos de Ge e McVay (2005), Beneish, Billings e Hodder (2008), Doyle, Ge e McVay (2007), Zhang, Zhou e Zhou (2007), Hammersley, Myers e Shakespeare (2008), Goh (2009) e Johnstone, Li e Rupley (2011).

Dentre as várias estruturas de controle interno existentes, o *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) é o mais usado e recomendado para a aderência à Lei SOX (OLIVEIRA; LINHARES, 2007). No caso das empresas brasileiras, estas informações sobre controles internos, entre outras informações detalhadas da companhia exigidas pela SEC, são evidenciadas por meio do Formulário 20-F, relatório padronizado que deve ser arquivado anualmente junto ao órgão (PEREIRA; CUNHA, 2014).

Levando em consideração a relevância das informações prestadas sobre controles internos nos Formulários 20-F frente a este cenário de ascensão das transações internacionais, o estudo propõe responder a seguinte questão-problema: quais fraquezas materiais de controles internos foram evidenciadas pelas empresas brasileiras emissoras de *American Depositary Receipts* no período de 2014 a 2016? Para respondê-la, o estudo possui como objetivo apresentar as fraquezas materiais de controles internos evidenciadas pelas empresas brasileiras que emitem ADRs no período de 2014 a 2016.

O estudo justifica-se uma vez que, segundo a KPMG (2007), se uma empresa não demonstrar um mínimo de comprometimento com as boas práticas de governança corporativa, ou seja, com a manutenção de uma adequada estrutura de governança, de controles internos e de procedimentos de divulgação, dificilmente obterá sucesso ao negociar suas ações ou títulos no mercado de capitais ou, tampouco, obterá financiamentos com boas taxas de juros e investimentos de uma instituição financeira. Fatores estes que, conforme o atual cenário brasileiro, são primordiais para o sucesso e continuidade das organizações.

O presente estudo está organizado da seguinte maneira: na primeira seção, introdução, contendo a apresentação do problema de pesquisa, objetivo e justificativa; na segunda seção, referencial teórico, contendo os conceitos necessários para o entendimento do tema abordado; na terceira seção, procedimentos metodológicos utilizados na pesquisa; na quarta seção, interpretação e análise dos dados e, por fim, na quinta seção, considerações finais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção são abordados conceitos de ADRs, SEC, Lei SOX, Formulário 20-F, COSO, Controle Interno e Fraquezas Materiais, necessários ao entendimento do estudo. São apresentados, também, alguns estudos relacionados ao conteúdo desta pesquisa.

### 2.1 AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS (ADRs)

Ações, segundo Assaf Neto (2016), são valores negociáveis no mercado que representam a participação dos investidores (acionistas) e que correspondem a uma parcela do capital social de uma empresa. A internacionalização de seus títulos permite às empresas maior liquidez e maior visibilidade frente ao mercado, entretanto, para que uma empresa brasileira adquira o direito de comercializar seus títulos no mercado americano, ela precisa ter suas ações convertidas em ADRs, recibos de depósito americano. De acordo com Bruni (2002, p. 8):

Historicamente, os ADRs foram os primeiros tipos de recibos de depósito de ações desenvolvidos. Foram introduzidos em 1927 pelo Morgan Guarantee Trust, antecessor do atual banco J. P. Morgan, em virtude de lei inglesa que proibia as companhias britânicas de registrarem ações no exterior sem utilizar um agente de transferência sediado no próprio país (as ações do Reino Unido não podiam sair, fisicamente, da Inglaterra). Portanto, para acomodar a demanda do mercado americano, criou-se um instrumento financeiro nos Estados Unidos.

Os ADRs são recibos representativos de ações de empresas não americanas, cotados em dólar, que, após a custódia das ações da empresa por um banco competente no país de origem, denominado "banco custodiante", são emitidos por um banco comercial norte americano, denominado "banco depositário" (MATSUMOTO, 1995). Os ADRs são classificados em quatro níveis que se diferenciam pela transparência da informação, forma de negociação e adequação às exigências da SEC e dos *United States Generally Accepted Accounting Principles* (USGAAPs), princípios contábeis norte-americanos geralmente aceitos, sendo eles: nível I, II, III e 144-A (CORDEIRO; MAJCHSZAK, 2012).

O nível I é o nível mais simples de acordo com Assaf Neto (2016). Os ADRs são negociados no mercado de balcão e sua emissão ocorre com base em ações já existentes, portanto, não há captação efetiva de novos recursos (ASSAF NETO, 2016). No nível II também não há captação de novos recursos, entretanto, os ADRs são registrados em bolsa de valores e precisam, portanto, atender aos regulamentos quanto ao registro na SEC e adequação das demonstrações contábeis aos USGAAPs. (CORDEIRO; MAJCHSZAK,

2012). No nível III, os ADRs são negociados na forma de oferta pública, havendo a subscrição pública de novas ações no mercado americano e, assim como no nível II, deve atender aos regulamentos quanto ao registro na SEC e adequação das demonstrações contábeis aos USGAAPs (ASSAF NETO, 2016).

O nível 144-A aplica-se à parcela de ADRs emitidos por investidores sofisticados (*Qualified International Buyers - QIBs*) que administram ativos superiores a US\$ 100 milhões e, portanto, classifica-se como emissão privada (MATSUMOTO, 1995). Para escopo deste estudo, serão utilizados as informações das empresas com ADRs de nível II e III, uma vez que estas são obrigadas à adequação às normas da SEC e, conseqüentemente, ao reporte anual de informações via Formulário 20-F.

## 2.2 SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC)

A SEC, Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos foi criada em consequência ao *crash* de 1929 e equivale à CVM no Brasil. Sua missão é proteger os investidores, manter mercados justos, ordenados e eficientes e facilitar a formação de capital e, para tanto, a SEC exige que as companhias de capital aberto divulguem informações financeiras e outras informações significativas ao público, mantendo um tratamento justo e protegendo contra a fraude (SEC, 2018a).

O órgão regulador americano supervisiona os principais participantes do mercado de valores mobiliários, incluindo bolsas de valores, corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, consultores de investimentos e fundos mútuos. No caso das empresas brasileiras que negociam suas ações no mercado de capitais norte americano, a SEC exige o arquivamento anual do Formulário 20-F, exigido pela Lei SOX. Para atestar a eficácia de seus controles internos, as empresas devem preencher o Item 15 deste relatório, no qual devem cumprir as exigências legais das seções 302 e 404 da Lei *Sarbanes-Oxley* (LOPES; GONÇALVES; CALLADO, 2016).

## 2.3 LEI SARBANES-OXLEY (SOX)

Motivada pelos escândalos financeiros corporativos nos Estados Unidos, a Lei SOX foi assinada em 30 de julho de 2002 pelo senador Paul Sarbanes e pelo deputado Michael Oxley com o objetivo de restabelecer a confiança dos investidores (GELATTI; MENEGHETTI; SILVA, 2012). Segundo Borgerth (2005), a lei estabelece sanções à

procedimentos que vão contra a ética e aos princípios de governança corporativa e aplicam-se a todas as empresas que possuam ADRs negociados nas bolsas de valores norte-americanas.

A SOX (USA, 2002) está dividida em 11 capítulos:

Capítulo I - Criação do Órgão de Supervisão do Trabalho dos Auditores Independentes

Capítulo II - Independência do Auditor

Capítulo III - Responsabilidade Corporativa

Capítulo IV - Aumento do Nível de Divulgação de Informações Financeiras

Capítulo V - Conflito de Interesses de Analistas

Capítulo VI - Comissão de Recursos e Autoridade

Capítulo VII - Estudos e Relatórios

Capítulo VIII - Prestação de Contas das Empresas e Fraudes Criminais

Capítulo IX - Aumento das Penalidades para Crimes de Colarinho Branco

Capítulo X - Restituição de Impostos Corporativos

Capítulo XI - Fraudes Corporativas e Prestação de Contas

Para efeitos deste estudo, serão utilizadas as informações constantes no capítulo III, seção 302 e no capítulo IV, seção 404, uma vez que se referem à controles internos.

