

**FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO- FECAP
MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

CLEIBSON GONÇALVES BATISTA

**O IMPACTO DOS PARECERES DE AUDITORIA NA VARIAÇÃO
DO PREÇO (RETORNO) DAS AÇÕES PREFERENCIAIS DAS
EMPRESAS LISTADAS NA BOVESPA**

São Paulo

2009

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO- FECAP

MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

CLEIBSON GONÇALVES BATISTA

**O IMPACTO DOS PARECERES DE AUDITORIA NA VARIAÇÃO DO
PREÇO (RETORNO) DAS AÇÕES PREFERENCIAIS DAS
EMPRESAS LISTADAS NA BOVESPA**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Anísio Candido Pereira

SÃO PAULO

2009

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO - FECAP

Reitor: Prof. Dr. Sergio de Gouvea Franco

Pró-reitor de Graduação: Prof. Edison Simoni da Silva

Pró-reitor de Pós-graduação: Prof. Dr. Sergio de Gouvea Franco

Coordenador do Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Claudio Parisi

FICHA CATALOGRÁFICA

B333i

Batista, Cleibson Gonçalves

O impacto dos pareceres de auditoria na variação do preço (retorno) das ações preferenciais das empresas listadas na Bovespa / Cleibson Gonçalves Batista. - - São Paulo, 2009.

134 f.

Orientador: Prof. Dr. Anísio Candido Pereira

Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Mestrado em Ciências Contábeis.

1. Auditoria 2. Laudos periciais 3. Mercado de capitais.

CDD 657.45

FOLHA DE APROVAÇÃO

CLEIBSON GONÇALVES BATISTA

O IMPACTO DOS PARECERES DE AUDITORIA NA VARIAÇÃO DO PREÇO (RETORNO) DAS AÇÕES PREFERENCIAIS DAS EMPRESAS LISTADAS NA BOVESPA

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Joshua Onome Imoniana
Universidade Presbiteriana Mackenzie

Prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP

Prof. Dr. Anísio Candido Pereira
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP
Professor Orientador – Presidente da Banca

São Paulo, 23 de março de 2009.

AGRADECIMENTOS

A Deus, pela Sua infinita bondade em proteger-me em todos os meus passos durante essa jornada.

Aos meus pais, Miguel e Francisca, fontes de amor e carinho, cujas virtudes balizam minha vida, ofereço este trabalho como uma pequena recompensa a todos os estímulos e orientações que sempre recebi, obrigado por todo apoio emocional que me conduziu ao caminho do bem, da honestidade e responsabilidade.

Ao meu orientador, Professor Dr. Anísio Candido Pereira, que como se não bastasse toda a sua experiência, demonstra uma grande paixão pelo que faz, dando muito mais do que a orientação para realização dessa dissertação, foi um exemplo de profissional e ser humano.

Ao Professor Dr. Aldy Fernandes da Silva pelos esforços empreendidos em contribuir para o aprimoramento deste trabalho.

Ao Professor Dr. Joshua Onome Imoniana pelas suas valiosas indicações sobre como melhorar meu trabalho.

À Professora Fernanda Oliveira Simon pela contribuição criteriosa dos aspectos estatísticos da dissertação.

Ao Professor Dr. Edson Ryu Ishikura pelo apoio de suas ideias .

Aos Professores Evaristo Peroni Novaes e Elisabeth Castro Maurenza de Oliveira, pelo apoio prestado e oportunidade oferecida para atuar com docente.

À minha Esposa Katia, por seu amor, sua compreensão, seu companheirismo, sua energia positiva e por fazer de mim uma pessoa melhor.

RESUMO

A globalização da economia tem sido caracterizada pela quebra de barreiras comerciais entre países e pelo aumento de investimentos externos nos mercados de capitais. Aliado a todo esse processo de mutação das sociedades, a responsabilidade pelas informações contábeis tornaram-se relevantes e imprescindíveis devido aos escândalos financeiros envolvendo várias empresas no mundo que desencadearam uma crescente preocupação de diversas partes interessadas na qualidade, confiabilidade e transparência das informações contábeis. Este trabalho procura verificar como os preços (retorno) das ações reagem à divulgação dos pareceres de auditoria. Inicialmente, efetuou-se uma revisão da literatura sobre os conceitos e objetivos da auditoria independente; sua evolução histórica; normas, regulamentações e seus respectivos órgãos e a natureza dos pareceres de auditoria. Com relação à metodologia utilizada neste trabalho, estão contempladas as pesquisas bibliográfica, documental e coleta de dados secundários. Primeiramente, realizou-se a pesquisa bibliográfica que incluiu, entre outros recursos, produções científicas, normas nacionais, artigos publicados em congressos etc.. A pesquisa documental foi elaborada a partir da verificação dos pareceres de auditoria para as empresas selecionadas extraídos do *site* da Comissão de Valores Mobiliários. O objetivo dessa verificação foi o de observar para cada uma das empresas selecionadas se os respectivos pareceres de auditoria foram emitidos com ou sem ressalva. Os dados secundários foram obtidos por meio das divulgações das cotações das ações preferenciais negociadas em Bolsa de Valores pelo sistema Economatica. A partir desses dados, foi calculada a média das ações 30 dias antes e 30 dias após a publicação dos pareceres. Em seguida, utilizou-se o teste de Wilcoxon de forma a comparar a média dos preços da ação antes e após a divulgação do parecer. Dessa forma, foi possível identificar os anos em que o parecer teve alguma influência no preço das ações. Em seguida, foi calculado o retorno geral médio, separadamente para as empresas com e sem ressalva em seus pareceres, de modo a obter um retorno médio para o conjunto de empresas naquelas categorias. Assim, pode-se concluir, com base nos resultados das análises realizadas, que a publicação dos pareceres de auditoria não demonstra ter influenciado o valor médio das ações no mês posterior à sua divulgação na maioria dos anos pesquisados.

Palavras-chaves: Auditoria. Laudos periciais. Mercado de capitais.

ABSTRACT

The globalization of the economy has been characterized by the breakdown of trade barriers between countries and the increase of foreign investments in the capital markets. Allied to this whole process of changing societies, the responsibility for accounting information became more relevant and essential due to financial scandals involving several companies in the world which triggered a growing concern of various stakeholders in quality, reliability and transparency of accounting information. This study seeks to verify how the price (return) of actions react to the disclosure of audit opinions. Firstly a literature review on the concepts and objectives of the audit has been made, its historical development, standards, regulations and their bodies, and the nature of the audit opinions. Regarding to the methodology used in this work, are considered the bibliographic searches, documentary and secondary data collecting. First a literature search has been taken that included among other resources, scientific production, national standards, published papers in conferences, etc. The documental research was compiled from the review of audit opinions for the selected companies were taken from the site of the Securities Commission. The purpose of this verification was to observe each of the selected companies if their audit opinions were issued with or without exception. The secondary datas were taken through the disclosure of the shares traded on the Stock Exchange by the Economatica System. From these data it was calculated the average of the shares 30 days before and 30 days after the publication of opinions. Then it was used the Wilcoxon test in order to compare the average price action before and after the release of opinion. Thus it was possible to identify the years in which the opinion had any influence on stock price. Then the overall average return was calculated separately for firms with and without exception in their opinions in order to obtain an average return for all the companies in those categories. Thus we can conclude, based on the results of the tests performed, that the publication of audit opinions seems not to have influenced the average value of the shares in the month after its release in most years that it has been studied.

Keywords: Auditing. Expert reports. Capital market

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – Empresas brasileiras de capital aberto registradas na SEC	71
QUADRO 2 – Empresas - 1997	77
QUADRO 3 – Empresas - 1998	81
QUADRO 4 – Empresas - 1999	84
QUADRO 5 – Empresas - 2000	87
QUADRO 6 – Empresas - 2001	90
QUADRO 7 – Empresas - 2002	93
QUADRO 8 – Empresas - 2003	97
QUADRO 9 – Empresas - 2004	101
QUADRO 10 – Empresas - 2005	105
QUADRO 11 – Empresas - 2006	109
QUADRO 12 – Empresas - 2007	114

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Retorno médio das empresas - 1997.....	80
Gráfico 2 – Retorno médio das empresas - 1998.....	83
Gráfico 3 – Retorno médio das empresas - 1999.....	86
Gráfico 4 – Retorno médio das empresas - 2000.....	89
Gráfico 5 – Retorno médio das empresas - 2001.....	92
Gráfico 6 – Retorno médio das empresas - 2002.....	96
Gráfico 7 – Retorno médio das empresas - 2003.....	100
Gráfico 8 – Retorno médio das empresas - 2004.....	104
Gráfico 9 – Retorno médio das empresas - 2005.....	108
Gráfico 10 – Retorno médio das empresas - 2006.....	113
Gráfico 11 – Retorno médio das empresas - 2007.....	118

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – Evolução da Posição de Auditores Independentes por Clientes Listados na Bovespa	28
TABELA 2 – Empresas selecionadas – 1997.....	77
TABELA 3 – Resultados da regressão.....	78
TABELA 4 – Retorno médio - 1997	79
TABELA 5 – Empresas selecionadas - 1998	81
TABELA 6 – Resultados da regressão.....	82
TABELA 7 – Retorno médio - 1998	82
TABELA 8 – Empresas selecionadas - 1999	84
TABELA 9 – Resultados da regressão.....	85
TABELA 10 – Retorno médio - 1999	85
TABELA 11 – Empresas selecionadas - 2000	87
TABELA 12 – Resultados da regressão.....	88
TABELA 13 – Retorno médio - 2000	88
TABELA 14 – Empresas selecionadas - 2001	90
TABELA 15 – Resultados da regressão.....	91
TABELA 16 – Retorno médio - 2001	91
TABELA 17 – Empresas selecionadas - 2002	93
TABELA 18 – Resultados da regressão.....	94
TABELA 19 – Retorno médio - 2002	95
TABELA 20 – Empresas selecionadas - 2003	97
TABELA 21 – Resultados da regressão.....	98
TABELA 22 – Retorno médio – 2003	99
TABELA 23 – Empresas selecionadas - 2004	101
TABELA 24 – Resultados da regressão.....	102
TABELA 25 – Retorno médio – 2004	103
TABELA 26 – Empresas selecionadas - 2005	105
TABELA 27 – Resultados da regressão.....	106
TABELA 28 – Retorno médio - 2005	107
TABELA 29 – Empresas selecionadas - 2006	109
TABELA 30 – Resultados da regressão.....	111
TABELA 31 – Retorno médio – 2006	111
TABELA 32 – Empresas selecionadas - 2007	114
TABELA 33 – Resultados da regressão.....	116
TABELA 34 – Retorno médio – 2007	116
TABELA 35 – Retorno geral médio	119

LISTA DE ABREVIATURAS

ART	Artigo
BACEN	Banco Central do Brasil
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CNAI	Cadastro Nacional de Auditores Independentes
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CRE	Comitê Administrador do Programa de Revisão Externa de Qualidade
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
EFPC	Entidades Fechadas de Previdência Complementar
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
IASC	<i>International Accounting Standards Committee</i>
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IT	Interpretação Técnica
ITR	Informações Trimestrais
NBC P	Normas Brasileiras de Contabilidade Profissionais
NBC T	Normas Brasileiras de Contabilidade Técnicas
NPA	Normas e Pronunciamentos de Auditoria
PCAOB	<i>Public Company Accounting Oversight Board</i>
PCGA	Princípios Contábeis Geralmente Aceitos
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SESCON	Sindicato das Empresas de Serviços Contábeis
SEST	Secretaria de Orçamento e Controle de Empresas Estatais
SOX	<i>Sarbanes-Oxley</i>
SPSS	<i>Statistical Package for the Social Sciences</i>
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 Contextualização	12
1.2 Situação – problema	14
1.3 Objetivos da pesquisa	15
1.3.1 Objetivo geral	15
1.3.2 Objetivos específicos	16
1.4 Hipóteses da pesquisa	16
1.5 Justificativa	16
1.6 Metodologia	20
1.7 Delimitação do estudo	21
1.8 Estrutura do trabalho	22
2 REFERENCIAL TEÓRICO	23
2.1 Auditoria independente	23
2.1.1 Conceito e objetivos da auditoria independente	23
2.1.2 Aspectos históricos da auditoria independente	24
2.1.3 Normas de auditoria independente	29
2.1.3.1 Conselho Federal de Contabilidade – CFC	30
2.1.3.1.1 NBC T 11 – Normas de auditoria independente das demonstrações contábeis	31
2.1.3.1.2 NBC P 1 - Normas profissionais de auditoria independente	34
2.1.3.1.3 NBC T 14 – Normas sobre revisão externa de qualidade	39
2.1.3.2 Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON	44
2.1.3.3 Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC	49
2.2 Pareceres de auditoria	51
2.2.1 Tipos de pareceres de auditoria	54
2.2.2 Natureza do parecer de auditoria	56

3	NORMATIZAÇÃO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS E A LEI SARBANES-OXLEY E SEUS REFLEXOS PARA A AUDITORIA.....	60
3.1	A Comissão de Valores Mobiliários – CVM	60
3.2	Análise conceitual e prática da instrução CVM nº 308/99	61
3.3	Lei Sarbanes-Oxley	68
4	METODOLOGIA DA PESQUISA.....	73
5	ANÁLISE E RESULTADO DOS DADOS DA PESQUISA.....	77
5.1	Análise comparativa do ano de 1997.....	77
5.2	Análise comparativa do ano de 1998.....	80
5.3	Análise comparativa do ano de 1999.....	83
5.4	Análise comparativa do ano de 2000.....	87
5.5	Análise comparativa do ano de 2001.....	90
5.6	Análise comparativa do ano de 2002.....	93
5.7	Análise comparativa do ano de 2003.....	96
5.8	Análise comparativa do ano de 2004.....	101
5.9	Análise comparativa do ano de 2005.....	105
5.10	Análise comparativa do ano de 2006.....	109
5.11	Análise comparativa do ano de 2007.....	114
5.12	Discussão sobre os resultados.....	119
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	121
	REFERÊNCIAS	123
	APÊNDICE A – Quadro Resumo das NBCs e ITs em vigor	130
	APÊNDICE B – Empresas selecionadas para os testes estatísticos	133
	APÊNDICE C – Verificação dos pareceres de auditoria das empresas selecionadas....	135

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A globalização da economia tem sido caracterizada pela quebra de barreiras comerciais entre países, pelo aumento de investimentos externos nos mercados de capitais e pelo avanço das tecnologias de informação.

Franco (1999), ao fazer uma avaliação sobre os efeitos da globalização, afirma que com ela a competição se torna mais intensa, com invasão de empresas de um país em outro. Acrescenta que, com essa maior competição, as empresas são forçadas a ficar mais inovadoras e criativas não apenas em termos de produzir melhor e mais barato, mas também em termos de marketing e finanças, ou seja, a busca por maior competitividade tem que estar presente em todas as áreas da empresa.

Nesse cenário, a contabilidade considerada por Niyama (2005) como a linguagem dos negócios, onde os principais agentes econômicos buscam informações sobre a situação da empresa e avaliação de riscos para realizar seus investimentos, assume extrema importância.

Como consequência, as demonstrações contábeis passaram a ter importância muito grande para os futuros aplicadores dos recursos. Como medida de segurança contra a possibilidade da manipulação de informações, os futuros investidores passaram a exigir que essas demonstrações fossem examinadas por um profissional independente e de reconhecida capacidade técnica. Esse profissional que examina as demonstrações contábeis da empresa e emite sua opinião sobre elas é o auditor externo ou auditor independente.

Aliado a todo esse processo de mutação das sociedades, a responsabilidade pelas informações fidedignas tornaram-se relevantes e imprescindíveis devido aos escândalos financeiros envolvendo várias empresas no mundo como: Enron, WorldCom, Xerox, Parmalat e tantas outras que desencadearam uma crescente preocupação de diversas partes interessadas na qualidade, confiabilidade e transparência das informações elaboradas pelos profissionais de Contabilidade.

O colapso de uma das maiores empresas de auditoria do mundo, a Arthur Andersen, acusada de participar ou de ao menos aceitar práticas contábeis questionáveis que contribuíram para falência da Enron, ocorreu, essencialmente, por uma crise de confiança e

credibilidade. A percepção do mercado em relação à Arthur Andersen mudou abruptamente, passando de positiva para altamente negativa. Efetivamente, a Arthur Andersen desapareceu em questão de meses, antes mesmo de seu julgamento.

A Arthur Andersen sucumbiu, porque, pela percepção do mercado e de seus clientes, a empresa já não era capaz de transmitir a confiança necessária de que seus pareceres estariam corretos.

Por consequência dos escândalos corporativos, os governos passaram a interferir nas atividades de auditoria.

Em resposta aos escândalos corporativos ocorridos nos Estados Unidos, o governo americano fez-se sentir, com a edição da Lei Sarbanes-Oxley (SOX) em 2002. Devido à dimensão e importância do mercado financeiro americano, filiais e subsidiárias de empresas americanas em todo mundo foram afetadas pela lei, bem como empresas de outros países com registro na SEC.

No Brasil, após a descoberta de irregularidades nos Bancos Nacional e Econômico a Comissão de Valores Mobiliários - CVM – impôs, mediante da edição da Instrução CVM nº 308 de 14 de maio de 1999, normas para a atividade de auditoria independente como: proibição de atividades de auditoria e consultoria para um mesmo cliente, rotatividade das empresas de auditoria a cada cinco anos, revisão dos pares entre as auditorias, educação continuada e exame de qualificação para os profissionais de auditoria.

Esses são indícios da importância do conteúdo informacional do processo contábil auditado, a informação passou a ser vista como condição básica cuja presença melhora a qualidade da decisão a ser tomada, na exata medida em que ela contribui para reduzir incertezas e essas, representando riscos, podem inibir a captação de novos investidores, encarecendo o capital.

Com este trabalho, pretende-se observar o nível de sensibilidade do comportamento dos preços (retornos) das ações em relação aos pareceres de auditoria.

Embora o mercado de capitais brasileiro não possa ser comparado ao mercado americano, principalmente em relação ao volume de operações, é importante verificar a efetiva função do parecer de auditoria: a de fornecer informação e credibilidade. Alguns estudos semelhantes já foram desenvolvidos acerca desse tema no Brasil, entre eles podem-se citar:

- Bernardo (2001): o objetivo deste estudo foi examinar a forma pela qual os investidores brasileiros reagem às divulgações trimestrais de resultados, reação essa medida pela subsequente alteração nos preços das respectivas ações. Dessa forma, foi possível avaliar se os relatórios trimestrais carregam “conteúdo informacional” e, conseqüentemente testar a hipótese de eficiência semi-forte do mercado brasileiro de ações em relação à divulgação trimestral dos resultados contábeis.
- Lopes (2002): investigou o papel das informações contábeis para explicar o comportamento dos preços dos títulos negociados na Bolsa de Valores de São Paulo. Sua base teórica pautou-se no modelo de Ohlson que fornece o arcabouço para que se possa relacionar o valor da empresa com informações emanadas diretamente da contabilidade.
- Martinez (2001): o trabalho descreve particularidades do mercado de capitais brasileiro e as circunstâncias ambientais nas quais estão inseridos os relatórios contábeis financeiros. Investigou-se a motivação das empresas para reportar resultados ruins em prol de melhores resultados futuros e, adicionalmente, pesquisaram-se as conseqüências sobre o retorno das ações no mercado de capitais, das empresas que promovem o gerenciamento dos resultados contábeis.
- Lopes et al. (2005): realizaram, em 2005, um trabalho, que teve a intenção de avaliar o impacto das demonstrações contábeis nos preços das empresas negociadas no mercado brasileiro. O estudo procura verificar como os retornos de ações de tipos diferentes, ordinárias ou preferenciais, reagem à divulgação dos resultados contábeis anuais.

Por fim, possivelmente aos próprios auditores seja importante obter conhecimento sobre o impacto dos pareceres de auditoria nos preços (retorno) das ações preferenciais.

1.2 Situação – problema

O mercado de valores mobiliários, de forma geral, é um dos maiores usuários da informação contábil por intermédio de analistas, corretores, investidores institucionais, bancos de investimentos etc..

Sob esse cenário, o mercado financeiro, segundo Lopes (2002, p.6), “transforma-se em um laboratório para teste do papel da contabilidade e de como essas informações interagem com os participantes desse próprio mercado.”

Dentre tantas informações geradas pela contabilidade, disponíveis nos mais diversos meios de comunicações, encontra-se o produto final do trabalho do auditor independente: o **parecer de auditoria**, complementando as demonstrações contábeis, cujo objetivo é fornecer a confiabilidade necessária para que se tornem úteis ao processo decisório, inclusive, o de investir.

Considerando a importância que o mercado de valores mobiliários representa, no contexto social, é necessário que os investidores recebam informações fidedignas, suficientes e compreensíveis sobre as companhias.

Diante desse contexto surge, o seguinte questionamento:

A publicação do Parecer de Auditoria Independente com ou sem ressalva exerce alguma influência no preço (retorno) das ações preferenciais das companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo?

1.3 Objetivos da pesquisa

Tendo em vista que os objetivos são metas que se pretende alcançar e que o objetivo geral está diretamente relacionado com a situação problema e os objetivos específicos aprofundam as intenções descritas no objetivo geral, este estudo apresenta os seguintes objetivos:

1.3.1 Objetivo geral

Este trabalho pretende observar o nível de sensibilidade do comportamento dos preços (retornos) das ações preferenciais das companhias abertas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo em relação aos pareceres de auditoria independente.

1.3.2 Objetivos específicos

Como objetivos específicos, busca-se:

- a) Verificar o comportamento do preço (retorno) das ações antes e depois da publicação do parecer de auditoria.
- b) Verificar se a publicação do parecer sem ressalva ou com ressalva causa alguma influência no preço (retorno) das ações.

1.4 Hipóteses da pesquisa

Segundo Marconi e Lakatos (2003), a hipótese é o ponto central do tema, individualizado no problema, sendo uma dificuldade, necessita de uma resposta provável, suposta e provisória.

Portanto, a hipótese é uma provável resposta ou uma tentativa de antecipar a resposta ao problema proposto, que pode ser confirmada ou não com o resultado da pesquisa.

De acordo com o problema apresentado, tem-se como hipótese básica:

Hipótese – O preço (retorno) das ações é influenciado pela publicação dos pareceres de auditoria independente.

1.5 Justificativa

Pode-se dizer que a divulgação das demonstrações contábeis visa apresentar informações sobre a situação econômica, financeira e patrimonial da entidade aos seus diversos usuários. Existe um consenso na comunidade acadêmica de diversos países que a evidenciação contábil deveria ter um enfoque mais informacional. Nesse sentido, a contabilidade deve ser avaliada a partir de sua capacidade de oferecer informações úteis a seus usuários (LOPES, 2002).

Segundo Lopes e Martins (2005), as demonstrações contábeis deveriam reduzir a diferença informacional existente entre os usuários internos e externos. A redução dessa

diferença é fundamental para o bom funcionamento do mercado de capitais. Naturalmente, para alcançar esse objetivo, as informações evidenciadas nas demonstrações contábeis deveriam ser úteis e também confiáveis.

No intuito de dar confiabilidade às informações da contabilidade os trabalhos de Auditoria das Demonstrações Contábeis são desenvolvidos mediante prévia contratação pela alta administração da Companhia e estão condicionados à estrita observância dos Princípios Fundamentais de Contabilidade e das Normas de Auditoria Independente, tendo, como base, informações e registros, preparados sob a responsabilidade dos Administradores, além de outras informações de fontes externas.

O *Financial Accounting Standards Board* – FASB, afirma em seu pronunciamento *Statement of Financial Accounting Concepts* nº 2, que dois fatores fundamentais, como a relevância e confiabilidade fazem com que as informações contábeis sejam úteis para a tomada de decisões. Quando os usuários das demonstrações contábeis leem o parecer do auditor independente, buscam segurança de que essas duas qualidades foram atendidas.

