



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# **Custos e Benefícios da Lei Sarbanes-Oxley**

## **O Caso BPN**

Trabalho Final na modalidade de Dissertação  
apresentado à Universidade Católica Portuguesa  
para obtenção do grau de mestre em Auditoria e Fiscalidade

por

**Filipe Ribeiro Moreira de Almeida**

sob orientação de  
Prof. Doutora Luísa Anacoreta

Faculdade de Economia e Gestão  
Março | 2014



## Agradecimentos

A todos aqueles que contribuíram para que este trabalho fosse possível. Em particular:

A Professora Doutora Maria Luísa Anacoreta Correia, minha orientadora,  
Por toda a ajuda, disponibilidade e acessibilidade, comentários e sugestões necessários à realização do trabalho.

Ao meu Pai e Avó,  
Pela força e apoio incondicional dado ao longo deste percurso difícil, assim como pelo constante estímulo de fazer mais e melhor.

A Severina Salgado,  
Por estar presente no bom e no mau.

A todos expresso a minha gratidão e admiração.



## Resumo

A Lei-Sarbanes-Oxley foi implementada nos Estados Unidos da América em 2002, após uma década de escândalos corporativos que abalaram a sua economia. Segundo Ahmed *et al.* (2010), a criação da Lei Sarbanes-Oxley teve como principal objetivo a proteção dos investidores através da melhoria das divulgações das empresas. No entanto, há quem defenda que os benefícios gerados pela SOX não são suficientes de forma a compensar os seus custos de implementação e manutenção. Neste aspeto, a literatura pesquisada diverge bastante. Por um lado, o impacto económico da SOX nas empresas é bastante significativo, por outro, o seu objetivo principal de proteger os investidores e melhorar a imagem do mercado bolsita prevenindo comportamentos fraudulentos está a ser atingido.

O presente trabalho tem como foco principal perceber qual o impacto da implementação da Lei Sarbanes-Oxley, no que diz respeito à prevenção e diminuição de comportamentos fraudulentos, nomeadamente no caso BPN.

Ao comparar a literatura recolhida com o estudo de caso, identificamos que existe uma disparidade imensa, entre Portugal e os EUA, relativamente às penas de multa e penas de prisão atribuídas a crimes de fraude corporativa. Esta disparidade reflete a importância dada pelos EUA a este tipo de fraudes e poderá ser considerada como um alerta para países menos evoluídos no que toca a supervisão financeira.

**Palavras-chave:** Lei Sarbanes-Oxley, Caso BPN, Fraude Corporativa.

## Abstract

The Sarbanes-Oxley Act was implemented in the USA in 2002, after a decade of corporate scandals that shook its economy. According to Ahmed *et al.* (2010), SOX's main goal was to protect investors by improving corporate financial disclosures. However, there are people who support that the benefits provided by SOX are not enough to make up for the costs of its implementation and maintenance. On this matter, the researched literature diverges quite a lot. On one hand, the economic impact of SOX on corporations is quite significant, on the other hand, SOX's main goal of protecting investors and improving market perception by preventing fraudulent behavior is being achieved.

The present study focuses on understanding the impact of implementing the Sarbanes-Oxley Act, regarding its effect on fraud prevention, onto the BPN Case.

When comparing the gathered literature with the case study, we identify that there is a huge disparity, between Portugal and the USA, regarding the penalties of fines and imprisonment awarded to corporate fraud crimes. This unevenness reflects the importance given by the USA to this kind of fraud and it could be considered as an alert to countries with a less evolved financial supervision system.

**Key words:** Sarbanes-Oxley Act, BPN Case, Corporate Fraud.



# Índice

Agradecimentos .....	iii
Resumo .....	v
Abstract .....	vi
Índice .....	viii
Índice de Figuras e Quadros .....	x
Glossário .....	xii
Introdução.....	16
<b>Capítulo 1 - Revisão de Literatura - Lei Sarbanes-Oxley .....</b>	<b>19</b>
1. Introdução e Contextualização .....	19
1.1 Os Princípios da Lei Sarbanes-Oxley .....	21
2. Secções Cruciais .....	22
2.1 Secção 201 - <i>Services Outside the Scope of Practice of Auditors</i> .....	22
2.2 Secção 202 - <i>Preapproval Requirements</i> .....	22
2.3 Secção 203 - <i>Audit Partner Rotation</i> .....	23
2.4 Secção 301 - <i>Public Company Audit Committees</i> .....	23
2.5 Secção 302 - <i>Corporate Responsibility for Financial Reports</i> .....	23
2.6 Secção 303 - <i>Improper Influence on Conduct of Audits</i> .....	24
2.7 Secção 304 - <i>Forfeiture of Certain Bonuses and Profits</i> .....	24
2.8 Secção 307 - <i>Rules of Professional Responsibility for Attorneys</i> .....	24
2.9 Secção 402 - <i>Enhanced Conflict of Interest</i> .....	25
2.10 Secção 404 - <i>Management Assessment of Internal Controls</i> .....	25
2.11 Secção 802 - <i>Criminal Penalties for Altering Documents</i> .....	25
2.12 Secção 806 - <i>Protection for Employees of Public Traded Companies Who Provide Evidence Fraud</i> .....	26

2.13 Secção 807 - <i>Criminal Penalties for Defrauding Shareholders of Publicly Traded Companies</i> .....	26
2.14 Secção 906 - <i>Corporate Responsibility for Financial Reports</i> .....	27
3. Custos e Benefícios da Lei Sarbanes-Oxley.....	28
4. Instituições Relevantes.....	34
4.1 SEC - <i>Securities and Exchange Commission</i> .....	34
4.2 CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.....	36
<b>Capítulo 2 - Estudo de Caso: Caso BPN - Banco Português de Negócios</b> .....	<b>39</b>
1. Breve Apresentação da Empresa e do Caso BPN .....	39
2. Metodologia e Questão de Investigação .....	42
2.1 Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente.....	44
2.2 O Caso BPN em números .....	50
3. Análise Crítica ao Estudo de Caso .....	53
3.1 Comparação do Estudo de Caso com a Literatura .....	53
3.1.1 Cenário Empírico Preventivo.....	53
3.1.2 Cenário Empírico Sancionatório.....	58
3.2 Resultados.....	59
<b>Capítulo 3 - Conclusões</b> .....	<b>61</b>
Fontes e Bibliografia .....	63

# Índice de Figuras e Quadros

## **Figuras**

FIGURA 1 - O BPN em 2002.....	55
-------------------------------	----

## **Quadros**

QUADRO 1 - Efeitos positivos principais da aplicação da SOX.....	60
--	----



## Glossário

**BCE** - Banco Central Europeu

**BI** - Banco Insular

**BPN** - Banco Português de Negócios

**BdP** - Bando de Portugal

**CCO** - *Chief Compliance Officer*

**CEO** - *Chief Executive Officer*

**CFO** - *Chief Financial Officer*

**CMVM** - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

**CRA** - *Charles River Associates*

**EDGAR** - *Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval System*

**EUA** - Estados Unidos da América

**RGICSF** - Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras

**SEC** - *Securities and Exchange Commission*

**SIC** - Sociedade Independente de Comunicação

**SOX** - *Sarbanes-Oxley Act*

**SPE** - *Special Purpose Entity*

**USA** - *United States of America*



**"No mundo há riqueza suficiente para satisfazer as necessidades de todos,  
mas não para alimentar a ganância de cada um"**

Mahatma Gandhi



## Introdução

Com a presente dissertação, pretendemos por em evidência o quão importante seria adoptar em Portugal um sistema de supervisão e regulação financeira, semelhante ao criado nos Estados Unidos da América em 2002 com a Lei Sarbanes-Oxley (SOX), dadas as virtualidades deste sistema na detecção e prevenção da fraude.

Assim, estudamos a Lei Sarbanes-Oxley, implementada nos EUA após grandes escândalos corporativos no início do século XXI, bem como o contexto no qual foi criada, os principais custos e benefícios, os princípios nos quais se baseia, as suas secções mais relevantes, e aquilo que pretende evitar e sancionar.

Analizamos a Lei Sarbanes-Oxley, e o caso BPN, procurando obter resposta para a seguinte questão:

- Poderia a SOX ou legislação semelhante de carácter obrigatório prevenir ou reduzir a existência de casos fraudulentos como o do BPN em Portugal?

Recolhemos informação sobre os custos e benefícios da Lei Sarbanes-Oxley, juntamente com as secções que a constituem e consideradas mais importantes para a análise do caso BPN, tentando averiguar o seu impacto na prevenção da fraude corporativa.

Mais concretamente, de forma a atingir o objetivo atrás descrito, recolhemos literatura com informação crucial e detalhada sobre o caso BPN e a Lei Sarbanes-Oxley, procedendo, após a sua análise, à construção de cenários empíricos com e sem a aplicação da Sarbanes-Oxley ao caso BPN, onde confrotamos a literatura recolhida com o caso BPN.

Aqui estudamos duas perspectivas essenciais da SOX, a preventiva e a sancionatória.

Segundo Pina (2005), a segurança no plano do funcionamento dos mercados financeiros justifica a existência de mecanismos de proteção dos consumidores financeiros. No entanto, devemos identificar os principais patamares de segurança que constituem esta dinâmica.

Segurança das transações - esta garante às partes nelas envolvidas a sua plena execução;

Segurança das instituições - acautelando a sua solvabilidade e liquidez; e ainda,

Segurança de procedimentos - permitindo a todo o momento identificar irregularidades praticadas, bem como o seu responsável.

De facto, para que os mercados funcionem com transparência, estabilidade e eficiência, é necessária a existência de mecanismos de segurança que protejam os interesses dos diversos agentes económicos.

Relativamente a matéria da regulação do sistema financeiro, cabe ao Estado desempenhar três funções distintas. Num plano formal, podemos diferenciá-las em funções de ordenação, intervenção e atuação económica (Pina, 2005).

Destas, a que se revela de maior importância para a finalidade deste trabalho, é a função de intervenção económica do Estado, da qual faz parte toda a legislação com carácter regulatório do setor financeiro, emitida pelo Estado ou outras entidades competentes.



# Capítulo 1

## Revisão de Literatura - Lei Sarbanes-Oxley

### 1. Introdução e Contextualização

A lei Sarbanes-Oxley, também conhecida como SOX, foi introduzida no sistema de regulação dos Estados Unidos da América em 2002 pelo senado norte americano e foi o resultado do esforço de dois homens, o Congressista Michael Oxley e o Senador Paul Sarbanes.

A SOX foi elaborada com o intuito de, a nível micro económico, proteger os investidores e restituir a sua confiança no mercado bolsita, e a nível macro económico, proteger toda a economia norte americana, da ameaça de escândalos financeiros e corrupção em empresas de capital aberto.

De forma a funcionar com carácter preventivo e pró-ativo, a SOX estabelece normas estritas e consequências pesadas (multas podem atingir os 5 milhões de dólares e penas de prisão podem atingir os 25 anos) para todas aquelas pessoas, singulares ou coletivas, que não cumprirem os seus preceitos.

Foi criada no seguimento de uma década caracterizada por escândalos corporativos de dimensões astronómicas (Enron, Worldcom, Tyco) que abalaram a economia norte americana, criando riscos sistémicos extremamente atentórios do bom funcionamento da mesma (Anand, 2007).

Neste sentido, o objetivo final, da introdução da SOX, foi de restabelecer a confiança que os investidores e o público em geral tinha nas empresas cotadas

em bolsa, antes dos grandes escândalos da década de 90. Esta confiança é um aspecto essencial para o bom funcionamento de toda a economia. A sua ausência cria riscos sistémicos de efeitos incalculáveis (Anand, 2007).