A seção 302 da Lei estabelece que, anualmente, os Diretores Executivos (*Chief Executive Officers*) e os Diretores Financeiros (*Chief Financial Officers*) devem certificar pessoalmente que possuem responsabilidade sobre os controles e procedimentos de divulgação e determina que o arquivo deve conter a declaração da execução de avaliação do desenho e da eficácia destes controles. Além disto, os executivos também precisam declarar que divulgaram todas e quaisquer deficiências significativas nos controles, insuficiências materiais e atos de fraude ao seu Comitê de Auditoria. A SEC, órgão regulador americano, também propôs a exigência de certificação dos controles internos e procedimentos de emissão de relatórios financeiros, bem como dos controles e procedimentos de divulgação (DELOITTE, 2003).

Já a seção 404, estabelece a avaliação anual dos controles e procedimentos internos referentes à emissão dos relatórios financeiros. A seção determina, também, a emissão de relatório distinto por parte do Auditor Independente da companhia atestando a alegação da administração sobre a eficácia dos controles internos e dos procedimentos de emissão dos relatórios financeiros executados (DELOITTE, 2003). Conforme Borgerth (2005), nesta seção, a SEC sugere a adoção dos padrões de controles internos estabelecidos pelo COSO.

## 2.4 FORMULÁRIO 20-F

O Formulário 20-F consiste num relatório anual contendo informações relevantes sobre a empresa que deve ser arquivado junto à SEC. O formulário é dividido em três partes e contém 19 itens, conforme segue (SEC, 2018b):

### Parte I

Item 1 - Identificação dos Membros do Conselho, Diretores e Consultores

Item 2 - Estatísticas da Oferta e Cronograma Previsto

Item 3 - Informações importantes

Item 4 - Informações sobre a Companhia

Item 5 - Análise Operacional e Financeira e Perspectivas

Item 6 - Diretores, Membros do Conselho e Empregados

Item 7 - Principais Acionistas e Transações entre Partes Relacionadas

Item 8 - Informações Financeiras

Item 9 - A Oferta e Listagem

Item 10 - Informações Adicionais

Item 11 - Divulgações Quantitativas e Qualitativas sobre o Risco de Mercado.

Item 12 - Descrição de Outros Valores Mobiliários além das Ações

### PARTE II

Item 13 - Inadimplência, Dividendos em Atraso e Mora

Item 14 - Modificações Relevantes nos Direitos dos Acionistas e Utilização dos Recursos

Item 15 - Controles e Procedimentos

Item 16 - Especialista Financeiro do Comitê de Auditoria / Código de Ética / Honorários e Serviços do Auditor Principal / Isenções das Normas de Listagem para Comitês de Auditoria / Aquisições de Ações pela Emissora e suas Afiliadas / Alteração do Contador Certificado da Companhia sob Registro / Governança Corporativa / Divulgação sobre Segurança de Minas

### PARTE III

Item 17 - Demonstrações Financeiras

Item 18 - Demonstrações Financeiras

Item 19 - Anexos

Para efeitos deste estudo, serão utilizadas as informações constantes no Item 15 do Formulário 20-F, que trata dos Controles e Procedimentos, onde constam as seguintes informações:

- Avaliação de Controles e Procedimentos de Divulgação: síntese do resultado da avaliação do controle interno, ressaltando a responsabilidade da administração pelo sistema de controle interno da empresa;
- Relatório Anual da Administração sobre Controles Internos sobre Relatórios Financeiros: relatório do diretor executivo e do diretor financeiro da empresa sobre a efetividade dos controles internos sobre os relatórios contábeis. No caso da não eficácia dos controles internos, são detalhadas as fraquezas materiais encontradas;
- Relatório da Empresa de Auditoria Independente Registrada no PCAOB: relatório da empresa de auditoria sobre a efetividade dos controles internos sobre os relatórios contábeis; e
- Mudanças no Controle Interno sobre Relatórios Financeiros: informa se houveram mudanças ou não nos controles internos sobre os relatórios contábeis durante o período e se afetaram de forma relevante os controles internos da empresa.

## 2.5 COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (COSO)

De acordo com Pereira (2016), em 1985, patrocinada pelo Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (AICPA), Associação Americana de Contadores (AAA), Executivos Financeiros Internacionais (FEI), Instituto dos Auditores Internos (IIA) e Instituto dos Contadores Gerenciais (IMA), foi criada, nos Estados Unidos, a *National Commission on Fraudulent Financial Reporting* (NCFRR - Comissão Nacional sobre Fraudes em Relatórios Financeiros). Conhecida também por *Treadway Commission*, a iniciativa independente tinha como objetivo o estudo das causas de ocorrência de fraudes em relatórios financeiros e contábeis e a elaboração de recomendações sobre o assunto (PEREIRA, 2016).

No ano de 1987, a *Treadway Commission* emitiu um relatório no qual destacava a importância dos controles internos para a redução da incidência de fraude e convocou a Comissão para a realização de uma base referencial sobre controles internos (PEREIRA; CUNHA, 2014). A partir disto, a Comissão, que se transformou no Comitê intitulado *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO), publicou, em 1992, a obra *Internal Control - Integrated Framework* (Controle Interno - Estrutura Integrada) (SCHMIDT; SANTOS; MARTINS, 2014). Segundo Pereira (2016), esta estrutura passou a ser reconhecida mundialmente como referência e modelo para a aplicação de controles internos nas empresas e recebeu uma versão atualizada no ano de 2013.

### 2.5.1 Controles Internos

Controle interno, conforme o AICPA (1972, p. 1593-1594), compreende:

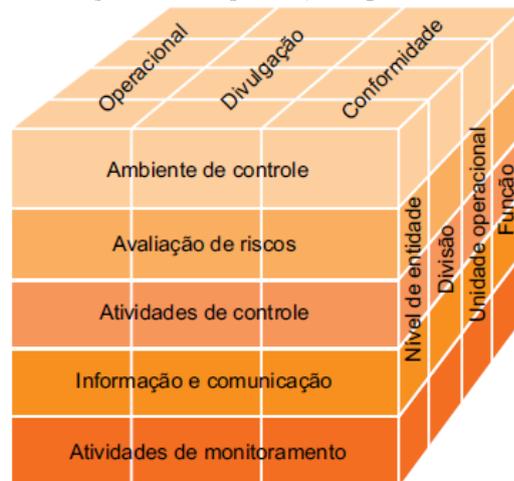
[...] o plano de organização e o conjunto coordenado dos métodos e medidas, adotados pela empresa, para proteger seu patrimônio, verificar a exatidão e a fidedignidade de seus dados contábeis, promover a eficiência operacional e encorajar a adesão à política traçada pela administração.

De acordo com o COSO (2013, p. 6), controle interno é:

[...]um processo conduzido pela estrutura de governança, administração e outros profissionais da entidade, e desenvolvido para proporcionar segurança razoável com respeito à realização dos objetivos relacionados a operações, divulgação e conformidade.

O COSO (2013) estabelece que existe uma relação direta entre os objetivos da entidade, os componentes necessários para alcançar os objetivos, e a estrutura organizacional da mesma, ou seja, suas unidades operacionais, entidades legais, divisões, etc. Segundo o COSO (2013), esta interação pode ser representada na forma de um cubo, conforme Figura 1.

**Figura 1 – Cubo COSO: Relação entre objetivos, componentes e estrutura organizacional**



Fonte: COSO (2013, p. 9).

Quanto aos objetivos, eles podem ser separados em três categorias: Operacional, Divulgação e Conformidade. Os objetivos operacionais referem-se à eficiência e eficácia das operações da entidade, os objetivos de divulgação são relativos à divulgações financeiras e não financeiras, internas e externas, e os objetivos de conformidade relacionam-se ao cumprimento de leis e regulamentações às quais a entidade está sujeita (COSO, 2013).

Quanto aos componentes, eles podem ser divididos em cinco categorias: Ambiente de Controle, Avaliação de Riscos, Atividades de Controle, Informação e Comunicação e Atividades de Monitoramento. A estrutura do COSO (2013) estabelece, também, 17

princípios que representam os conceitos fundamentais relacionados a cada um dos cinco componentes, conforme Quadro 1.