Para que essas duas qualidades se confirmem é de suma importância que as equipes de auditoria analisem em detalhe os chamados Riscos de Auditoria.

De acordo com a NBC-T-11, Risco de Auditoria é a possibilidade de o auditor vir a emitir uma opinião tecnicamente inadequada sobre as demonstrações contábeis significativamente incorretas. A análise dos riscos de auditoria deve ser feita na fase de planejamento dos trabalhos, considerando a relevância em dois níveis:

- a) em nível geral, tendo em conta as demonstrações contábeis, bem como as atividades, qualidade da administração, avaliação do sistema contábil e de controles internos e situação econômica e financeira da entidade; e
- b) em níveis específicos, relativos ao saldo das contas ou natureza e volume das transações.

O risco de auditoria é composto por três componentes, a saber:

- Risco Inerente: é a possibilidade do saldo de uma conta (ou classe) estar errado devido à inexistência ou inadequação de controles internos. Exemplificando, erro na execução (contagem) de inventário, cálculos simples e rotineiros, como métodos de controle de estoque, contagem de caixa etc..

- Risco de Controle: é o risco de que os sistemas contábeis e de controle interno deixem de prevenir ou detectar, e corrigir em tempo hábil, uma distorção no saldo de uma conta ou classe de transações que poderia ser relevante, individualmente ou quando agregada a distorções em outros saldos ou classes.
- Risco de Detecção: é o risco de que os procedimentos de comprovação de um auditor não detectem uma distorção no saldo de uma conta ou classe de transações que poderia ser relevante, individualmente ou quando considerada em conjunto com distorções com outros saldos ou classes.

O risco de auditoria compreende o risco isolado de ocorrência de erro ou irregularidade das demonstrações contábeis (risco inerente), ou seja, o risco de os controles não evitarem ou detectarem esse erro ou irregularidade (risco de controle) e o de não ser descoberto com a aplicação dos procedimentos de auditoria (risco de detecção). Portanto, risco de auditoria é igual a risco inerente, menos o risco de controle e de detecção (ISHIKURA, 2000).

Obviamente, o risco final nunca é zero. O auditor deve efetuar os testes e procedimentos de auditoria de modo que o resultado obtido seja menor que o risco que ele está disposto a assumir.

Para Imoniana (2001), a avaliação dos riscos auxilia na definição dos procedimentos de controle a serem testados. Isso, também, rege a extensão dos testes substantivos que devem ser efetuados posteriormente a essa etapa.

Nesse contexto, pode-se deduzir que, ao reduzir o risco final, a auditoria de demonstrações contábeis faz com que a credibilidade das demonstrações aumente.

Outra questão muito discutida, atualmente, discorre sobre a divisão de interesses entre proprietário e administrador; isso se traduz em conflitos clássicos da administração conhecidos, hoje, como “conflitos de agência”.

Hendriksen e Breda (1999, p. 139) exemplificam essa questão da teoria da agência pela existência de dois indivíduos, o primeiro, chamado de “principal”, e o segundo de “agente”. O “principal” compromete-se a remunerar o “agente”, que, em contrapartida, se compromete a realizar tarefas para o “principal”. Com esse exemplo, pode-se fazer a seguinte analogia: o “principal” é o acionista e o “agente” é o administrador de uma empresa.

Os mesmos autores destacam, ainda, que o conflito de agência ocorre efetivamente quando os interesses do administrador (agente) são diferentes dos interesses do acionista (principal). Certamente é de interesse dos acionistas que seus agentes ajam de acordo com os interesses estabelecidos pelos acionistas e, para tanto, estabelecem estruturas organizacionais para assegurar tais objetivos. Nesse contexto, a contabilidade surge com um papel de destaque no fornecimento de informações após a ocorrência de um evento, no que eles chamam de “papel pós-decisório”.

Assim, o auditor independente imbuído de investigar e opinar sobre a qualidade das informações contábeis, apresenta-se como um agente, ora dos acionistas, ora dos administradores.

Andrade e Rosseti (2006, p. 266) utilizam-se da definição de Arthur Levitt para destacar o papel da auditoria ante as organizações e ao mercado:

Os comitês de auditoria representam os mais confiáveis guardiões do interesse público. Independentemente da empresa ter ou não papéis negociados na bolsa de valores e estar ou não sujeita às regulamentações específicas, a instituição desse órgão é instrumento que agrega valor não só ao conselho de administração como toda a empresa.

Quando se faz menção aos trabalhos do auditor independente, via de regra, fala-se do parecer de auditoria, em que ele expressa sua opinião profissional sobre o trabalho desenvolvido, em face das operações da entidade, com foco principal nas demonstrações contábeis.

Cavalcante (1994, p. 19) destaca em sua dissertação que “o parecer de auditoria é de importância ímpar, por ser um documento que resume as conclusões dos trabalhos efetuados pelos auditores.” Em virtude de tais características, o parecer, quando publicado conjuntamente com as demonstrações contábeis, transforma-se no elemento que serve para emprestar-lhes credibilidade para que alcancem o seu fim: o de servir como base para a tomada de decisões.

Quando se fala sobre tomada de decisões logo se pensa em investidores e acionistas. A CVM, instituída pela Lei 6.385, em 07 de dezembro de 1976 (BRASIL, 1976a), com a missão de desenvolver, regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, protegendo o interesse de investidores e acionistas e assegurando ampla divulgação das informações sobre os emissores e seus valores mobiliários, assume grande importância no contexto social e

econômico, uma vez que investidores e acionistas necessitam receber informações fidedignas, suficientes e compreensíveis sobre as companhias.

1.6 Metodologia

A pesquisa contém um caráter conclusivo causal, uma vez que também tem a função de avaliar relações de causa e efeito, no caso, a variação dos preços (retornos) das ações em relação à publicação de seus respectivos pareceres de auditoria (com e sem ressalva).

Com relação à metodologia utilizada neste trabalho, estão contempladas as pesquisas bibliográfica, documental e a coleta de dados secundários.

Inicialmente, realizou-se a pesquisa bibliográfica que incluiu entre outros recursos, livros, produções científicas, normas nacionais, artigos publicados em congressos, revistas, *sites* da Internet etc..

A pesquisa documental foi elaborada a partir da verificação dos pareceres de auditoria para as 68 empresas selecionadas extraídos do *site* da Comissão de Valores Mobiliários – CVM. O objetivo dessa verificação é observar para cada uma das empresas se os respectivos pareceres de auditoria foram emitidos com ou sem ressalva.

Os dados secundários foram obtidos por meio das divulgações das cotações das ações preferenciais negociadas em Bolsa de Valores pela Economatica - O sistema Economatica é uma ferramenta para análise de investimento em ações. Está estruturado em avançados módulos de análise que operam sobre uma grande base de dados. É utilizado por analistas de corretoras, bancos, *asset managers* independentes, fundações de previdência, universidades, áreas de relações com investidores e investidores particulares. A Economatica foi fundada em 1986 e tem sólida presença nos Estados Unidos, Argentina, Chile, México, Peru, Colômbia e Venezuela.

Os detalhes da construção das bases de dados, critérios de seleção adotados, procedimentos de análises e as ferramentas estatísticas utilizadas para a realização da pesquisa, estão apresentados no capítulo 4.

1.7 Delimitação do estudo

Este trabalho se restringe, no aspecto teórico, a conceituar: auditoria independente, pareceres de auditoria, levantar as principais normas de auditoria promulgadas pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, pelo Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON e pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

A menção efetuada sobre a Sarbanes - Oxley – SOX, no decorrer deste trabalho, tem o objetivo de apresentar de forma sintética os principais aspectos da referida Lei.

Para delimitar a pesquisa, analisaram-se os dados de 68 empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, quanto à variação dos preços (retornos) de suas ações preferenciais em relação à publicação dos seus respectivos pareceres de auditoria (com e sem ressalva).

Segundo Assaf Neto (2001), dentro da realidade brasileira, observada a legislação, as ações são classificadas, basicamente, em dois tipos: ordinárias e preferenciais. As diferenças entre as ações encontram-se nos direitos e nas vantagens conferidas ao portador de cada um dos ativos.

Essa classificação de ações, entre ordinárias e preferenciais, não é exclusividade do mercado brasileiro. Esse sistema é adotado em muitos mercados, inclusive nos Estados Unidos. De acordo com as características de cada ação, pode-se deduzir que os interesses de cada investidor podem ser diferentes conforme o tipo de ação adquirida.

Assaf Neto (2001) destaca que para cada tipo de ação há um determinado tipo de interesse, são eles:

- Controle (ações ordinárias): O poder concentra-se no investidor que detenha a maior quantidade de ações ordinárias;
- Remuneração (ações preferenciais): O lucro é mais importante que o controle da companhia, priorizando a distribuição dos resultados.

Nesse contexto, as ações preferenciais são procuradas pelos investidores que priorizam a remuneração, ou seja, os investidores comuns (a grande massa). Essa condição potencializa o número de negócios das ações preferenciais em relação às ordinárias no mercado de valores mobiliários. Sendo assim, selecionaram-se as ações preferenciais dada a sua representatividade de negócios na Bolsa de Valores de São Paulo.

Dessa forma, os resultados desta pesquisa estão limitados ao mercado brasileiro de ações preferenciais no período indicado e para o conjunto das empresas selecionadas.

1.8 Estrutura do trabalho

Esta pesquisa está estruturada da seguinte forma:

Nesse capítulo introdutório são descritos os aspectos metodológicos da pesquisa realizada: situação problema, hipóteses da pesquisa, objetivos gerais e específicos do estudo, justificativa e metodologia utilizada.

O capítulo 2 revela além dos aspectos históricos da auditoria, o arcabouço teórico sobre os quais o auditor está subordinado para o adequado desempenho de seu trabalho.

O capítulo 3 apresenta a Comissão de Valores Mobiliários e a análise conceitual e prática da Instrução CVM nº 308 de 14 de maio de 1999, bem como os principais aspectos da Lei Sarbanes-Oxley, apontando convergências entre elas.

No capítulo 4, é descrita a metodologia utilizada para a realização da pesquisa.

O capítulo 5 trata dos resultados da pesquisa realizada e suas respectivas considerações.

Por fim, apresentam-se as Considerações Finais desta pesquisa, bem como sugestões para novas pesquisas a partir deste estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Auditoria independente

2.1.1 Conceito e objetivos da auditoria independente

De acordo com Souza e Pereira (2006, p. 21), auditoria contábil é:

a técnica contábil composta por um conjunto de normas e procedimentos específicos, utilizada por profissional qualificado (contador – portador do diploma de ciências contábeis), que visa sobretudo demonstrar a fidedignidade dos resultados econômico-financeiros indicados nas Demonstrações Financeiras de uma entidade em determinado período e se os Princípios Fundamentais de Contabilidade foram observados em uma base uniforme.

O Conselho Federal de Contabilidade define auditoria das demonstrações contábeis, por meio da NBC T 11 – Normas de Auditoria das Demonstrações Contábeis, como:

o conjunto de procedimentos técnicos que tem por objetivo a emissão de parecer sobre a sua adequação, consoante os Princípios Fundamentais de Contabilidade e as Normas Brasileiras de Contabilidade e, no que for pertinente, a legislação específica. (CFC, 1997a).

O conceito apresentado por Franco e Marra (2001, p. 28), sobre a auditoria das demonstrações contábeis é:

a técnica que consiste no exame de documentos, livros e registros, inspeções, obtenção de informações e confirmações externas e internas, obedecendo a normas apropriadas de procedimento, objetivando verificar se as demonstrações contábeis representam adequadamente a situação nelas demonstrada, de acordo com os princípios fundamentais e normas de contabilidade de maneira uniforme.

Boynton, Johnson e Kell (2002, p. 30) utilizam-se da definição do *Report of the Committee on Basic Auditing Concepts of the American Accounting Association (Accounting Review*, v. 47) que define auditoria como:

um processo sistemático de obtenção e avaliação objetivas de evidências sobre afirmações a respeito de ações e eventos econômicos, para aquilatação do grau de correspondência entre as afirmações e critérios estabelecidos, e de comunicação dos resultados a usuários interessados.

Considerando o exposto acima, pode-se conceituar a auditoria das demonstrações contábeis como um sistema de verificação de procedimentos e informações de uma entidade,

refletida em relatórios e demonstrações contábeis, com o objetivo maior de expressar uma opinião sobre a situação investigada.

2.1.2 Aspectos históricos da auditoria independente

Segundo Franco e Marra (2001), a auditoria parece ter surgido na Inglaterra, onde, já no ano de 1314, se praticava a auditoria de contas públicas, contudo, caracterizou-se como atividade regulamentada e organizada a partir da metade do século XIX, com o surgimento de investidores, principalmente ingleses que investiam no seu próprio país e nas colônias da América. Esses investidores não participavam diretamente da administração, que era feita por gerentes profissionais, portanto, necessitavam de instrumentos de controle para essa administração.

Boynton, Johnson e Kell (2002) destacam que, inicialmente, as auditorias tinham que ser realizadas por um ou mais acionistas, que não eram administradores das empresas e eram indicados ou escolhidos pelos demais acionistas. A profissão de auditor independente rapidamente se apresentou para atender às necessidades do mercado e logo a legislação foi alterada, permitindo que outras pessoas que não os acionistas realizassem as auditorias. Surgiram, então, as empresas de auditoria, como a: Deloitte & Co., Peat, Marwick & Mitchell e Price Waterhouse & Co.

Ainda Boynton, Johnson e Kell destacam que a influência britânica migrou para os Estados Unidos no final do século XIX, à medida que investidores escoceses e ingleses enviavam seus próprios auditores para verificar as condições das empresas americanas nas quais tinham investido pesadamente. O foco principal dessa auditoria era encontrar erros de balanços e bloquear o avanço de fraudes relacionadas com o aprofundamento do fenômeno de administradores profissionais presentes *versus* proprietários ausentes.

No início do século XX, a demanda pelo profissional de auditoria aumentou significativamente nos Estados Unidos, em razão do crescimento da venda de títulos ao público. Contudo, uma década depois, após o Crash de 1929, deficiências significativas foram reconhecidas, como, por exemplo, a uniformidade na apresentação das demonstrações contábeis (BOYNTON; JOHNSON; KELL, 2002).

Já em 1933, os dirigentes da Bolsa de Valores de Nova Iorque passaram a exigir, a todas as empresas nela listadas, a divulgação de relatórios anuais com os respectivos

pareceres de auditoria. Esta exigência provocou o aumento da demanda por serviços de auditoria nas companhias abertas.

Instituída em 1934 pelo Governo Americano a Securities and Exchange Commission – SEC veio para regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários tendo como uma das suas atribuições promover o mercado e dar segurança aos investidores com informações contábeis apropriadas. A SEC promoveu ativamente os Princípios de Contabilidade e enfatizou a prática de Auditoria e normas para divulgação dos relatórios de auditoria.

De acordo com Boynton, Johnson e Kell (2002 p. 35), em resposta ao aumento da demanda e do crescimento e complexidade das atividades deste mercado, três importantes implementações já eram observadas nas práticas de auditoria na década de 40, são elas:

- a) verificação detalhada das contas e documentos por amostragem;
- b) maior importância aos testes e avaliação dos controles internos;
- c) redução na ênfase da detecção de fraude como objetivo de uma auditoria.

No Brasil, Santi (1988) menciona que o primeiro parecer de auditoria divulgado no Brasil ocorreu em 1903 e referia-se às demonstrações contábeis da Tramway and Power Company.

Em 1909, já havia se estabelecido no Brasil a extinta Arthur Andersen e, em 1915, o mesmo ocorria com a Price Waterhouse. A Deloitte Touche Tohmatsu instalou-se no Brasil em 1911, com escritório na cidade do Rio de Janeiro, visando atender os clientes da época: as companhias de navegação inglesas, os quais usavam o porto da cidade.

Segundo Motta (1988), o processo, embora tardio, desenvolveu-se de forma semelhante ao Estados Unidos, quando da chegada maciça das multinacionais na década de 40 no país.

Entre as décadas dos anos 60 e 70, os auditores brasileiros começaram a se organizar em classes, embora existisse a predominância das firmas de auditorias multinacionais. Nessa ocasião, foi instituído, em 13 de dezembro de 1971, o então Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON, que tem como premissas a elaboração de estudos técnicos, a emissão de normas de auditoria e contribuir para o aprimoramento de todos os aspectos relacionados com a profissão contábil.

Na opinião de Franco e Marra (2001), a edição da Lei 4.728 de 14 de julho de 1965 (BRASIL, 1965), que regulou o mercado de capitais, possibilitando o Banco Central do

Brasil – BACEN editar regulamentação tornando obrigatória a Auditoria Externa nas empresas participantes do Sistema Financeiro Nacional, foi a mola propulsora para a profissão do Auditor Independente no Brasil.

De lá, surgiram inúmeras disposições legais que estabeleceram a obrigatoriedade da Auditoria sobre as demonstrações contábeis para diversos segmentos da nossa economia.

Dentre essas, estão a Lei 6.385 de 07 de dezembro de 1976 (BRASIL, 1976a), que instituiu a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, que, juntamente com a edição da Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (BRASIL, 1976b), ampliaram, significativamente, o campo de atuação da Auditoria. A primeira, que, dentre algumas de suas atribuições de fiscalização do mercado de valores mobiliários, fiscaliza e registra os auditores independentes estabelecendo normas de conduta e atuação. A segunda, dispunha sobre os aspectos contábeis envolvendo as Sociedades Anônimas e destacava a obrigatoriedade da Auditoria Independente sobre elas.

Em 31 de outubro de 2001, foi promulgada a Lei 10.303 (BRASIL, 2001) que alterou e acrescentou dispositivos à Lei 6.404 e Lei 6.385, respectivamente. Essas modificações estão relacionadas aos direitos dos acionistas, relacionadas ao conselho fiscal e ao conselho de administração, assembleias gerais, alienação de investimentos, incorporações e fiscalização do mercado.

A mais nova alteração na Lei das Sociedades Anônimas foi introduzida pela Lei 11.638 de 28 de dezembro de 2007 (BRASIL, 2007). Essa Lei é originária do Projeto de Lei 3.741, elaborado pela Comissão de Valores Mobiliários, em janeiro de 2000, e que tinha como objetivos dar maior transparência e qualidade às informações contábeis, harmonizar as práticas contábeis brasileiras às preconizadas pelo *International Accounting Standards Committee* – IASC.

Uma das grandes questões da Lei relacionadas à Auditoria Independente é que as empresas consideradas de grande porte (sociedades ou conjunto de sociedades sobre controle comum que tiverem, no exercício anterior, ativo total superior a R\$ 240 milhões ou receita bruta anual superior a R\$ 300 milhões), ainda que não constituídas sob a forma de Sociedade Anônima de capital aberto, deverão seguir as disposições da Lei 6.404, que está sendo alterada pela Lei 11.638 no que tange à escrituração e elaboração de demonstrações contábeis e a obrigatoriedade de Auditoria Independente.

Com base nas informações disponibilizadas ao mercado pela pesquisa da revista Exame (EXAME. Maiores e melhores, 2006), das 1000 empresas divulgadas, pode-se identificar um percentual de 20% de Companhias Limitadas e 36% de Sociedades Anônimas de capital fechado que se enquadram no parâmetro de empresas de grande porte e, dessa forma, seriam diretamente impactadas pelas alterações impostas pela referida Lei.

O Brasil, como outros países, editou Normas de Auditoria e vem tentando aperfeiçoá-las por meio de novas resoluções. Os aspectos envolvendo as Normas de Auditoria são abordados no tópico 2.1.3, desta dissertação.

O mercado de Auditoria assistiu entre os anos de 1986 e 2000 a muitas fusões. Atualmente, o termo adotado para classificar as firmas internacionais de Auditoria é *Big Four* pois estão, nesse mercado, a: Deloitte Touche Tohmatsu, Price Waterhouse Coopers, Ernst & Young e KPMG.

Embora haja inúmeras firmas nacionais e internacionais de Auditoria de menor porte, com relevantes contas e profissionais com larga experiência profissional, é importante destacar que as *Big Four* detêm 57,9% do mercado das companhias abertas listadas na Bovespa, conforme apresentado na tabela 1:

TABELA 1 – Evolução da Posição de Auditores Independentes por Clientes Listados na Bovespa

Auditor Independente	Número de Clientes (por data-base)						Posição Atual	% Mercado (*)
	30/09/07	31/12/07	31/03/08	30/06/08	30/09/08			
Deloitte Touche Tohmatsu	113	111	110	103	101		1º	18,4%
KPMG Aud. Independentes	108	110	100	97	95		2º	17,3%
PricewaterhouseCoopers	57	60	67	65	61		3º	11,1%
Ernst & Young	53	53	63	63	61			11,1%
BDO Trevisan Auditores	62	59	56	56	59		5º	10,7%
Terco Grant Thornton	26	26	31	31	29		6º	5,3%
Performance Audit. e Cons. Emp.	20	19	21	20	20		7º	3,6%
Directa Auditores	17	17	18	17	17		8º	3,1%
BKR Lopes, Machado	8	9	10	9	9		9º	1,6%
Martinelli	5	5	7	7	7		10º	1,3%
Acal Consultoria e Auditoria	4	5	5	5	5		11º	0,9%
Selecta Auditores	6	6	5	4	4		12º	0,7%
DRS Auditores	3	3	4	4	4			0,7%
RSM B & Campos & Conti	5	6	3	3	3		14º	0,5%
Audimar Auditores Independentes	3	3	3	3	3		15º	0,5%
Exacto Auditoria	1	1	1	3	3			0,5%
Igaf LM Auditores	2	3	3	3	3			0,5%
Actus Auditores	2	2	3	3	3			0,5%
Baker Tilly Brasil Aud. Indep.	3	2	3	3	3			0,5%
UHY Moreira - Auditores	1	1	3	3	3			0,5%
Alonso, Barreto & Cia Auditores	1	1	3	3	3			0,5%
Outros (c/menos de 3 clientes)	73	68	61	58	53		22º	9,7%
Total de Cias. Bovespa	573	570	580	563	549			100%

Fonte: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

(*) Cálculo efetuado pelo autor, com base no número de clientes em: 30/09/08

Fonte: CVM (2008b)

Fica evidente a representatividade das *Big Four* no mercado nacional de Auditoria.

Cada uma dessas firmas tem sociedade ou associações em diversos países, formando uma rede de filiais e escritórios pelo mundo, atuando e executando os trabalhos de auditoria dentro do mesmo padrão técnico e obedecendo às mesmas normas de qualidade.

A atual “BDO Trevisan”, originalmente brasileira, que hoje integra a rede internacional da BDO, tem 25 anos de experiência no mercado nacional, concorre diretamente com as referidas *Big Four* ocupando a quinta posição no mercado (10,7%), praticamente empatada com a PricewaterhouseCoopers e Ernst Young (11,1%).

Atualmente, as atividades de Auditoria Independente apresentam-se em um cenário muito promissor e a demanda por serviços dessa natureza tem aumentado de forma muito significativa.

2.1.3 Normas de auditoria independente

Para Attie (2000, p. 55), as Normas de Auditoria têm a finalidade de estabelecer padrões técnicos que objetivam:

qualificação na condução dos trabalhos de auditoria e garantir atuação consistente tecnicamente suficiente do auditor e de seu parecer, assegurando, a todos aqueles que dependem de sua opinião, a observação de uma série de requisitos considerados indispensáveis para o trabalho concretizado.

De acordo com Boynton, Johnson e Kell (2002, p. 74), as Normas de Auditoria “estabelecem a qualidade do desempenho e os objetivos globais a serem alcançados em uma auditoria de demonstrações contábeis.”