De forma a atingir o seu objetivo final, a SOX estabeleceu práticas e normas de contabilidade e reporte financeiro bastante objetivas, para que não houvesse lugar a outras interpretações que pudessem levar a comportamentos fraudulentos.

Dois fatores, de carácter preventivo e pró-ativo que, são cruciais na luta contra a fraude corporativa são o apuramento de responsabilidades e a *completeness* dos relatórios financeiros publicados.

Estes dois elementos, se cumpridos, têm um impacto enorme na prevenção de operações fraudulentas.

Anand (2007), também conhecido por "Mr. Sarbanes Oxley" pelo seu conhecimento em gestão de risco e gestão corporativa, escreve:

*"...SOX requires that every publicly traded company's executive members evaluate and hold responsibility for the accuracy and completeness of all financial information that is released."*

Adicionalmente, a SOX também obriga as empresas a ela sujeitas a publicar informação sobre os controlos internos usados para garantir a exatidão da informação financeira publicada. Este procedimento pretende reforçar os valores de segurança e confiança dos agentes económicos no mercado de capitais abertos fornecendo-lhes ferramentas adicionais para analisarem o mesmo.

## 1.1 Os Princípios da Lei Sarbanes-Oxley

Anand (2007) explica que toda a regulação da SOX foi elaborada tendo em conta três princípios base, integridade (*integrity*), exatidão (*accuracy*) e responsabilidade (*accountability*).

Estes princípios descrevem, na sua essência, a forma como a SOX tenciona restituir a confiança dos agentes económicos no mercado bolsita.

Relativamente à integridade, espera-se que esta seja uma qualidade inata, quer no comportamento das empresas, quer nos seus relatórios financeiros, de forma a melhorarem a sua perceção ética e profissional por parte dos investidores.

O princípio da exatidão, constante na regulação da SOX, pretende assegurar que a informação publicada pelas empresas é de confiança e exata. O facto das empresas sujeitas à SOX serem obrigadas a respeitar certos *standards* de prevenção à fraude, confere aos investidores um alto nível de proteção, exatidão e confiança.

Por último, o princípio da responsabilidade garante que, no caso de publicação de informação fraudulenta, alguém da respetiva empresa será tido como responsável e julgado como tal. Esta responsabilidade incide normalmente sobre CEOs e CFOs em virtude de serem os cargos responsáveis pela última análise dos relatórios financeiros finais publicados.

Esta fortíssima pressão sobre os líderes das empresas, funciona como medida preventiva de comportamentos e operações fraudulentas.

## 2. Secções Cruciais<sup>1</sup>

De acordo com SEC (2002), a lei Sarbanes-Oxley é constituída por várias secções que regulam diferentes aspetos da vida corporativa de uma empresa. Neste trabalho daremos ênfase apenas àquelas que são as mais relevantes e as mais importantes no combate ao tipo de fraudes que se verificaram no contexto do caso BPN.

### 2.1 Secção 201 - *Services Outside the Scope of Practice of Auditors*

A ideia principal desta secção centra-se na limitação dos serviços que uma auditora pode prestar a uma empresa cliente que está a auditar.

O objetivo da secção 201 é prevenir o envolvimento de empresas de auditoria em atividades fraudulentas e ainda, facilitar-lhes a identificação e reporte de comportamentos fraudulentos, quando estes ocorrem.

### 2.2 Secção 202 - *Preapproval Requirements*

A secção 202 da SOX obriga a que todos os serviços de auditoria e respetivos serviços complementares fornecidos por uma auditora a uma empresa de capital aberto sejam pré-aprovados pela Comissão de Auditoria.

Com o intuito de reforçar a confiança e segurança dos investidores na empresa auditada, a secção 202 obriga, também, a Comissão de Auditoria a comunicar as suas aprovações ao público.

---

<sup>1</sup>No que respeita a este capítulo seguimos a *homepage* da SEC onde se encontra divulgada a Lei Sarbanes-Oxley.

### 2.3 Secção 203 - Audit Partner Rotation

Através desta secção, a SOX considera ilegal que uma empresa de auditoria preste serviços de auditoria a uma empresa de capital aberto, se o *partner* responsável pela auditoria tiver prestado serviços de auditoria, em cada um dos últimos 5 anos fiscais da empresa em questão.

Está em causa a mudança de *partner* ( pessoa com a responsabilidade final pela auditoria) e não a mudança de auditora.

### 2.4 Secção 301 - Public Company Audit Committees

A Comissão de Auditoria é diretamente responsável pela marcação, pagamento e supervisão de qualquer serviço de auditoria prestado pela auditora contratada. Para além das responsabilidades atrás referidas, a Comissão de auditoria é também responsável pela resolução de qualquer desacordo entre a gestão da empresa e a auditora, relativamente a reportes e relatórios financeiros.

### 2.5 Secção 302 - Corporate Responsibility for Financial Reports

Esta secção foi elaborada com o intuito de por termo à ideia de que há empresas com dimensões tão elevadas que se torna difícil atribuir responsabilidade e culpa, quando estas são devidas.

Para combater esta tendência a SOX estabeleceu na secção 302 que os CEOs e CFOs têm que apresentar, juntamente com a publicação dos seus relatórios financeiros, um documento no qual certificam e garantem que os mesmos são exatos e completos, assumindo assim total responsabilidade (civil e criminal) por estes.

## 2.6 Secção 303 - Improper Influence on Conduct of Audits

A secção 303 proíbe qualquer diretor, funcionário ou pessoa atuando em nome da direção da empresa, de tomar qualquer medida para influenciar, coagir ou manipular uma auditora ou funcionário da mesma, de forma a que estes alterem ou manipulem os relatórios financeiros por eles elaborados.

## 2.7 Secção 304 - Forfeiture of Certain Bonuses and Profits

Nos termos da secção 304, caso se torne necessária a reelaboração de um relatório financeiro, por virtude de negligência ou má gestão, o CEO e o CFO estão obrigados a reembolsar a empresa para a qual trabalham de todos os bónus e compensações por eles recebidos durante o período de 12 meses, a partir da data de emissão do primeiro relatório financeiro público.

Ainda deverão proceder ao reembolso de qualquer receita gerada com a venda de ações da empresa, durante o mesmo período.

## 2.8 Secção 307 - Rules of Professional Responsibility for Attorneys

A secção 307 da SOX impõe várias regras aos advogados das empresas que estão sujeitas à lei. A mais relevante e que nos parece que teria total aplicação no caso BPN, diz respeito aos deveres fiduciários.

Um dever fiduciário é aquele que obriga alguém a agir com honestidade e lealdade para com os interesses do beneficiário numa relação fiduciária (relação depositante - banco).

Esta cláusula afeta diretamente os advogados, pois obriga-os a reportar qualquer tipo de violação de conduta ou rutura do dever fiduciário (caso BPN) por parte da empresa ou seus representantes máximos.

## 2.9 Secção 402 - Enhanced Conflict of Interest

Esta secção proíbe a criação e manutenção de qualquer tipo de linha de crédito concedida pela empresa a qualquer um dos seus diretores executivos, administradores, funcionários ou sócios. Nenhum funcionário que faça parte dos quadros da empresa pode receber, direta ou indiretamente, empréstimos concedidos por esta. Por outro lado obriga à divulgação das principais transações envolvendo a Direção e os principais acionistas da empresa.

## 2.10 Secção 404 - Management Assessment of Internal Controls

Esta secção obriga as empresas sujeitas à SOX a publicar, juntamente com os seus relatórios financeiros anuais, um relatório no qual explicam quais os controlos internos usados para garantir que a informação financeira publicada está exata e completa.

Esta medida pretende transmitir aos agentes económicos mais segurança e conforto nas suas decisões financeiras para com essa empresa, na medida em que passam a conhecer os controlos internos nela existentes, podendo assim atestar a sua eficácia pessoalmente.

## 2.11 Secção 802 - Criminal Penalties for Altering Documents

Esta secção divide-se em 2 subsecções:

a) Destruição, alteração, ou falsificação de arquivos numa investigação federal e falência.

Quem, de forma consciente, destruir, mutilar, esconder, falsificar, ou criar um registo falso em qualquer arquivo ou documento, com o objetivo de impedir, obstruir, ou influenciar uma investigação de um qualquer

departamento ou agência dos Estados Unidos da América, deverá ser multado e ou encarcerado por um período máximo de 20 anos.

b) Destruição de arquivos de auditoria corporativa.

Segundo a SOX, qualquer auditora, que preste os seus serviços de auditoria a uma empresa de capital aberto, está obrigada a guardar todos os *workpapers* da auditoria em questão, por um período de 5 anos, contados a partir do final do ano fiscal em que a auditoria foi finalizada.

Quem, conscientemente e de livre vontade, violar esta subsecção deverá ser multado e ou encarcerado por um período máximo de 10 anos.

2.12 Secção 806 - Protection for Employees of Publicly Traded Companies Who Provide Evidence Fraud

Esta secção tem como objetivo principal, encorajar funcionários de empresas cotadas em bolsa, a reportar qualquer tipo de fraude que identifiquem.

Neste sentido, a secção 806 pune qualquer comportamento indevido contra funcionários que reportem comportamento fraudulento às autoridades competentes ou que auxiliem uma investigação.

Garante também, ao *whistleblower*<sup>2</sup>, que este mantém o seu posto de trabalho, com os respetivos ordenado e direitos.

2.13 Secção 807 - Criminal Penalties for Defrauding Shareholders of Publicly Traded Companies

Quem, de forma consciente, executar ou tentar executar, um esquema para defraudar acionistas, ou qualquer pessoa relacionada com a empresa, com

---

<sup>2</sup> *Whistleblower* é o termo americano usado para alguém que fornece informação crucial para identificar e investigar comportamentos fraudulentos em empresas.

o intuito de obter, por meio fraudulento, riqueza para si próprio, deverá ser sancionado com pena de multa e ou pena de prisão até 25 anos.

#### 2.14 Secção 906 - Corporate Responsibility for Financial Reports

De acordo com a secção 906 da SOX, cada relatório periódico de demonstrações financeiras, tem que ser acompanhado por um documento certificado e assinado pelo CEO e CFO da empresa.

Neste documento os Diretores Executivos e Financeiros atestam que os relatórios das demonstrações financeiras refletem de forma completa e exata a situação financeira real da empresa. Ao serem obrigados a assinar este documento têm que assumir, ainda que a contragosto, a respectiva responsabilidade, o que é deveras desencorajador da fraude.

Na verdade, a não conformidade dos relatórios de demonstrações financeiras com a realidade financeira da empresa é penalizada com uma pena de multa (1 milhão a 5 milhões de dólares) , uma pena de prisão (10 anos a 20 anos), ou ambas.

A graduação das penas atrás referidas, deve-se à verificação da existência, ou não, da intenção de enganar, por parte do CEO ou CFO, que levou à não conformidade dos relatórios financeiros. Se a não conformidade se dever a negligência aplica-se a pena mais reduzida. Caso a não conformidade resulte da intenção, premeditação e planeamento de enganar, aplica-se a pena mais pesada.

### 3. Custos e Benefícios da Lei Sarbanes-Oxley

A importância e a necessidade de normas de controlo interno são bastante antigas (Hermanson, 2000).

A SOX foi criada com o objetivo de proteger investidores através da melhoria das divulgações financeiras das empresas, tornando-as mais exatas e fiáveis (Ahmed *et al.*, 2010).

Neste sentido a SOX expandiu significativamente a autoridade da SEC relativamente à governação corporativa. Uma característica notável da lei é que foi para além dos requisitos tradicionais de divulgações financeiras relativas ao mercado bolsista, passando a obrigar a implementação de estruturas de governação corporativa específicas (Romano, 2005).