**Quadro 1 – Princípios relacionados aos componentes do controle interno**

<b>Componente</b>	<b>Princípios</b>
Ambiente de Controle	<p>1. A organização demonstra ter comprometimento com a integridade e os valores éticos.</p> <p>2. A estrutura de governança demonstra independência em relação aos seus executivos e supervisiona o desenvolvimento e o desempenho do controle interno.</p> <p>3. A administração estabelece as estruturas, os níveis de subordinação e as autoridades e responsabilidades adequadas na busca dos objetivos.</p> <p>4. A organização demonstra comprometimento para atrair, desenvolver e reter talentos competentes, em linha com seus objetivos.</p> <p>5. A organização faz com que as pessoas assumam responsabilidade por suas funções de controle interno na busca dos objetivos.</p>
Avaliação de Riscos	<p>6. A organização especifica os objetivos com clareza suficiente, a fim de possibilitar a identificação e a avaliação dos riscos associados aos objetivos.</p> <p>7. A organização identifica os riscos à realização de seus objetivos por toda a entidade e analisa os riscos como uma base para determinar a forma como devem ser gerenciados.</p> <p>8. A organização considera o potencial para fraude na avaliação dos riscos à realização dos objetivos.</p> <p>9. A organização identifica e avalia as mudanças que poderiam afetar, de forma significativa, o sistema de controle interno.</p>
Atividades de Controle	<p>10. A organização seleciona e desenvolve atividades de controle que contribuem para a redução, a níveis aceitáveis, dos riscos à realização dos objetivos.</p> <p>11. A organização seleciona e desenvolve atividades gerais de controle sobre a tecnologia para apoiar a realização dos objetivos.</p> <p>12. A organização estabelece atividades de controle por meio de políticas que determinam o que é esperado e os procedimentos que colocam em prática essas políticas.</p>
Informação e Comunicação	<p>13. A organização obtém ou gera e utiliza informações significativas e de qualidade para apoiar o funcionamento do controle interno.</p> <p>14. A organização transmite internamente as informações necessárias para apoiar o funcionamento do controle interno, inclusive os objetivos e responsabilidades pelo controle.</p> <p>15. A organização comunica-se com os públicos externos sobre assuntos que afetam o funcionamento do controle interno.</p>
Atividades de Monitoramento	<p>16. A organização seleciona, desenvolve e realiza avaliações contínuas e/ou independentes para se certificar da presença e do funcionamento dos componentes do controle interno.</p> <p>17. A organização avalia as deficiências no controle interno e em tempo hábil comunica aos responsáveis por tomar ações corretivas, inclusive a estrutura de governança e a alta administração, conforme seja aplicável.</p>

Fonte: Adaptado de COSO (2013).

Atividades de controle são ações definidas por meio de políticas e procedimentos estabelecidos pela Administração, com a finalidade de gerenciamento e mitigação de riscos, de forma direta ou por meio de tecnologia (COSO, 2007). Estas atividades, segundo o COSO (2013) são executadas em todos os níveis organizacionais, em diferentes etapas dentro dos processos da entidade e, também, no ambiente tecnológico. Conforme o COSO (2007) estas

atividades podem ser classificadas com base na natureza dos objetivos da organização aos quais os riscos de estratégia, operação, comunicação e cumprimento de diretrizes estão associados. As atividades de controle podem ter natureza preventiva, a fim de evitar a efetivação de transações incoerentes, ou de detecção, a fim de identificar tempestivamente transações discrepantes, e abranger uma série de atividades manuais, informatizadas e automatizadas (COSO, 2007).

Conforme o COSO (2013, p. 11), a entidade pode concluir que não possui um sistema de controle interno eficaz "quando existe uma deficiência maior com respeito à presença e ao funcionamento de um componente ou princípio relevante, ou com respeito à operação conjunta dos componentes de uma forma integrada". Estas deficiências no controle interno são denominadas fraquezas materiais.

### **2.5.2 Fraquezas Materiais de Controles Internos**

O COSO (2013) estabelece que, para um sistema de controles internos ser eficaz, ele requer que os cinco componentes, e os respectivos princípios relacionados a cada um deles, estejam presentes e em devido funcionamento e, também, que estes cinco componentes operem em conjunto e de forma integrada. Conforme a Lei SOX (USA, 2002), os controles internos devem ser avaliados periodicamente e, se ineficazes, podem gerar diferentes tipos de deficiências de acordo com a gravidade da distorção, podendo ser deficiência de controle, deficiência significativa ou, a mais crítica, fraqueza material.

De acordo com a *Auditing Standard* n. 5, do *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), corporação criada pelo congresso norte-americano para supervisionar as empresas de auditoria, uma fraqueza material é:

[...] uma deficiência, ou uma combinação de deficiências, no controle interno sobre relatórios financeiros, de tal forma que há uma possibilidade razoável de que uma distorção relevante nas demonstrações contábeis anuais ou intermediárias da empresa não seja evitada ou detectada em tempo hábil (PCAOB, 2007).

Uma deficiência deve ser reportada, portanto, se for mais provável que remota que uma distorção resulte em erro material, ou seja, ao analisar uma deficiência no controle interno, deve-se avaliar a probabilidade e a possível significância desta distorção (GE; MCVAY, 2005). Segundo Lélis e Mario (2009) a divulgação de algum tipo de deficiência envolve diferentes fatores, desde a competência dos avaliadores em detectar o problema até o consenso entre auditores e administradores sobre o grau de gravidade da deficiência

encontrada, uma vez que a lei obriga a administração a publicar somente suas fraquezas materiais, que são as deficiências maiores.

No entanto, o COSO (2013) reconhece que mesmo um sistema de controle interno sendo eficaz, ele pode apresentar falhas, uma vez que o mesmo não é capaz de evitar julgamentos errôneos ou más decisões, ou ainda, eventos externos que impeçam a organização de atingir suas metas operacionais. Estudos anteriores demonstram que as fraquezas materiais de controles internos estão ligadas a diferentes variáveis relacionadas à empresa e que sua divulgação produz efeitos significativos no mercado.

Ge e McVay (2005) constataram que fraquezas materiais de controles internos estão relacionadas ao comprometimento insuficiente da empresa com recursos destinados aos controles contábeis. Os resultados encontrados na pesquisa demonstram que as empresas que divulgaram deficiências materiais tendem a ser menores, ter operações mais complexas e serem menos lucrativas e, também, que são auditadas com maior frequência por uma grande firma de auditoria.

Doyle, Ge e McVay (2007) analisaram 779 companhias que divulgaram fraquezas materiais no período de agosto de 2002 a agosto de 2005. As fraquezas materiais encontradas foram classificadas quanto à sua gravidade, utilizando o sistema de categorização de *Moody's*, uma agência de rating norte americana, que separa as fraquezas em dois tipos: Tipo A, nível de contas específicas ou transações, e Tipo B, nível da companhia e controles corporativos. O resultado encontrado foi de que os problemas de controles menos graves (Tipo A) estão associados à empresas financeiramente saudáveis, mas com operações complexas, diversificadas e que mudaram rapidamente. Já os problemas mais graves (Tipo B), estão associados à empresas menores, mais jovens e mais fracas financeiramente.

Zhang, Zhou e Zhou (2007) tomaram por base a indústria, o tamanho e o desempenho de 208 empresas com fraquezas materiais listadas na *Compliance Week*, boletim de notícias eletrônico, no período de novembro de 2004 a julho de 2005, e as combinaram com uma amostra de companhias sem fraquezas materiais. Os resultados encontrados apontam que existe relação entre a qualidade do comitê de auditoria, a independência do auditor e fraquezas materiais.

Hammersley, Myers e Shakespeare (2008) examinaram a reação do preço das ações quanto à divulgação de informações sobre fraquezas de controle interno e suas respectivas características pelas companhias. Os resultados encontrados foram que a gravidade das deficiências divulgadas, a conclusão da administração em relação à eficácia dos controles internos, sua auditabilidade, bem como o quão vagas são as divulgações, influenciam os

investidores. O estudo mostrou, também, que as fraquezas consideradas materiais resultam em retornos mais negativos no preço das ações.