Os principais órgãos que atuam na elaboração de Normas e na fiscalização das atividades da Auditoria Independente, no Brasil, são:

- Conselho Federal de Contabilidade - CFC;
- Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON;
- Comissão de Valores Mobiliários – CVM;
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC.

2.1.3.1 Conselho Federal de Contabilidade – CFC

O Conselho Federal de Contabilidade - CFC foi criado em 27 de maio de 1946, mediante o Decreto Lei 9.295 (BRASIL, 1946), com o objetivo de normatizar e fiscalizar o exercício profissional contábil por intermédio dos Conselhos Regionais de Contabilidade - CRCs.

As Normas de Auditoria Independente, no Brasil, são aprovadas mediante Resoluções emanadas pelo referido Conselho.

A Resolução CFC nº 751 de 29 de dezembro de 1993 estabeleceu a estrutura e conteúdo das Normas de Contabilidade, classificando-as em Técnicas e Profissionais. As principais Normas relacionadas às atividades de Auditoria Independente, fixadas pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, são as seguintes:

- NBC T 11 – Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Contábeis;
- NBC P 1 - Normas Profissionais de Auditoria Independente;
- NBC T 14 - Normas sobre Revisão Externa de Qualidade.

Quanto ao conteúdo das Normas Técnicas relacionadas à Auditoria Independente, a mesma Resolução define para as NBC T 11 e NBC T 14, respectivamente, que:

Esta norma diz respeito ao conjunto de procedimentos técnicos que tem por objetivo a emissão de parecer sobre a adequação das demonstrações contábeis e se as mesmas representam a posição patrimonial e financeira, o resultado das operações, as mutações do patrimônio líquido e as origens e aplicações de recursos (**substituída pela DFC - grifo nosso**) da entidade auditada, consoante as Normas Brasileiras de Contabilidade e a legislação específica, no que for pertinente. (CFC, 1997a).

Esta norma estabelece os procedimentos a serem adotados para a revisão pelos pares. Constitui-se em processo educacional de acompanhamento e de fiscalização, tendo por objetivo a avaliação dos procedimentos adotados pelos Auditores e Firms de Auditoria, com vistas a assegurar a qualidade dos trabalhos desenvolvidos. (CFC, 2001).

Em relação às Normas Profissionais do auditor independente - NBC P 1, a Resolução define que:

Esta norma estabelece as condições de competência técnico-profissional, de independência e de responsabilidade na execução dos trabalhos, de fixação de honorários, de guarda de documentação e sigilo e de utilização do trabalho do auditor interno e de especialistas de outras áreas. (CFC, 1997b).

2.1.3.1.1 NBC T 11 – Normas de auditoria independente das demonstrações contábeis

A NBC T 11 - foi aprovada pela Resolução CFC nº 820 de 17 de dezembro de 1997, em substituição à Resolução CFC nº 700 de 24 de abril de 1991.

A Resolução CFC nº 820/97 trata da execução dos trabalhos de auditoria, aborda inicialmente os principais conceitos e objetivos, definindo as técnicas, os procedimentos que executa, o entendimento sobre a posse e confidencialidade dos papéis de trabalho e a conduta do auditor ante a fraude e erro.

Destaca, também, as etapas de trabalho de auditoria independente das demonstrações contábeis e enfatiza a importância do planejamento da auditoria, estabelecendo que o planejamento deve contemplar os eventos relevantes relacionados às demonstrações contábeis e que eles sejam devidamente documentados. Ainda quanto à Relevância, o item 11.2.2 da norma que trata desse tema foi alterado pela Resolução CFC nº 981 de 24 de outubro de 2003 (CFC, 2003b) e define que a relevância depende da representatividade quantitativa ou qualitativa do item ou da distorção em relação às demonstrações contábeis como um todo. Uma informação é relevante se sua omissão ou distorção puder influenciar a decisão dos usuários dessa informação no contexto das demonstrações contábeis.

Outro fator importante, presente na norma, trata do Risco de Auditoria, que é, assim, definido: “risco de auditoria é a possibilidade de o auditor vir a emitir uma opinião tecnicamente inadequada sobre demonstrações contábeis significativamente incorretas.”

Enfatiza que a análise dos riscos de auditoria deve ser feita na fase de planejamento dos trabalhos, tendo em conta a relevância em dois níveis:

- a) geral, considerando as demonstrações contábeis tomadas no seu conjunto, bem como as atividades, qualidade da administração, avaliação do sistema contábil e de controles internos e situação econômica e financeira da entidade e
- b) específico, relativos ao saldo das contas ou natureza e volume das transações.

Para determinar o risco da auditoria, o auditor deve avaliar o ambiente de controle da entidade, compreendendo:

- a) a função e o envolvimento dos administradores;

- b) métodos de administração adotados, limites de autoridade e responsabilidade;
- c) as políticas de segregação de funções;
- d) a existência e manutenção das normas para inventário, conciliação de contas, preparação de demonstrações contábeis e demais informes;
- e) implantações, modificações e acesso aos sistemas de informação, bem como acesso à base de dados e possibilidade de inclusão ou exclusão de dados;
- f) o sistema de aprovação e o registro de transações;
- g) as limitações de acesso físico a ativos e registros contábeis e administrativos e
- h) as comparações e as análises dos resultados financeiros com dados históricos e projetados.

O item 11.2.4 e seus subitens foram revogados pela Resolução CFC nº 1.036, de 26 de agosto de 2005 (CFC, 2005c), e tratam da Supervisão e Controle de Qualidade. Essa norma estabelece procedimentos e critérios relativos à supervisão e ao controle de qualidade, com ênfase no controle interno.

O auditor deve planejar, supervisionar e revisar o trabalho em todas as suas etapas, de modo a garantir que ele seja realizado de acordo com as normas de auditoria independente de demonstrações contábeis.

Os procedimentos de revisão interna de qualidade conferem aos trabalhos maior confiabilidade tanto para o auditor na avaliação de suas conclusões, quanto aos clientes e demais usuários das demonstrações contábeis auditadas.

Além da revisão interna realizada pelos responsáveis diretos dos trabalhos, é exigida a revisão externa de qualidade, mecanismo também conhecido como “Revisão por pares”. Essa “revisão por pares” foi instituída pela NBC T 14 que é descrita em item específico desse capítulo.

O estudo e avaliação do sistema contábil e de controles internos, descrito no item 11.2.5 da norma, “compreende o plano de organização e o conjunto integrado de método e procedimentos adotados pela entidade na proteção do seu patrimônio, promoção da confiabilidade e tempestividade dos seus registros e demonstrações contábeis, e da sua eficácia operacional.”

A avaliação do sistema contábil e de controles internos pelo auditor deve considerar o ambiente de controle existente na entidade e os procedimentos de controle adotados pela administração. Para fins de ambiente de controle, o auditor deve considerar: a definição de funções e o processo decisório adotados pela administração; os métodos de delegação de autoridade e responsabilidades; as políticas de segregação de funções e o grau de envolvimento da auditoria interna, se existente.

A respeito da avaliação dos procedimentos de controle, o auditor deve considerar: as normas para elaboração de demonstrações contábeis e quaisquer outros informes; os procedimentos de elaboração, revisão e aprovação de conciliações; exatidão aritmética dos registros; adoção de sistemas de informação computadorizados e os controles fixados para implantação, alteração, acesso e geração de relatórios; controles de aprovação e guarda de documentos; comparação de dados internos com fontes externas de informação; procedimentos de inspeções físicas periódicas; limitação do acesso físico a ativos e registros; comparação dos dados realizados com os dados projetados.

Embora o sistema contábil e de controles internos seja de responsabilidade da administração, o auditor deve efetuar sugestões objetivas para seu aprimoramento, decorrentes de constatações feitas no decorrer do seu trabalho.

No item 11.2.6 que trata da Aplicação dos Procedimentos de Auditoria, a norma determina que:

a aplicação dos procedimentos de auditoria deve ser realizada, em razão da complexidade e volume das operações, por meio de provas seletivas, testes e amostragens, cabendo ao auditor, com base na análise de riscos de auditoria e outros elementos de que dispuser, determinar a amplitude dos exames necessários à obtenção dos elementos de convicção que sejam válidos para o todo. (CFC, 1997a).

O termo procedimentos de auditoria é definido, no item 11.1.2 da norma, como: “o conjunto de técnicas que permitem ao auditor obter evidências suficientes e adequadas para fundamentar sua opinião sobre as demonstrações contábeis auditadas, abrangendo testes de observância e testes substantivos.”

São destacados pela norma dois tipos de procedimentos de auditoria: os testes de observância e os testes substantivos. O primeiro visa à obtenção de razoável segurança de que os procedimentos de controle interno estabelecidos pela administração estão em efetivo funcionamento e cumprimento. O segundo visa à obtenção de evidência quanto à suficiência,

exatidão e validade dos dados produzidos pelo sistema contábil da entidade e divide-se em: testes de transações e saldos e procedimentos de revisão analítica.

Se nos testes de transações e saldos o valor for expressivo em relação à posição patrimonial e financeira e ao resultado das operações, o auditor deve confirmar os valores, mediante comunicação direta com os terceiros envolvidos (circularização).

Se, durante a revisão analítica, o auditor não obtiver informações objetivas suficientes para dirimir as questões suscitadas, deve efetuar verificações adicionais, aplicando novos procedimentos de auditoria, até alcançar conclusões satisfatórias.

A Resolução CFC nº 820/97 (CFC, 1997a) prevê, ainda, recomendações quanto: à documentação da auditoria; à continuidade normal das atividades da entidade; ao uso da amostragem e do processamento eletrônico de dados – PED; às estimativas contábeis; às transações com partes relacionadas; aos eventos subseqüentes; à carta de responsabilidade da administração e às contingências. Por fim, estabelece as características inerentes do Parecer de Auditoria, que são abordadas em capítulo específico desta dissertação.

2.1.3.1.2 NBC P 1 - Normas profissionais de auditoria independente

A NBC P 1 - foi aprovada pela Resolução CFC nº 821 de 17 de dezembro de 1997 (CFC, 1997b) em substituição à Resolução CFC nº 701 de 10 de maio de 1991.

Os aspectos gerais abordados nessa Norma são os seguintes:

- Competência Técnico-Profissional;
- Independência;
- Responsabilidades do Auditor na Execução dos Trabalhos;
- Honorários;
- Guarda da Documentação;
- Sigilo;
- Responsabilidade pela Utilização do Trabalho do Auditor Interno;
- Responsabilidade pela Utilização do Trabalho de Especialistas;
- Informações Anuais aos Conselhos Regionais de Contabilidade;

- Educação Continuada;
- Exame de Competência Profissional;
- Manutenção dos Líderes da Equipe de Auditoria.

No item 1.1, a Norma estabelece as principais competências técnico-profissionais para a função de auditor independente:

- conhecimento atualizado dos Princípios Fundamentais de Contabilidade e das Normas Brasileiras de Contabilidade; legislação inerente à profissão e, especificamente, aquelas aplicáveis à entidade auditada;
- conhecimento da atividade da entidade auditada, de forma suficiente para que lhe seja possível identificar e compreender as transações realizadas por ela;
- conhecimento preliminar das atividades da entidade, mediante avaliação, na administração, da estrutura organizacional, da complexidade das operações e do grau de exigência requerido para a realização do trabalho de auditoria;
- recusar os serviços sempre que reconhecer não estar adequadamente capacitado para desenvolvê-los.

O item 1.2 e seus subitens foram revogados pela Resolução CFC nº 1.034, de 25 de agosto de 2005. Essa norma estabelece condições e procedimentos para cumprimento dos requisitos de independência profissional nos trabalhos de auditoria.

A norma destaca que a condição de independência é fundamental e óbvia para o exercício da atividade de auditoria independente. E a conceitua como:

o estado no qual as obrigações ou os interesses da entidade de auditoria são suficientemente, isentos dos interesses das entidades auditadas para permitir que os serviços sejam prestados com objetividade. Em suma, é a capacidade que a entidade de auditoria tem de julgar e atuar com integridade e objetividade, permitindo a emissão de relatórios ou pareceres imparciais em relação à entidade auditada, aos acionistas, aos sócios, aos quotistas, aos cooperados e a todas as demais partes que possam estar relacionadas com o seu trabalho. (CFC, 2005b).

Determinadas situações caracterizam a perda de independência da firma de auditoria em relação à entidade auditada. A Norma exemplifica que: Se a entidade de auditoria, um membro da equipe ou o responsável técnico do trabalho ou outros membros dentro da entidade de auditoria, em nível gerencial, que possam influenciar o resultado dos trabalhos ou

um membro imediato da família dessas pessoas tiver um interesse financeiro direto ou indireto relevante na entidade auditada, está caracterizada a perda de independência.

As firmas de auditoria prestam, usualmente, outros serviços para as entidades auditadas, compatíveis com seu nível de conhecimento e capacitação. As entidades auditadas valorizam muito esses serviços principalmente quando elas possuem um bom entendimento do negócio e de suas atividades. Além disso, muitas vezes, a prestação desses outros serviços, proporcionam às equipes de auditoria desenvolvimento de conhecimentos relativos aos negócios e operações da entidade auditada, que são proveitosos para o próprio trabalho de auditoria.

Porém, a prestação desses outros serviços, não pode criar ameaças à independência da entidade de auditoria ou até mesmo de membros da equipe. A Norma enfatiza os princípios básicos que devem fundamentar qualquer regra de independência do auditor, a saber: “o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho; o auditor não deve exercer funções gerenciais na entidade auditada e o auditor não deve promover interesses da entidade auditada.”

É importante ressaltar que a Instrução CVM nº 308/99 trata dessa questão em tópico específico (Das Hipóteses de Impedimento e de Incompatibilidade) e proíbe a prestação de determinados serviços de consultoria.

Quanto a Responsabilidade do Auditor na Execução dos Trabalhos, o item 1.3 apresenta as seguintes considerações:

- o auditor deve ter o máximo de cuidado e zelo na realização dos trabalhos e na exposição de suas conclusões;
- deve ser imparcial ao opinar sobre as demonstrações contábeis;
- deve considerar a possibilidade de ocorrência de fraude;
- se distorções significativas, por fraude ou erro, afetarem as demonstrações contábeis de forma relevante, cabe ao auditor ressaltar seu parecer.

O item 1.4 da norma descreve que o auditor deve estabelecer seus honorários mediante avaliação dos serviços, considerando fatores como: relevância, complexidade e o custo dos serviços a executar; o número de horas estimadas para a realização dos serviços; a qualificação técnica dos profissionais que irão participar da execução dos trabalhos e o lugar em que os serviços serão prestados, fixando, se for o caso, os custos das viagens.

Os honorários deverão constar da carta-proposta, elaborada antes do início da execução do trabalho. E que contemple: a descrição dos serviços a serem realizados; mencione que os trabalhos serão efetuados segundo as Normas de Auditoria Independente; o prazo estimado para a realização dos serviços; os relatórios a serem emitidos e as condições de pagamento dos respectivos honorários.

Esse item 1.4, também é regulamentado pela Resolução CFC nº 976 de 22 de agosto de 2003. Essa regulamentação, chamada de Interpretação Técnica NBC P 1 – IT 3, tem o objetivo de explicar o referido item da norma e estabelece em suas disposições gerais que:

honorários profissionais de auditoria independente de demonstrações contábeis é geralmente uma questão de cunho comercial e não de ética profissional. Existem, entretanto, aspectos éticos a serem observados pelo auditor independente ao estabelecer seus honorários. (CFC, 1997b).

O item 1.5 determina que a Guarda da Documentação para fins de fiscalização do exercício profissional, deve ser conservada em bom estado, pelo prazo de 5 (cinco) anos, a partir da data de emissão do seu parecer, incluindo, também, toda a documentação relacionada com os serviços realizados.

O item 1.6 foi alterado pela Resolução CFC nº 1.100, de 24 de agosto de 2007 (CFC, 2007b). Esta norma estabelece as diretrizes a serem empregadas pelo Auditor Independente sobre questões de sigilo profissional nos trabalhos de auditoria.

A norma determina que o Auditor deve assegurar o sigilo relativamente às informações obtidas durante o seu trabalho na entidade, não as divulgando, sob nenhuma circunstância, salvo as contempladas na legislação vigente, bem como nas Normas Brasileiras de Contabilidade.

O dever de manter o sigilo prevalece mesmo depois de terminados os compromissos contratuais.

A Responsabilidade pela Utilização do Trabalho do Auditor Interno, tratada no item 1.7, não modifica a responsabilidade do Auditor Independente, mesmo quando o contador, na função de auditor interno, contribui para a realização dos trabalhos da auditoria externa.

O item 1.8.1 foi alterado pela Resolução CFC nº 1.023, de 15 de abril de 2005 (CFC, 2005a). Essa norma estabelece as condições e procedimentos para a utilização de especialistas, pelo auditor independente, como parte da evidência de seus trabalhos de auditoria das demonstrações contábeis.

Durante o processo de auditoria, o auditor independente pode necessitar obter, em conjunto com a entidade auditada ou de forma independente, evidências para dar suporte às suas conclusões. O auditor, nessa condição, pode utilizar especialistas, legalmente habilitados, como forma de contribuir na realização de seu trabalho.

A respeito da avaliação do trabalho do especialista, a norma destaca que:

A responsabilidade quanto à qualidade e propriedade das premissas e métodos utilizados é do especialista. [...] Entretanto, o auditor independente deve compreender as premissas e métodos utilizados para poder avaliar se, baseado no seu conhecimento da entidade auditada e nos resultados de outros procedimentos de auditoria, são adequados às circunstâncias. (CFC, 1997b).

O item 1.9 trata das Informações Anuais aos Conselhos Regionais de Contabilidade. O auditor deverá encaminhar, até 30 de junho de cada ano, ao Conselho Regional de Contabilidade, na forma regulamentada pelo referido Conselho:

as informações sobre os seus clientes, cuja sede seja a da jurisdição do respectivo Conselho, e que o objeto do trabalho seja a auditoria independente, realizada em demonstrações contábeis relativas ao exercício encerrado até o dia 31 de dezembro do ano anterior;

a relação dos nomes do seu pessoal técnico existente em 31 de dezembro do ano anterior; e

a relação de seus clientes cujos honorários representem mais de 10% do seu faturamento anual, bem como os casos onde o faturamento de outros serviços prestados aos mesmos clientes de auditoria ultrapassem, na média dos últimos 3 anos, os honorários dos serviços de auditoria. (CFC, 1997b).

Nos termos da norma, as informações prestadas aos Conselhos Regionais de Contabilidade serão resguardadas em sigilo.

Esse item 1.9, também é regulamentado pela Resolução CFC nº 851 de 13 de agosto de 1999 (CFC, 1999). Essa regulamentação, chamada de Interpretação Técnica NBC P 1 – IT 1, tem o objetivo de explicar o referido item da norma.

No item 1.10 da norma que trata do tema Educação Continuada, o auditor independente, no exercício de sua atividade, deverá comprovar a participação em programa de educação continuada. Esse programa visa a atualizar e aprimorar os conhecimentos de contadores que atuem como Auditores Independentes. O objetivo desse programa é garantir àqueles que atuem como Auditores Independentes, o nível de capacitação e qualificação técnica que esse mercado exige.

O item 1.11 trata do Exame de Competência Profissional e estabelece que: “O auditor independente, para poder exercer sua atividade, deverá submeter-se a exame de competência profissional, na forma a ser regulamentada pelo Conselho Federal de Contabilidade.”

O item 1.12 trata da necessidade da rotação dos sócios, diretores e gerentes nas equipes de auditoria, nos clientes a cada 05 (cinco) anos, no mínimo, evitando a perda da objetividade e do ceticismo, necessários na auditoria. O retorno desses profissionais ao mesmo cliente pode ocorrer após três anos.

2.1.3.1.3 NBC T 14 – Normas sobre revisão externa de qualidade

A NBC T 14 - foi aprovada pela Resolução CFC nº 910 de 12 de setembro de 2001 (CFC, 2001) e, atualmente, está regulamentada pela Resolução CFC nº 1.091 de 11 de abril de 2007 (CFC, 2007a).

Em razão das exigências da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, especificamente contidas na Instrução nº 308 de 14 de maio de 1999 (comentada em capítulo específico desta dissertação), que estabelece a obrigatoriedade da revisão de controle externo aos Auditores Independentes, a cada quatro anos, submetendo à revisão do seu controle de qualidade a outro Auditor Independente, o Conselho Federal de Contabilidade – CFC, em conjunto com o Instituto Brasileiro de Contadores – IBRACON, elaborou e determinou o cumprimento da NBC T 14 - Normas sobre Revisão Externa de Qualidade.

A revisão externa de qualidade, chamada de “revisão dos pares”, é considerada como elemento essencial de fiscalização e garantia da qualidade dos serviços de Auditoria Independente.

Até então, a revisão dos papéis de trabalho do Auditor somente era realizada pelos responsáveis diretos dos trabalhos. De forma eventual, nos casos de mudança de Auditor pelo cliente ou por força do rodízio, o Auditor atual solicita permissão do cliente para que os papéis do Auditor anterior sejam revisados.

De acordo com o item 14.1.1 da norma, o objetivo da revisão pelos pares é a avaliação dos procedimentos adotados pelos Contadores e Firmas de Auditoria, com vistas a assegurar a qualidade dos trabalhos desenvolvidos. A qualidade, nesse contexto, é medida

pelo atendimento das normas técnicas e profissionais estabelecidas pelo Conselho Federal de Contabilidade e, na insuficiência dessas, pelos pronunciamentos do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON, e, quando aplicável, das normas emitidas por órgãos reguladores.

As partes envolvidas no programa de revisão externa de qualidade são as seguintes:

- a) Comitê Administrador do Programa de Revisão Externa de Qualidade - CRE, responsável pela administração do programa;
- b) os auditores responsáveis pela realização das revisões individuais - “auditores-revisores” e
- c) a firma ou o auditor, objeto da revisão, adiante denominados “auditores-revisados”.

O Comitê Administrador do Programa de Revisão Externa de Qualidade - CRE é integrado por 4 (quatro) representantes do Conselho Federal de Contabilidade e por 4 (quatro) representantes do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil - IBRACON, indicados pelas respectivas entidades, segundo suas disposições estatutárias. As atividades de suporte são de responsabilidade de ambas as entidades. Os representantes devem ser, em todos os casos, contadores no exercício da auditoria independente devidamente registrados no Cadastro Nacional de Auditores Independentes (CNAI) e na Comissão de Valores Mobiliários. O prazo de nomeação é de 3 (três) anos, sendo permitida a recondução.

São incumbências do Comitê Administrador do Programa de Revisão Externa de Qualidade – CRE:

- a) identificar os auditores a serem avaliados a cada ano;
- b) emitir e atualizar, anualmente, as instruções e questionários detalhados para revisão pelos pares;
- c) dirimir quaisquer dúvidas a respeito do processo de revisão pelos pares e resolver eventuais situações não-previstas;
- d) revisar os relatórios de revisão recebidos dos auditores-revisores e os planos de ação corretivos recebidos dos auditores-revisados;
- e) aprovar, forma final, os relatórios e os planos de ação;

- f) emitir relatório sumário anual;
- g) comunicar ao Conselho Federal de Contabilidade e à Comissão de Valores Mobiliários situações que sugiram necessidade de diligências sobre os revisados e revisores;
- h) revisar, se necessário, e submeter ao Plenário do Conselho Federal de Contabilidade, até 31 de dezembro de cada ano, os critérios, as normas e as condições para que os auditores independentes, pessoas jurídicas e pessoas físicas, possam atuar como auditores-revisores;
- i) emitir todos os expedientes e as comunicações dirigidos aos auditores, ao CFC, IBRACON e CVM, e, quando aplicável, ao Banco Central do Brasil (BACEN) e à Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

O CRE deverá estabelecer controles para administrar o Programa, de forma a garantir que as revisões sejam realizadas nos prazos previstos nessa norma, comunicando ao Conselho Federal de Contabilidade e à Comissão de Valores Mobiliários o nome dos auditores que não cumprirem os prazos estabelecidos para as providências cabíveis.