Transformou as funções da SEC, passando de cláusulas de divulgação financeiras simples para uma política de governação obrigatória mais ativa.

No seguimento do escândalo da Enron e Arthur Anderson, entre outros, o Congresso Norte Americano sentiu-se pressionado a aprovar legislação que torna-se mais difícil e dispendiosa a deturpação da performance de empresas nas suas divulgações financeiras e o desvio de recursos para ganho próprio por parte dos executivos (Hochberg *et al.*, 2009).

Segundo Geiger e Taylor (2003), as práticas de reporte financeiro reveladas pelos escândalos corporativos americanos no início do século XXI demonstraram que as normas em funcionamento eram de facto bastante limitadas no seu âmbito.

A nova regulação da SOX contém mandatos específicos nos quais se incluem a obrigatoriedade das empresas constituírem uma Comissão de auditoria independente, a proibição de empréstimos corporativos a gestores de topo e a obrigação dos executivos (CEO e CFO) certificarem as divulgações financeiras da empresa (Karmel, 2005).

Para atingir o seu objetivo, a SOX impõe diversos novos requisitos, incluindo monitorização interna adicional por parte da Comissão de auditoria, práticas de controlo interno e restrições e penalizações por má gestão ilícita por parte dos gestores (Ahmed *et al.*, 2010).

A SOX requer a adoção de diversas novas regras e procedimentos. Um dos seus elementos fundamentais, concentra-se nas secções 302 e 404 e diz respeito ao controlo interno sobre o relato financeiro das empresas, essencialmente, a SOX requer aos gestores de topo que estabeleçam, mantenham e avaliem regularmente a eficácia dos controlos internos relativos ao reporte financeiro, responsabilizando-se pessoalmente pela informação divulgada (Ge e Mcvay, 2005).

Segundo Ge *et al.* (2005) o fraco controlo interno está normalmente associado à insuficiência de fundos aplicados nos controlos financeiros.

De acordo com Langevoort (2006), alguns dos custos associados aos sistemas de controlo interno inerentes à SOX são facilmente identificáveis. Estes referem-se a honorários de auditoria, força de trabalho e horas de trabalho de operacionais, gestores e auditores. Mais difíceis de quantificar são os custos de oportunidade.

Estes custos de oportunidade, como Ribstein (2005) sugere, advêm do facto dos CEOs se tornarem, possivelmente, mais adversos ao risco dado o aumento das suas responsabilidades pessoais perante as divulgações da empresa. Como resultado, as empresas acolhem projetos menos arriscados, o que poderá reduzir o seu valor.

A implementação e consequente conformidade com a SOX impõe diversos custos, estes dividem-se em custos diretos e custos indiretos. O custo direto mais evidente surge com despesas em auditorias aos controlos internos associados à secção 404 (*Management Assessment of Internal Controls*). Entre outros custos diretos suportados pelas empresas, destacam-se ainda os custos

com a implementação de novos controlos internos e o aumento dos custos administrativos (Ahmed *et al.*, 2010).

Juntamente com a criação da SOX em 2002, foi elaborado também um documento no qual a SEC criou estimativas de custos associadas à implementação e conformidade com a SOX.

As estimativas suportadas pela SEC na regra final de 2003 (SEC, 2003) para o Relatório da Administração, versando o Controlo Interno sobre o Relatório Financeiro, apontam para um acréscimo médio de custos de 383 horas internas de trabalho e 34.300 \$ com profissionais exteriores à empresa, na preparação e elaboração de relatórios inerentes à implementação da SOX.

Segundo uma sondagem, com as empresas *Fortune* 1000 como amostra, elaborada pela empresa de consultoria CRA (Charles River Associates, 2005), constatou-se que os custos de conformidade com a secção 404, durante o primeiro ano de certificação SOX, atingiam em média os 7,8 milhões de dólares por empresa.

Os honorários dos auditores representam aproximadamente um quarto deste valor, o que corresponde, em média, a 1,9 milhões de dólares.

Por outro lado, os proveitos das mesmas empresas são em média de 8,1 milhares de milhão de dólares, o que faz com que os custos atrás mencionados representem 0,02% dos proveitos.

Para além dos custos diretos já referidos existem outros custos diretos menos óbvios e talvez não intencionais. Segundo Carney (2006), foi necessário criar novos cargos como CCO e ainda contratar empregados adicionais para organizar documentação relacionada com os novos requisitos impostos pela SOX.

Linck *et al.* (2009), documenta que após a implementação da SOX, os prémios de seguro de executivos duplicaram em valor, as Comissões de auditoria são mais caras porque se reúnem com mais frequência e os custos de

administração aumentaram pois são contratados advogados, consultores de gestão e especialistas financeiros mais caros. Todos estes custos diretos são suportados inteiramente pelas empresas.

Para além dos custos diretos, as empresas acarretam ainda custos indiretos. Por exemplo, custos adicionais surgem com a obrigação de separar os serviços de auditoria e consultoria e o requisito da rotatividade de parceiro de auditoria a cada cinco anos (Linck *et al.*, 2009).

O custo indireto mais importante e mais difícil de observar é o custo de oportunidade dos gestores, cujo tempo e atenção são direcionados para criar, implementar e assegurar a conformidade com os novos requisitos de controlo interno impostos pela SOX (Ahmed *et al.*, 2010).

Outro custo indireto que surgiu com a implementação da SOX é que cria uma certa aversão ao risco por parte dos gestores. Estes despendem mais atenção e recursos para garantir a conformidade com a SOX, dado que acarretam mais responsabilidades pessoais caso não o façam corretamente. Esta responsabilidade cria também alguma aversão ao risco, criando custos de oportunidade relativamente a decisões sobre novos projetos (Carney, 2006).

A SOX, apropriadamente, cobre os aspetos que previnem práticas fraudulentas e antiéticas através do responsabilização dos gestores sobre a informação financeira divulgada (Alkhafaji, 2007).

Um dos benefícios de estar em conformidade com a SOX é que as empresas têm a oportunidade de criar uma imagem positiva, transparente e fiável obedecendo aos seus novos requisitos corporativos e praticando uma boa ética de negócios (Alkhafaji, 2007).

Uma sondagem realizada pela KPMG (*apud* Ahmed *et al.*, 2010), verificou que, como resultado da SOX, três em quatro empresas implementaram novos programas ou procedimentos para ajudar a combater comportamentos fraudulentos.

Apoiantes da SOX defendem que, apesar desta criar certos benefícios para as empresas, o grande benefício de estar em conformidade com a SOX é a confiança elevada no mercado bolsista que esta proporciona (Coates, 2007).

Um dos benefícios provenientes da conformidade com a SOX é que as empresas têm a oportunidade de criarem uma imagem positiva, transparente e fiável obedecendo aos novos requisitos corporativos e praticando uma boa ética de negócios (Alkhafaji, 2007).

Para além dos benefícios criados pela SOX a nível do mercado bolsista, existem também benefícios gerados para as empresas. Por exemplo, estas podem poupar recursos se os controlos internos melhorados criarem eficiências operacionais ou previrem atividade fraudulenta (Ahmed *et al.*, 2010).

Persons (2005), verifica no seu estudo que, a probabilidade de declarações financeiras fraudulentas é menor quando os membros da Comissão de auditoria têm mandatos mais longos, e quando o CEO e o presidente do conselho executivo não são a mesma pessoa. Sendo assim, a gestão de uma empresa pode ser melhorado tornando os mandatos dos membros da Comissão de auditoria mais longos e não permitindo que a mesma pessoa ocupe os cargos de CEO e presidente do conselho executivo simultaneamente.

Com a implementação da SOX, Patterson *et al.*, (2007), conclui no seu estudo sobre os efeitos da SOX na auditoria e no controlo interno que, desta resultam um evidente reforço do controlo interno e uma grande diminuição da fraude.

Existem duas opiniões essenciais e concorrentes relativamente ao impacto da SOX no mercado bolsista. Proponentes da SOX argumentam que esta levará a divulgações financeiras mais fiáveis e transparentes, reduzindo a deturpação de informação e má gestão por parte dos executivos (legal ou ilegal), e que estes benefícios compensam os custos de conformidade com a SOX (Hochberg *et al.*, 2009). Oponentes da SOX argumentam que a SOX será ineficaz

na prevenção de comportamentos fraudulentos e que quaisquer benefícios gerados pela SOX não serão suficientes para compensar os custos associados à conformidade com a mesma (Hochberg *et al.*, 2009).

De acordo com Ken (2007), existe uma relação inversa entre o volume da empresa e o impacto da SOX, ou seja, à medida que o volume da empresa aumenta, o impacto a nível de custos da SOX na mesma diminui.

Atualmente, não existem provas suficientes relacionadas com a SOX que suportem a conclusão que esta é excessivamente cara. No entanto, segundo Leuz (2007), a SOX aumentou o escrutínio público a que as empresas de capital aberto se sujeitam, como pretendido, e que este efeito leva à diminuição de comportamentos fraudulentos (voluntários ou involuntários).

Ainda não há um consenso sobre os efeitos e impacto geral da SOX nas empresas. Os estudos de Zhang (2007) e Jain *et al.* (2006), avaliam o impacto económico da SOX nas empresas através da análise das variações dos preços das ações em datas específicas no período de implementação da SOX. No entanto, as datas escolhidas por ambos divergem levando-os a conclusões distintas. Zhang (2007), conclui que a SOX teve um impacto negativo para as empresas, enquanto que Jain e Rezaee (2006) concluem que a SOX teve um impacto positivo nas mesmas.

De acordo com o estudo de Engel *et al.* (2007), algumas empresas consideram a opção de se tornarem empresas privadas (perdendo o estatuto de empresa de capital aberto e deixando de ser cotadas em bolsa) de forma a evitar os custos associados à implementação e manutenção da SOX. Esta decisão depende da relação entre os benefícios por ela gerados mais qualquer benefício associado ao estatuto de empresa pública e os custos que terão de ser suportados ao implementar e manter conformidade com a SOX (incluindo também os custos de transferência de empresa pública para empresa privada).

## 4. Instituições Relevantes

### 4.1 SEC - *Securities and Exchange Commission*<sup>3</sup>

A SEC nos Estados Unidos corresponde à nossa CMVM e foi criada pelo Congresso dos Estados Unidos da América em 1934, durante a Grande Depressão, no seguimento do *crash* da Bolsa de Nova Iorque de 1929.

A ideia foi criar uma agência reguladora independente, que restaurasse a confiança dos investidores no mercado de capitais, oferecendo-lhes informações confiáveis e regras claras de negócios honestos, regulando o mercado bolsita de forma a prevenir abusos das empresas na venda de títulos e nos relatórios contabilísticos.

Compete à SEC o poder de licenciar e regulamentar as bolsas de valores, as empresas cujos valores mobiliários eram por elas negociados, bem como as corretoras que conduziam a negociação.

Os seus princípios primordiais assentavam na noção de que as empresas de capital aberto, cotadas na bolsa, tinham a obrigação de ser transparentes quanto ao negócio que praticavam e quanto ao nível de risco que implicava a compra das suas ações e que as pessoas que as vendiam, os corretores e outros intermediários, deviam tratar os investidores de forma justa e honesta, pondo os seus interesses em primeiro lugar.

A SEC é responsável pela fiscalização da correta aplicação de várias leis, designadamente a Lei Sarbanes-Oxley.

Assim, a aplicação da SOX é superiormente fiscalizada e acompanhada na sua aplicação concreta pela SEC.

---

<sup>3</sup> No que respeita a este subcapítulo seguimos a *homepage* da SEC.

Esta põe ações contra pessoas ou empresas acusadas de terem cometido fraudes contabilísticas e financeiras, fornecido informações falsas, ou praticado outras violações da lei de valores mobiliários.