## 2.6 ESTUDOS RELACIONADOS

Ge e McVay (2005) analisaram 261 empresas americanas que divulgaram pelo menos uma fraqueza material em seus controles internos nos arquivos da SEC após a data efetiva da Lei Sarbanes-Oxley de 2002. Em seu estudo, as autoras classificaram as fraquezas materiais encontradas em nove categorias conforme a sua natureza: Conta Específica, Treinamento, Políticas Contábeis, Reconhecimento de Receita, Segregação de Funções, Reconciliação de Contas, Subsidiárias, Alta Administração e Tecnologia.

Souza (2012) analisou os tipos de fraquezas materiais evidenciados nos relatórios contidos no Item 15 dos Formulários 20-F das empresas latino-americanas listadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE) no período de 2006 a 2011. No total foram analisadas 76 empresas de 7 países latino-americanos. Os resultados indicaram que apenas 13 empresas de três países apresentaram fraquezas materiais em seus controles internos. Foram reportadas, no total, 46 fraquezas materiais, sendo a maioria delas relativas ao reconhecimento de receitas ou deficiências de controle referentes aos processos de fechamento de relatórios finais.

O estudo de Pereira e Cunha (2014) buscou identificar as fraquezas materiais divulgadas pelas empresas brasileiras listadas na NYSE em seus Formulários 20-F e as mudanças nos controles internos implementadas para remediação destas deficiências. A análise reuniu 8 empresas que divulgaram fraquezas materiais no período de 2006 a 2013. No total, foram reportadas 25 fraquezas materiais, sendo o setor de Recursos Naturais (Energia) o que apresentou o maior número de deficiências. As fraquezas nos controles internos relativas à Ações Judiciais, Encerramento do período/Políticas contábeis e Reconhecimento de ativos foram as mais reportadas pelos auditores das companhias, sendo a PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes a empresa de auditoria externa que mais identificou fraquezas materiais.

## 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa realizada neste estudo classifica-se como qualitativa, quanto à abordagem do problema, descritiva, quanto aos objetivos, e documental, quanto ao procedimento utilizado para coleta dos dados.

O estudo classifica-se, no que diz respeito à abordagem do problema, como pesquisa qualitativa devido ao fato de que foram realizadas análises referentes às fraquezas materiais dos controles internos reportadas nos Formulários 20-F das empresas brasileiras emissoras de ADRs. "Na pesquisa qualitativa concebem-se análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado. A abordagem qualitativa visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo [...]." (RAUPP; BEUREN, 2014, p. 92).

A pesquisa é descritiva no que se refere aos objetivos, visto que se propôs a apresentar os atributos das fraquezas materiais divulgadas pela população escolhida em seus respectivos relatórios. Segundo Gil (2008, p. 42) "a pesquisa descritiva tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis." Ainda, conforme Raupp e Beuren (2014, p.81), "neste contexto, descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos".

Em relação ao procedimento utilizado para a coleta dos dados, o estudo classifica-se como documental, uma vez que se utilizou para análise os Formulários 20-F extraídos do respectivo site de Relacionamento com Investidores de cada empresa selecionada. A pesquisa documental é a técnica que visa estudar documentos e identificar informações de interesse, ou seja, "[...] a pesquisa documental vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa." (GIL, 2008, p. 45).

A população escolhida para aplicação da pesquisa foram todas as companhias abertas brasileiras que emitem ADRs de nível II ou III negociados na bolsa de valores de Nova York (NYSE). Esta decisão justifica-se devido ao alto padrão regulatório a que estas empresas estão sujeitas e, conseqüentemente, às informações detalhadas contidas nos seus respectivos Relatórios 20-F, uma vez que devem proceder ao registro na SEC e obedecer a Lei SOX.

A população deste segmento é composta pelo total de 26 empresas e as informações coletadas para análise são referentes aos Formulários 20-F emitidos pelas organizações dos anos de 2014, 2015 e 2016. Uma vez que, tanto as empresas emissoras de ADRs de nível II quanto de nível III precisam atender às regulamentações impostas pela SEC e adequar-se às exigências da Lei SOX e, considerando que ambas aprovam e recomendam a utilização do modelo conceitual do COSO para controles internos, o período de análise justifica-se pelo fato do COSO ter atualizado este *framework* no ano de 2013, sendo utilizado nos Formulários a partir do ano de 2014. O ano de 2017 não foi utilizado para o estudo, visto que as empresas estrangeiras tem o prazo de até 4 meses após o fim do ano fiscal, prorrogáveis de acordo com as circunstâncias, para arquivamento do Formulário 20-F na SEC (SEC, 2018b).

Foi utilizada a listagem da NYSE referente à fevereiro de 2018 por ser a mais atual no período da realização do estudo. As 26 companhias são: Azul S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., BrasilAgro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas, Braskem S.A., BRF - Brasil Foods S.A., Eletrobras - Centrais Elétricas Brasileiras S.A., CBD - Companhia Brasileira de Distribuição, Ambev - Companhia de Bebidas das Américas, Sabesp - Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo, Cemig - Companhia Energética de Minas Gerais, COPEL - Companhia Paranaense de Energia, CSN - Companhia Siderúrgica Nacional, CPFL Energia S.A, Embraer S.A., Fibria Celulose S.A., Gafisa S.A, Gerdau S.A, GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A., Itaú Unibanco Banco Múltiplo S.A., Oi S.A., PETROBRAS - Petróleo Brasileiro S.A., Telefônica Brasil S.A., TIM Participações S.A., Ultrapar Participações S.A. e VALE S.A. (NYSE, 2018).

Os dados utilizados para a pesquisa foram os constantes nos Formulários 20-F de cada empresa listada, do período de 2014 a 2016, e foram coletados diretamente do site de Relacionamento com Investidores de cada companhia. A empresa Azul S.A. foi desconsiderada por indisponibilidade de dados, visto que só passou a emitir o relatório a partir do exercício findo em 31/12/2017.

A empresa Oi S.A. não emitiu o Formulário 20-F do ano de 2016, pois teve problemas com o arquivamento do relatório deste ano por estar impossibilitada de completar a elaboração de suas demonstrações financeiras de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos (USGAAPs), conforme fato relevante divulgado no site próprio da empresa (OI, 2017). Sendo assim, para esta empresa, apenas os anos de 2014 e 2015 foram utilizados no estudo.

Após a coleta dos dados, os mesmos foram submetidos à análise e interpretação individual das informações constantes no Item 15 - Controles e Procedimentos dos seus respectivos Formulários 20-F. As empresas foram agrupadas quanto à eficiência de seus controles internos dos três anos pesquisados (2014 a 2016) em eficientes, se não apresentaram nenhuma fraqueza material nos três anos analisados, e não eficientes, caso tenham apresentado fraqueza material em pelo menos um ano. As empresas cujos controles internos foram considerados eficientes foram desconsideradas para o restante da análise.

As fraquezas materiais das empresas com controles internos ineficientes foram classificadas utilizando-se a categorização de nove tipos proposta por Ge e McVay (2005): Conta Específica, Treinamento, Políticas Contábeis, Reconhecimento de Receita, Segregação de Funções, Reconciliação de Contas, Subsidiárias, Alta Administração e Tecnologia.

A análise dos dados foi realizada comparando as informações contidas nos Formulários 20-F das empresas selecionadas, ressaltando os aspectos das fraquezas materiais encontradas no controle interno das companhias, respondendo ao objetivo proposto no estudo.