A cada ano, o CRE deverá revisar e divulgar as instruções, incluindo o questionário-base, destinado aos auditores-revisores, para a sua aplicação anual. A atualização deverá contemplar eventuais mudanças nas normas profissionais e reguladoras que se apliquem à profissão no Brasil.

As decisões tomadas pelo CRE devem constar de ata, que será encaminhada ao vice-presidente de fiscalização, ética e disciplina, que a submeterá a Câmara de Ética e Disciplina para aprovação e, posteriormente, ao Tribunal Superior de Ética e Disciplina do Conselho Federal de Contabilidade, visando à sua homologação.

Concluída cada revisão, os auditores-revisores deverão emitir relatório com suas conclusões e carta de recomendações, quando for o caso, que deverão ser encaminhados, juntamente com cópia do questionário-base, ao CRE, que poderá requerer esclarecimentos tanto dos auditores-revisores como dos auditores-revisados.

Depois de aprovado o relatório dos auditores-revisores, esses deverão encaminhar cópia do mesmo relatório aos auditores-revisados, que, por sua vez, encaminharão plano de ação respondendo aos aspectos identificados no relatório e na carta de recomendações.

Dependendo da natureza desses aspectos, o Comitê poderá requerer reunião com os auditores-revisados para assegurar o adequado entendimento das ações planejadas.

A seleção dos auditores-revisores cabe aos auditores a serem revisados, tanto no caso de auditores pessoas físicas quanto de firmas de auditoria.

A revisão deverá ser organizada para permitir que os auditores-revisores emitam opinião sobre se durante o período coberto pela revisão: a estrutura organizacional e a metodologia de auditoria estão claras e, formalmente, definidas para permitir a realização de trabalho de auditoria, independentemente de o auditor-revisado ter realizado trabalho com emissão de parecer de auditoria no período sob revisão; o sistema de controle de qualidade estabelecido pelos auditores-revisados para os trabalhos de auditoria atende às normas profissionais estabelecidas; os procedimentos de controle de qualidade definidos foram, efetivamente, adotados na realização dos trabalhos pelo auditor-revisado.

A revisão deve abranger, exclusivamente, aspectos de atendimento às normas profissionais, sem a inclusão de quaisquer questões relativas a negócios entre o auditor-revisado e os seus clientes.

A emissão do relatório deverá ocorrer no prazo máximo de 45 (quarenta e cinco) dias após a finalização da revisão em campo e sua data será a do encerramento da revisão, não podendo esse prazo ultrapassar os estabelecidos pelo CRE, para que o auditor-revisor envie o relatório e demais documentos para análise.

O relatório emitido poderá ser de quatro tipos:

- a) sem ressalvas, quando os auditores-revisores concluírem, positivamente, sobre os trabalhos realizados;
- b) com ressalvas, quando for imposta alguma limitação no escopo da revisão que impeça os auditores-revisores de aplicar um ou mais procedimentos requeridos, ou quando encontrarem falhas relevantes que, porém, não requeiram a emissão de Parecer adverso;
- c) com conclusão adversa, quando a magnitude das falhas identificadas for tão relevante que evidencie que as políticas e os procedimentos de qualidade não estão de acordo com as normas profissionais e

- d) com abstenção de conclusão, quando as limitações impostas ao trabalho forem tão relevantes que os auditores-revisores não tenham condições de concluir sobre a revisão.

Cabe ao CRE estabelecer os auditores que deverão ser revisados, bem como estabelecer o cronograma para a entrega ao Comitê dos relatórios de revisão e dos demais documentos, bem como emitir as guias de orientação com antecedência mínima de 180 (cento e oitenta) dias do prazo para entrega dos relatórios e dos demais documentos.

Os auditores revisados devem apresentar seus comentários sobre os aspectos reportados pelos auditores revisores e, em seguida, elaborar um plano de ação, respondendo às recomendações formuladas pelos auditores revisores, no prazo máximo de 30 dias do recebimento do relatório.

Todos os auditores independentes com registro na CVM estão obrigados a se submeterem ao Programa de revisão Externa de Qualidade.

É importante destacar que o Conselho Federal de Contabilidade, no uso de suas atribuições legais e regimentais, estabeleceu por meio da Resolução CFC nº 1.106, publicada em 26 de outubro de 2007 (CFC, 2007), regras para a edição das Normas Brasileiras de Contabilidade (NBCs).

Na visão desse Conselho, as técnicas legislativas utilizadas no desenvolvimento das NBCs, quando comparadas com a linguagem utilizada nas normas internacionais pode sugerir a adoção de diferentes procedimentos técnicos no Brasil.

Outra observação é feita sobre o estilo de redação usado nas normas internacionais que melhor evidencia a capacidade que o profissional deverá ter para avaliar a pertinência e aplicação dos procedimentos estabelecidos, em conformidade com cada circunstância, fazendo com que os procedimentos não sejam entendidos como impositivos para qualquer situação. O próprio CFC admite que o atual estilo utilizado nas NBCs não permite o total alinhamento conceitual requerido às normas internacionais de contabilidade e de auditoria e vê a necessidade de convergência das NBCs com as normas internacionais de contabilidade e de auditoria.

Preocupados em caminhar com o desenvolvimento social e econômico, resolve, em 26 de outubro de 2007, que todas as NBCs editadas pelo Conselho Federal de Contabilidade sigam os mesmos padrões de elaboração e estilo utilizados nas normas internacionais.

Dada a importância do assunto - NBCs, apresenta-se no apêndice – A um quadro resumo das Normas Brasileiras de Contabilidade e suas respectivas Interpretações Técnicas em vigor até a presente data.

2.1.3.2 Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON

O Instituto dos Auditores Independentes do Brasil – IBRACON foi instituído em 13 de dezembro de 1971, mediante a fusão de dois Institutos, o Instituto dos Contadores Públicos Brasileiros, instituído em 26 de março de 1957 e o Instituto Brasileiro dos Auditores Independentes, instituído em 02 de janeiro de 1968.

Entre suas atribuições, estão: a elaboração de estudos técnicos contábeis; a emissão de normas técnicas de contabilidade e auditoria; dar contribuição para o aprimoramento de todos os aspectos relacionados com a profissão contábil.

O IBRACON manifesta-se à classe contábil por meio de normas e pronunciamentos de contabilidade, interpretações técnicas, comunicados técnicos e Normas e Pronunciamentos de Auditoria - NPA. As principais Normas relacionadas com a Auditoria e seus respectivos objetivos e aspectos gerais, apresentam-se a seguir:

NPA 01 - Parecer dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Contábeis:

Emitido em dezembro de 1992 (IBRACON, 1992), estabelece, no item 1, que seu objetivo é orientar os auditores independentes na emissão de seu parecer sobre as demonstrações contábeis, com relação a sua estrutura e conteúdo.

NPA 02 - Procedimentos de Auditoria Independente de Instituições Financeiras e Entidades Equiparadas:

Esse pronunciamento foi emitido em dezembro de 1985 (IBRACON, 1985) e tem como objetivo, “deliberar sobre os procedimentos básicos de auditorias aplicáveis ao exame das demonstrações financeiras destas entidades.” Assim, esse pronunciamento visa orientar os auditores independentes que prestam serviços às Instituições Financeiras e demais entidades a

funcionar pelo Banco Central do Brasil. Além de fornecer orientação técnica aos auditores, oferece, aos organismos reguladores, instituições financeiras e demais interessados nas demonstrações contábeis auditadas, uma melhor compreensão da natureza e do objetivo da auditoria dessas atividades, assim como definir e limitar a extensão das responsabilidades dos auditores independentes.

NPA 03 - Procedimentos de Auditoria Independente de Administradoras de Consórcios:

Emitida em 1995 (IBRACON, 1995a), essa norma apresenta somente os procedimentos substantivos básicos aplicáveis à contabilidade dos grupos de consórcio, que, em conjunto com os testes de observância, devem proporcionar ao auditor evidências que lhe permitam formar uma opinião sobre as demonstrações contábeis consolidadas de recursos de consórcio e das variações nas disciplinas de grupos. Esclarece, no item 3, que, quanto aos procedimentos aplicáveis ao exame das demonstrações contábeis da administradora, devem ser adotados os definidos na NBC T 11.

NPA 04 - Revisão Limitada de Demonstrações Contábeis:

A revisão limitada das demonstrações contábeis, em face do caráter limitado do seu alcance, não possibilita ao auditor condições de expressar uma opinião sobre as demonstrações contábeis. Essa limitação existe quando não contempla a avaliação dos sistemas de controles internos, nem os testes nos registros contábeis, na extensão necessária para emissão de uma opinião sobre as demonstrações contábeis.

Vigorando desde março de 1996 (IBRACON, 1996a), esse pronunciamento tem o propósito de orientar os profissionais e usuários quanto à natureza e extensão dos procedimentos que devem ser adotados pelo auditor independente, na execução de trabalhos de revisão limitada das demonstrações contábeis, bem como o conteúdo do relatório decorrente.

NPA 05 - Requisitos de Auditoria Independente sobre as Informações Complementares e sobre a Observância das Normas Legais e Regulamentares pelas Entidades Estatais:

Esse pronunciamento, datado de março de 1996 (IBRACON, 1996b), tem o objetivo de oferecer orientação aos contadores e aos administradores das empresas públicas, sociedades de economia mista, respectivas subsidiárias controladas, direta ou indiretamente, pela União e que estejam sob o controle e fiscalização da Secretaria de Orçamento e Controle

de Empresas Estatais - SEST, quanto à natureza dos exames e respectivos relatórios de auditoria independente, destinados ao atendimento dos requisitos legais e regulamentares.

NPA 06 - Revisão Limitada das Informações Trimestrais das Companhias Abertas (IBRACON, 1996c):

Essa norma tem o intuito de orientar os contadores e a comunidade, quanto ao objetivo, natureza e extensão dos procedimentos a serem adotados pelo auditor independente, na revisão especial das Informações Trimestrais – ITR subsequentes àquele que incluir o mês de março de 1990 e ao conteúdo do relatório correspondente.

No item 14, são descritos os procedimentos mínimos requeridos na revisão das ITR que o auditor deve aplicar, a saber:

- a) indagar administradores e colaboradores sobre a existência e natureza das alterações mais significativas no sistema de controle interno e contábil, nos procedimentos e critérios contábeis que possam ter tido efeitos relevantes na elaboração das ITR;
- b) revisar critérios adotados para a elaboração das demonstrações contábeis;
- c) comparar os saldos das demonstrações contábeis auditadas com as últimas revisadas e analisar os que apresentaram variações extraordinárias;
- d) revisar os cálculos de equivalência patrimonial, observando a uniformidade de critérios contábeis entre a investidora e controladas/coligadas;
- e) revisar bases para a apuração dos estoques e critérios de avaliação;
- f) revisar critérios para a constituição de provisões relevantes;
- g) indagar a administração quanto à possibilidade da existência de litígios que possam representar ativos ou passivos contingentes;
- h) revisar as análises e conciliações preparadas pela companhia para os demais ativos e passivos significativos;
- i) indagar os administradores responsáveis pelas áreas contábil, financeira e operacional sobre a situação financeira da companhia, bem como a existência de fatos relevantes que deveriam ser objeto de divulgação;
- j) revisar atas de assembleias para tomar conhecimento de decisões significativas que possam afetar, claramente, as ITR;

- k) revisar as ITR, no seu conjunto, e observar se foram seguidas as normas expedidas pela CVM para sua elaboração;
- l) obter carta de representação da administração quanto a sua responsabilidade sobre as ITR;
- m) preparar um índice relacionando todos os formulários e anexos incluídos nas ITR.

O relatório do Auditor Independente sobre a revisão das ITR deve conter:

- a) identificação das ITR revisadas e seu conteúdo;
- b) declaração de que a revisão foi efetuada de acordo com as normas estabelecidas pelo IBRACON, CFC e CVM;
- c) declaração baseada na revisão especial, de que não tem conhecimento de qualquer modificação relevante que deva ser feita para as informações trimestrais revisadas e que elas estão de acordo com os princípios de contabilidade.

NPA 07 - Serviços Especiais de Apoio à Aquisição e Vendas de Participações Societárias:

Emitido em dezembro de 1995 (IBRACON, 1995b), estabelece padrões técnicos e éticos a serem observados pelo auditor na prestação de serviços de apoio a aquisições e vendas de participações societárias, em conformidade com as normas de auditoria independente e definir a responsabilidade assumida pelo auditor em decorrência desses serviços, bem como orientar sobre a natureza e extensão dos procedimentos a serem observados na condução dos trabalhos e quanto ao conteúdo do correspondente relatório.

NPA 08 - Serviços de Auditoria dos Processos de Privatização:

Aprovado em fevereiro de 1996 (IBRACON, 1996d), esse pronunciamento estabelece padrões técnicos que deverão ser observados pelo auditor na prestação de serviços de auditoria de processos de privatização, definir a responsabilidade do auditor, assim como esclarecer os usuários potenciais desses serviços, quanto à natureza e extensão dos procedimentos a serem observados pelo auditor independente na condução dos trabalhos e quanto ao conteúdo dos relatórios.

NPA 09 – Incertezas:

Emitido em junho de 1995 (IBRACON, 1995c), tem o objetivo de abordar alguns dos vários tipos de incertezas com as quais o auditor pode se deparar e qual o tratamento a ser dispensado, nessas circunstâncias, no seu parecer.

NPA 10 - Diretrizes Básicas sobre Controle Interno de Qualidade para Auditores Independentes:

Datado de novembro de 1995 (IBRACON, 1995d), esse pronunciamento apresenta diretrizes básicas para que as empresas de auditoria independente implantem um controle interno de qualidade, para atender os propósitos contidos na NBC T 11.

NPA 11 - Balanço e Ecologia:

Esse pronunciamento, aprovado em 1996 (IBRACON, 1996e), tem por objetivo estabelecer vínculo entre a contabilidade e o meio ambiente, quanto a: conceituação, mensuração de ativos e passivos ambientais, retorno do investimento ambiental e suas respectivas apresentações nas demonstrações contábeis;

NPA 12 - Emissão da Carta de Conforto (revoga a NPA 12 de 3/4/97):

Aprovada em março de 2006 (IBRACON, 2006), a presente norma tem como objetivo orientar os auditores independentes quanto aos procedimentos e ao formato de correspondências que devem ser observados pelo auditor quando solicitado a emitir uma carta conforto referente ao processo de emissão de títulos e valores mobiliários. O objetivo da emissão da carta-de-conforto é o de auxiliar o coordenador da oferta envolvida, no processo de investigação profissional de responsabilidade do coordenador da oferta relacionada ao documento de oferta;

NPA 13 - Procedimentos Mínimos de Auditoria para uma Entidade Fechada de Previdência Complementar:

Aprovada em novembro de 2007 (IBRACON, 2007a), essa norma foi elaborada pela Comissão Nacional de Normas Técnicas do IBRACON com o objetivo de orientar o auditor independente sobre os procedimentos mínimos a serem utilizados nos trabalhos de auditoria das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC), a fim de cumprir com o disposto na NBC P 1.8. A Resolução CFC nº 1.023, de 15 de abril de 2005, do Conselho Federal de Contabilidade, que aprovou a NBC P 1.8 – Utilização de Trabalhos de Especialistas, determinou que a partir de 1º de janeiro de 2007, o auditor independente não

poderá mais fazer referência em seu parecer, ao trabalho do especialista. Nessa situação encontra-se o atuário responsável pela avaliação atuarial da Entidade, sendo necessária a execução de procedimentos de auditoria que sejam suficientes para a emissão do parecer.

NPA 14 - Laudos de Avaliação emitidos por Auditor Independente (IBRACON, 2007b):

Essa norma tem por objetivo estabelecer os padrões técnicos a serem observados pelo auditor independente, nomeado como perito ou como empresa especializada, na emissão de laudo de avaliação a valor contábil ou a valor contábil ajustado a preços de mercado, destinados a apoiar processos de incorporação, cisão ou fusão de entidades empresas, de retirada ou ingresso de sócios, de encerramento de atividades ou operações específicas previstas em lei.

2.1.3.3 Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC

A crescente importância da internacionalização das normas contábeis vem levando inúmeros países a caminhar-se para um processo de convergência que tenha como consequência:

- a) a redução de riscos nos investimentos internacionais, bem como os créditos de natureza comercial, redução de riscos essa derivada de um melhor entendimento das demonstrações contábeis elaboradas pelos diversos países por parte dos investidores, financiadores e fornecedores de crédito;
- b) a maior facilidade de comunicação internacional no mundo dos negócios com o uso de uma linguagem contábil bem mais homogênea;
- c) a redução do custo do capital que deriva dessa harmonização, o que no caso é de interesse particularmente vital para o Brasil. (CFC, 2005d).

A importância crescente da Contabilidade levou à tendência mundial de se contar, no processo de emissão de pronunciamentos contábeis, com a participação não só dos Contadores preparadores das informações dessa natureza e dos seus Auditores Independentes, mas também com a dos usuários dessas informações, como os profissionais de investimentos e órgãos reguladores, dos que fiscalizam esse processo e dos que pesquisam e estudam, academicamente, a Ciência Contábil.

Diante desse contexto, O CFC no exercício de suas atribuições legais, cria em 07 de outubro de 2005, mediante a Resolução nº 1.055, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC (CFC, 2005d).

O objetivo maior dessa autarquia é exercer:

o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais. (CFC, 2005d).

O CPC foi idealizado a partir da união de esforços e comunhão de objetivos das seguintes entidades: ABRASCA, APIMEC, BOVESPA, CFC, FIPECAFI e IBRACON. Além dos membros atuais, serão sempre convidados a participar desse comitê, os seguintes órgãos: Banco Central do Brasil, Comissão e Valores Mobiliário, Secretaria da Receita Federal e a Superintendência de Seguros Privados. O CPC é totalmente autônomo das entidades representadas, deliberando por 2/3 de seus membros. Outras entidades ou especialistas poderão ser convidados. Poderão se formarem comissões e grupos de trabalhos para temas específicos.

Para o cumprimento de seus objetivos, o CPC poderá realizar quaisquer atividades que com eles sejam compatíveis e necessárias. Deverá, também, submeter à audiência pública as minutas dos Pronunciamentos Técnicos. As Orientações e Interpretações poderão, igualmente, sofrer esse processo.

Os principais Pronunciamentos, fixados pelo CPC, são os seguintes:

- CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos;
- CPC 02 - Efeitos das mudanças nas taxas de câmbio e conversão de demonstrações contábeis;
- CPC 03 - Demonstração dos Fluxos de Caixa;
- CPC 04 - Ativo Intangível;
- CPC 05 - Divulgação sobre Partes Relacionadas;
- CPC 06 - Operações de Arrendamento Mercantil;
- CPC 07 - Subvenção e Assistência Governamentais;

- CPC 08 - Custos de Transação e Prêmios na Emissão de Títulos e Valores Mobiliários;
- CPC 09 - Demonstração do Valor Adicionado;
- CPC 10 - Pagamento Baseado em Ações;
- CPC 11 - Contratos de Seguro;
- CPC 12 - Ajuste a Valor Presente;
- CPC 13 - Adoção Inicial da Lei nº. 11.638/07 e da Medida Provisória nº. 449/08;
- CPC 14 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação.

Cabe a esses Órgãos Reguladores e Fiscalizadores tornar ilimitado o cumprimento das Normas mencionadas nesse capítulo por todos profissionais que, de alguma forma, participem do mercado de valores mobiliário.

2.2 Pareceres de auditoria

Os resultados dos trabalhos da Auditoria Independente das demonstrações Contábeis são reportados às entidades por meio de seus administradores e demais usuários, sob a forma de opinião, no documento chamado de Parecer.

O Conselho Federal de Contabilidade – CFC define à auditoria das demonstrações contábeis como:

o conjunto de procedimentos técnicos que tem por objetivo a emissão de parecer sobre a sua adequação, consoante os Princípios Fundamentais de Contabilidade e as Normas Brasileiras de Contabilidade e, no que for pertinente, a legislação específica (CFC, 1997a).

Para Boynton, Johnson e Kell (2002, p. 82), “o parecer de auditoria é o meio formal pelo qual ele comunica a parte interessada sua conclusão a respeito das demonstrações contábeis auditadas.” Destacam, ainda, que quatro normas gerais, originárias da *Statements on Auditing Standards* precisam ser obedecidas:

O parecer afirmará se as demonstrações contábeis se encontram apresentadas de acordo com princípios contábeis geralmente aceitos;

O parecer identificará as circunstâncias nas quais tais princípios não foram aplicados uniformemente no período corrente, em comparação com o período anterior;

As divulgações que constam das demonstrações contábeis são consideradas satisfatórias, a não ser que o parecer faça referência em contrário. O parecer conterá uma expressão de opinião sobre as demonstrações contábeis tomada em conjunto ou uma afirmativa de que uma opinião não pode ser expressa. Se uma opinião global não puder ser expressa, as razões para isso devem ser citadas. Em todos os casos em que o nome do auditor esteja associado às demonstrações, o parecer deve conter indicação clara da natureza do trabalho do auditor e do grau de responsabilidade que ele está assumindo. (BOYNTON; JOHNSON; KELL, 2002, p. 82)

A estrutura básica do Parecer de Auditoria é composta, em condições normais, por três parágrafos distintos. Tratam-se como condições normais situações que não requerem comentários adicionais como ressalva, divisão de responsabilidade ou ênfase em determinados pontos ou questões.

O primeiro parágrafo determina a identificação das demonstrações contábeis e a responsabilidade da administração e dos auditores. Alguns autores tratam como parágrafo introdutório.

O modelo recomendado pela resolução CFC nº 820/97 apresenta as seguintes informações:

Examinamos os balanços patrimoniais da Empresa ABC, levantados em 31 de dezembro de 19X1 e de 19X0, e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos (**substituída pela DFC - grifo nosso**) correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis. (CFC, 1997a).

No segundo parágrafo, apresenta a extensão ou abrangência dos trabalhos e a forma pela qual foi direcionado. Alguns autores referem-se a esse parágrafo como parágrafo do “escopo”, porém, conforme orientação do IBRACON, não deve ser utilizada.

O modelo recomendado pela resolução CFC nº 820/97, apresenta as seguintes informações:

Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria e compreenderam: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e o sistema contábil e de controles internos da entidade; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração da entidade, bem como da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto. (CFC, 1997a).

O terceiro parágrafo refere-se à opinião do auditor sobre as demonstrações contábeis com base nos trabalhos realizados.

Importante destacar que o modelo recomendado para o terceiro parágrafo foi dado pela Resolução CFC nº 953, de 24 de janeiro de 2003, e apresenta as seguintes informações:

Em nossa opinião, as demonstrações contábeis acima referidas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Empresa ABC, em 31 de dezembro de 19X1 e de 19X0, o resultado de suas operações, as mutações de seu patrimônio líquido e as origens e aplicações de seus recursos (**substituída pela DFC - grifo nosso**) referentes aos exercícios findos naquelas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. (CFC, 2003a).

Entretanto, como mencionado anteriormente, pode ocorrer a inclusão de um ou mais parágrafos, em que o auditor realiza seus comentários sobre possíveis divergências ou discordâncias.