Obriga as sociedades anónimas a apresentarem relatórios trimestrais e anuais, e mantém um banco de dados online chamado EDGAR a partir do qual os investidores podem aceder a todas as informações arquivadas na agência.

Tudo isto promove o conhecimento por parte dos investidores, de forma a propiciar-lhes o maior número possível de dados, que lhes permita tomar uma acertada decisão de investimento nos mercados de capitais.

A obrigatória divulgação de informações financeiras sobre as empresas dá segurança aos investidores, pois, ao aumentar o conhecimento destes, reduz a informação privilegiada e a fraude.

Estas informações e relatórios ficam à disposição do público através do sistema EDGAR, que atrás referimos.

Este sistema também ajuda, online, os investidores a formularem queixas e reclamações, de forma a ajudar a SEC no rastreio dos infratores das leis de valores mobiliários e portanto infratores da SOX.

Muito interessante para avaliarmos da independência da SEC é analisarmos a sua génese.

É composta por cinco comissários, com mandatos de cinco anos, nomeados pelo presidente dos Estados Unidos com o consentimento do Senado.

Só três dos comissários podem pertencer ao mesmo partido político.

Muito original e inovadora é a forma de conseguir a garantia da independência da SEC, quando dá ao Presidente poder para nomear os seus comissários mas já não o poder de os demitir.

Esta singularidade sugere uma adequada garantia da liberdade e independência da supervisão americana, exercida pela SEC.

## 4.2 CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários<sup>4</sup>

A CMVM foi criada em Portugal, em Abril de 1991, com o fim de supervisionar e regular os mercados de valores mobiliários, conhecidos como mercados de bolsa, bem como a atividade de todos os seus agentes.

É um organismo público independente, com autonomia administrativa e financeira.

As receitas da CMVM não provêm do Orçamento Geral do Estado, resultando das taxas de supervisão cobradas em contrapartida pelos serviços que presta, o que lhe confere uma razoável independência.

A supervisão exercida pela CMVM, consiste:

- No acompanhamento da atuação das pessoas ou entidades que intervêm no mercado bolsista, com o objetivo de detetar atos ilícitos.
- Na fiscalização do cumprimento de regras.
- Na deteção de infrações, bem como na punição dos infratores, designadamente por aplicação de coimas.

Por outro lado, estão sujeitos à sua supervisão, entre outros, os emitentes de valores mobiliários, os intermediários financeiros, os investidores institucionais, os sistemas de indemnização dos investidores, os auditores e as sociedades de notação de risco (*rating*), bem como outras pessoas que exerçam, a título profissional ou acessório, atividades relacionadas com valores mobiliários.

---

<sup>4</sup> No que respeita a este subcapítulo seguimos a *homepage* da CMVM.

A sua supervisão dos intermediários financeiros, como são os bancos e as seguradoras, é feita presencialmente por equipas que acompanham a sua atuação, tanto nas suas instalações como através da Internet ou de meios eletrónicos de controlo direto e contínuo.

Na sua atividade de regulação, a CMVM aprova e publica no seu Boletim, Regulamentos, Instruções, Recomendações e até Pareceres sobre questões que lhe sejam colocadas por escrito por qualquer das entidades sujeitas à sua supervisão ou pelas respetivas associações.

Para além desta atividade de Regulação exercida pela CMVM, há também Leis e Decretos-Lei, como é o caso do Código dos Valores Mobiliários, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 486/99, de 13 de Novembro.

A CMVM procura tornar a supervisão mais eficaz, aproximando a sua atuação das práticas seguidas pelas instituições que, noutros países, desempenham as mesmas funções, combatendo as atuações fraudulentas de carácter nacional e internacional.

Coopera na supervisão e regulação do sistema financeiro, exercidas pelo Banco de Portugal e é dirigida por um Conselho Diretivo, constituído por um Presidente, um Vice-Presidente e três Vogais, nomeados pelo Conselho de Ministros, sob proposta do Ministro das Finanças, para um mandato com a duração de cinco anos.

Perante os diversos escândalos corporativos da última década, nacionais e internacionais, a CMVM apercebeu-se que os parâmetros de segurança, regulação e supervisão deveriam ser melhorados e atualizados segundo aqueles que estão na vanguarda nesta matéria.

Segundo Câmara (2003), a sucessão de escândalos contabilísticos e financeiros nos Estados Unidos da América obrigaram a repensar profundamente as regras e as práticas de regulação, sobretudo no que respeita à

informação financeira e ao reforço da sua contabilidade e a eficiência do sistema de fiscalização respeitante a sociedades cotadas em bolsa.

Perante estes dados, interessa proceder a um exame crítico no contexto nacional quanto aos principais temas da agenda internacional: o reforço da independência dos auditores, a fiscalização e governo das sociedades e a organização da supervisão (Câmara, 2003).

Neste sentido, tendo em conta que não faz parte das suas competências a criação de legislação, a CMVM tem vindo a criar o chamado "Código do Governo das Sociedades da CMVM" do qual fazem parte recomendações<sup>5</sup> de boas práticas de contabilidade e otimização de desempenho para sociedades de capital aberto, sendo que qualquer sociedade pode optar por seguir as mesmas.

As referidas recomendações são baseadas e inspiradas na Lei Sarbanes-Oxley implementada nos Estados Unidos da América em 2002.

Entre as várias recomendações da CMVM, podemos salientar duas das aprovadas no Boletim da CMVM (2010).

A recomendação de que as sociedades devem promover a rotação de auditores ao fim de 2 ou 3 mandatos, conforme sejam respetivamente de quatro ou três anos (de acordo com a Secção 203 - *Audit Partner Rotation* da SOX) e ainda, a recomendação de que as sociedades não devem contratar com o auditor externo serviços diversos dos serviços de auditoria, como serviços de consultoria, por exemplo, pois tal situação pode gerar conflitos de interesse (de acordo com a Secção 201 - *Services Outside the Scope of Practice of Auditors* da SOX).

No entanto, ao contrário da Lei Sarbanes-Oxley, as recomendações feitas pela CMVM não têm qualquer teor vinculativo, sendo a sua adoção por parte das sociedades de capital aberto, completamente facultativa.

---

<sup>5</sup> As recomendações da CMVM são apenas conselhos feitos às sociedades de capital aberto, sem qualquer carácter vinculativo, legal ou obrigatório.

# Capítulo 2

## Estudo de Caso: Caso BPN - Banco Português de Negócios

### 1. Breve Apresentação da Empresa e do Caso BPN

O Banco Português de Negócios (BPN), criado em 1993, era um banco privado em Portugal cuja área de negócio se centrava no setor da banca de investimentos. Com a sua nacionalização em 2008, foi incorporado na Caixa Geral de Depósitos ficando a cargo do Estado. No entanto em 2011, o governo português vendeu o BPN a um banco angolano, o Banco BIC Português.

Segundo Neves *et al.* (2011), a gestão do BPN, no período anterior à nacionalização, foi da responsabilidade de administrações presididas por Oliveira e Costa entre 1997 e Janeiro de 2008, Abdool Vakil, entre Fevereiro e Junho de 2008 e Miguel Cadilhe, entre Junho de 2008 e Novembro de 2008. Consumada a nacionalização do BPN a Novembro de 2008, a gestão do banco ficou a cargo da Caixa Geral de Depósitos que nomeou como Presidente do Conselho de Administração do BPN, Francisco Bandeira.

O caso BPN refere-se a um conjunto de casos inter-relacionados nos quais há grandes indícios de vários tipos de crime como corrupção, lavagem de dinheiro e tráfico de influências, que levaram à nacionalização do banco (Neves *et al.*, 2011).

Este caso envolveu ex-membros do Ex-Governo Constitucional de Portugal como Dias Loureiro, José Oliveira e Costa e Miguel Cadilhe.

Entre as organizações envolvidas encontram-se, além do BPN, a Sociedade Lusa de Negócios – SLN, hoje denominada *Galilei*, e o Banco Insular<sup>6</sup>.

A SLN era detentora, entre outras empresas, do BPN e do Banco Insular.

O julgamento do processo BPN, tem como principal arguido o seu antigo presidente José Oliveira e Costa<sup>7</sup>, e começou a 15 Dezembro de 2010.

Oliveira e Costa está ser julgado por abuso de confiança<sup>8</sup>, burla qualificada<sup>9</sup>, falsificação de documentos<sup>10</sup>, branqueamento de capitais<sup>11</sup>, infidelidade<sup>12</sup>, fraude fiscal qualificada<sup>13</sup> e aquisição ilícita de ações.

---

<sup>6</sup> Uma instituição do BPN que o banco encobriu às autoridades de supervisão bancária durante seis anos e que era um "veículo financeiro" por onde circulavam operações fictícias. A propriedade do Banco Insular foi desconhecida até Junho de 2008. Sediado em Cabo Verde, era detido pela Insular Holdings de Londres. Esta era detida por duas empresas *offshore*, a Fiduciary Nominees Limited e a Fiduciary Trust Limited, controladas pelo Fiduciary Group, de Gibraltar. Estavam dependentes da SLN. O Banco Insular, foi um dos alvos das investigações do Banco de Portugal e do Ministério Público. Transferiu para o Brasil verba superior a 232 milhões de euros. Foi no ano de 2005, que as ligações entre o BPN e o Banco Insular suscitaram as primeiras dúvidas à equipa da "Operação Furacão" que averiguava suspeitas de crime de fraude fiscal e branqueamento de capitais, entre outros crimes.

<sup>7</sup> Oliveira e Costa integrou o departamento de supervisão do Banco de Portugal. Presidiu o Banco Nacional Ultramarino. Foi secretário de Estado dos Assuntos Fiscais, e foi vice-presidente do Banco Europeu de Investimento.

<sup>8</sup> Cfr. Art. 205.º do Código Penal - Quem ilegitimamente se apropriar de coisa móvel que lhe tenha sido entregue por título não translativo da propriedade, pratica o crime de abuso de confiança.

<sup>9</sup> Cfr. Arts. 217º e 218º do Código Penal - Quem, com intenção de obter para si ou para terceiro enriquecimento ilegítimo, por meio de erro ou engano sobre factos que astuciosamente provocou, determinar outrem à prática de actos que lhe causem, ou causem a outra pessoa, prejuízo patrimonial pratica, se o prejuízo patrimonial for de valor elevado, o crime de burla qualificada.

<sup>10</sup> Cfr. Arts. 256 º e 257 º do Código Penal - Quem, com intenção de causar prejuízo a outra pessoa ou ao Estado, de obter para si ou para outra pessoa benefício ilegítimo, ou de preparar, facilitar, executar ou encobrir outro crime: fabricar ou elaborar documento falso, ou qualquer dos componentes destinados a corporizá-lo; falsificar ou alterar documento ou qualquer dos componentes que o integram; abusar da assinatura de outra pessoa para falsificar ou contrafazer documento; fizer constar falsamente de documento ou de qualquer dos seus componentes facto juridicamente relevante; usar documento a que se referem as alíneas anteriores; por qualquer meio, facultar ou detiver documento falsificado ou contrafeito.

<sup>11</sup> Cfr. Art. 368º -A do Código Penal - O branqueamento de capitais é o processo pelo qual os autores de algumas actividades criminosas encobrem a origem dos bens e rendimentos (vantagens) obtidos ilicitamente, transformando a liquidez proveniente dessas actividades em capitais reutilizáveis legalmente, por dissimulação da origem ou do verdadeiro proprietário dos fundos.