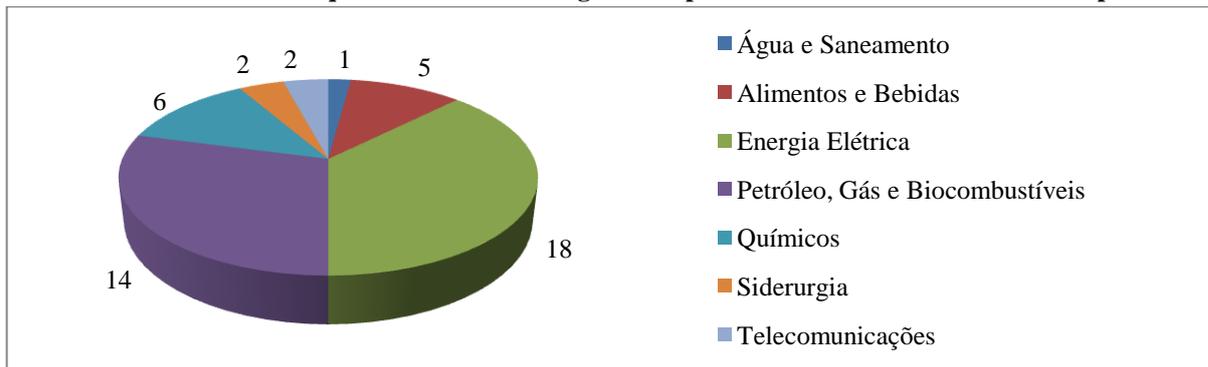
#### 4 ANÁLISE DOS DADOS

Da relação de 26 empresas brasileiras constantes na listagem da NYSE referente à fevereiro de 2018, uma foi excluída da pesquisa por indisponibilidade dos dados no período de realização do estudo, a Azul S.A., totalizando, assim, 25 empresas para análise.

No período de 2014 a 2016, das 25 empresas analisadas, 16 não apresentaram fraquezas materiais e, portanto, foram desconsideradas para o estudo. A amostra ficou concentrada nas 9 empresas que reportaram fraquezas materiais em seus Formulários 20-F no período selecionado: Ambev, Braskem, CBD, Cemig, CSN, Eletrobras, Oi, Petrobrás e Sabesp. O Relatório Anual da Administração da Sabesp não ressaltou nenhuma deficiência nos controles internos, entretanto, o Relatório da Empresa de Auditoria Independente apresenta uma fraqueza material encontrada e, por esse motivo, o controle interno da Sabesp foi considerado como ineficaz para a realização do estudo.

No total, estas empresas reportaram 48 fraquezas materiais, sendo as empresas do setor de Energia Elétrica (18) e de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (14) as que mais mencionaram deficiências em seus controles internos, conforme Gráfico 1.

**Gráfico 1 – Número de fraquezas materiais divulgadas no período de 2014 a 2016 distribuídas por setor**



Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2018).

As 18 fraquezas materiais do setor de Energia Elétrica referem-se quase em sua totalidade à empresa Eletrobras, que divulgou 17 deficiências, enquanto que a outra empresa do setor, a Cemig, divulgou apenas 1. Já no segundo setor mais afetado, o de Petróleo, Gás e Biocombustíveis, as 14 fraquezas foram divulgadas pela mesma empresa, a Petrobrás. Este

resultado confere com o obtido no estudo de Pereira e Cunha (2014), onde o setor de Recursos Naturais (Energia) também foi o que mais apresentou fraquezas materiais nos controles internos, 13 de um total de 25, no período de 2006 a 2012. Tal efeito ocorreu devido ao elevado número de deficiências apresentadas pela empresa Eletrobras, que foi responsável por mais da metade.

A Tabela 1 apresenta as quantidade de fraquezas materiais identificadas distribuídas por empresa. As fraquezas materiais foram categorizadas de acordo com a classificação proposta por Ge e McVay (2005) em seu estudo, conforme consta na seção de Procedimentos Metodológicos.

**Tabela 1 – Fraquezas materiais distribuídas por empresa, conforme classificação de Ge e McVay (2005)**

<b>Categorias</b>	<b>Ambev</b>	<b>Braskem</b>	<b>Cbd</b>	<b>Cemig</b>	<b>Csn</b>	<b>Eletrobras</b>	<b>Oi</b>	<b>Petrobras</b>	<b>Sabesp</b>	<b>Total</b>
Conta Específica		1				6		5		12
Treinamento							1	2		3
Políticas Contábeis	1	1	1	1	2	3	1	2	1	13
Reconhecimento de Receita										0
Segregação de funções										0
Reconciliação de Contas		1								1
Subsidiárias		1	2							3
Alta Administração		2	1			8		2		13
Tecnologia								3		3
<b>Total</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>17</b>	<b>2</b>	<b>14</b>	<b>1</b>	<b>48</b>

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2018).

No total, as empresas que mais reportaram fraquezas materiais foram a Eletrobras (17) e a Petrobrás (14). A maior quantidade de fraquezas nos controles internos reportadas pelas empresas no período de 2014 a 2016 foram referentes à categoria de Alta Administração, representando uma parcela de 27% do total, e à categoria de Políticas Contábeis, também com o mesmo valor percentual. Este resultado difere do encontrado por Ge e McVay (2005). Em sua pesquisa, a maior quantidade de deficiências encontradas no período de agosto de 2002 a novembro de 2004 referem-se à categoria de Conta Específica, seguida pela categoria de Treinamento. Entretanto, o estudo dos autores é relativo apenas à empresas americanas.

Segundo Ge e McVay (2005) os casos classificados em Alta Administração dizem respeito, tipicamente, à um ambiente de controle ineficaz. De acordo com a *Treadway*

*Comission* (NCFFR, 1987), o ambiente de controle estabelecido pela alta administração, ou seja, a estrutura e a cultura organizacional em que os relatórios financeiros ocorrem, é o fator mais importante para a integridade do processo e prevenção de fraude.

Ge e McVay (2005) descobriram, a partir de análises estatísticas, que as empresas que divulgam deficiências materiais tendem a ser menores, menos lucrativas e ter operações mais complexas. Em estudo posterior, Doyle, Ge e McVay (2007) mostraram que as fraquezas materiais nos controles internos, além de estarem atreladas ao tamanho da companhia, lucratividade e complexidade, também são mais prováveis em empresas que apresentaram um rápido crescimento ou passaram por reestruturações, e que estes determinantes variam em força de acordo com o tipo de fraqueza reportada.

Doyle, Ge e McVay (2007) também encontraram que fraquezas materiais relacionadas ao nível de contas específicas ou transações são mais facilmente identificáveis em auditorias através de testes substantivos e, por este motivo, são menos preocupantes em relação à confiabilidade das demonstrações financeiras. Já as relacionadas ao nível da companhia e controles corporativos podem não ser identificadas pelos auditores, uma vez que referem-se ao ambiente de controle ou ao processo de relatório financeiro global e, por isto, são consideradas mais graves.

A Tabela 2 mostra o número de fraquezas materiais reportadas pelas empresas distribuídas por ano.

**Tabela 2 – Fraquezas materiais distribuídas por ano, conforme classificação de Ge e McVay (2005)**

<b>Categorias</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Total</b>
Conta Específica	4	4	4	12
Treinamento		2	1	3
Políticas Contábeis	2	6	5	13
Reconhecimento de Receita				0
Segregação de funções				0
Reconciliação de Contas			1	1
Subsidiárias		1	2	3
Alta Administração	4	5	4	13
Tecnologia	1	1	1	3
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>48</b>
	<b>22,9%</b>	<b>39,6%</b>	<b>37,5%</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2018).

Uma vez que, assim como no estudo de Souza (2012), as fraquezas materiais que se repetiram em mais de um exercício foram consideradas como novas fraquezas, o resultado demonstra que as fraquezas materiais não diminuiram consideravelmente ao longo do

período, indicando que as mudanças nos controles internos estabelecidas pelas empresas a fim de remediar as fraquezas materiais não obtiveram sucesso absoluto.

A Tabela 3 ressalta os anos em que as empresas divulgaram fraquezas materiais e a respectiva quantidade.

**Tabela 3 – Frequência de fraquezas materiais distribuídas por ano e por empresa**

<b>Empresas</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>Total</b>
Ambev			1	1
Braskem			6	6
Cbd		3	1	4
Cemig			1	1
Csn		1	1	2
Eletrobras	7	6	4	17
Oi		2		2
Petrobrás	4	6	4	14
Sabesp		1		1
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>48</b>

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2018).

O resultado mostra que, em sua maioria, as empresas que apresentaram fraquezas materiais em um ano, voltaram a apresentar no ano seguinte, corroborando que as remediações de fraquezas materiais estabelecidas pelas empresas não obtiveram sucesso total. Não foi possível estabelecer uma comparação quanto à empresa Oi, uma vez que, conforme mencionado na seção de procedimentos metodológicos, não emitiu Formulário 20-F para o ano de 2016.