Por assumir, publicamente, por meio do parecer sua responsabilidade técnico-profissional, é indispensável que os elementos básicos do Parecer obedeçam às características intrínsecas e extrínsecas, estabelecidas nas presentes normas, a saber:

- a) destinatário: o parecer é dirigido (em condições normais) aos acionistas, cotistas ou sócios, ao conselho de administração ou à diretoria da entidade ou a outro órgão equivalente. Em circunstâncias próprias, o parecer é dirigido ao contratante dos serviços;
- b) identificação: das demonstrações contábeis sobre as quais o auditor está expressando sua opinião, indicando, o nome da entidade, as datas e os períodos a que correspondem;
- c) responsabilidades: o auditor deve mencionar no parecer, que a administração é responsável pela preparação e conteúdo das demonstrações contábeis e o auditor é responsável por expressar opinião sobre as demonstrações contábeis como resultado do seu exame;
- d) extensão dos trabalhos: declarar se o exame foi efetuado de acordo com as normas de auditoria; deverá, ainda, conter descrição sintética dos trabalhos executados pelo auditor;

- e) opinião sobre as demonstrações contábeis: o parecer deve expressar, a opinião do auditor sobre se as demonstrações contábeis da entidade representam ou não, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da entidade;
- f) data do parecer: deve corresponder ao dia do encerramento dos trabalhos de auditoria na entidade;
- g) assinatura: o parecer deve ser datado e assinado pelo contador ou empresa de auditoria responsável pelos trabalhos; deve conter o nome e o número de registro no Conselho Regional de Contabilidade no parecer;
- h) endereço do auditor: o parecer dos auditores independentes deve indicar o endereço do auditor.

A opinião do auditor deve ser formada sempre em relação aos princípios e práticas contábeis e legislação específica aplicada à entidade auditada. Qualquer discordância aos princípios e práticas contábeis ou da legislação específica, o auditor emite sua opinião com as ressalvas necessárias.

2.2.1 Tipos de pareceres de auditoria

A NBC T 11 (CFC, 1997a) estabelece que os Pareceres de Auditoria Independente são classificados, segundo a natureza da opinião, em:

- a) parecer sem ressalva;
- b) parecer com ressalva;
- c) parecer adverso e
- d) parecer com abstenção de opinião.

O parecer sem ressalva indica que o auditor está suficientemente convencido de que as demonstrações contábeis foram elaboradas de acordo com as Normas Brasileiras de Contabilidade e da legislação específica em todos os seus aspectos relevantes. Isso implica, afirmar que, tendo havido alterações na observância dos princípios e normas contábeis ou legislação específica, elas tiveram seus efeitos avaliados e aceitos e estão devidamente revelados nas demonstrações contábeis.

Discordância com a administração da entidade a respeito do conteúdo ou forma de apresentação das demonstrações contábeis, como também, qualquer limitação na extensão dos trabalhos são circunstâncias que impedem a emissão de parecer sem ressalva.

O parecer com ressalva é emitido quando: “o auditor conclui que o efeito de qualquer discordância ou restrição na extensão de um trabalho não é de tal magnitude que requeira parecer adverso ou abstenção de opinião”.

Deverá ser obedecido o modelo do parecer sem ressalva, com a utilização das expressões “exceto por”, “exceto quanto” ou “com exceção de”, referindo-se aos efeitos do assunto objeto da ressalva. Esses efeitos deverão ser descritos, em parágrafo específico, e antes da opinião, as razões que fundamentaram a opinião com ressalva e, se possível, quantificar os efeitos sobre as demonstrações contábeis.

O parecer adverso é emitido quando o auditor emite opinião de que as demonstrações contábeis não estão adequadamente representadas, nas datas e períodos indicados, de acordo com os princípios contábeis, ou seja, as demonstrações contábeis estão incorretas ou incompletas, em tal magnitude que impossibilite a emissão do parecer com ressalva.

O parecer com a abstenção de opinião, segundo o item 11.3.6 da NBC T 11 (CFC, 1997a), “é aquele em que o auditor deixa de emitir opinião sobre as demonstrações contábeis, por não ter obtido comprovação suficiente para fundamentá-la.”

A abstenção de opinião em relação às demonstrações contábeis não elimina a responsabilidade do auditor de mencionar no parágrafo de extensão ou em parágrafo específico, as circunstâncias que resultaram na falta dessas comprovações e quaisquer outros desvios relevantes que possam influenciar a decisão do usuário dessas demonstrações.

O item 11.3.8 da norma determina que “o auditor deve incluir no seu parecer informações consideradas relevantes para a adequada interpretação das demonstrações contábeis, ainda que divulgadas pela entidade.”(CFC, 1997a).

Quando ocorrer incertezas em relação a fato relevante, o auditor deve adicionar um parágrafo de ênfase, após o parágrafo de opinião, fazendo referência à nota explicativa da administração, que deve descrever, de forma mais extensa, a natureza e, quando possível, o efeito da incerteza. Na possibilidade do emprego de parágrafo de ênfase, o parecer permanece na condição de parecer sem ressalva, porém, se o auditor concluir que as “incertezas” não estão adequadamente divulgadas nas demonstrações contábeis, o seu parecer deverá

apresentar ressalva ou opinião adversa, por ocasião da omissão ou inadequação da divulgação.

Outra questão muito discutida sobre o tema parecer de auditoria se dá quando da participação de outros auditores no exame das demonstrações contábeis de investimentos relevantes em empresas controladas e/ou coligadas.

Nessas circunstâncias, o auditor da controladora ou investidora deve expressar sua opinião sobre as demonstrações contábeis como um todo, baseando-se, exclusivamente, no parecer de outro auditor com respeito às demonstrações contábeis de investimentos em controladas e/ou coligadas. Esse fato deve ser destacado no parecer, indicando os valores envolvidos.

Dada a importância desse tema, o CFC criou a Interpretação Técnica (IT 5), aprovada pela Resolução CFC nº 830/98. Essa Interpretação Técnica tem o objetivo de explicitar todo o item 11.3 da NBC T 11, quanto a: estrutura do parecer dos auditores independentes; responsabilidades; data e local do parecer; parecer sem ressalva; parecer com ressalva; parecer adverso; parecer com abstenção de opinião por limitação na extensão; parecer com abstenção de opinião, por incertezas; circunstâncias que impedem a emissão de parecer sem ressalva; discordâncias relativas às práticas contábeis utilizadas; exemplos de parecer com ressalva ou adverso por práticas contábeis inadequadas; discordância quanto à adequação das divulgações; limitação na extensão e demonstrações contábeis comparativas.

2.2.2 Natureza do parecer de auditoria

Para Carvalho (1989, p. 54), o trabalho do auditor materializa-se na emissão do seu parecer.

Porém, levanta alguns questionamentos quanto à sua essência:

- “O que será que o parecer pretende comunicar?”
- “Trata-se de uma opinião ou de um atestado (certidão, certificado)?”

É marcante a presença dos poderes reguladores nos mais diversos setores ou atividades no Brasil na fixação de regras, normas e práticas de escrituração contábil de transações e de apresentações de demonstrações contábeis. A presença do Estado nesse campo não ocorre ao acaso e sim pela conjunção de dois fatores:

- “estágio evolucionário, que é o próprio nível de dificuldades ainda não vencidas ou enfrentadas pelos pensadores voltados à Teoria da Contabilidade cientificamente embasada;”

- “cultura cartorialista, que provavelmente marca a formação de parte dos usuários de demonstrações contábeis e/ou usuários dos serviços de auditoria.”

Os aspectos denominados “cultura cartorialista” revela o tipo de expectativa que o usuário das demonstrações contábeis e/ou do parecer requer que seja satisfeita: a expectativa do “sim ou não”, do “certo ou errado”. Os questionamentos desse tipo de usuário constroem-se como se a contabilidade se fizesse apenas de conteúdo matemático, desprovido de qualquer adendo de natureza estimativa, na realidade, estimativas são partes presentes na informação contábil. O processo de estimar induz a ver dois condicionantes: quando dados são estimados, exerce-se um **juízo** (grifo nosso) e elege-se uma **preferência** (grifo nosso) (CARVALHO, 1989).

Esses dois fatores condicionantes citados por Carvalho (1989, p. 56) remetem-se à questão principal:

Qual conjunto de princípios de contabilidade geralmente aceitos as demonstrações contábeis representam com propriedade: os dispostos nas regras fiscais? Os contidos nas disposições da legislação societária? Os prescritos pelas imposições de órgãos normatizadores/fiscalizadores de atividades setoriais? Os emanados da Academia? É demonstrável que os princípios indicadores de desempenho que podem ser obtidos a partir de demonstrações contábeis, como, entre outros, o lucro líquido, o lucro operacional, o capital circulante líquido, diferem entre si mesmos quando mensurados ora por um dos conjuntos de regras ou “princípios”, ora por outro.

Para Carvalho (1989, p. 56), a questão fundamental ou principal da função afirmatória do parecer de auditoria reside no dilema entre:

- “atestar que as regras e disposições simplesmente foram seguidas ou não”;
- “afirmar que, tendo elas sido seguidas conduziram ou não, na opinião do autor do Parecer, a um resultado adequado.”

Esse conflito ou dilema contrapõe duas posições opostas e inconciliáveis:

se o Parecer se propuser a afirmar que tal ou qual conjunto de regras foi seguido, ele terá um caráter meramente regulamentar e formal de “certificado atestatório”, sem nenhuma necessidade de análise de mérito: foi ou não seguido o conjunto de regras, qualquer que ele seja. Se, por outro lado, o papel do Parecer for expressar uma opinião, é implícita a análise de mérito do conjunto de regras seguido em comparação com seu propósito: opinar implica expressar um juízo de valor onde estão presentes variáveis subjetivas. (CARVALHO, 1989, p. 57).

Na hipótese do certificado cartorialesco, quaisquer grupos de dois ou mais auditores diferentes entre si não teriam como expressar de forma divergente sobre o mesmo conjunto de demonstrações contábeis, dado que o paradigma seria único e apenas objetivo. Alternativamente, se o Parecer deve ser voltado ao caráter opinativo, são admissíveis conclusões não coincidentes entre dois ou mais auditores, na extensão em que a adoção de um critério de estimativa ou de uma prática de divulgação aceite por um não seja o mais adequado na opinião de outro. O problema não é, em essência, de auditoria e, sim, de contabilidade: pelo dinamismo da evolução social, pelo estágio do pensamento em teoria contábil e pela multiutilização dos produtos contidos no banco de dados que a contabilidade pode se, não parece haver campo para uma resposta do tipo “sim ou não, “certo ou errado” às questões polêmicas no campo de estudo (CARVALHO, 1989).

Esse conflito entre “função atestatória de cego cumprimento a regras indiscutíveis” ou “função opinativa” impede uma comunicação adequada do parecer dos Auditores em sua forma atual no Brasil (CARVALHO, 1989).

A função “certificatória” ou “atestatória” do parecer de auditoria adquire uma constatação muito próxima à transferência de responsabilidade do administrador para o auditor. Declarar que está “tudo certo” dá um entendimento que o importante não é o ato de bem administrar e, sim, a “garantia externa” desse ato, o que representa a inversão completa de valores. O administrador deve no seu dia a dia estabelecer prioridades, buscar alternativas e produzir bons resultados, independente de vir a existir uma figura externa ou “terceiro” que avalie sua administração. Na missão “certificadora” do Parecer, qualquer ressalva configuraria um crime, pois o conjunto de regras que se presume existirem, entre elas, os princípios contábeis nesse tipo de visão, devem ser cumpridos e a ressalva significa descumprimento.

Carvalho (1989, p. 59) destaca que nessa visão de Parecer como um Atestado:

é intuitiva a aberração resultante de acreditar, em contabilidade, que algo está universalmente certo apenas porque está na Norma ou na Lei, quando há evidências de que a Norma ou Lei, ao impor com legitimidade a conduta para determinado fim, pode tornar a informação afetada e eventualmente errada, para outro fim: os exemplos das leis fiscais demonstram-no à exaustão.

O parecer na missão opinativa que se contrapõe ao meramente atestatório, eleva o *status* do auditor e as exigências quanto a seu nível educacional a um patamar muito mais elevado.

Carvalho (1989, p. 59) enfatiza as qualidades universais presentes em qualquer ato de julgar e não são exceção para os auditores: “interpretar fatos à luz de preceitos doutrinários, encontrar justificativas sadias para enquadrar casos reais em conceitos requerem embasamento técnico sólido, perspicácia e capacidade de apreensão e síntese.” A opinião resultará do exercício de julgamento do auditor, em harmonia com o conjunto de princípios que são os adequados à circunstância. Sua chancela opinativa destina-se a um usuário mais sofisticado, pois pretende representar o mais adequado julgamento de alguém presumivelmente em melhor condição de julgar, sem, porém, a pretensão de exaurir as hipóteses contrárias: é o parecer, é a opinião, é o melhor julgamento, são afirmativas nobres num ambiente de incertezas, e não o primarismo de tentar responder apenas é.

Na visão de Carvalho (1989, p. 61), não está transparente a eleição feita pelo usuário no Brasil quanto a missão do Parecer de Auditoria, se atestatório ou opinativo. Por sua origem norte-americana e pela ausência de um debate mais amplo entre contadores, auditores e usuários, permanece sem resposta a indagação sobre qual seria, consensualmente, a missão do Parecer.

Almeida (2006) tinha como um dos objetivos de sua pesquisa medir o entendimento dos entrevistados sobre a natureza do parecer de auditoria. A apuração dessa questão apresentou o seguinte resultado: 57% dos entrevistados entendiam que a natureza do parecer de auditoria era atestatória e apenas 38% entendiam que o parecer era de natureza opinativa. 5% dos entrevistados não responderam a essa questão.

Com base nas observações levantadas por Carvalho (1989), na pesquisa efetuada por Almeida (2006) e lendo atentamente as considerações da Resolução CFC nº 953/03 que, padroniza o **parágrafo de opinião** (3º parágrafo) dos pareceres de auditoria, o autor deste trabalho entende que a natureza do parecer seja opinativa.

Embora não haja um consenso sobre essa questão, pode-se destacar que a emissão ou publicação do parecer de auditoria reflete o entendimento do auditor acerca dos dados em exame, de forma resumida que dê, aos leitores ou usuários, uma noção exata dos trabalhos que realizou e o que concluiu.

3 NORMATIZAÇÃO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS E A LEI SARBANES-OXLEY E SEUS REFLEXOS PARA A AUDITORIA

3.1 A Comissão de Valores Mobiliários – CVM

O mercado de capitais no Brasil passou a ter regras definidas desde que foi promulgada a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 (BRASIL, 1976a), visando disciplinar o mercado de valores mobiliários. O Governo Federal por meio da referida Lei instituiu a Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

A CVM tem a missão de desenvolver, regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, protegendo o interesse dos investidores e assegurando ampla divulgação das informações sobre os emissores e seus valores mobiliários. A CVM tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado. Nesse sentido, a CVM determina por intermédio do art. 26 da Lei nº 6.385/76 que:

Somente as empresas de auditoria contábil ou auditores contábeis independentes, registrados na Comissão de Valores Mobiliários, poderão auditar, para os efeitos desta Lei, as demonstrações financeiras de companhias abertas e das instituições, sociedades ou empresas que integram o sistema de distribuição e intermediação de valores mobiliários. (BRASIL, 1976a).

No âmbito de sua competência, em 24 de outubro de 1978 (CVM, 1978), divulgou a Instrução nº 04, instituindo Normas, que estabelecem as condições para o registro de Auditores Independentes na Comissão de Valores Mobiliários e o respectivo procedimento, bem como definem os casos em que o registro poderá ser recusado, suspenso ou cancelado.

Os fundamentos básicos que norteiam o trabalho de fiscalização e disciplina do mercado de valores mobiliários, continuam válidos e vêm sendo, constantemente, atualizados.

De acordo com a CVM esses fundamentos são:

- importância de um sistema de auditoria independente como suporte indispensável ao órgão regulador;
- a figura do auditor independente como elemento imprescindível para a credibilidade do mercado e como instrumento de inestimável valor na proteção dos investidores, na medida em que a sua função é zelar pela fidedignidade e confiabilidade das demonstrações contábeis da entidade auditada;
- a exatidão e a clareza das demonstrações contábeis, inclusive a divulgação em notas explicativas de informações indispensáveis à visualização da situação patrimonial e financeira e dos resultados da entidade auditada, dependem de um

sistema de auditoria eficaz e, fundamentalmente, da tomada de consciência do auditor quanto ao seu verdadeiro papel dentro deste contexto; e

- a necessidade de que o mercado disponha de auditores independentes altamente capacitados e que, ao mesmo tempo, desfrutem de um elevado grau de independência no exercício da sua atividade. (CVM, 1978).

A CVM, por consequência do envolvimento de empresas de auditoria no episódio da quebra de bancos (Banco Econômico e Banco Nacional) e no estabelecimento de um clima de desconfiança e dúvida quanto à atuação dos auditores independentes, decidiu revisar e reforçar os fundamentos básicos inicialmente estabelecidos.

O resultado desse trabalho gerou a edição da Instrução CVM nº 308, de 14 de maio de 1999, que dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes, principalmente, no que diz respeito aos conflitos entre prestação de serviços de auditoria e de consultoria ao mesmo cliente. Surgiram, também, novos elementos, tais como o rodízio de auditores, a cada cinco anos, e a revisão dos seus controles de qualidade, que serão realizados por outros auditores independentes (*peer review*) e a criação do programa de educação continuada.

3.2 Análise conceitual e prática da instrução CVM nº 308/99

Dando início à observação dos diversos artigos dessa Instrução, está a questão do registro. O registro na CVM não se constitui em uma nova categoria profissional e, tampouco, significa restrição do exercício da atividade profissional. A atividade de auditoria independente é prerrogativa do contador legalmente habilitado e registrado em Conselho Regional de Contabilidade. O auditor independente, para exercer atividade no âmbito de valores Mobiliários, está sujeito ao referido registro.

A instrução mantém as duas formas de registro já existentes, quais sejam:

- a) Auditor Independente: Pessoa Física, conferido ao contador legalmente habilitado;

b) Auditor Independente: Pessoa Jurídica, conferido à sociedade integrada exclusivamente por contadores e cadastrada em Conselho Regional de Contabilidade.

Para fins de registro na categoria de auditor independente – Pessoa Física, deverá esse atender às seguintes condições:

- estar registrado em Conselho Regional de Contabilidade, na categoria de contador;
- haver exercido atividade de auditoria de demonstrações contábeis, por período não inferior a cinco anos, consecutivos ou não, contados a partir da data do registro em Conselho Regional de Contabilidade;
- estar exercendo atividade de auditoria independente, mantendo escritório profissional legalizado, em nome próprio, com instalações compatíveis com o exercício da atividade, em condições que garantam a guarda, a segurança e o sigilo dos documentos e informações decorrentes dessa atividade, bem como a privacidade no relacionamento com seus clientes;
- possuir conhecimento permanentemente atualizado sobre o ramo de atividade, os negócios e as práticas contábeis e operacionais de seus clientes;
- ter sido aprovado em exame de qualificação técnica a ser aplicado pelo CFC em conjunto com o IBRACON ou por instituição indicada pela CVM.

Já para registro na categoria de auditor independente – Pessoa Jurídica, deverá esse atender às seguintes condições:

- estar inscrita no Registro Civil das Pessoas Jurídicas, sob a forma de sociedade civil, constituída exclusivamente para a prestação de serviços profissionais de auditoria e demais serviços inerentes à profissão de contador;
- que todos os sócios sejam contadores e que, pelo menos a metade desses, sejam cadastrados como responsáveis técnicos;
- constar do ato constitutivo, cláusula dispondo que a sociedade responsabilizar-se-á pela reparação de dano que causar a terceiros, por culpa ou dolo, no exercício da atividade profissional e que os sócios responderão solidária e ilimitadamente pelas obrigações sociais, depois de esgotados os bens da sociedade;

- estar regularmente inscrita, bem como seus sócios e demais responsáveis técnicos regularmente registrados, em Conselho Regional de Contabilidade;
- terem todos os responsáveis técnicos autorizados a emitir e assinar parecer de auditoria em nome da sociedade, exercido atividade de auditoria de demonstrações contábeis, por período não inferior a cinco anos, consecutivos ou não, contados a partir da data do registro em Conselho Regional de Contabilidade, na categoria de contador;
- terem sido todos os responsáveis técnicos aprovados em exame de qualificação técnica;
- manter escritório profissional legalizado em nome da sociedade, com instalações compatíveis com o exercício da atividade de auditoria independente, em condições que garantam a guarda, a segurança e o sigilo dos documentos e informações decorrentes dessa atividade, bem como a privacidade no relacionamento com seus clientes; e
- manter quadro permanente de pessoal técnico adequado ao número e porte de seus clientes, com conhecimento constantemente atualizado sobre o seu ramo de atividade, os negócios, as práticas contábeis e operacionais.

Quanto a comprovação da atividade de auditoria descrito no artigo 7, a instrução estabelece que a forma de comprovação deverá ser atendida da seguinte forma:

- a) mediante a apresentação de pareceres de auditoria emitidos e assinados pelo interessado, publicados em jornal ou revista especializada, bastando uma publicação para cada ano. Os pareceres publicados para serem aceitos, deverão estar em consonância com as normas do Conselho Federal de Contabilidade. A publicação deve contemplar, além do parecer de auditoria, o conjunto das demonstrações contábeis e as respectivas notas explicativas. Nesses casos, é importante que não seja omitido o nome do jornal ou da revista e a data em que ocorreu a publicação;
- b) por meio de comprovação de que o interessado exerceu a atividade de auditoria como empregado de sociedade de auditoria registrada na CVM. Essa comprovação será contada a partir da data do registro na categoria de contador, quer seja esse registro provisório ou definitivo. Nos casos de pedido de registro como Auditor Independente - Pessoa Física, o interessado deve comprovar,

ainda, que não faz mais parte do quadro de empregados da sociedade de auditoria, em obediência ao disposto no art. 14 da Instrução.

Fato importante a ser considerado é que, em ambas as situações acima mencionadas, o interessado deverá comprovar, ainda, que exerceu, por pelo menos dois anos, cargo de direção, chefia ou supervisão em auditoria de demonstrações contábeis, sob pena de indeferimento do pedido de registro ou de inclusão como responsável técnico de Auditor Independente - Pessoa Jurídica.

Em relação ao prazo de concessão do registro descritos nos artigos de 8 a 14, a CVM compromete-se a analisar e a conceder o registro dentro de trinta dias, podendo esse prazo ser suspenso uma única vez, se forem solicitadas informações adicionais ou a complementação ou modificação dos documentos originalmente apresentados, sendo assegurado à CVM cinco dias úteis, após atendidas as solicitações, para manifestação final, caso o restante do prazo seja menor que esse.

Se o pedido de registro estiver devidamente instruído e se constatada a ausência de manifestação pela CVM até o fim do prazo estabelecido, presume-se que o pedido esteja automaticamente aprovado, podendo o interessado requerer a expedição do competente Ato Declaratório de registro.

Os artigos 16, 17 e 18 estabelecem que os auditores independentes devem encaminhar à CVM, até o fim do mês de abril de cada ano, algumas informações relacionadas à sua atuação no mercado de valores mobiliários, tais como: relação dos seus clientes; faturamento total em serviços de auditoria e percentual em relação ao faturamento total; número de horas trabalhadas; relação das empresas associadas; número de sócios e empregados da área técnica e política de educação continuada. Essas informações são subsídios importantes para a CVM avaliar a capacidade dos auditores em atender, adequadamente, aos seus clientes e, ainda, possibilitam um conhecimento global dessa atividade no mercado de capitais.

A apresentação dessas informações com atraso, bem como a falta de atualização dos documentos e informações apresentados para fins de registro, sujeitam os auditores a multas cominatórias de R\$ 50,00 ou R\$ 100,00 por dia de atraso, sendo esses valores reduzidos à metade quando o auditor não possuir clientes no âmbito do mercado de valores mobiliários.