<sup>12</sup> Cfr. Art. 224º do Código Penal - Quem, tendo-lhe sido confiado, por lei ou por acto jurídico, o encargo de dispor de interesses patrimoniais alheios ou de os administrar ou fiscalizar, causar a esses interesses, intencionalmente e com grave violação dos deveres que lhe incumbem, prejuízo patrimonial importante pratica o crime de infidelidade.

Outras 14 pessoas ligadas à SLN, como Luís Caprichoso, Ricardo Oliveira e José Vaz Mascarenhas, e a empresa Labicer estão também acusadas por crimes económicos graves.

Para percebermos melhor o processo atentemos nas declarações de um inspetor fiscal que é testemunha no processo.

De acordo com Jornal de Notícias (2011), numa sessão do julgamento do caso BPN, o inspetor tributário Paulo Jorge Silva, que participou na investigação, explicou detalhadamente os negócios que José Oliveira Costa alegadamente fez com ele próprio, através de *offshores*, para obter mais valias e a liquidez necessária para realizar aumento de capital da SLN em 2000, passando a ser um dos maiores acionistas daquele grupo ligado ao BPN.

O inspetor das Finanças venceu que, no ano 2000, o arguido José Oliveira Costa só tinha em carteira e na sua conta 751 mil ações, no entanto em Dezembro desse ano verificou-se um aumento de capital da SLN e que, através da instrumentalização de diversas *offshores* do grupo, conseguiu comprar 29 milhões de ações da SLN a um euro por ação.

De acordo com a testemunha, Oliveira Costa consegue vender à *offshore* EMKA 750 mil ações a 2,10 euros cada (havia comprado a um euro), sendo que na sua conta entram ainda 213 mil contos (cerca de 1 milhão de euros) de uma transação feita com a *offshore* Invesco.

Segundo a testemunha, o maior negócio do ex-presidente do BPN resulta da compra das 29 milhões de ações do grupo SLN, as quais são divididas em dois lotes: um lote de 7,250 milhões de ações que paga à cabeça e um lote de 21,750 milhões de ações de que só tem de pagar 30%, à cabeça, pois o restante só será pago volvidos seis meses.

---

<sup>13</sup> Cfr. Arts. 103º e 104º do Regime Geral das Infrações Tributárias - Constituem fraude fiscal as condutas ilegítimas tipificadas que visem a não liquidação, entrega ou pagamento da prestação tributária ou a obtenção indevida de benefícios fiscais, reembolsos ou outras vantagens patrimoniais susceptíveis de causarem diminuição das receitas tributárias

Entretanto, explicou a testemunha, Oliveira Costa vendeu as 7,250 milhões de ações à *offshore* Zémio, do grupo SLN, por 2,20 euros a ação, o que lhe permite lucrar cerca de oito milhões de euros.

Muitas das transações envolvendo somas avultadas, de acordo com a testemunha, foram possíveis através da utilização da *offshore* Venice, que fazia operações a descoberto<sup>14</sup>, num movimento contabilístico que visava escapar ao controlo das entidades supervisoras.

É através da demonstração dos artificialismos financeiros e contabilísticos alegadamente utilizados por Oliveira Costa que a acusação pretende provar a prática dos crimes de burla qualificada e abuso de confiança por parte deste.

Relativamente à supervisão do Banco de Portugal ao BPN, segundo SIC Notícias (2012), Meira Fernandes, administrador do BPN na altura da nacionalização, acusou na comissão de inquérito ao BPN o ex-governador do Banco de Portugal Vítor Constâncio de negligência e de erros de comportamento que agravaram a situação do banco.

## 2. Metodologia e Questão de Investigação

O método de investigação adotado para o presente estudo é o de estudo de caso. Esta opção é justificada pelas vantagens que proporciona quando o objetivo do estudo é compreender, explorar ou descrever acontecimentos e contextos complexos (Yin, 2009).

---

<sup>14</sup> Venda a descoberto (em inglês, *short selling*) é uma prática financeira que consiste na venda de um ativo financeiro que não se possui, esperando que o seu preço caia para então o comprar e lucrar na transação com a diferença. Embora ainda pouco usada pela maioria das pessoas, é uma prática tradicional de se especular nos mercados financeiros, para se tentar ganhar dinheiro em épocas de baixa, com a desvalorização e quedas de preço das ações.

Concretamente, o estudo de caso tem como objetivo identificar os crimes financeiros de natureza fraudulenta levados a cabo pela administração de Oliveira e Costa na altura em que este desempenhava funções no BPN, confrontando-os posteriormente com a Lei Sarbanes-Oxley. O intuito desta análise paralela é a criação de cenários empíricos de forma a tentar perceber qual o impacto da SOX na prevenção e sanção dos comportamentos fraudulentos referentes ao caso BPN.

Neste sentido, conforme referido na Introdução, a questão de investigação é a seguinte:

- Poderia a SOX ou legislação semelhante de carácter obrigatório prevenir ou reduzir a existência de casos fraudulentos como o do BPN em Portugal?

Com o objetivo de responder a esta questão consultamos diversos livros sobre o escândalo do BPN, a sua nacionalização, o relatório da Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente e ainda fontes jornalísticas, para melhor entendimento pessoal do caso, dado que se trata de um caso bastante mediático.

Entramos também em contacto com a CMVM, através da Sr.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Esperança Milagre, que, de forma muito prestável, nos ajudou a esclarecer algumas matérias relacionadas com o poder normativo da CMVM e ainda nos forneceu um trabalho elaborado pelo Diretor do Departamento de Emitentes da CMVM, Sr.<sup>o</sup> Dr.<sup>o</sup> Paulo Câmara, intitulado "A Actividade de Auditoria e a Fiscalização das Sociedades Cotadas - Definição de Um Modelo de Supervisão".

## 2.1 Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente<sup>15</sup>

O Relatório da 1ª Comissão Parlamentar de Inquérito (2008)<sup>16</sup> sobre o BPN concluiu, no que respeita à Supervisão Bancária o que referimos de seguida de forma sintética.

1 – Constatou:

a) - o recurso sistemático e regular a *offshores* e a outras entidades, designadamente o Banco Insular, para a realização de operações financeiras ilícitas e à margem da contabilidade oficial do Grupo;

b) - que o BPN foi um instrumento financeiro, colocado ao serviço de uma estratégia e de uma prática empresarial gananciosa, precipitada e mal calculada;

c) – o envolvimento em negócios de elevado risco, excessiva concessão de crédito a empresas do grupo SLN, empréstimos concedidos sem garantias e por vezes sem a formalização contratual necessária e pagamento de remunerações em dinheiro a alguns colaboradores, à margem da contabilidade oficial;

d) - a falência dos modelos de governo societário dos bancos e a ineficiência dos controlos de risco e de irregularidades, a ineficácia da

---

<sup>15</sup> No que respeita a este subcapítulo consultamos o Relatório da Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente.

<sup>16</sup> Os objectivos da Comissão, plasmados na Resolução n.º 65/2008, de 15 de Dezembro, no que diz respeito à Supervisão eram: - "A forma como, em concreto, o Banco de Portugal cumpriu plenamente com os seus deveres legais de supervisão em relação ao Banco Português de Negócios, entre 2001 e 2008;- Aferir das responsabilidades, por acção ou omissão, do Banco de Portugal e dos seus dirigentes no desempenho dos seus deveres estatutários".

certificação de contas e do controlo de gestão por órgãos de fiscalização e auditores;

e) – que o BPN escondeu a existência do Banco Insular, não figurando no seu balanço quaisquer responsabilidades inerentes ao BI e que estas nunca foram detectadas pelos revisores oficiais de contas e auditores, nem reportadas por ninguém às autoridades de supervisão;

f) - que ao longo dos anos o Banco de Portugal acompanhou e exerceu a supervisão sobre o BPN de forma estreita e contínua;

g) - que as práticas ilícitas do BPN foram dolosamente escondidas e não foram sequer descobertas pelas entidades internas e externas de auditoria;

h) – que a descoberta destas irregularidades seria *“um desiderato dificilmente atingível por parte da supervisão do BdP.”*;

i) - que a Supervisão é em tudo distinta da investigação criminal, porque não tem, nem deve ter, os meios e poderes que esta tem para a investigação;

j) que o BdP, apesar de ter imposto ao BPN a correção das diversas irregularidades, podia ter tido em relação a ele *“uma ação mais incisiva e mais diligente”*;

l) – que as falhas dos modelos de supervisão e regulação, por estarem demasiado assentes na auto-regulação e na mera disciplina de mercado revelaram-se sistematicamente pró-cíclicas, gerando situações de extremo otimismo, perfeitamente insustentável, com as consequências que hoje se conhecem;

m) – que, *“nos termos legais, compete, em especial ao Banco de Portugal, no âmbito das suas funções de supervisão: i) acompanhar a atividade das instituições de crédito; ii) vigiar pela observância das normas que disciplinam a atividade das instituições de crédito; iii) emitir recomendações e determinações específicas para que sejam sanadas as irregularidades detetadas; iv) tomar providências extraordinárias de*

saneamento; v) sancionar as infrações; bem como, vi) determinar a realização de auditorias especiais por entidade independente, por si designada...”;

n) – que, quanto às providências extraordinárias de saneamento, o BdP só podia recorrer a elas, nos termos do artigo 141.º do RGICSF<sup>17</sup> 18, “quando uma

---

<sup>17</sup> Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras - Aprovado pelo Decreto-Lei nº 298/92, de 31 de Dezembro, com alterações introduzidas pelos Decretos-Leis nº 246/95, de 14 de Setembro, nº 232/96, de 5 de Dezembro, nº 222/99, de 22 de Junho, nº 250/2000, de 13 de Outubro, nº 285/2001, de 3 de Novembro, nº 201/2002, de 26 de Setembro, nº 319/2002, de 28 de Dezembro, nº 252/2003, de 17 de Outubro, nº 145/2006, de 31 de Julho, nº 104/2007, de 3 de Abril, nº 357-A/2007, de 31 de Outubro, nº 1/2008, de 3 de Janeiro, nº 126/2008, de 21 de Julho, nº 211-A/2008, de 3 de Novembro, pela Lei nº 28/2009, de 19 de Junho, pelo Decreto-Lei nº 162/2009, de 20 de Julho, pela Lei nº 94/2009, de 1 de Setembro, pelos Decretos-Leis nº 317/2009, de 30 de Outubro, nº 52/2010, de 26 de Maio, nº 71/2010, de 18 de Junho, pela Lei nº 36/2010, de 2 de Setembro, pelo Decreto-Lei nº 140-A/2010, de 30 de Dezembro, pela Lei nº 46/2011, de 24 de Junho e pelos Decretos-Leis nº 88/2011, de 20 de Julho, nº 119/2011, de 26 de Dezembro e nº 31-A/2012, de 10 de Fevereiro.

<sup>18</sup> Artigo 141.º (já com a redacção que lhe foi dada pelo Decreto-Lei nº 31-A/2012).

1 - Quando uma instituição de crédito não cumpra, ou esteja em risco de não cumprir, normas legais ou regulamentares que disciplinem a sua actividade, o Banco de Portugal pode determinar, no prazo que fixar, a aplicação de uma ou mais das seguintes medidas, tendo em conta os princípios gerais enunciados no artigo 139.º

- a) As medidas correctivas previstas no artigo 116.º-C;
- b) Apresentação de um plano de reestruturação pela instituição em causa, nos termos do artigo 142.º;
- c) Suspensão ou substituição de um ou mais membros dos órgãos de administração ou de fiscalização da instituição, estando aqueles obrigados a fornecer todas as informações e a prestar a colaboração que lhes seja solicitada pelo Banco de Portugal;
- d) Designação de uma comissão de fiscalização ou de um fiscal único, nos termos do artigo 143.º
- e) Restrições à concessão de crédito e à aplicação de fundos em determinadas espécies de activos, em especial no que respeite a operações realizadas com filiais, com entidade que seja a empresa- -mãe da instituição ou com filiais desta, bem como com entidades sediadas em jurisdições offshore;
- f) Restrições à recepção de depósitos, em função das respectivas modalidades e da remuneração;
- g) Imposição da constituição de provisões especiais;
- h) Proibição ou limitação da distribuição de dividendos;
- i) Sujeição de certas operações ou de certos actos à aprovação prévia do Banco de Portugal.
- j) Imposição de reportes adicionais;
- k) Apresentação de um plano de alteração das condições da dívida pela instituição em causa, para efeitos de negociação com os respectivos credores;
- l) Realização de uma auditoria a toda e ou a parte da actividade da instituição, por entidade independente designada pelo Banco de Portugal, a expensas da instituição;
- m) Requerimento, a todo o tempo, da convocação da assembleia geral da instituição e a apresentação de propostas de deliberação.