A Eletrobras apresentou redução no número de fraquezas materiais apresentada em cada ano, entretanto, as deficiências apresentadas foram reincidentes, apesar dos esforços efetuados pela organização para saná-las. A companhia adotou diferentes medidas de remediação para cada uma das fraquezas apresentadas, no entanto, a maioria ainda está em fase de implementação, como o Programa de Conformidade Eletrobras 5 Dimensões estabelecido pela empresa com a finalidade de cumprir os padrões, leis e regulamentos de governança corporativa.

Uma das fraquezas reportadas é, justamente, quanto à falta de medidas corretivas oportunas relativas aos exercícios anteriores e, em 2016, quanto à falta de tempestividade na remediação destas deficiências. As outras três fraquezas que permaneceram não remediadas durante o período de análise foram quanto à elaboração das demonstrações financeiras e divulgações relacionadas, quanto ao monitoramento adequado das Sociedades de Propósito Específicos (SPEs) e quanto à prevenção de riscos, corrupção e programa de *compliance*.

Percebe-se que a situação da Eletrobras quanto a fraquezas materiais de controle interno acontecendo a algum tempo, conforme corrobora o estudo de Pereira e Cunha (2014) que analisou o período de 2006 a 2013 e encontrou que das oito fraquezas reportadas, a empresa conseguiu remediar apenas três, sendo que as demais foram identificadas no exercício de 2009 e divulgadas em todos os exercícios subsequentes.

A Petrobras apresentou, durante o período, fraquezas materiais referentes a anulação de controles pela Administração, ativos imobilizados, lançamentos contábeis manuais, gerenciamento de controles no ambiente ERP, provisões e passivos de natureza contenciosa e cálculo de passivo atuarial. Apesar das medidas adotadas e das mudanças realizadas, de 2014 para 2015 a empresa não conseguiu remediar nenhuma das quatro fraquezas divulgadas e, além disso, identificou outras duas durante exercício de 2015.

Já em 2016, a companhia relatou que conseguiu sanar as fraquezas materiais relacionadas a anulação de controles pela Administração, lançamentos contábeis manuais e provisões e passivos de natureza contenciosa. Quanto às outras deficiências remanescentes, a Petrobras comunicou que ainda está implementando as medidas propostas para mitigação desde o exercício de 2014 e que algumas delas foram revistas e complementadas durante os períodos, visto que não atingiram a maturidade necessária para sua devida remediação.

As três fraquezas materiais que a Companhia Brasileira de Distribuição (CBD) reportou dizem respeito aos controles internos referentes às suas subsidiárias. No período estudado, dos três problemas relatados no ano de 2015, apenas um, pertinente aos controles de revisão e monitoramento da controlada sobre as demonstrações financeiras das subsidiárias, permaneceu no ano seguinte.

Uma vez que, das três fraquezas, duas referem-se a deficiências de controles da controladora e apenas uma a problemas na subsidiária de fato, as medidas na controladora incluíram o aumento de supervisão de procedimentos contábeis para fins de consolidação de suas controladas, como discussões periódicas de políticas e transações contábeis significativas, revisão de balanços e lançamentos contábeis, entre outros assuntos contábeis e a cessão de relacionamento comercial com determinadas empresas terceirizadas. Já as medidas ocorridas na subsidiária incluem a rescisão ou substituição de determinados diretores e funcionários, implementação de controles de nível de entidade e implementação de um sistema de ERP.

A empresa CSN apresentou apenas uma fraqueza em seus controles internos durante o período de estudo, no entanto, não conseguiu remediá-la, permanecendo no exercício seguinte. A fraqueza material refere-se a controles sobre transações complexas ou não

rotineiras. A companhia estabeleceu procedimentos e controles para melhorar a informação e comunicação com base em um guia de validação para estas transações.

Conforme o estudo de Hammersley, Myers e Shakespeare (2008), a divulgação de fraquezas materiais pode levar aos investidores preocupações quanto a despesas necessárias para remediação, quanto a possibilidade de não correção e quanto a permanência de erros não corrigidos nas demonstrações financeiras. Sendo assim, segundo os autores, a reação do mercado (preço das ações) à deficiências no controle interno está relacionado com a sua respectiva severidade e, conseqüentemente, os retornos são mais negativos para fraquezas consideradas materiais.

O Quadro 2 demonstra os componentes do COSO (2013) mais afetados pelas fraquezas materiais nos controles internos divulgadas pelas empresas. O componente mais afetado foi Atividades de Controle, estando presente em quase todas as categorias, seguido por Atividades de Monitoramento.

**Quadro 2 – Fraquezas materiais, conforme classificação de Ge e McVay (2005), distribuídas por componentes do COSO (2013)**

<b>Categorias</b>	<b>Ambiente de Controle</b>	<b>Avaliação de Riscos</b>	<b>Atividades de Controle</b>	<b>Informação e Comunicação</b>	<b>Atividades de Monitoramento</b>
Conta Específica		X	X		X
Treinamento	X		X		
Políticas Contábeis			X	X	X
Reconhecimento de Receita					
Segregação de funções					
Reconciliação de Contas			X		
Subsidiárias					X
Alta Administração	X	X	X	X	X
Tecnologia			X		

Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2018).

Percebe-se que as fraquezas materiais classificadas na categoria Alta Administração repercutiram em todos os componentes do COSO (2013). Tal resultado já era esperado, dado que, segundo o COSO (2013, p. 7) "a estrutura de governança e a alta administração estabelecem uma diretriz sobre a importância do controle interno, inclusive das normas de conduta esperadas. A administração reforça as expectativas nos vários níveis da organização". Sendo assim, as deficiências relacionadas à Alta Administração impactam diretamente no ambiente de controle da entidade, o que, por sua vez, possui impacto difuso sobre todo o sistema de controle interno, posto que o ambiente de controle é, conforme o COSO (2013, p. 7), "um conjunto de normas, processos e estruturas que fornece a base para a condução do controle interno por toda a organização".

O Quadro 3 demonstra as fraquezas materiais identificadas distribuídas de acordo com os objetivos do COSO (2013). O objetivo mais atingido por fraquezas materiais no controle interno foi o Operacional, estando presente em todas as categorias.

**Quadro 3 – Fraquezas materiais, conforme classificação de Ge e McVay (2005), distribuídas por objetivos do COSO (2013)**

<b>Categorias</b>	<b>Operacional</b>	<b>Divulgação</b>	<b>Conformidade</b>
Conta Específica	X	X	
Treinamento	X		
Políticas Contábeis	X	X	X
Reconhecimento de Receita			
Segregação de funções			
Reconciliação de Contas	X	X	
Subsidiárias	X	X	
Alta Administração	X	X	X
Tecnologia	X		

Fonte: Elaborado a partir dos dados da pesquisa (2018).

Os objetivos operacionais são aqueles que, segundo o COSO (2013), referem-se à eficiência e eficácia das operações da entidade. Este resultado confere com o encontrado por Pereira e Cunha (2014) em seu estudo, onde constataram que, no período de 2006 a 2013, na tentativa de remediar as fraquezas materiais, as operações das empresas brasileiras listadas na NYSE foram as mais afetadas.

A Tabela 4 demonstra as fraquezas materiais identificadas pelas empresas brasileiras e as respectivas firmas de Auditoria Independente responsáveis pelo parecer de controles internos das companhias.

**Tabela 4 – Fraquezas materiais, conforme classificação de Ge e McVay (2005), distribuídas por empresa de Auditoria Independente**

<b>Categorias</b>	<b>Deloitte</b>	<b>Kpmg</b>	<b>PwC</b>	<b>Total</b>
Conta Específica		6	6	12
Treinamento		1	2	3
Políticas Contábeis	6	4	3	13
Reconhecimento de Receita				0
Segregação de funções				0
Reconciliação de Contas			1	1
Subsidiárias	2		1	3
Alta Administração	1	8	4	13
Tecnologia			3	3
<b>Total</b>	<b>9</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>48</b>

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa (2018).