No que tange às hipóteses de impedimento e de incompatibilidade, descritos nos artigos 22, 23 e 24 da referida instrução, são apontadas as situações que caracterizam a perda

de **independência** (grifo nosso) do auditor e destacam os serviços que dizem incompatíveis com a atividade. A redação é a seguinte:

Art. 22– Não poderão realizar auditoria independente o auditor independente - pessoa física, os sócios e os demais integrantes do quadro técnico de auditor independente – pessoa jurídica quando ficar configurada, em sua atuação na entidade auditada, suas controladas, controladoras ou integrantes de um mesmo grupo econômico, a infringência às normas do Conselho Federal de Contabilidade – CFC relativas à independência.

Art. 23 – É vedado ao auditor independente e às pessoas físicas e jurídicas a ele ligadas, conforme definido nas normas de independência do CFC, em relação às entidades cujo serviço de auditoria contábil esteja a seu cargo:

I – adquirir ou manter títulos de valores mobiliários de emissão da entidade, suas controladas, controladoras ou integrantes de um mesmo grupo econômico; ou

II - prestar serviços de consultoria que possam caracterizar a perda da sua objetividade e independência.

Parágrafo único. São exemplos de serviços de consultoria previstos no caput deste artigo:

I - assessoria à reestruturação organizacional;

II - avaliação de empresas;

III - reavaliação de ativos;

IV - determinação de valores para efeito de constituição de provisões ou reservas técnicas e de provisões para contingência;

V - planejamento tributário;

VI - remodelamento dos sistemas contábil, de informações e de controle interno; ou

VII - qualquer outro produto ou serviço que influencie ou que possa vir a influenciar as decisões tomadas pela administração da instituição auditada.

Art. 24. O auditor independente deverá renunciar à função na ocorrência das situações previstas no art. 22.

Parágrafo único. Constatada a não observância do disposto neste artigo, a Comissão de Valores Mobiliários poderá determinar a substituição do auditor independente. (CVM, 1999).

As empresas de auditoria questionando a exigência da separação das atividades de auditoria das de consultoria e, por entenderem que a CVM tem poderes para disciplinar, normatizar e fiscalizar e não o de direcionar as atividades das empresas de auditoria, buscaram alternativas no âmbito judicial.

Diante dessas considerações e em face da grande polêmica gerada, o inciso II e o parágrafo único do artigo 23 tiveram sua eficácia suspensa em relação às empresas de auditoria no Estado de São Paulo, por força de decisão judicial proferida em mandado de Segurança impetrado pelo Sindicato das Empresas de Serviços Contábeis – SESCON-SP, bem como em relação à empresa Ernst & Young Auditores Independentes, cuja liminar foi deferida. A CVM apresentou os competentes recursos e aguardou julgamento de dezembro de

1999 até outubro de 2001, quando o Supremo Tribunal Federal decidiu manter a liminar que beneficiaria as empresas de auditoria, como o seguinte texto:

Concedo a liminar para o fim de determinar às autoridades impetradas que se abstenham da aplicação de qualquer penalidade ou imposição de restrições e limitações ao exercício das atividades profissionais filiadas ao sindicato impetrante, de que tratam os artigos 23, inciso II, parágrafo único, 24 e 27 da Instrução CVM 308/99, até ulterior decisão deste juízo. (CVM, 1999).

A menção ao artigo 27 no texto da referida liminar faz-se necessária pois a instrução trata de que: serão responsabilizados os administradores das entidades auditadas pela contratação de auditores independentes que não atenderem às condições previstas nessa Instrução, especialmente quanto à sua **independência** (grifo nosso) e à regularidade de seu registro na CVM.

Os artigos 30, 31, 32, 33 e 34, tratam, respectivamente, do exame de qualificação técnica, da rotatividade dos auditores, do controle de qualidade interno, do controle de qualidade externo e do programa de educação continuada.

Além da experiência de, no mínimo, cinco anos que é atualmente requerida, o Auditor Independente interessado em obter registro na CVM deverá submeter-se ao exame de qualificação técnica, que será aplicado pelo Conselho Federal de Contabilidade – CFC em conjunto com o Instituto Brasileiro de Contadores – IBRACON ou por instituição indicada pela CVM. Estas exigências consolidam as condições mínimas para o exercício da profissão.

O artigo 31, estabelece a rotatividade obrigatória dos auditores a cada cinco anos, sendo admitido o seu retorno depois de decorrido o prazo mínimo de três anos. Para as empresas, é possível identificar aspectos positivos e negativos. A introdução de novas metodologias e o rompimento da rotina e a eliminação de vícios, são aspectos benéficos ao processo. Entretanto o conhecimento da empresa por parte dos auditores e a construção de um novo relacionamento são vistos por alguns como um entrave para o bom andamento do trabalho. Para Henrique Luz, sócio da PriceWaterhouseCoopers, “a auditoria pressupõe conhecimento e especialização. Isto leva tempo.” Segundo ele, uma auditoria demora até três anos para começar a entender uma empresa. Ele cita a Petrobrás como exemplo. “É uma empresa enorme, com operações complexas.” Para Ricardo Anhesini Souza, sócio da KPMG, os custos para as empresas de auditoria vão aumentar. “Os auditores terão que passar mais horas analisando a empresa. A cada cinco anos, com as empresas trocando de auditoria, é como se tudo começasse do zero”.

O processo de convergência às Normas Internacionais de Contabilidade e a promulgação da Lei nº 11.638/07 (BRASIL, 2007) provocaram a intensificação das discussões sobre a manutenção ou não do rodízio de firmas de Auditoria. O Bacen alterou as regras de rodízio de Auditores para as instituições financeiras por ele reguladas. A partir da edição da Resolução nº 3.606, de 11 de setembro de 2008 (BANCO CENTRAL, 2008), o rodízio de firmas de Auditoria a cada cinco anos deixa de ser obrigatório para essas instituições. Pela referida Resolução, as instituições financeiras e as demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen ficam obrigadas a substituir o responsável técnico, diretor, gerente, supervisor e qualquer outro integrante da equipe envolvido com função de gerência.

A troca deve ocorrer a cada cinco anos, mesmo prazo em que deveria ser feito o rodízio. O período de afastamento, também, mantém-se e é de três anos. A contagem do prazo inicia-se a partir da última substituição dos integrantes das equipes de Auditoria mencionados anteriormente.

A própria CVM, mediante a Deliberação nº 549, de 10 de setembro de 2008 (CVM, 2008a), já tornara facultativo, até 2011, somente para as companhias abertas, o rodízio das firmas de Auditorias. Nessa Deliberação, a CVM ressalta que o rodízio obrigatório poderia “representar instabilidade indesejada” para as entidades auditadas e para os Auditores Independentes.

O Controle de Qualidade Interno, conforme artigo 32, deverá ser estabelecido de acordo com a estrutura de sua equipe técnica e a complexidade dos serviços que estão ao seu cargo. A Resolução CFC 914, de outubro de 2001 (CFC, 2001b), reforça a questão do controle e estabelece as formas de sua implementação. Dessa forma a CVM passa a exigir, um programa de qualidade interno que garanta a verificação do grau de aderência às Normas técnicas e profissionais.

Além do controle de qualidade interno, os auditores independentes serão submetidos, a cada quatro anos, a uma revisão externa. Essa revisão é efetuada por outro auditor independente. Ao final da revisão, os “auditores-revisores” deverão emitir relatório com suas conclusões encaminhando a respectiva cópia a CVM. Por consequência dessas exigências, o CFC, em conjunto com o IBRACON, por meio da Resolução CFC 910, de setembro de 2001 (CFC, 2001), e atualmente regulamentada pela Resolução CFC nº 1.091 de 11 de abril de 2007 (CFC, 2007a), elaborou e determinou o cumprimento da revisão externa de qualidade.

Esse controle de qualidade externo é imprescindível para a criação de um sistema eficiente de autorregulação do mercado, uma vez que os próprios participantes teriam a responsabilidade primária de verificar a qualidade dos trabalhos desenvolvidos, sem prejuízo, evidentemente, da ação dos Conselhos Regionais de Contabilidade que são responsáveis pela fiscalização dos contabilistas como um todo.

O programa de educação continuada consolida o ciclo que trata da qualidade e competência técnico-profissional. O artigo 34, estabelece que os auditores independentes registrados na CVM deverão manter, para si próprio, conforme o caso, e para todo o seu quadro funcional, um programa de educação continuada, segundo as diretrizes aprovadas pelo CFC e pelo IBRACON. Além de atender as normas que regem o exercício da atividade de auditoria das demonstrações contábeis, distingue-se pelo aprimoramento constante.

A implementação preventiva de processos de regulamentação e fiscalização constantes avalizadas pelos Auditores Independentes oferece ao mercado maior transparência e confiabilidade às informações divulgadas pelas Companhias.

3.3 Lei Sarbanes-Oxley

A Lei Sarbanes Oxley (SOX) foi idealizada pelo Senador Paul S. Sarbanes e pelo Deputado Michael G. Oxley em resposta aos escândalos corporativos ocorridos nos Estados Unidos, envolvendo grandes empresas de capital aberto, como: Enron, WordCom, Xerox e tantas outras.

Sancionada pelo então presidente George W. Bush, em 30 de julho de 2002, a Lei enfatiza a responsabilidade dos administradores pelas atividades ilícitas e duvidosas praticadas por suas companhias, introduz regras bastante rígidas de governança corporativa, procurando dar maior transparência e confiabilidade às demonstrações financeiras.

A Lei possui 11 capítulos (títulos) subdivididos em artigos (seções), sumarizados, da seguinte forma:

I – Conselho de fiscalização das empresas de Auditoria – PCAOB (artigos 101 a 109);

A seção 101 da SOX constitui o *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), como entidade independente, sob supervisão da SEC, com poderes de fiscalizar,

regulamentar e punir as atividades da auditoria independente, em defesa dos interesses públicos de modo geral e, em especial, dos investidores.

A Seção 106 estabelece que as regras e poderes conferidos ao PCAOB, também, se estendem às empresas de auditoria estrangeiras que auditem matrizes ou filiais de empresas norte-americanas com ações negociadas nas Bolsas de Valores norte-americanas.

II – Independência dos auditores independentes (artigos 201 a 209);

A seção 202 estabelece regras que proíbem alguns serviços considerados fora do âmbito de prática dos auditores, como, por exemplo, escrituração contábil, serviços atuariais ou consultoria financeira. Essa seção é muito similar ao artigo 23 da Instrução CVM nº 308/99, que determina a proibição do auditor independente, cujo serviço de auditoria contábil esteja a seu cargo, de prestar serviços de consultoria que possam caracterizar a perda da sua objetividade e independência.

A seção 203 determina a substituição do sócio principal da condução dos trabalhos de auditoria, para o mesmo cliente, a cada cinco anos. A seção 206 estabelece que o sócio da empresa de auditoria não poderá desempenhar funções relacionadas às áreas financeiras, de controladoria ou contabilidade para a empresa que auditava pelo prazo de um ano a contar de seu último trabalho na função de auditor. Efetuando uma comparação com o artigo 31 da Instrução CVM 308/99, pode-se observar uma grande similaridade, pois o referido artigo estabelece a rotatividade obrigatória dos auditores a cada cinco anos, sendo admitido o seu retorno como auditor depois de decorrido o prazo mínimo de três anos (facultativo até 2011, conforme Deliberação nº 549/08).

III – Responsabilidade das empresas (artigos 301 a 308);

A seção 301 determina a criação do comitê de auditoria composto por membros independentes que deverão supervisionar o processo de elaboração, divulgação e Auditoria das demonstrações financeiras.

A seção 307 apresenta padrões de conduta profissional para advogados internos e externos da companhia que venham a identificar qualquer irregularidade ou violação da Lei por parte da empresa; a Lei determina que essas irregularidades ou violações sejam relatadas ao Diretor Jurídico da companhia e, se necessário, ao comitê de auditoria ou conselho de administração.

IV – Ampliação de divulgações financeiras (artigos 401 a 409);

A seção 401 determina que cada relatório financeiro deve ser preparado de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos e devem ser revisados de acordo com as normas da SEC. A seção 402 trata da proibição de empréstimos a conselheiros de administração e diretoria por parte da empresa.

As seções 404, 407, 408 e 409 tratam dos aspectos de controle interno, fiscalização da SEC sobre a informação pública e publicação de alterações operacionais e financeiras.

V – Conflitos de interesses dos analistas (artigo 501);

Composto exclusivamente pela seção 501, determina que a SEC estabeleça normas adicionais que mitiguem a possibilidade de ocorrências relacionadas à má conduta dos analistas de mercado. Uma das providências adotada pela SEC foi a de determinar que todos os analistas de mercado assinem declaração confirmando suas convicções sobre as recomendações que fazem aos investidores de um modo geral.

VI – Recursos e poderes das comissões (artigos 601 a 604);

VII – Estudos e Relatórios (artigos 701 a 705);

As seções 701 a 705 versam sobre as fraudes contábeis, a falsificação, alteração ou destruição de documentos e estabelece as penalidades para esses crimes .

VIII – Responsabilidade criminal e fraudes (artigos 801 a 807);

A seção 802 determina que todos os papéis de trabalho do auditor deverão ser preservados por um período de cinco anos, contados após o fim do ano fiscal em que se concluiu o trabalho. Observando-se o artigo 25 da instrução CVM nº 308/99, pode-se estabelecer mais uma convergência entre a SOX. O referido artigo estabelece que é de responsabilidade do auditor a conservação dos papéis de trabalho em boa guarda pelo prazo mínimo de cinco anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM.

A seção 806 aborda os aspectos de proteção para empregados de companhias abertas que forneçam evidências de fraude.

IX – Penas para crimes de colarinho branco (artigos 901 a 906);

A seção 906 determina que os diretores executivos e os diretores financeiros deverão apresentar à SEC, além dos relatórios já correntemente previstos, declaração certificando que tanto o relatório da administração quanto as demonstrações financeiras indicam a real situação

financeira e de resultado operacional da empresa e que esses estão em conformidade com as normas da SEC. A referida seção indica as sanções, a quem não atender a esses requisitos.

X – Restituição de Impostos (artigo 1.001);

XI – Fraude dentro do âmbito empresarial e na sua contabilidade (artigos 1.101 a 1.107).

A seção 1.105 concede à SEC autoridade para proibir pessoas específicas de serem diretores de companhias abertas.

Com base no Estudo desenvolvido pela KPMG (2006), trinta e três empresas brasileiras de capital aberto negociam ações em Bolsa de valores norte-americanas. O quadro, a seguir, fornece uma noção da abrangência da Sox sobre as empresas brasileiras de capital aberto registradas na SEC:

AmBev	CSN	Tam
Aracruz	CVRD	Tele Norte Celular
Banco Bradesco	Embraer	Tele Norte Leste
Banco Itaú	Embratel	Telebrás
Brasil Telecom Part	Gerdau	Telemig
Brasil Telecom S.A	Gol Linhas Aéreas	Telesp
Braskem	Net	Tim
Cemig	Perdigão	Ultrapar
Cia Brás. Distribuição	Petrobrás	Unibanco
Copel	Sabesp	Vivo
CPFL	Sadia	Votorantin

QUADRO 1 – Empresas brasileiras de capital aberto registradas na SEC

Fonte: KPMG (2006).

Para Pinto (2007), todas as mudanças implementadas pela referida Lei, terão reflexo na atuação do auditor, uma vez que o fortalecimento do controle interno e a transparência na prestação de contas darão maior segurança ao auditor para avaliar riscos para efeito da auditoria das demonstrações contábeis.

Na visão do autor desta pesquisa, a SOX e a Instrução CVM nº 308/99 são ferramentas utilizadas pelos Governos para estabelecer regras legais para que as boas práticas empresariais sejam pautadas na ética. A implementação dessas ferramentas oferece ao mercado de valores mobiliários maior confiabilidade e transparência na prestação de contas das companhias.

4 METODOLOGIA DA PESQUISA

Para Rudio (1999, p. 9), pesquisa, no sentido mais amplo, é:

um conjunto de atividades orientadas para a busca de um determinado conhecimento. A fim de merecer o qualificativo de científica, a pesquisa deve ser feita de modo sistematizado, utilizando para isto método próprio e técnicas específicas e procurando um conhecimento que se refira à realidade empírica. Os resultados, assim, obtidos, devem ser apresentados de forma peculiar.

Para este trabalho, adotou-se a pesquisa de natureza quantitativa. Para Oliveira (2001, p.115), a abordagem quantitativa “significa quantificar opiniões, dados, nas formas de coleta de informações, assim como também com o emprego de recursos estatísticos”.

O trabalho consistiu em avaliar duas bases de dados: a primeira extraída da Economatica e a segunda obtida mediante consulta efetuada no *site* da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

A base de dados extraída da Economatica atendeu aos seguintes parâmetros:

- **Número de Empresas:** 200 ativos (ações preferenciais) negociados na Bolsa de Valores de São Paulo;
- **Informação:** cotações diárias (fechamento) das ações preferenciais ajustadas por proventos, inclusive dividendos;
- **Período:** de 02 de janeiro de 1997 a 28 de dezembro de 2007 (onze anos);
- **Critério de Seleção:** Dentre os 200 ativos negociados na Bovespa – (ações preferenciais), foram selecionadas as empresas (ativos) que apresentassem, nos períodos de 02 de janeiro de 1997 a 28 de dezembro de 2007, participação mínima de 30% nos pregões do referido período.

Com adoção desse critério, alcançou-se uma seleção de 68 empresas, conforme apresentado no Apêndice – B.

Com base nessa seleção, estruturou-se a segunda base de dados.

Essa segunda base de dados foi construída com informações da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, disponibilizadas ao mercado por meio de seu *site*.

Para cada uma das 68 empresas (ativos), efetuou-se uma verificação quanto aos tipos de pareceres emitidos a essas empresas, no período de 02 de janeiro de 1997 a 28 de

dezembro de 2007. O objetivo dessa verificação foi observar para cada uma das empresas, nos respectivos exercícios inclusos no referido período analisado, se os pareceres de auditoria foram emitidos com ou sem ressalva. Com o intuito de facilitar a visualização, atribuiu-se a seguinte codificação (relação geral no apêndice C):

- para os pareceres emitidos **sem** ressalva atribuiu-se o nº 0;
- para os pareceres emitidos **com** ressalva atribuiu-se o nº 1.

Com as bases prontas, em cada ano, foram selecionadas as empresas cujos pareceres foram divulgados entre os meses de fevereiro e março do ano seguinte. Assim, quando se analisou o ano de 1997, foram selecionadas as empresas que publicaram seus pareceres entre fevereiro e março de 1998. A adoção desse critério está baseada nos artigos 132 e 133 da Lei 6.404/76 (BRASIL, 1976), que determina a realização de uma assembléia-geral ordinária nos 4 (quatro) primeiros meses seguintes ao término do exercício para tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras. Os administradores da empresas devem comunicar, até 1 (um) mês antes da data marcada para a realização da referida assembléia, por anúncios publicados na forma prevista no artigo 124 da referida Lei, que se acham à disposição dos acionistas a cópia das demonstrações financeiras, o parecer dos auditores independentes e demais documentos pertinentes ao assunto. Por consequência dessa obrigatoriedade, pode-se observar uma grande concentração de publicações de pareceres de auditoria nos meses de fevereiro e março.

Após essa seleção inicial, foi realizada uma nova seleção. Considerou-se para análise apenas as empresas que tiveram o valor de suas ações divulgadas em pelo menos 14 dias dos 30 dias antes da divulgação e pelo menos 14 dias dos 30 dias depois da divulgação. A partir desses dados, foi calculada a média das ações 30 dias antes e 30 dias após a publicação dos pareceres, sendo que o valor da ação no dia da divulgação foi excluído.

Considerando que as variáveis Dívida bruta dividida pelo ativo, Liquidez seca e Rentabilidade do patrimônio pudessem ter alguma influência no aumento (ou diminuição) do preço das ações antes e após a publicação dos pareceres, foi elaborado um modelo de regressão linear múltipla de forma a verificar o impacto dessas variáveis na oscilação do preço das ações. Segundo Triola (1998, p. 254), “a regressão linear múltipla é uma técnica estatística utilizada para a verificação da existência de um modelo linear de relacionamento entre uma única variável aleatória dependente e mais de uma variável aleatórias independentes”.

Quanto às variáveis de controle, esse grupo de índices evidencia os aspectos gerais da situação econômico-financeira da empresa, isto é, procura apontar os caminhos das decisões financeiras em termos de obtenção e aplicação de recursos. São indicadores que oferecem apoio na decisão de investir.

A dívida bruta dividida pelo ativo indica o montante de recursos de terceiros que está sendo usado na tentativa de gerar resultados positivos. Esse índice mede a proporção dos ativos totais da empresa financiados pelos credores. Dessa forma, quanto maior for esse índice, maior será o montante de capital de terceiros que vem sendo utilizado para gerar resultados (FERREIRA, 2005).

Liquidez Seca: esse índice evidencia a situação financeira da empresa diante de seus diversos compromissos. Esse índice é obtido por meio da divisão do ativo circulante menos estoques e despesas antecipadas pelo passivo circulante. O papel desse índice é demonstrar a porcentagem das dívidas de curto prazo em condições de serem liquidadas mediante utilização de itens de maior liquidez do ativo circulante. De um lado, abaixo de certos limites, obtidos segundo os padrões do ramo de atividade, pode indicar alguma dificuldade de liquidez (ASSAF NETO, 2006).

Rentabilidade do Patrimônio Líquido: esse índice mostra qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa. É obtido mediante a divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido. O papel desse índice é mostrar qual a taxa de rendimento do capital próprio. Essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos no mercado, como : CDBs, Fundos de Investimentos, Ações etc. (MATARAZZO, 1998).

O modelo de regressão linear múltipla adotado foi o seguinte:

$$R_{it} = a_0 + a_1 (Db/At) + a_2 (LS) + a_3 (RP)$$

- **R_{it}**: média da ação depois da publicação dividida pela média da ação antes da publicação;
- **Dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At)**: índice referente a 31 de dezembro de cada ano;
- **Liquidez seca (LS)**: índice referente a 31 de dezembro de cada ano;

- **Rentabilidade do patrimônio (RP):** índice referente a 31 de dezembro de cada ano.

A equação do modelo e a significância das variáveis explicativas foram estimadas por meio do *Statistical Package for the Social Sciences* - SPSS 10, usando um nível de significância de 5%.

Em seguida, utilizou-se o teste de Wilcoxon (não paramétrico) de forma a comparar a média dos preços da ação antes e após a divulgação do parecer (LEVIN; FOX, 2004).

Dessa forma, pôde-se identificar os anos em que o parecer teve alguma influência no preço das ações. Isto foi feito, quando possível, separadamente para as empresas que tiveram ressalva em seus pareceres e as empresas que não tiveram ressalva.

Para mensurar a influência do parecer foi calculado o retorno médio (Rm) de cada empresa por intermédio da expressão:

$$Rm = (\text{Média da ação depois} / \text{Média da ação antes}) - 1$$

Em seguida, foi calculado o retorno geral médio (Rgm) separadamente para as empresas com e sem ressalva em seus pareceres, de forma a obter um retorno médio para o conjunto de empresas naquelas categorias.

5 ANÁLISE E RESULTADO DOS DADOS DA PESQUISA

Nesse capítulo, apresentam-se os resultados para cada ano separadamente. Para cada ano, selecionaram-se as empresas cujos pareceres foram divulgados entre fevereiro e março do ano seguinte. Em seguida, selecionaram-se as empresas que tiveram o valor de suas ações divulgados em pelo menos 14 dias dos 30 dias antes da divulgação e pelo menos 14 dias dos 30 dias depois da divulgação. Com esses dados, calculou-se a média das ações 30 dias antes e 30 dias após os pareceres. O valor da ação no dia da divulgação foi excluído. Com base nesses dados, comparou-se o valor da ação antes e após a divulgação do parecer.

5.1 Análise comparativa do ano de 1997

O quadro 2 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 1998.