2 - Para efeitos da apreciação do risco previsto no número anterior, são consideradas, entre outras circunstâncias atendíveis cuja relevância o Banco de Portugal aprecia à luz dos princípios gerais enunciados no artigo 139.º, as seguintes situações:

- a) Risco de incumprimento dos níveis mínimos de adequação dos fundos próprios correspondentes ao rácio de solvabilidade e ao rácio Core Tier 1;
- b) Dificuldades na situação de liquidez que possam pôr em risco o regular cumprimento das obrigações da instituição de crédito;
- c) O órgão de administração da instituição de crédito ter deixado de oferecer garantias de gestão sã e prudente;

*instituição de crédito se encontra em situação de desequilíbrio financeiro, traduzido, designadamente, na redução dos fundos próprios a um nível inferior ao mínimo legal ou na inobservância dos rácios de solvabilidade ou de liquidez, devendo fixar um prazo para a sua aplicação ou duração.”;*

o) – que o BdP advertiu o BPN para a eventual aplicação de duas dessas medidas – a restrição à concessão de crédito e à receção de depósitos – caso os rácios de solvabilidade não fossem repostos no prazo fixado.

Concluiu a Comissão, no âmbito do averiguado no caso BPN e ainda de acordo com as conclusões do Relatório de Larosière (2009), da declaração do G20 acerca do reforço da supervisão do sistema financeiro (Parlamento Europeu, 2009) e ainda das conclusões do encontro, de 24 e 25 de Junho de 2009, de ministerial da OCDE, ser necessário:

- 1 - Melhorar a avaliação e gestão do risco;
- 2 - Aumentar a transparência dos produtos e das instituições financeiras;
- 3 - Melhorar o governo societário, em particular, promover políticas de remuneração centradas na criação de valor no médio e longo prazos e em regras de comportamento ético e socialmente responsável, ao invés das atuais focadas nos lucros imediatos que incentivam a exposição excessiva ao risco;
- 4 - Rever a supervisão das agências de notação de risco (*rating*);
- 5 - Reforçar a atuação das autoridades de supervisão nacionais no que diz respeito a grupos financeiros transfronteiriços e promover a comunicação e troca de informação entre supervisores e instituições de investigação criminal, ao menor indício;
- 6 - Tornar os regimes sancionatórios dos crimes financeiros mais penalizadores;

---

d) A organização contabilística ou o sistema de controlo interno da instituição de crédito apresentarem insuficiências graves que não permitam avaliar devidamente a situação patrimonial da instituição.

7 - Reforçar os poderes da supervisão e torná-la mais pró-ativa na identificação de problemas e das respetivas soluções;

8 - Reforço do nível dos rácios de fundos próprios dos bancos para determinadas exposições;

9 - Regulação dos *hedge funds* e de outros veículos de investimento e reformular a avaliação de ativos financeiros;

10 - Combate às jurisdições não cooperantes e não transparentes pelos riscos que estas representam para a estabilidade financeira, trazendo-os para dentro do perímetro de regulação e supervisão financeiras;

11 - Consagrar auditoria informática periódica obrigatória e auditoria externa aleatória e obrigatória;

12 - Promover o comportamento responsável de todos os atores dos mercados financeiros;

13 – Fazer com que se altere a conduta da Banca no sentido de voltar aos princípios de confiança, lealdade e defesa dos interesses do cliente, princípios estes que foram o seu fundamento primordial;

14 - Responsabilizar os gestores com punições severas para quaisquer irregularidades e faltas à verdade;

15 – Dar mais poderes aos reguladores e supervisores junto dos mercados;

16 - Instituir uma maior cooperação, em termos de partilha de informação, entre as entidades de supervisão e a Procuradoria Geral da República;

17 – Rever o regime de incompatibilidades entre pessoas que tenham exercido funções na supervisão e transitem, posteriormente, para a atividade bancária e vice-versa;

18 – Ponderar a existência de um escrutínio mais próximo e detalhado, por parte dos auditores;

19 – Aperfeiçoar a identificação das responsabilidades dos auditores, que atualmente se encontram consagradas apenas em instrumentos de auto-regulação;

20 - Melhorar o sistema de fiscalização e supervisão das entidades financeiras, impedindo que o revisor oficial de contas integre a empresa do auditor externo;

21 - Melhorar as condições de prevenção, no sentido de possibilitar a existência de equipas permanentes do BdP nos principais bancos;

22 – Criminalizar a prestação de informações falsas, quando prestadas às entidades supervisoras;

23 - Criar um regime de incompatibilidades destinado às empresas auditoras, evitando a prestação de serviços simultâneos de auditoria e consultoria à mesma instituição;

24 - Promover a audição obrigatória de administradores demissionários;

25 - Alterar os modelos de governo societário no sentido de estabelecer a imposição de que os auditores internos não dependam hierarquicamente do Conselho de Administração;

26 - Estabelecer que a nomeação de auditores externos seja feita por entidades públicas de forma a garantir a sua independência face à instituição auditada.

Em virtude de nas audiências parlamentares terem sido detetadas variadas práticas ilícitas, foi aquele inquérito remetido à Procuradoria-Geral da República, para efeitos de investigação criminal.

## 2.2 O Caso BPN em números<sup>19</sup>

Segundo SIC (2012), segue-se um resumo dos valores, em euros, associados ao BPN no que diz respeito a dívidas e ao buraco financeiro por este gerado, assim como as sociedades veículo criadas pelo Estado para a gestão das mesmas.

### **Buraco Financeiro (Estimativas)**

- 2008: 750 milhões
- 2009: 1.8 mil milhões
- 2012: 7 mil milhões (grande parte deve-se aos créditos em incumprimento)

### **Nacionalização e Reprivatização**

Após a nacionalização do BPN em 2008, o Estado separa, em 2010, o bom banco do mau banco, para proceder à reprivatização do BPN. Venda do bom banco do BPN ao BIC (Banco luso-angolano) por 40 milhões de euros.

### **Venda do BPN**

Em 2011, com o objetivo de vender o BPN o Estado criou 3 sociedades-veículo.

- Parvalorem - constituída, maioritariamente, pelo mau banco.
- Parups - detém as unidades de participação em Fundos de Investimento Imobiliário; bens imóveis; e outras participações em diversas sociedades.

---

<sup>19</sup> Dados referentes a Dezembro de 2012, em Euros, valores arredondados. Recolhidos pela SIC das contas da Parvalorem.

- Parparticipadas - responsável pela gestão das participações do BPN noutras sociedades.

As dívidas associadas as estas três sociedades-veículo e a serem suportadas pelo Estado são de 627 milhões.

**Dívidas cruciais ao BPN (empréstimos concedidos e aprovados por Oliveira e Costa, sem garantias reais, a pessoas de interesse)**

- José Oliveira e Costa - cerca de 15 milhões
- Proglobo (Sociedade de Iolanda Oliveira e Costa, filha de O. e C.) - 3.5 milhões
- PlexPart (Sociedade de Luís Caprichoso, antigo "braço direito" de O. e C.) - 820 mil
- Labicer (Sociedade cujo envolvimento com O. e C. se deu quando este liderava a SLN) - 82 milhões
- Bigmundi - 5.6 milhões

**Off-shores (e respetivas dívidas conhecidas até à data) usadas para desviar o rasto destes empréstimos aprovados por Oliveira e Costa.**

- Invesco - 17.5 milhões
- Jared Finance - 46.5 milhões
- Solrac Finance - 115 milhões
- Merfield Services - 6.6 milhões
- Marbay Enterprises - 4.1 milhões
- Temporary Limited - 3.8 milhões
- Redshield Services - 12.5 milhões
- Reltonia Enterprises - 12.5 milhões
- **Total: cerca de 219 milhões**

**Dívidas transferidas, no processo de nacionalização/reprivatização, para a sociedade-veículo Parvalorem.**

- Duarte Lima (arguido acusado num processo filho do caso BPN) - mais de 50 milhões
- Grupo Pousaflores (Ex-ministro Arlindo Carvalho) - 75 milhões
- Almerindo Duarte (Transiberica) - 23 milhões
- Casa do Douro - 26 milhões
- CNE (Empresa de cimentos que Oliveira e Costa acolheu para fazer frente às grandes Cimpor e Cecil) - mais de 90 milhões
- Aprígio Santos (Empresas de construção civil) - 140 milhões
- Turiton (Imobiliária de Joaquim Alberto Coimbra) - 11 milhões
- Fernando Oliveira Fantasia (OPI 92 e Paprefu imobiliária) - mais de 80 milhões
- Pluripar (Emídio Catum) - 135 milhões
- Empresas de Emídio Catum e Fernando Fantasia (em conjunto) - 72 milhões
- Vitória Futebol Clube - 7 milhões
- Boavista Futebol Clube - 3.5 milhões
- Tomás Taveira (Arquiteto) - mais de 800 mil
- Capinha Lopes (Freeport) - mais de 9 milhões
- Cardoso e Cunha - 8.3 milhões
- Galilei (holding que deu continuidade à SLN e que detém os ativos que não foram nacionalizados em 2008) - 1.321 milhões (mais de 1.3 biliões)
- **Total: cerca de 730 milhões** (não tendo em conta as dívidas da Galilei)

### Valor recuperado até 2012 pela Parvalorem

- 2011 - 53.1 milhões
- 2012 - 78.7 milhões
- **Total: cerca de 132 milhões**

## 3. Análise Crítica ao Estudo de Caso

### 3.1 Comparação do Estudo de Caso com a Literatura

O presente estudo foca-se na análise dos custos e benefícios da Lei Sarbanes-Oxley assim como as secções cruciais que a compõem e no estudo do caso BPN.

Verificamos que, no que diz respeito ao impacto da Sarbanes-Oxley na diminuição de comportamentos fraudulentos, esta atinge os seus objetivos proporcionando um ambiente financeiro mais transparente e fiável para os investidores (Alkhafaji, 2007; Coates, 2007; Ahmed *et al.*, 2010).

Assim sendo, confrontamos de seguida algumas secções da SOX com o caso BPN de forma a criar cenários empíricos que permitam averiguar o possível impacto das mesmas na prevenção ou sanção do caso BPN.

#### 3.1.1 Cenário Empírico Preventivo

Entre as diversas dívidas ao BPN, suportadas agora pelo Estado, encontra-se uma dívida de 15 milhões de euros contraída por Oliveira e Costa.

Mais concretamente, esta dívida de Oliveira e Costa ao BPN resulta de um empréstimo concedido pelo BPN ao, na altura, seu CEO, no valor de 15 milhões de euros.

Analisando a secção 402 da SOX, de uma perspetiva preventiva, verificamos que esta proíbe a criação de uma linha de crédito fornecida pela empresa a qualquer um dos seus funcionários.