A PriceWaterhouseCoopers foi a empresa de Auditoria que mais identificou fraquezas materiais nos controles internos das companhias, boa parte deste número deve-se à empresa

Petrobrás, que reportou 14 fraquezas. A KPMG Auditores Independentes também identificou grande parte das fraquezas devido à empresa Eletrobras, que reportou 17 fraquezas. No entanto, a Deloitte Touche Tohmatsu foi a que avaliou o maior número de empresas no período, totalizando 5, enquanto as outras duas empresas de auditoria avaliaram, cada uma, 2 empresas.

Em seu estudo, Hammersley, Myers e Shakespeare (2008), concluíram que a reação do mercado é um pouco menos negativa quando a empresa contrata uma firma de auditoria classificada como uma das Big Four do que quando contrata uma firma de auditoria menor. As autoras também concluíram que quando as fraquezas de controles internos são menos auditáveis e sua divulgação é vaga, os retornos são significativamente mais negativos, o que demonstra que os investidores parecem preocupar-se com a possibilidade de fraquezas materiais afetarem a capacidade do auditor em conduzir uma adequada auditoria das demonstrações financeiras.

Durante o período analisado, das 9 empresas que reportaram fraquezas materiais em seus controles internos, apenas a Ambev e a Sabesp tiveram mudança de firma de auditoria. A Ambev foi auditada pela PwC em 2014 e pela Deloitte em 2015 e 2016, já a Sabesp, em 2014 e 2015, foi auditada pela Deloitte e, em 2016, pela KPMG. Foi identificada apenas uma fraqueza material nos controles internos, correspondente à empresa Sabesp, que não foi reportada pela Administração no parecer do Diretor Executivo e do Diretor Financeiro e que, entretanto, foi reportada pela respectiva empresa de Auditoria Externa no parecer da Auditoria Independente.

Em seus pareceres sobre controles internos das companhias, nenhuma das firmas de auditoria externa apresentou opinião ou qualquer forma de asseguuração sobre as medidas de correções de fraquezas materiais apresentadas pela Administração das empresas em seus respectivos relatórios. A firma de auditoria da Sabesp, a Deloitte, mencionou que não expressou qualquer opinião ou asseguuração sobre os motivos declarados pela Administração da companhia pela não identificação da fraqueza material em sua avaliação.

Zhang, Zhou e Zhou (2007), chegaram a conclusão de que as empresas possuem maior tendência a serem identificadas com uma fraqueza no controle interno se seus comitês de auditoria tiverem menos experiência em contabilidade financeira e não financeira e se seus respectivos auditores forem mais independentes. Também, as empresas com mudanças recentes de auditor possuem maior propensão a ter fraquezas de controle interno.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo apresentar as fraquezas materiais de controles internos evidenciadas pelas empresas brasileiras que emitem ADRs no período de 2014 a 2016. Os resultados encontrados apontam que no período de 2014 a 2016, das 25 empresas analisadas, 9 reportaram fraquezas materiais, sendo elas: Ambev, Braskem, CBD, Cemig, CSN, Eletrobras, Oi, Petrobrás e Sabesp. No total, estas empresas reportaram 48 fraquezas materiais, sendo as empresas do setor de Energia Elétrica (18) e de Petróleo, Gás e Biocombustíveis (14) as que mais apresentaram deficiências em seus controles internos. A Eletrobras (17) foi a companhia que informou o maior número de fraquezas materiais.

Para agrupamento das fraquezas materiais reportadas, utilizou-se a classificação proposta no estudo de Ge e McVay (2005). Conforme a classificação dos autores, das nove categorias, sete apresentaram resultados. Nenhuma empresa apresentou deficiências relacionadas à Reconhecimento de Receita e Segregação de funções. As categorias com maior percentual de fraquezas materiais foram Políticas Contábeis (27%) e Alta Administração (27%), representando mais da metade das fraquezas.

O componente do COSO (2013) mais afetado foi o referente a Atividades de Controle, aparecendo em seis das sete categorias que apresentaram fraquezas. O objetivo do COSO (2013) mais atingido pelas fraquezas foi o Operacional, relativo à eficiência e eficácia das operações, mostrando-se presente em todas as sete categorias. A PriceWaterhouseCoopers foi a firma de Auditoria que mais identificou fraquezas materiais nos controles internos das companhias, totalizando 20 fraquezas. A Deloitte Touche Tohmatsu foi a firma que avaliou o maior número de empresas no período, totalizando 5 empresas.

Observou-se que, apesar do baixo número de empresas que apresentaram fraquezas materiais, a quantidade de fraquezas evidenciadas foi elevada. Ainda que estas empresas estejam expostas ao alto padrão regulatório do mercado acionário norte americano, as fraquezas materiais demonstram que ainda há muito a ser corrigido em seus controles internos. Os resultados obtidos a partir das informações que constituíram a base de análise do presente estudo permitiram que o objetivo proposto fosse atingido.

Uma limitação à esta pesquisa foi a não abrangência do ano de 2017, uma vez que as empresas não americanas tem o prazo de até 4 meses após o fim do ano fiscal, prorrogáveis de acordo com as circunstâncias, para arquivamento do Formulário 20-F na SEC, fazendo com que, no período de realização do estudo, quase a totalidade das empresas listadas na NYSE ainda não houvessem divulgado o relatório anual referente ao exercício de 2017. Outra

limitação foi a impossibilidade de utilização das informações da empresa Azul S.A. por indisponibilidade de dados, dado que só passou a emitir o Formulário a partir do exercício findo em 31/12/2017.

Sugere-se para pesquisas futuras o aumento do período analisado, abrangendo anos anteriores à atualização de 2013 do *framework* sobre controles internos do COSO e anos subsequentes, verificando se houve aumento no número e na natureza das fraquezas materiais reportadas no período. Recomenda-se, também, a comparação das informações acerca de controles internos prestadas por companhias brasileiras e aquelas prestadas por empresas americanas, investigando se há diferença entre ambas.

## REFERÊNCIAS

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (AICPA). **AU Section 110: responsibilities and functions of the independent auditor**. New York: AICPA, 1972.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2016.

BENEISH, M. D.; BILLINGS, M. B.; HODDER L. D. Internal Control Weaknesses and Information Uncertainty. **The Accounting Review**, v. 83, n. 3, p. 665-703, may 2008.

Disponível em:

<[https://www.researchgate.net/profile/Messod\\_Beneish/publication/228642894\\_Internal\\_Control\\_Weaknesses\\_and\\_Information\\_Uncertainty/links/00b4951e43377dcb91000000/Internal-Control-Weaknesses-and-Information-Uncertainty.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Messod_Beneish/publication/228642894_Internal_Control_Weaknesses_and_Information_Uncertainty/links/00b4951e43377dcb91000000/Internal-Control-Weaknesses-and-Information-Uncertainty.pdf)>. Acesso em: 27 maio 2018.

BORGERTH, V. M. C. **A Lei Sarbanes-Oxley: um caminho para a informação transparente**. 2005. Dissertação (Mestrado em Administração) - Programa de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração e Economia, Faculdades IBMEC, Rio de Janeiro.

BRUNI, A.L. **Globalização Financeira, Eficiência Informacional e Custo de Capital: uma análise das emissões de ADRs brasileiros no período 1992-2001**. 2002. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (COSO). **Gerenciamento de Riscos Corporativos - Estrutura Integrada**. 2007.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (COSO). **Controle Interno - Estrutura Integrada**. 2013.

CORDEIRO, C. M. R.; MAJCHSZAK, F. C. Requisitos Necessários Para o Lançamento de American Depositary Receipt (ADR) na Bolsa de Valores de Nova York. **Revista do Conselho Regional de Contabilidade do Paraná**, n. 162, p. 29-38, 2º quadrimestre 2012. Disponível em: <[http://revista.crcpr.org.br/index.php?pag=exibe\\_edicao&edicao=162](http://revista.crcpr.org.br/index.php?pag=exibe_edicao&edicao=162)>. Acesso em: 20 mar. 2018.

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

<[http://www.ibgc.org.br/biblioteca/download/DELOITTE\\_2003\\_LeiSarbanes...fol.pdf](http://www.ibgc.org.br/biblioteca/download/DELOITTE_2003_LeiSarbanes...fol.pdf)>.

Acesso em: 23 abr. 2018.