Empresas		
BBDC4	FFTL4	PETR4
ITAU4	FJTA4	PTNT4
BDLL4	FRAS4	RAPT4
BMEB4	CGRA4	SDIA4
STRP4	GUAR4	ALPA4
BMTO4	ITSA4	SLED4
PCAR4	LAME4	UBBR4
AMBV4	LEVE4	VCPA4
CNFB4	POMO4	WHRL4
DURA4	NETC4	ILMD4

QUADRO 2 – Empresas - 1997

Desta forma, pelo quadro 2 constata-se que 30 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 2 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 2 – Empresas selecionadas – 1997

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
BBDC4	1,9279	2,1531	0
ITAU4	1,6811	1,8470	ND
BDLL4	30,7193	34,0114	0
BMTO4	0,0635	0,0844	0

continua

Empresa	conclusão		Parecer
	Média da ação antes	Média da ação depois	
PCAR4	8,8123	11,3116	0
AMBV4	9,5583	10,4200	ND
CNFB4	0,2616	0,3035	0
DURA4	2,5944	2,8452	0
FFTL4	0,4107	0,4718	0
FJTA4	0,0794	0,0965	0
ITSA4	0,3845	0,4422	0
LAME4	0,0923	0,0977	ND
POMO4	0,4336	0,4672	0
NETC4	64,0285	58,162	0
PETR4	1,9441	2,1113	ND
RAPT4	0,3342	0,3643	0
SDIA4	0,3926	0,4359	ND
ALPA4	2,2595	2,5462	0
UBBR4	0,9648	1,0583	0
VCPA4	3,0222	3,1996	0
WHRL4	0,2992	0,3668	0

Constata-se, por intermédio da tabela 2, que a maioria das empresas selecionadas não tiveram ressalvas em seus pareceres e apenas 5 não tiveram os pareceres divulgados.

Primeiramente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se como variável dependente um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A equação foi a seguinte:

$$R_{it} = a_0 + a_1 (Db/At) + a_2 LS + a_3 RP$$

A tabela 3 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 3 – Resultados da regressão

Coeficientes	Valores	Significância
a_0	1,246	< ,001
a_1	-0,003	,087
a_2	-0,033	,453
a_3	0,002	,193

Pela tabela 3, verifica-se que os coeficientes a_1 , a_2 e a_3 não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05 (HAIR JR, et al, 2005), ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação (LEVIN; FOX, 2004). O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -2,689$ com significância de 0,007. Isso indica que o valor das ações difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres. Já entre as empresas com pareceres não disponíveis o teste resultou num $Z = -2,023$ e significância de 0,043, indicando que o valor das ações diferiu antes e após a data de “divulgação” do parecer, embora de maneira menos significativa do que entre as empresas com pareceres sem ressalva.

A tabela 4 e o gráfico 1 apresentam o retorno médio de cada empresa. Esse retorno foi calculado segundo a expressão:

$$\text{Retorno} = \text{Média da ação depois} / \text{Média da ação antes} - 1$$

TABELA 4 – Retorno médio - 1997

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
BBDC4	0,1168	Sem ressalva	0,1370
BDLL4	0,1072		
BMTO4	0,3291		
PCAR4	0,2836		
CNFB4	0,1602		
DURA4	0,0967		
FFTL4	0,1488		
FJTA4	0,2154		
ITSA4	0,1501		
POMO4	0,0775		
NETC4	-0,0916		
RAPT4	0,0901		
ALPA4	0,1269		
UBBR4	0,0969		
VCPA4	0,0587		
WHRL4	0,2259		
ITAU4	0,0987		
AMBV4	0,0902		
LAME4	0,0585		
PETR4	0,0860		
SDIA4	0,1103		

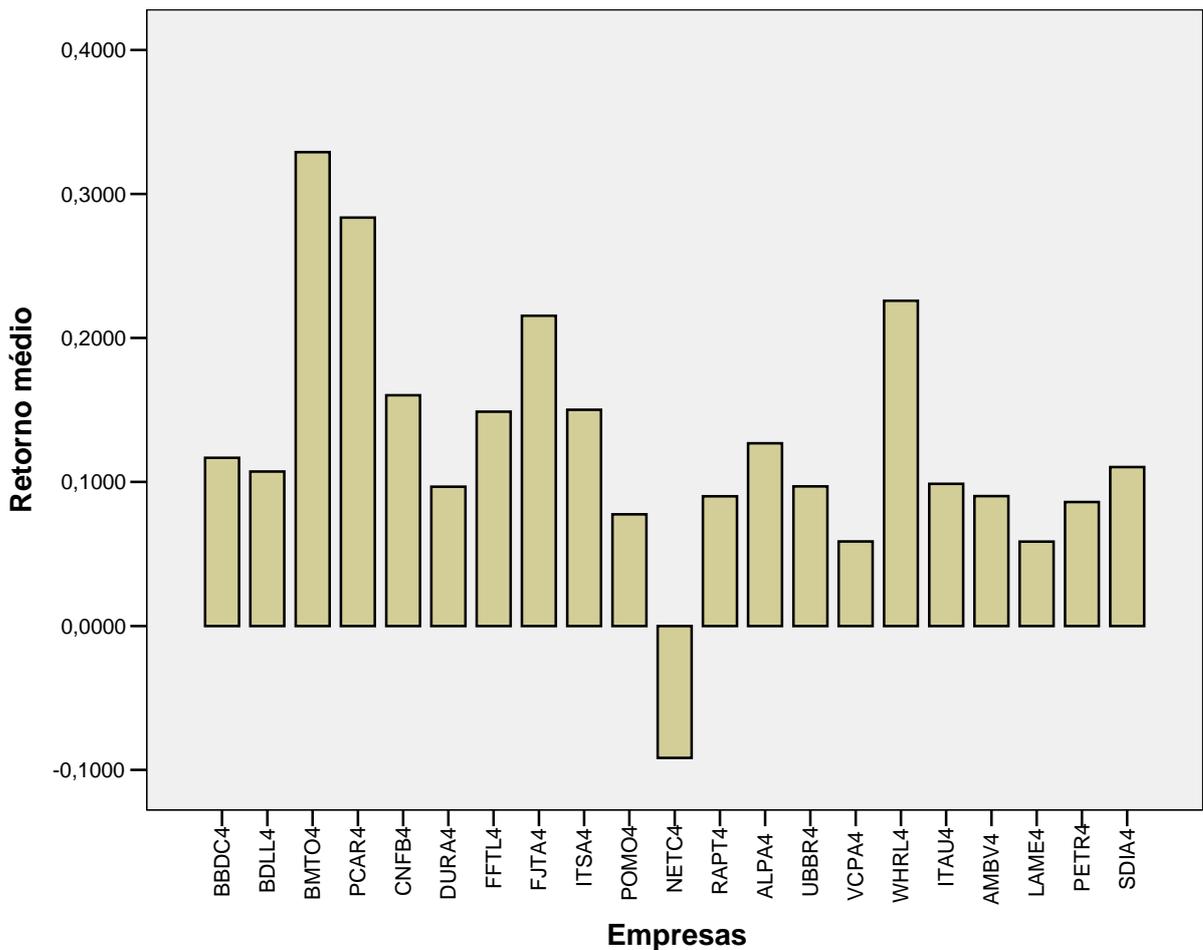


Gráfico 1 – Retorno médio das empresas - 1997

Pela tabela 4, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram um aumento médio de 13,70% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres. Entre as empresas que não tiveram seus pareceres disponíveis esse aumento médio foi de apenas 8,87%.

O gráfico 1 mostra que somente a NETC4 teve redução no preço médio da ação após a divulgação do parecer.

5.2 Análise comparativa do ano de 1998

O quadro 3 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 1999.

Empresas		
BRIV4	CRIV4	PTNT4
ITAU4	FRAS4	SDIA4
BDLL4	GGBR4	ALPA4
BMEB4	GUAR4	SLED4
BRTO4	ITSA4	VCPA4
CMIG4	LAME4	MWET4
PCAR4	LEVE4	WHRL4
AMBV4	POMO4	
DURA4	GOAU4	

QUADRO 3 – Empresas - 1998

Dessa forma, pelo quadro 3 constata-se que 25 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 5 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 5 – Empresas selecionadas - 1998

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
BRIV4	1,1534	1,1926	0
ITAU4	2,0024	2,2950	1
BRTO4	2,7688	3,1704	0
CMIG4	5,6415	7,2740	0
PCAR4	8,5123	10,5277	0
AMBV4	9,0658	10,4164	0
DURA4	2,2434	2,3911	0
GGBR4	0,3632	0,4047	0
ITSA4	0,4207	0,4500	0
LAME4	0,1108	0,1273	0
LEVE4	1,3212	1,6958	0
POMO4	0,4195	0,4734	0
GOAU4	0,2542	0,3059	0
SDIA4	0,4210	0,4286	0
VCPA4	3,2343	3,5708	0
WHRL4	0,2571	0,2632	0

Constata-se, por meio da tabela 5, que, à exceção da ITAU4, todas as empresas selecionadas não tiveram ressalvas em seus pareceres.

Primeiramente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se como variável dependente um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 6 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 6 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a ₀	1,226	< ,001
a ₁	-0,001	,838
a ₂	-0,039	,352
a ₃	-0,002	,475

Pela tabela 6, verifica-se que os coeficientes a₁, a₂ e a₃ não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05, ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -3,408$ com significância de 0,001. Isso indica que o valor das ações difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres. Já quando se inclui a ITAU4, o teste resultou num $Z = -3,516$ e significância de $<0,001$, indicando que a ressalva no parecer dessa empresa tornou a diferença antes e depois mais significativa.

A tabela 7 e o gráfico 2 apresentam o retorno médio de cada empresa.

TABELA 7 – Retorno médio - 1998

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
BRIV4	0,0340	Sem ressalva	0,1343
BRTO4	0,1450		
CMIG4	0,2894		
PCAR4	0,2368		
AMBV4	0,1490		
DURA4	0,0658		
GGBR4	0,1143		
ITSA4	0,0696		
LAME4	0,1489		
LEVE4	0,2835		
POMO4	0,1285		
GOAU4	0,2034		
SDIA4	0,0181		
VCPA4	0,1040		
WHRL4	0,0237	Com ressalva	0,1461
ITAU4	0,1461		

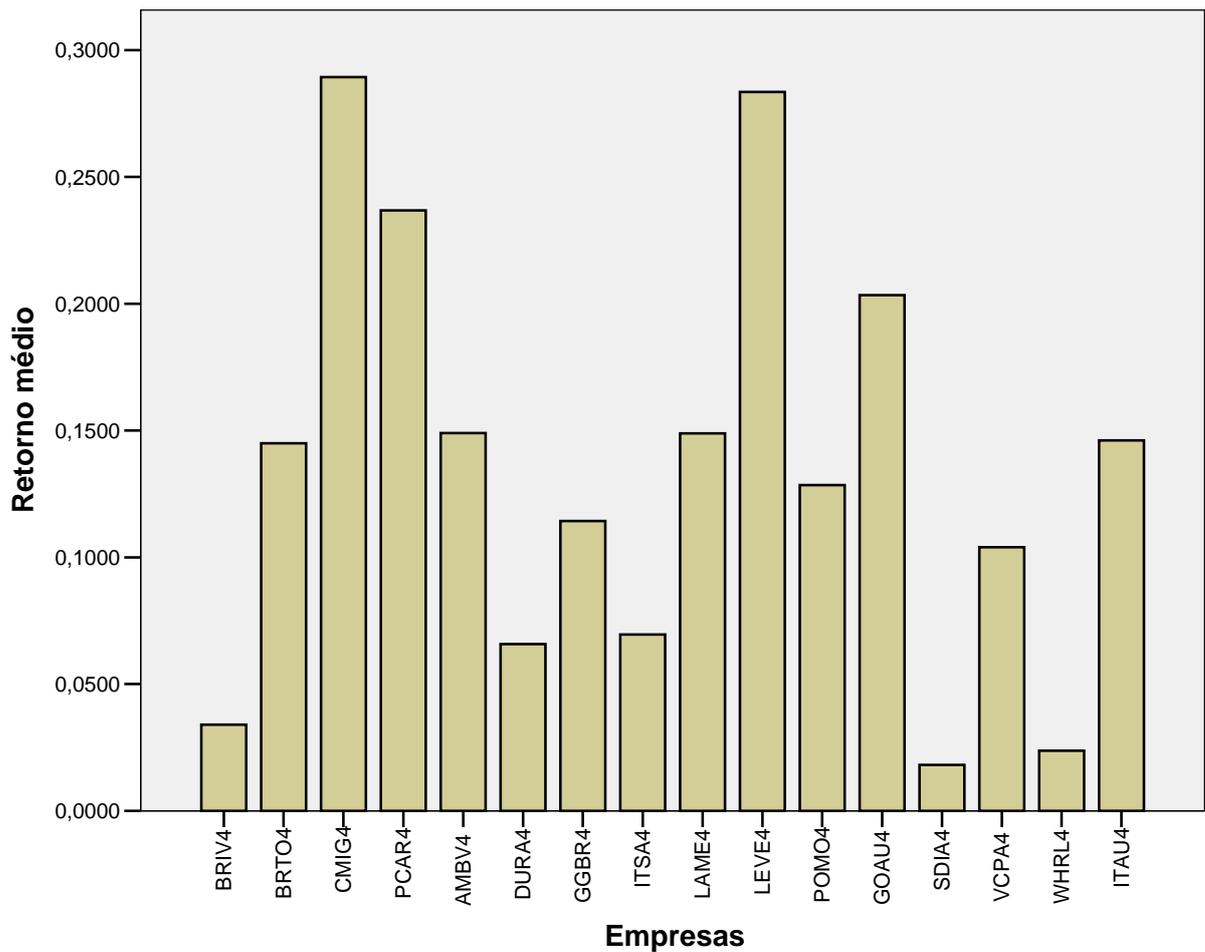


Gráfico 2 – Retorno médio das empresas - 1998

Pela tabela 7, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram um aumento médio de 13,43% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres. Já a ITAU4, mesmo apresentando ressalva no parecer, teve um aumento médio de 14,61%.

O gráfico 2 mostra que os maiores aumentos foram para as empresas CMIG4 e LEVE4, enquanto os menores aumentos foram para SDIA4 e WHRL4.

5.3 Análise comparativa do ano de 1999

O quadro 4 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2000.

Empresas		
BRIV4	CRIV4	PTNT4
BGIP4	FJTA4	RCSL4
ITAU4	FRAS4	SDIA4
BDLL4	GGBR4	SLED4
BMEB4	CGRA4	TLPP4
BOBR4	GUAR4	TRFO4
BMTO4	ITSA4	UBBR4
CMIG4	LAME4	VCPA4
PCAR4	LEVE4	MWET4
CNFB4	POMO4	WHRL4
DURA4	GOAU4	SGAS4
ELEK4	MTSA4	
FFTL4	PETR4	

QUADRO 4 – Empresas - 1999

Dessa forma, pelo quadro 4, constata-se que 37 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 8 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 8 – Empresas selecionadas - 1999

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
BRIV4	2,3843	2,5384	0
BGIP4	1,1580	1,1280	0
ITAU4	4,2626	4,2015	0
BDLL4	37,1186	32,5412	0
BOBR4	11,4368	10,2290	0
CMIG4	5,8507	5,6725	0
PCAR4	26,6811	28,0886	1
CNFB4	0,2401	0,2035	0
DURA4	4,9419	4,0311	0
FFTL4	0,8105	0,7492	0
FJTA4	0,2479	0,2463	0
FRAS4	0,7449	0,7224	0
GGBR4	1,3491	1,2285	0
GUAR4	4,1474	4,5300	0
ITSA4	0,8501	0,8514	0
LAME4	0,5213	0,4715	0
POMO4	0,8276	0,7674	0
GOAU4	1,1753	1,1003	0
PETR4	3,5333	3,8636	1
SDIA4	0,8739	0,8043	0
TLPP4	20,187	21,5591	0
TRFO4	1,7069	1,5665	0
UBBR4	1,6477	1,7880	0
VCPA4	8,8744	8,3470	0

Constata-se, mediante a tabela 8, que apenas duas empresas tiveram ressalvas em seus pareceres.

Novamente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso utilizou-se como variável dependente um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 9 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 9 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a ₀	1,053	< ,001
a ₁	-0,002	,066
a ₂	-0,049	,047
a ₃	0,001	,670

Pela tabela 9, verifica-se que os coeficientes a₁ e a₃ não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05. Embora o coeficiente a₂ seja significativo, o seu valor (-0,049) indica pouca contribuição (4,9%) para o índice. Assim, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -1,932$ com significância de 0,053. Isso indica que o valor das ações não difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres, ou seja, não houve um aumento ou diminuição significativa no preço das ações. Quando se incluem as empresas PCAR4 e PETR4 (com ressalva), o teste resulta num $Z = -1,171$ e significância de 0,241, indicando, novamente, que o valor das ações não diferiu antes e após a divulgação. Apesar disso, a diferença antes e depois é maior entre as empresas sem ressalva, uma vez que o valor da significância é menor. Dessa forma, pode-se dizer que o parecer não causou impacto no valor das ações.

A tabela 10 e o gráfico 3 apresentam o retorno médio de cada empresa para o ano de 1999.

TABELA 10 – Retorno médio - 1999

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
BRIV4	0,0646		
BGIP4	-0,0259		
ITAU4	-0,0143		

continua

Empresa	Retorno médio	Parecer	conclusão Média geral do retorno
BDLL4	-0,1233	Sem ressalva	-0,0445
BOBR4	-0,1056		
CMIG4	-0,0305		
CNFB4	-0,1524		
DURA4	-0,1843		
FFTL4	-0,0756		
FJTA4	-0,0065		
FRAS4	-0,0302		
GGBR4	-0,0894		
GUAR4	0,0923		
ITSA4	0,0015		
LAME4	-0,0955		
POMO4	-0,0727		
GOAU4	-0,0638		
SDIA4	-0,0796		
TLPP4	0,0680		
TRFO4	-0,0823		
UBBR4	0,0851		
VCPA4	-0,0594		
PCAR4	0,0528	Com ressalva	0,0731
PETR4	0,0935		

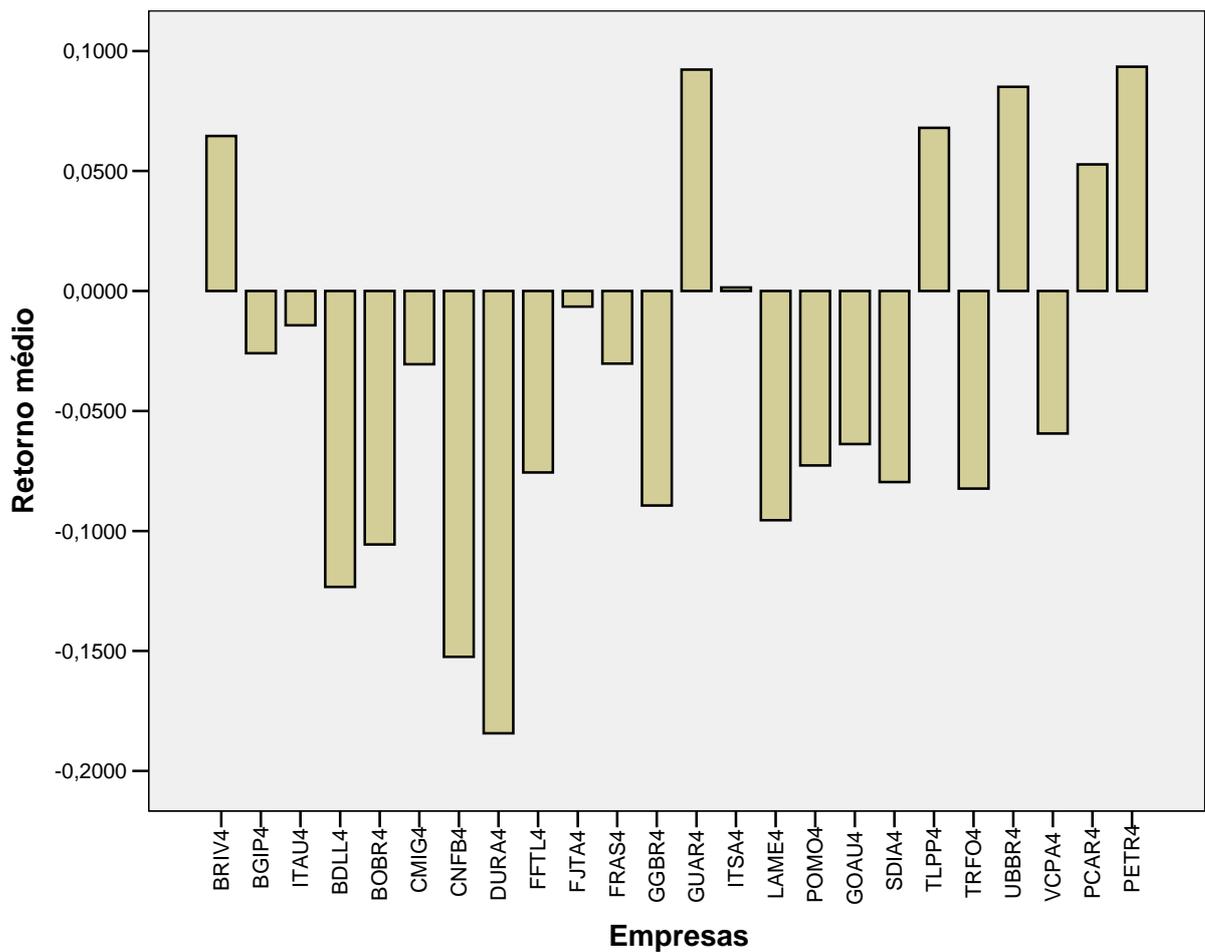


Gráfico 3 – Retorno médio das empresas - 1999

Por meio da tabela 10, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram uma redução média de 4,45% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres. No entanto, essa redução não foi considerada significativa e seu valor pode ser considerado erro amostral. Já as empresas que tiveram ressalvas em seu parecer apresentaram aumento de 7,31% também não significativo.

O gráfico 3 mostra que DURA4 e a CNFB4 tiveram as maiores reduções no período.

5.4 Análise comparativa do ano de 2000

O quadro 5 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2001.

Empresas		
BRIV4	CRIV4	PTNT4
BBDC4	FJTA4	SLED4
BGIP4	FRAS4	TOYB4
BMTO4	GGBR4	TEKA4
CTNM4	LAME4	TLPP4
DXTG4	MGEL4	UBBR4
DURA4	POMO4	VCPA4
ELEK4	GOAU4	WHRL4
FFTL4	PQUN4	SGAS4

QUADRO 5 – Empresas - 2000

Dessa forma, pelo quadro 5 constata-se que 27 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 11 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 11 – Empresas selecionadas - 2000

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
BBDC4	5,1224	4,6067	0
CTNM4	5,7674	5,6361	0
DURA4	4,8716	4,6669	0
FFTL4	0,6865	0,6548	0
FJTA4	0,2742	0,2998	0
GGBR4	1,1596	1,0714	0
LAME4	0,2699	0,1745	0
POMO4	0,8319	0,8282	0
GOAU4	1,0200	0,9912	0
SLED4	10,3177	11,9673	0
TEKA4	0,0010	0,0010	0
TLPP4	11,4225	11,1966	0
UBBR4	1,8646	1,7528	0
VCPA4	9,3356	8,6663	0
SGAS4	6,3209	6,0906	0

Constata-se, pela tabela 11, que todas as empresas selecionadas não tiveram ressalvas em seus pareceres.