Sendo assim, estivesse a SOX ou lei semelhante a funcionar em Portugal, Oliveira e Costa não podia, lícita ou ilícitamente, contrair este empréstimo de 15 milhões junto da instituição que administrou, o BPN.

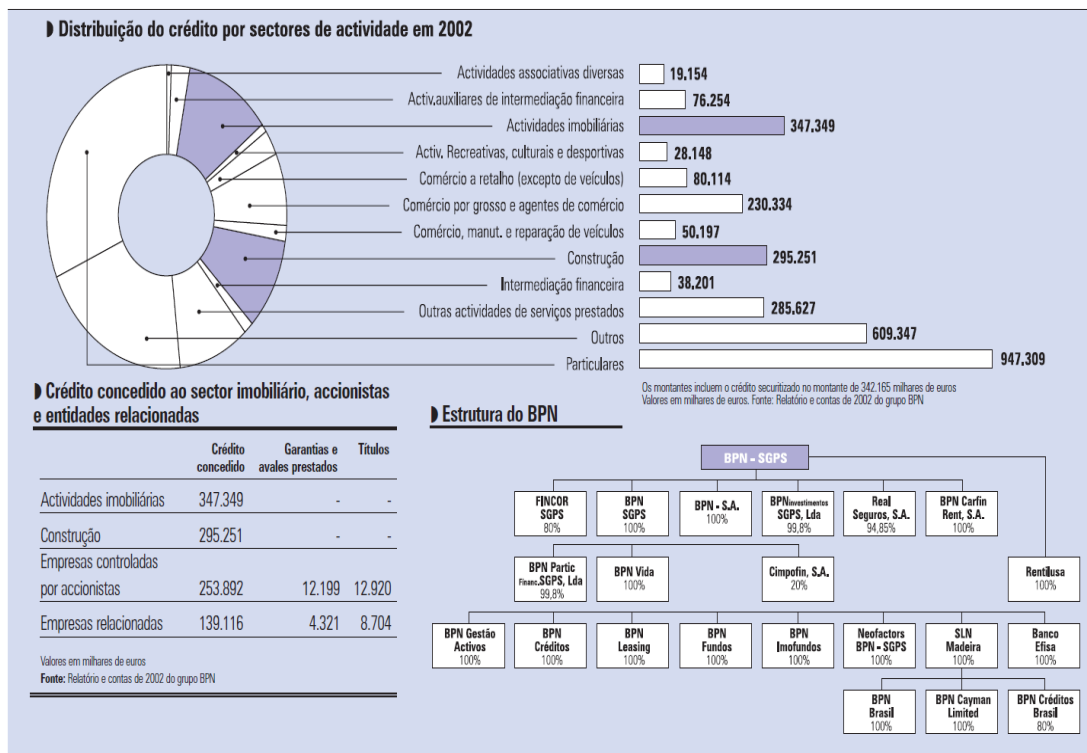
Em 2003, na sequência de um relatório de auditoria elaborado pela *Deloitte* (*apud* Jornal de Negócios, 2003), em 2002, que, segundo Oliveira e Costa, não transmitia a verdadeira realidade da situação financeira da empresa, este, em nome do BPN, despede a Auditora.

Neste relatório, a *Deloitte* (*apud* Jornal de Negócios, 2003) menciona a irregularidade de certas contas tendo em conta os princípios de contabilidade geralmente aceites, nomeadamente:

- o registo de fundos para riscos bancários gerais em contrapartida de resultados transitados, de forma a pagar menos impostos e com isso inflacionar os lucros (deveriam ser registados por resultados do exercício).
- o padrão na distribuição de crédito que se concentrava na concessão de créditos a empresas de acionistas (mais de 279 milhões de euros) e a empresas do ramo imobiliário e construção civil (negócios de interesse para Oliveira e Costa) que representavam mais de 21% da carteira de crédito do BPN.

A figura seguinte mostra, em 2002, a distribuição de crédito por setor de atividade e os créditos concedidos ao setor imobiliário, acionistas e entidades relacionadas. Destacam-se o crédito a particulares e o facto não existirem,

praticamente, garantias no que diz respeito aos créditos concedidos ao setor imobiliário, acionistas e entidades relacionadas.



**FIGURA 1**

**O BPN em 2002**

Fonte: Jornal de Negócios, 2003

Segundo a secção 301 da SOX (*Public Company Audit Committees*), a Comissão de Auditoria é diretamente responsável pela resolução de qualquer desacordo entre a gestão da empresa e a auditora relativamente a matérias de reporte financeiro.

Sendo assim, perante este desentendimento entre Oliveira e Costa e a Deloitte, que culminou no despedimento desta em 2003, a Comissão de auditoria estaria incumbida e obrigada a investigar a razão do desentendimento e o porquê do despedimento da Deloitte.

Relativamente ao banco Insular (SPE do BPN usado como veículo financeiro para operações fictícias), este foi omitido das demonstrações financeiras consolidadas do grupo (BPN/SLN) durante 6 anos.

Segundo a secção 302 da SOX (*Corporate Responsibility for Financial Reports*) os CEOs e CFOs teriam de apresentar juntamente com a publicação anual dos seus relatórios financeiros, um documento no qual certificam e garantem que os relatórios atrás mencionados estão exatos e completos, assumindo assim responsabilidade (civil e criminal) por estes.

Assim sendo, no contexto do caso BPN, no momento da emissão dos relatórios financeiros não consolidados e consolidados, o CEO e CFO do BPN teriam de assinar um documento no qual assumiam a responsabilidade de que a informação desses relatórios financeiros estava exata e completa, assumindo nesse momento toda a responsabilidade e consequências civis e criminais se tal não correspondesse à verdade.

De acordo com a secção 906 da SOX (*Corporate Responsibility for Financial Reports*), as penalidades a aplicar pela não conformidade dos relatórios financeiros para com a realidade financeira da empresa, são de 5 milhões de dólares e até 20 anos de prisão, ou ambas.

No caso BPN, a não conformidade resultou de um comportamento premeditado e intencional, sendo por isso aplicada a pena máxima atrás referida.

Analisando estas duas secções (302 e 906) sob uma perspectiva preventiva, podemos especular que o facto de o CEO e CFO serem obrigados a assumir, publicamente, a responsabilidade sobre a veracidade da informação dos relatórios financeiros publicados, sujeitando-se assim a penas de multa e prisão elevadíssimas, teria um impacto direto e notório no processo de decisão de omitir factos, nomeadamente omitir a existência do banco Insular e os passivos e ativos nele escondidos.

Uma das acusações feitas a José Oliveira e Costa é ter cometido o crime de infidelidade pela violação de normas de gestão, com a conseqüente lesão dos interesses patrimoniais das entidades administradas.

Mais concretamente, Oliveira e Costa concedeu empréstimos, sem garantias reais, a indivíduos com elevados cargos, em áreas de negócios distintas do seu interesse (como por exemplo porcelanas, construção civil, arquitetura).

Estes empréstimos foram feitos com dividendos do BPN que deveriam, legalmente, ter outros destinos como a constituição de reservas, ou a distribuição pelos acionistas.

De acordo com a secção 307 da SOX (*Rules of Professional Responsibility for Attorneys*), os advogados de empresas sujeitas à SOX são obrigados a reportar qualquer tipo de violação de conduta ou rutura do dever fiduciário por parte da empresa ou seus representantes.

Através desta secção a SOX transfere para os advogados a pressão e a responsabilidade de reportar qualquer quebra do dever fiduciário, transformando-os assim, de certa forma, num controlo interno.

Neste sentido, no contexto do caso BPN, após identificar a existência de empréstimos em condições ilícitas e a quebra do dever fiduciário, qualquer advogado com este conhecimento estaria obrigado a reportar a situação às autoridades competentes, sob pena de sofrer penalizações adequadas.

### 3.1.2 Cenário Empírico Sancionatório

De forma a criar um cenário sancionatório para o caso BPN, assumimos academicamente, que a faceta preventiva da Sarbanes-Oxley, atrás referida, foi ineficaz, passando a aplicar-se a componente sancionatória da SOX.

Dado que os sistemas jurídicos, portugueses (de origem franco-românica) e norte-americano (de origem anglo-saxónica), não são comparáveis e equivalentes, iremos, por isso comparar, somente, as penas criminais aplicáveis ao crime de infidelidade e de falsificação de documentos, pelo sistema jurídico português (Código Penal) e pela Lei Sarbanes-Oxley.

Estes crimes são dois dos sete crimes de que Oliveira e Costa é acusado e que estão, explicitamente, regulados pela SOX.

#### **Lei Sarbanes-Oxley - Estados Unidos da América**

Segundo a secção 802 a) da SOX (*Criminal Penalties for Altering Documents*), o crime de falsificação de documentos tem como sanção, pena de multa, pena de prisão até 20 anos, ou ambas.

De acordo com a secção 807 da SOX (*Criminal Penalties for Defrauding Shareholders of Publicly Traded Companies*), o crime de infidelidade tem como sanção, pena de multa, pena de prisão até 25 anos, ou ambas.

Assim, podemos afirmar que, pelo facto das penas serem tão elevadas, e se traduzirem num castigo pesadíssimo para quem incorre neste tipo de fraude, faz com que estas duas secções tenham não só uma componente sancionatória mas também uma componente preventiva muito acentuada.

## **Código Penal - Portugal**

Relativamente ao crime de falsificação de documentos a sanção aplicada, segundo o Artigo 256º do Código Penal, é de pena de prisão até 3 anos ou pena de multa, e ainda, segundo o nº 4 do mesmo, considerando Oliveira e Costa como funcionário no exercício das suas funções, pena de prisão de 1 a 5 anos.

Quanto ao crime de infidelidade a sanção aplicada, segundo o Artigo 224º do Código Penal, é de pena de prisão até 3 anos ou pena de multa.

### **3.2 Resultados**

Após a criação dos cenários empíricos (cenário preventivo e sancionatório) e da análise dos Custos e Benefícios da SOX na revisão de literatura, concluímos que o impacto da implementação de lei semelhante à SOX, no que diz respeito à prevenção da fraude em Portugal, teria um efeito positivo assim como teve no Estados Unidos da América, ou seja, o reforço dos controlos internos, aumento do escrutínio público e penalizações bastante severas têm como resultado a diminuição da fraude financeira.

Ao compararmos as penas atribuídas a estes dois crimes pelo Código Penal Português e pela Lei Sarbanes-Oxley, podemos concluir que existe uma disparidade imensa quanto à importância dada à repressão destes crimes em Portugal e nos Estados Unidos da América.

Averiguamos, hipoteticamente, através da construção de cenários empíricos que as diversas secções da SOX funcionam de forma conjunta, através de legislação restrita e objetiva, para minimizar ou prevenir o erro de registo contabilístico ou a fraude financeira.

Constatamos que, através da responsabilização dos executivos pela informação financeira divulgada, associada a severas multas e penas de prisão

por gestão ilícita, a SOX cria um ambiente de regulação mais ativo e escrutinado, tendo como consequência a diminuição da fraude corporativa.

O carácter “esmagadoramente” preventivo das secções da SOX leva à diminuição de comportamentos fraudulentos que consequentemente gera um ambiente mais transparente e fiável no mercado bolsista, inspirando mais confiança nos investidores.

Consequentemente, a SOX representa uma imensa barreira à fraude financeira, conferindo segurança à economia e grande conforto e certeza aos investidores e contribuintes.