DOYLE, J. T.; GE, W.; MCVAY, S. E. Determinants of Weaknesses in Internal Control over Financial Reporting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 44, p. 193-223, sept. 2007.

Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=770465](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=770465)>. Acesso em: 12 maio 2018.

GE, W.; MCVAY, S. The Disclosure of Material Weaknesses in Internal Control after the Sarbanes-Oxley Act. **Accounting Horizons**, v. 19, n. 3, p. 137-158, sept. 2005. Disponível em:

<<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.512.3347&rep=rep1&type=pdf>>.

Acesso em: 12 maio 2018.

GELATTI, C. B.; MENEGHETTI, D.; SILVA, T. M. Análise da adequação das empresas brasileiras à Lei Sarbanes-Oxley. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, n. 186, p. 68-83, abr. 2012. Disponível em: <<http://rbc.cfc.org.br/index.php/rbc/article/view/922>>.

Acesso em: 08 abr. 2018.

GIL, A. C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GOH, B. W. Audit Committees, Boards of Directors and Remediation of Material Weaknesses in Internal Control. **Contemporary Accounting Research**, v. 26, p. 549-579, jan. 2009. Disponível em: <[http://ink.library.smu.edu.sg/soa\\_research/127](http://ink.library.smu.edu.sg/soa_research/127)>. Acesso em: 28 abr. 2018.

HAMMERSLEY, J. S.; MYERS, L. A.; SHAKESPEARE, C. Market Reactions to the Disclosure of Internal Control Weaknesses and to the Characteristics of those Weaknesses under Section 302 of the Sarbanes Oxley Act of 2002. **Review of Accounting Studies**, v. 13, p. 141-165, mar. 2008. Disponível em:

<[https://www.researchgate.net/profile/Jacqueline\\_Hammersley/publication/225694109\\_Market\\_Reactions\\_to\\_the\\_Disclosure\\_of\\_Internal\\_Control\\_Weaknesses\\_and\\_to\\_the\\_Characteristics\\_of\\_Those\\_Weaknesses\\_Under\\_Section\\_302\\_of\\_the\\_Sarbanes\\_Oxley\\_Act\\_of\\_2002/links/543d0dff0cf24ef33b765d52.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Jacqueline_Hammersley/publication/225694109_Market_Reactions_to_the_Disclosure_of_Internal_Control_Weaknesses_and_to_the_Characteristics_of_Those_Weaknesses_Under_Section_302_of_the_Sarbanes_Oxley_Act_of_2002/links/543d0dff0cf24ef33b765d52.pdf)>. Acesso em: 28 maio 2018.

JOHNSTONE, K.; LI, C.; RUPLEY, K. H. Changes in Corporate Governance Associated with the Revelation of Internal Control Material Weaknesses and Their Subsequent Remediation. **Contemporary Accounting Research**, v. 28, p. 331- 383, mar. 2011.

Disponível em: <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1911-3846.2010.01037.x>>. Acesso em: 27 maio 2018.

KPMG. **2º Estudo Sobre as Melhores Práticas de Governança Corporativa no Brasil e nos Estados Unidos – 2007 Base - Relatório Anual 20-F**. 2007. Disponível em:

<[http://www.kpmg.com.br/publicacoes/advisory/ras/iarcs/kpmg\\_estudo\\_20f\\_2007\\_final.pdf](http://www.kpmg.com.br/publicacoes/advisory/ras/iarcs/kpmg_estudo_20f_2007_final.pdf)>.

Acesso em: 5 maio 2018.

LÉLIS, D. L. M.; MARIO, P. C. Auditoria Interna Com Foco em Governança, Gestão de Riscos e Controle Interno: Análise da Auditoria Interna de Uma Empresa do Setor Energético. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 9, 2009, São Paulo. **Anais (on-line)**. Disponível em: <<http://www.congressousp.fipecafi.org/anais/artigos92009/98.pdf>>. Acesso em: 7 abr. 2018.

LOPES, C. C. M.; GONÇALVES, R. S.; CALLADO, A. L. C. Controle Interno de Empresas Brasileiras Listadas na NYSE: uma comparação entre as informações enviadas a SEC e a CVM. In: Congresso UFPE de Ciências Contábeis, 10, 2016, Recife. **Anais (on-line)**. Disponível em: <<https://periodicos.ufpe.br/revistas/SUCC/article/view/2653>>. Acesso em: 21 abr. 2018.

MATSUMOTO, A. S. **A Emissão de "ADRs - American Depositary Receipts" pelas Empresas da América do Sul e a Teoria do Mercado Eficiente**. 1995. Tese (Doutorado em Administração) - Escola de Administração de Empresa de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo.

NASCIMENTO, A. M.; REGINATO, L. O Ambiente da Área de Controladoria. In: NASCIMENTO, A. M.; REGINATO, L. (Org.) **Controladoria: um enfoque na eficácia organizacional**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2009. Cap.1, p.1-17.

NATIONAL COMMISSION ON FRAUDULENT FINANCIAL REPORTING (NCFRR). **Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting**. Oct. 1987. Disponível em: <<https://www.coso.org/Documents/NCFRR.pdf>>. Acesso em: 12 maio 2018.

NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE). **Current List of All Non-U.S. Issuers**. 2018. Disponível em: <<https://www.nyse.com/publicdocs/nyse/data/CurListofallStocks.pdf>>. Acesso em: 7 abr. 2018.

OI, Oi S.A. **Fato Relevante**. 2017. Disponível em: <[http://ri.oi.com.br/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&tipo=43090&conta=28&id=244518](http://ri.oi.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=43090&conta=28&id=244518)>. Acesso em: 25 mar. 2018.

OLIVEIRA, M.C.; LINHARES, J. S. A implantação de controle interno adequado às exigências da Lei Sarbanes-Oxley em empresas brasileiras – um estudo de caso. **BASE - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, São Leopoldo, v. 4, n. 2, p. 160-170, maio/ago. 2007. Disponível em: <<http://revistas.unisinos.br/index.php/base/article/view/5601>>. Acesso em: 08 abr. 2018.

PEREIRA, J. V. **Determinantes de Fraquezas Materiais nos Controles Internos de Companhias Emissoras de ADRs Listadas na NYSE**. 2016. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte.

PEREIRA, J. V.; CUNHA, J. V. A. Fraquezas Materiais e Mudanças nos Controles Internos de Empresas Brasileiras com Ações Negociadas na Nyse. In: Congresso Nacional de Administração e Ciências Contábeis - AdCont, 5, 2014, Rio de Janeiro. **Anais (on-line)**. Disponível em: <<http://adcont.net/index.php/adcont/adcont2014/paper/view/1350>>. Acesso em: 10 mar. 2018.

PUBLIC COMPANY ACCOUNTING OVERSIGHT BOARD (PCAOB). **Auditing standard 5**. 2007.

Disponível em: <[http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/Auditing\\_Standard\\_5.aspx](http://pcaobus.org/Standards/Auditing/Pages/Auditing_Standard_5.aspx)>. Acesso em: 10 mar. 2018.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I.M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2014. Cap.3, p.76-97.

SCHMIDT, P.; SANTOS, J. L.; MARTINS, M. A. S. **Manual de Controladoria**. São Paulo: Atlas, 2014.

SECURITIES EXCHANGE COMMISSION (SEC). **What we do**. 2018a. Disponível em: <<https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html>>. Acesso em: 20 mar. 2018.

SECURITIES EXCHANGE COMMISSION (SEC). **Form 20-F**. 2018b. Disponível em: <<https://www.sec.gov/files/form20-f.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2018.

SOUZA, I. G. M.. **Controle interno e fraquezas materiais nos sistemas contábeis: uma análise dos relatórios das empresas latino americanas listadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque**. 2012. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal de Pernambuco, Recife.

UNITED STATES OF AMERICA (USA). **Sarbanes-Oxley Act**. To protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes. July 2002. Disponível em: <<http://news.findlaw.com/cnn/docs/gwbush/sarbanesoxley072302.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2018.

ZHANG Y.; ZHOU J.; ZHOU N. Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 26, n. 3, p. 300-327, may/june 2007. Disponível em: <<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0278425407000208>>. Acesso em: 2 jun. 2018.