O quadro 1 que se segue, sintetiza os efeitos positivos mais relevantes da implementação da SOX a nível de mercado e a nível empresarial:

Nível Empresarial	Nível de Mercado
Reforço das estruturas contabilísticas e legais das empresas.	Reforço da confiança dos investidores no mercado bolsista.
Aumento do grau de detalhe dos processos de controlo interno levam ao reforço da auditoria interna.	Torna o mercado de capitais abertos mais transparente e fiável.
Aumento da transparência das demonstrações financeiras.	Aumento da informação disponível sobre as empresas que circulam no mercado bolsista.
Aumento da responsabilidade dos gestores e executivos de topo relativamente às divulgações financeiras.	Decisões de investimento mais informadas e planeadas.
Diminuição de comportamentos fraudulentos.	Diminuição de comportamentos fraudulentos.

#### **QUADRO 1**

**Efeitos positivos principais da aplicação da SOX**

Fonte: Elaboração Própria.

# Capítulo 3

## Conclusões

A realização deste estudo de caso teve como objetivo principal analisar os custos e benefícios da Lei Sarbanes-Oxley e suas secções mais importantes, confrontando-as de seguida com o Caso BPN.

No que diz respeito ao impacto económico da SOX nas empresas, verificamos que não existe um consenso (Zhang, 2007; Jain *et al.*, 2006), no entanto verificamos que a SOX pode gerar benefícios para as empresas, tornando os seus controlos internos mais eficientes e prevenindo comportamentos fraudulentos (Ahmed *et al.*, 2010).

A grande vantagem da SOX é o impacto que tem no mercado bolsista, conferindo aos investidores níveis de confiança mais elevados , tornando o mercado mais transparente e fiável (Coates, 2007).

Relativamente aos custos e benefícios da SOX, concluímos que ainda não existe um consenso sobre se a SOX é ou não demasiado cara para os benefícios que gera a nível empresarial, no entanto, ao nível de mercado, os objetivos base da SOX (restituir a confiança dos investidores no mercado bolsita através da diminuição de comportamentos fraudulentos) estão a ser atingidos.

Apesar de envolver custos elevados de implementação e manutenção, a SOX fornece às empresas, aos investidores e ao mercado níveis de segurança

financeira elevados, bem como um notório aumento de eficiência nas estruturas financeiras e legais das empresas.

Verificamos que as secções que compõem a SOX são objetivas, restritas e severas, criando uma componente preventiva bastante eficaz. Esta componente preventiva não só deriva de secções de carácter preventivo puro como a secção 201 (*Services Outside the Scope of Practice of Auditors*), 302 (*Corporate Responsibility for Financial Reports*), 307 (*Rules of Professional Responsibility for Attorneys*) e 404 (*Management Assessment of Internal Controls*), entre outras, mas também de secções de carácter sancionatório pelas severas penas criminais (penas de multa e penas de prisão) que impõem.

O funcionamento complementar entre as várias secções da SOX proporcionam uma barreira extremamente eficaz no combate à fraude.

Da criação de cenários empíricos concluímos que existe uma disparidade extrema na forma como ambos os países, EUA e Portugal, lidam com crimes e fraudes financeiras. A disparidade entre penas verifica-se quer nas penas de multas exercidas, quer nas penas de prisão impostas. Esta é a principal conclusão da comparação da literatura com o estudo de caso e revela a importância dada pelos EUA, ao impacto de crimes de natureza financeira corporativa na economia do país.

Os americanos passaram por uma década marcada por diversos escândalos corporativos de dimensões astronómicas (Enron, Tyco, Worldcom, entre outros) e com elevado impacto na sua economia.

Como consequência, adaptaram-se e fizeram evoluir a sua regulação e supervisão financeira, no sentido de esta conseguir prevenir e punir severamente futuras fraudes corporativas.

## Fontes e Bibliografia

### Referências Bibliográficas

Ahmed, A.S.; McAnally, M.L.; Rasmussen, S. & Weaver, C.D. 2010. How costly is the Sarbanes-Oxley Act? Evidence on the effects of the Act on corporate profitability. *Journal of Corporate Finance*, 16 (3): 352-369.

Alkhafaji, A.F. 2007. Corporate governance: The evolution of the Sarbanes-Oxley Act and its impact on corporate America. *Competitiveness Review*, 17 (3): 193-202.

Anand, S. 2007. *Essentials of Sarbanes-Oxley*. Hoboken, New Jersey: Wiley.

Câmara, P. 2003. **A atividade de auditoria e fiscalização de sociedades cotadas - definição de um modelo de supervisão**. Apresentação em *Microsoft Powerpoint*. CMVM.

Carney, W.J. 2006. The costs of being public after Sarbanes-Oxley: The irony of going private. *Emory Law Journal*, 55 (1): 141-160.

Coates, J.C. 2007. The goals and promise of the Sarbanes-Oxley Act. *Journal of Economic Perspectives*, 21 (1): 91-116.

CMVM (2010). Boletim da CMVM nº 201 (2010. Jan.) **CMVM aprova novas recomendações sobre o governo das Sociedades Cotadas**. CMVM.

Decreto-lei nº 400/82 (1982. Set. 23). CÓDIGO PENAL PORTUGUÊS: I SÉRIE. nº 221.

Decreto-lei nº 298/92 (1992. Dez. 31). REGIME GERAL DAS INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO E SOCIEDADES FINANCEIRAS: I SÉRIE-A. nº 301.

- Engel, E.; Hayes, R.M. & Wang, X. 2007. The Sarbanes-Oxley Act and firms' going-private decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2): 116-145.
- Ge, W. & Mcvay, S. 2005. The Disclosure of Material Weaknesses in Internal Control after Sarbanes-Oxley Act. *Accounting Horizons*, 19 (3): 137-158.
- Geiger, M. & Taylor, P. 2003. CEO and CFO certifications of financial information. *Accounting Horizons*, 17 (4): 357-368.
- Hermanson, H. 2000. An analysis of the demand for reporting on internal control. *Accounting Horizons*, 14 (3): 325-341.
- Hochberg, Y.V.; Sapienza, P. & Vissing-Jorgensen, A. 2009. A lobbying approach to evaluating the Sarbanes-Oxley Act of 2002. *Journal of Accounting Research*, 47 (2): 519-583.
- Jain, P.K. & Rezaee, Z. 2006. The Sarbanes-Oxley Act of 2002 and the security market behavior: early evidence. *Contemporary Accounting Research*, 23 (3): 629-654.
- Karmel, R. S. 2005. Realizing the dream of William O. Douglas: the Securities and Exchange Commission takes charge of corporate governance. *Delaware Journal of Corporate Law*, 30 (1): 79-144.
- Ken, S.; Octavian, I. & Zhu, H. 2007. Size does matter: an examination of the economic impact of Sarbanes-Oxley. *Review of Business*, 27 (3): 47-55.
- Langevoort, D.C. 2006. Internal controls after Sarbanes-Oxley: Revisiting corporate law's duty of care as responsibility for systems. *Journal of Corporation Law*, 31: 949-973.
- Lei nº 15/2001 (2001. Jun. 05). REGIME GERAL DAS INFRAÇÕES TRIBUTÁRIAS: I SÉRIE-A. nº 130.
- Leuz, C. 2007. Was the Sarbanes-Oxley Act of 2002 really this costly? A discussion of evidence from event returns and going-private decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2): 146-165.

- Linck, J.S.; Netter, J.M. & Yang, T. 2009. The effects and unintended consequences of the Sarbanes-Oxley Act on the supply and demand for directors. *Review of Financial Studies*, 22 (8): 3287-3328.
- Neves, J.C. & Fernandes, M.M. 2011. *BPN: Estado a mais, supervisão a menos*. Conjuntura Atual Editora.
- Patterson, E.R. & Smith, J.R. 2007. The effects of Sarbanes-Oxley on auditing and internal control strength. *The Accounting Review*, 82 (2): 427-455.
- Persons, O.S. 2005. The relation between the new corporate governance rules and the likelihood of financial statement fraud. *Review of Accounting and Finance*, 4 (2): 125-148.
- Pina, C.C. 2005. *Instituições e mercados financeiros*. Livraria Almedina - Coimbra.
- Relatório de Larosière. 2009. **The high-level group on financial supervision in the EU**. Bruxelas.
- Ribstein, L.E. 2005. *Sarbanes-Oxley after three years*. Law and Economics Working Paper 30, University of Illinois College of Law.
- Romano, R. 2005. The Sarbanes-Oxley Act and the making of quack corporate governance. *Yale Law Journal*, 114 (7): 1521-1604.
- Yin, R. 2009. *Case Study Research: Design and methods* (Applied Social Research Methods) (4th ed.) Thousand Oaks, CA: SAGE Publications.
- Zhang, I.X. 2007. Economic consequences of the Sarbanes-Oxley Act of 2002. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2): 74-115.

## Fontes da Internet

Charles River Associates, International 2005. Sarbanes-Oxley Section 404 Costs and Remediation of Deficiencies: Estimates from a Sample of Fortune 1000

Companies. **Sec.gov.** <http://www.sec.gov/spotlight/soxcomp/soxcomp-all-attach.pdf>, April.

CMVM. 2013. **Cmvm.pt.** <http://www.cmvm.pt/cmvm/Pages/default.aspx>, s.d.

Comissão de Inquérito Parlamentar. 2008. Relatório da Comissão de Inquérito sobre a situação que levou à nacionalização do BPN e sobre a supervisão bancária inerente. **Dn.pt.**

[http://www.dn.pt/DNMultimedia/DOCS+PDFS/RELATORIO\\_BPN-versao\\_final.pdf](http://www.dn.pt/DNMultimedia/DOCS+PDFS/RELATORIO_BPN-versao_final.pdf), s.d.

Diário de Notícias. 2012. Miguel Cadilhe é ouvido hoje no parlamento. **Dn.pt.**

[http://www.dn.pt/inicio/economia/interior.aspx?content\\_id=2518307&page=-1](http://www.dn.pt/inicio/economia/interior.aspx?content_id=2518307&page=-1), 12 de Outubro.

Jornal de Negócios. 2003. Deloitte "castiga" BPN na auditoria às contas de 2002.

**Cdn.negocios.xl.pt.** [http://cdn.negocios.xl.pt/files/2013-02/07-02-2013\\_15\\_28\\_19BPN\\_2.pdf](http://cdn.negocios.xl.pt/files/2013-02/07-02-2013_15_28_19BPN_2.pdf), 26 de Setembro.

Jornal de Notícias. 2011. *Offshore* utilizada por Oliveira e Costa foi adquirida por Duarte Lima. **Jn.pt.**

[http://www.jn.pt/PaginaInicial/Policia/Interior.aspx?content\\_id=1828331](http://www.jn.pt/PaginaInicial/Policia/Interior.aspx?content_id=1828331), 4 de Novembro.

Parlamento Europeu. 2009. Resoluções: Parlamento Europeu sobre a Cimeira do

G20 em *Pittsburgh*. **Eur-lex.europa.eu.** <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:230E:0001:0006:PT:PDF>, 24 e 25 de Setembro.

SEC. 2013. **Sec.gov.** <http://www.sec.gov/>, s.d.

SEC. (2002). Public Law 107-204 (Lei Sarbanes-Oxley). **Sec.gov.**

<https://www.sec.gov/about/laws/soa2002.pdf>, July 30.

SEC 2003. Final Rule: Management's Reports on Internal Control over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports.

**Sec.gov.** <http://www.sec.gov/rules/final/33-8238.htm>, s.d.

SIC. 2012. Buraco do BPN. **Viriatoapedrada.blogspot.pt.**

<http://viriatoapedrada.blogspot.pt/2012/12/sic-buraco-do-bpn-7-mil-milhoes.html>, 23 de Dezembro.

SIC Notícias. 2012. Ex-Administrador do BPN acusa Vítor Constâncio e Teixeira dos Santos de negligência. **Videos.sapo.pt.**

<http://videos.sapo.pt/RzcjBVsvml97TU1GeuCz>, s.d.