Primeiramente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se como variável dependente um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 12 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 12 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a_0	1,107	< ,001
a_1	-0,004	,120
a_2	-0,032	,476
a_3	0,001	,408

Pela tabela 12, verifica-se que os coeficientes a_1 , a_2 e a_3 não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05, ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse apresenta $Z = -2,291$ com significância de 0,022. Isso indica que o valor das ações difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres.

A tabela 13 e o gráfico 4 apresentam o retorno médio de cada empresa.

TABELA 13 – Retorno médio - 2000

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
BBDC4	-0,1007	Sem ressalva	-0,0406
CTNM4	-0,0228		
DURA4	-0,0420		
FFTL4	-0,0462		
FJTA4	0,0934		
GGBR4	-0,0761		
LAME4	-0,3535		
POMO4	-0,0044		

continua

Empresa	Retorno médio	Parecer	conclusão Média geral do retorno
GOAU4	-0,0282		
SLED4	0,1599		
TEKA4	0,0000		
TLPP4	-0,0198		
UBBR4	-0,0600		
VCPA4	-0,0717		
SGAS4	-0,0364		

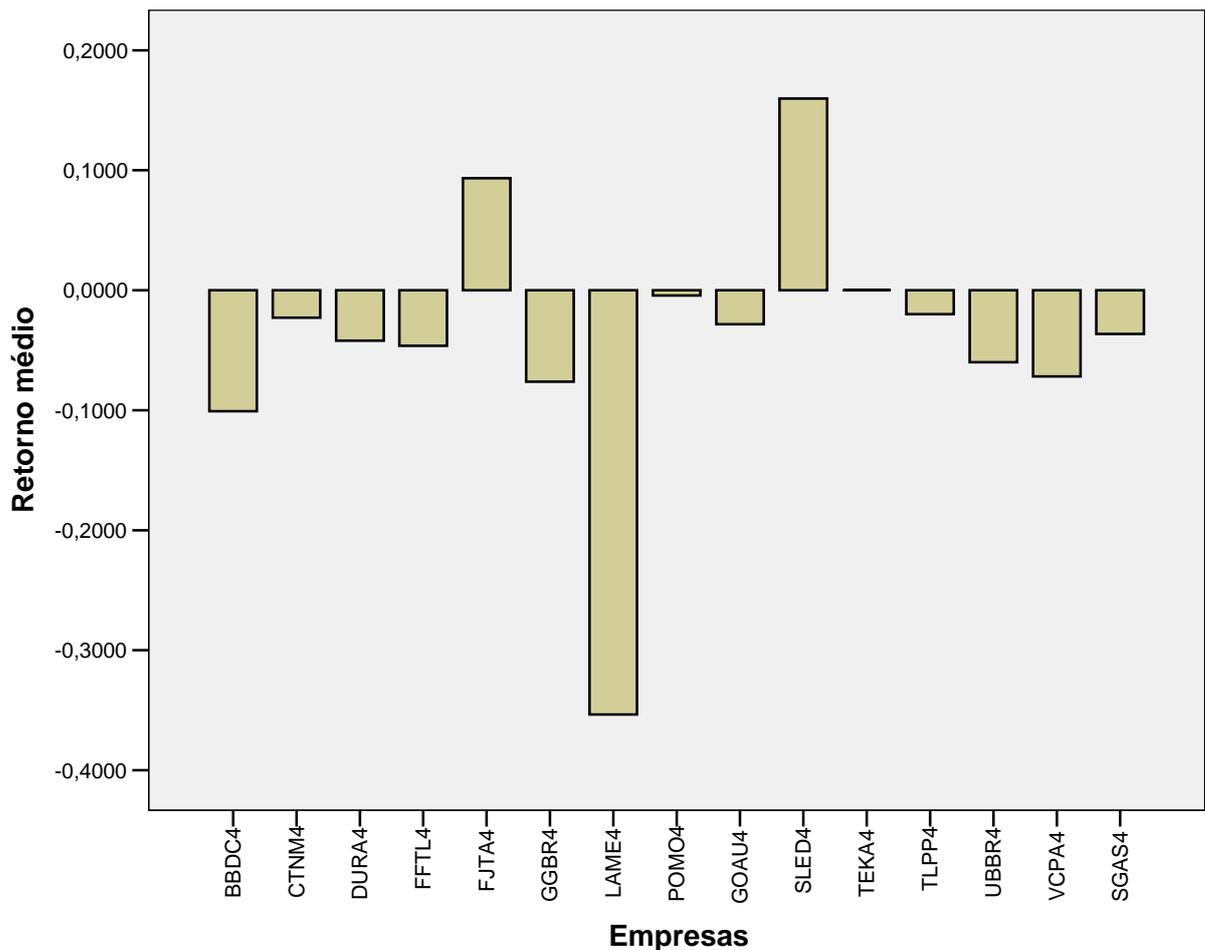


Gráfico 4 – Retorno médio das empresas - 2000

Pela tabela 13, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram uma redução média de 4,06% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres.

O gráfico 4 mostra que a LAME4 teve uma redução muito superior à das demais empresas. Refazendo o teste de Wilcoxon para as empresas com pareceres sem ressalva, excluindo-se essa empresa, observou-se um valor de $Z = -2,132$ com significância de 0,033. Isso indica que o valor das ações dessas empresas continua diferindo de forma significativa

antes e após a divulgação dos pareceres, mesmo quando de exclui essa empresa. No entanto, o retorno médio após a exclusão dessa empresa é de apenas 1,82%.

5.5 Análise comparativa do ano de 2001

O quadro 6 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2002.

Empresas		
ARLA4	AMBV4	MTSA4
BBDC4	DURA4	PETR4
ITAU4	FFTL4	PQUN4
BDLL4	CGRA4	ALPA4
BMEB4	GUAR4	TOYB4
STRP4	ITSA4	TLPP4
BMTO4	LAME4	UBBR4
CAFE4	MGEL4	MWET4
FESA4	POMO4	WHRL4
CTNM4	GOAU4	SGAS4

QUADRO 6 – Empresas - 2001

Dessa forma, pelo quadro 6, constata-se que 30 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 14 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 14 – Empresas selecionadas - 2001

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
BBDC4	4,9602	5,5698	0
ITAU4	5,9788	6,1018	0
BDLL4	30,6428	28,0994	0
FESA4	0,6204	0,7303	0
CTNM4	5,7785	6,6255	0
AMBV4	31,2563	31,5352	0
DURA4	3,6582	4,1686	0
FFTL4	0,8939	0,9926	0
ITSA4	1,3469	1,3966	0
LAME4	0,3146	0,4071	0
POMO4	1,2400	1,2204	0
GOAU4	1,3899	1,4561	0
PETR4	4,3841	5,1718	0
ALPA4	6,9296	6,8293	0
TLPP4	12,4603	14,3681	0
UBBR4	1,7292	1,7963	0
SGAS4	5,6299	5,3439	0

Constata-se, por intermédio da tabela 14, que todas as empresas selecionadas não tiveram ressalvas em seus pareceres.

Novamente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se como variável dependente um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 15 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 15 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a_0	0,985	< ,001
a_1	-0,000012	,996
a_2	0,022	,707
a_3	0,004	,085

Pela tabela 15, verifica-se que os coeficientes a_1 , a_2 e a_3 não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05, ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -1,917$ com significância de 0,055. Isso indica que o valor das ações não difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres, isto é, não houve um aumento ou diminuição significativa no valor das ações.

A tabela 16 e o gráfico 5 apresentam o retorno médio de cada empresa para o ano de 2001.

TABELA 16 – Retorno médio - 2001

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
BBDC4	0,1229		
ITAU4	0,0206		
BDLL4	-0,0830		

continua

Empresa	Retorno médio	Parecer	conclusão Média geral do retorno
FESA4	0,1771	Sem ressalva	0,0772
CTNM4	0,1466		
AMBV4	0,0089		
DURA4	0,1395		
FFTL4	0,1104		
ITSA4	0,0369		
LAME4	0,2940		
POMO4	-0,0158		
GOAU4	0,0476		
PETR4	0,1797		
ALPA4	-0,0145		
TLPP4	0,1531		
UBBR4	0,0388		
SGAS4	-0,0508		

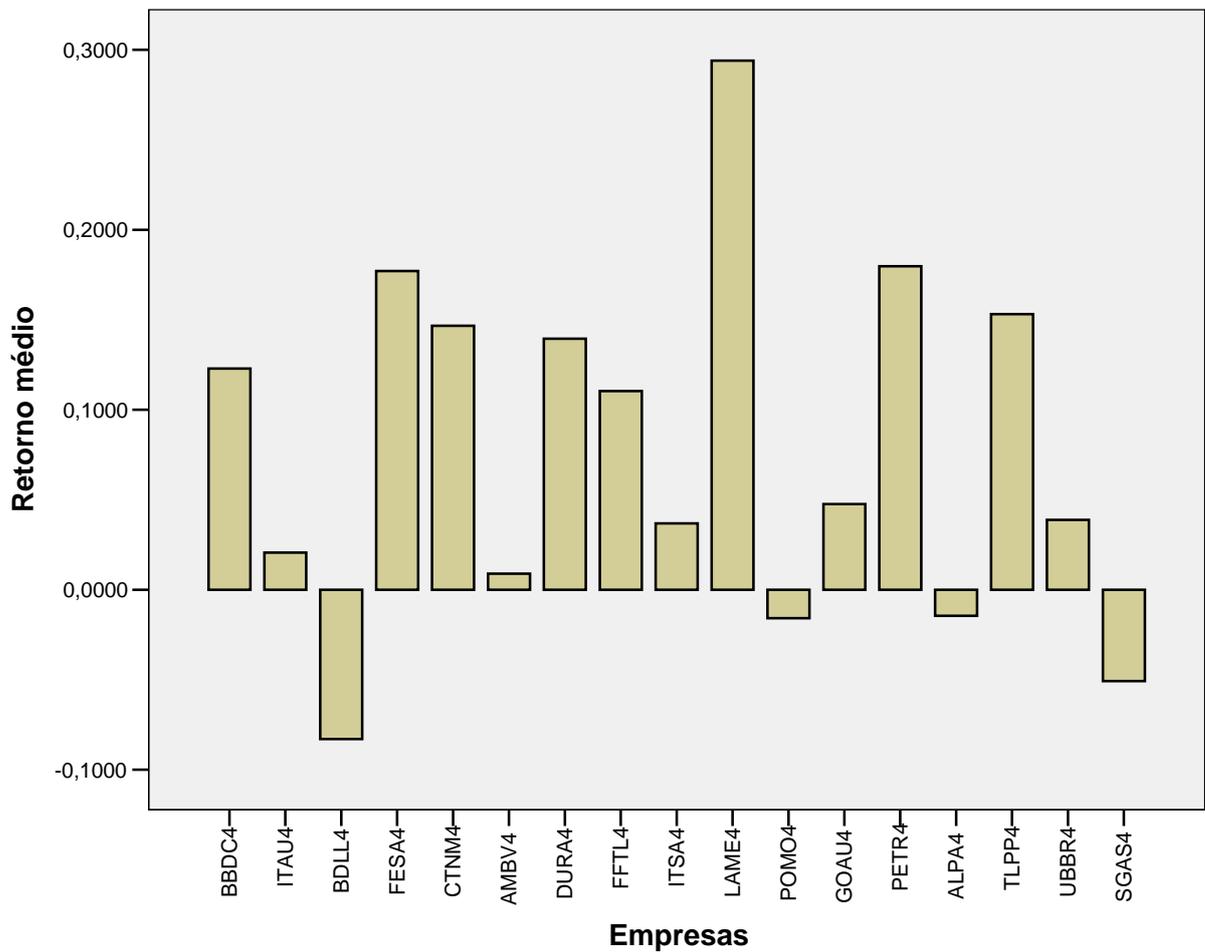


Gráfico 5 – Retorno médio das empresas - 2001

Por meio da tabela 16, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram um aumento médio de 7,72% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres, que não foi considerado significativo. O gráfico 5 mostra que a LAME4 teve o maior aumento e a BDLL4 a maior redução. Além disso, apenas 3 empresas tiveram redução no valor de suas ações após a divulgação do parecer.

5.6 Análise comparativa do ano de 2002

O quadro 7 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2003.

Empresas		
ARLA4	DXTG4	MTSA4
BRIV4	DURA4	NETC4
BBDC4	ELEK4	PETR4
BGIP4	FFTL4	PQUN4
ITAU4	CRIV4	PTNT4
BDLL4	FJTA4	RAPT4
BMEB4	FRAS4	VGOR4
STRP4	GGBR4	SDIA4
BRTO4	CGRA4	ALPA4
CAFE4	GUAR4	SLED4
CMIG4	ITSA4	TOYB4
FESA4	KLBN4	TEKA4
CTNM4	LAME4	TLPP4
PCAR4	LEVE4	TRFO4
AMBV4	MGEL4	VCPA4
CNFB4	POMO4	MWET4
LIXC4	GOAU4	SGAS4

QUADRO 7 – Empresas - 2002

Dessa forma, pelo quadro 7 constata-se que 51 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 17 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 17 – Empresas selecionadas - 2002

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
BBDC4	4,5816	4,3283	0
ITAU4	5,2523	6,1667	0
BDLL4	25,133	27,3438	0
BRTO4	7,4637	7,8671	0
CMIG4	5,5839	6,4445	0

continua

Empresa	conclusão		
	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
FESA4	1,4168	1,6624	0
CTNM4	9,6057	9,0564	0
PCAR4	23,5703	20,5548	0
AMBV4	33,9629	36,4945	0
CNFB4	0,8434	0,8075	0
DURA4	4,2029	4,4680	0
FFTL4	1,7205	1,9911	0
FJTA4	1,2489	1,0162	0
GGBR4	2,0910	2,0184	0
ITSA4	1,1692	1,3728	0
KLBN4	0,8261	1,1581	1
LAME4	0,6868	0,8644	0
POMO4	1,5090	1,5100	0
GOAU4	2,0104	2,0980	0
NETC4	3,0703	3,4554	1
PETR4	4,3638	4,4169	0
RAPT4	0,9507	1,0037	0
SDIA4	0,9389	0,9220	0
TLPP4	13,7798	14,2612	0
VCPA4	19,6418	20,6762	0

Constata-se, pela tabela 17, que apenas 2 empresas tiveram ressalvas em seus pareceres.

Primeiramente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se como variável dependente um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 18 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 18 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a_0	0,898	< ,001
a_1	0,003	,149
a_2	0,062	,205
a_3	0,000	,573

Pela tabela 18, verifica-se que os coeficientes a_1 , a_2 e a_3 não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05, ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -1,977$ com significância de 0,048. Isso indica que o valor das ações difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres. Quando se incluem as empresas KLBN4 e NETC4 (com ressalva), o teste resulta num $Z = -2,301$ e significância de 0,021, indicando que o valor das ações diferiu de forma mais significativa. Assim, a diferença antes e depois é maior quando se incluem as empresas com ressalva, uma vez que o valor da significância é menor.

A tabela 19 e o gráfico 6 apresentam o retorno médio de cada empresa para o ano de 2002.

TABELA 19 – Retorno médio - 2002

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
BBDC4	-0,0553	Sem ressalva	0,0456
ITAU4	0,1741		
BDLL4	0,0880		
BRTO4	0,0540		
CMIG4	0,1541		
FESA4	0,1733		
CTNM4	-0,0572		
PCAR4	-0,1279		
AMBV4	0,0745		
CNFB4	-0,0426		
DURA4	0,0631		
FFTL4	0,1573		
FJTA4	-0,1863		
GGBR4	-0,0347		
ITSA4	0,1741		
LAME4	0,2586		
POMO4	0,0007		
GOAU4	0,0436		
PETR4	0,0122		
RAPT4	0,0557		
SDIA4	-0,0180		
TLPP4	0,0349		
VCPA4	0,0527		
KLBN4	0,4019	Com ressalva	0,2637
NETC4	0,1254		

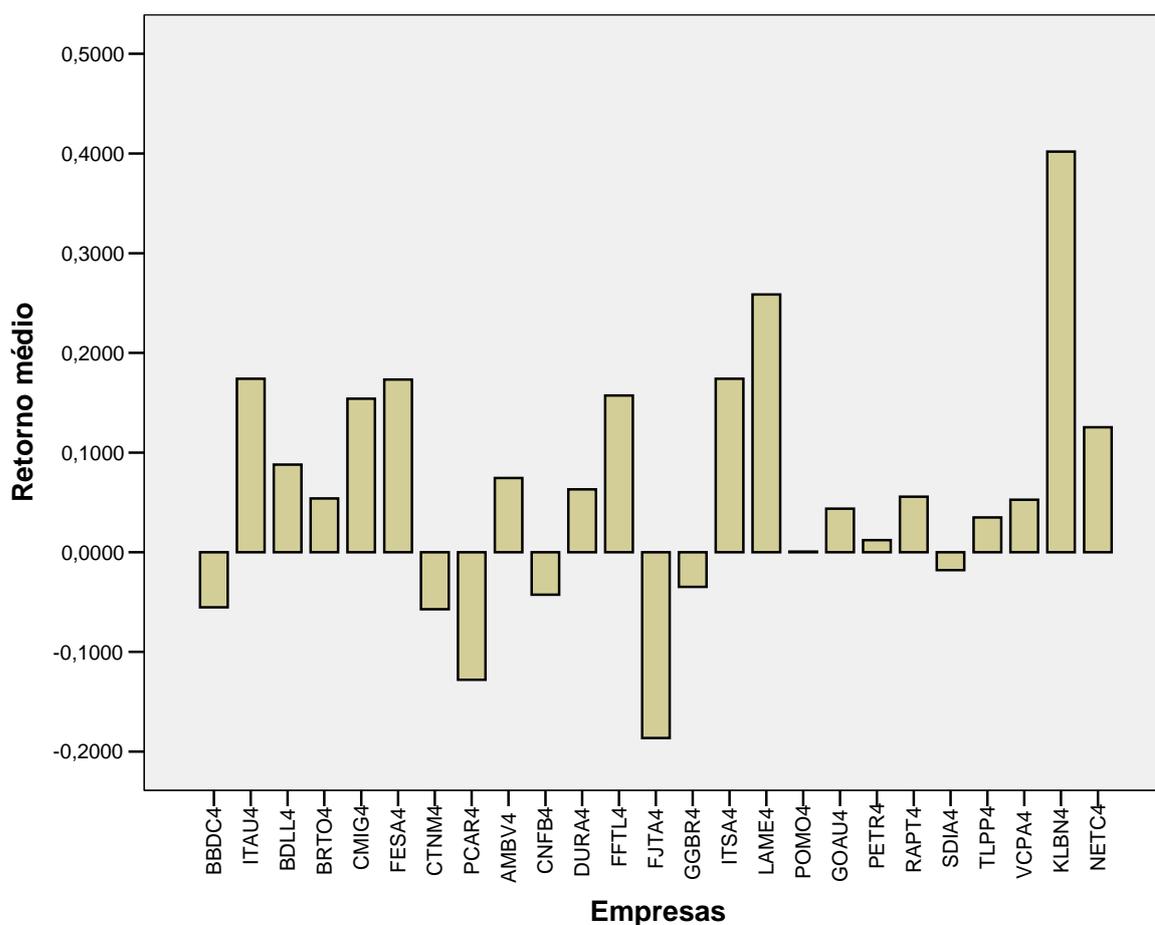


Gráfico 6 – Retorno médio das empresas - 2002

Pela tabela 19, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram um aumento médio de 4,56% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres. Entre as empresas que tiveram ressalvas em seus pareceres esse aumento médio foi de 26,37%.

O gráfico 6 mostra que apenas 7 empresas tiveram redução no período.

5.7 Análise comparativa do ano de 2003

O quadro 8 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2004.

Empresas		
ARLA4	ELEK4	PMAM4
BBDC4	FFTL4	PETR4
BGIP4	CRIV4	PQUN4
ITAU4	FJTA4	RAPT4
BDLL4	FRAS4	VGOR4
BMEB4	GGBR4	SDIA4
STRP4	CGRA4	ALPA4
BRTO4	GUAR4	SLED4
BMTO4	ITSA4	SHUL4
CAFE4	KLBN4	TOYB4
CMIG4	LAME4	TLPP4
FESA4	LEVE4	TRFO4
CTNM4	MGEL4	UBBR4
PCAR4	POMO4	MWET4
CNFB4	GOAU4	WHRL4
DXTG4	MTSA4	SGAS4
DURA4	NETC4	ILMD4

QUADRO 8 – Empresas - 2003

Dessa forma, pelo quadro 8, constata-se que 51 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 20 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 20 – Empresas selecionadas - 2003

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
BBDC4	7,1002	6,7918	0
ITAU4	10,1150	9,8863	0
BDLL4	39,8955	40,7032	0
BRTO4	10,2842	9,2342	0
CMIG4	11,6981	11,7470	0
FESA4	3,5479	3,7568	0
CTNM4	9,4039	9,8469	0
PCAR4	34,0469	31,0039	0
CNFB4	1,3769	1,2855	0
DURA4	7,2111	7,0130	0
FFTL4	4,8050	4,6576	0
FJTA4	1,1548	1,2552	0
FRAS4	2,7298	3,2032	0
GGBR4	5,7263	6,0024	0
ITSA4	2,3523	2,3321	0
KLBN4	2,8688	2,9666	0
LAME4	2,2538	2,4864	0
LEVE4	24,4574	25,3166	0
POMO4	2,1874	2,2841	0
GOAU4	6,2556	6,7699	0
NETC4	7,5506	8,6891	1
PMAM4	3,2790	3,7840	1
PETR4	8,5304	8,6741	0
RAPT4	3,1058	3,2530	0
SDIA4	3,6950	3,6015	1

continua

Empresa	conclusão		
	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
ALPA4	15,7169	15,2043	0
TLPP4	27,5417	27,1155	0
UBBR4	2,3322	2,3576	0
SGAS4	3,9349	3,9763	0
ILMD4	19,8042	16,8036	0

Constata-se, por intermédio da tabela 20, que apenas 3 empresas tiveram ressalvas em seus pareceres.

Novamente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se, como variável dependente, um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 21 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 21 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a_0	0,913	< ,001
a_1	0,001	,287
a_2	0,036	,119
a_3	0,001	,217

Pela tabela 21, verifica-se que os coeficientes a_1 , a_2 e a_3 não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05, ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -0,288$ com significância de 0,773. Isso indica que o valor das ações não difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres. Quando se incluem as empresas com ressalva, o teste resulta num $Z = -0,710$ e significância de 0,408, indicando que o valor das ações, novamente não diferiu antes e após. Apesar disso, a diferença antes e depois é maior quando são incluídas as empresas com ressalva, uma vez que o valor da significância é menor. Dessa forma, não houve aumento nem diminuição no valor das ações entre as empresas sem ressalva, nem entre as com ressalva.

A tabela 22 e o gráfico 7 apresentam o retorno médio de cada empresa para o ano de 2003.

TABELA 22 – Retorno médio – 2003

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
BBDC4	-0,0434	Sem ressalva	0,0086
ITAU4	-0,0226		
BDLL4	0,0202		
BRTO4	-0,1021		
CMIG4	0,0042		
FESA4	0,0589		
CTNM4	0,0471		
PCAR4	-0,0894		
CNFB4	-0,0664		
DURA4	-0,0275		
FFTL4	-0,0307		
FJTA4	0,0869		
FRAS4	0,1734		
GGBR4	0,0482		
ITSA4	-0,0086		
KLBN4	0,0341		
LAME4	0,1032		
LEVE4	0,0351		
POMO4	0,0442		
GOAU4	0,0822		
PETR4	0,0168		
RAPT4	0,0474		
ALPA4	-0,0326		
TLPP4	-0,0155		
UBBR4	0,0109		
SGAS4	0,0105		
ILMD4	-0,1515		
NETC4	0,1508	Com ressalva	0,0932
PMAM4	0,1540		
SDIA4	-0,0253		

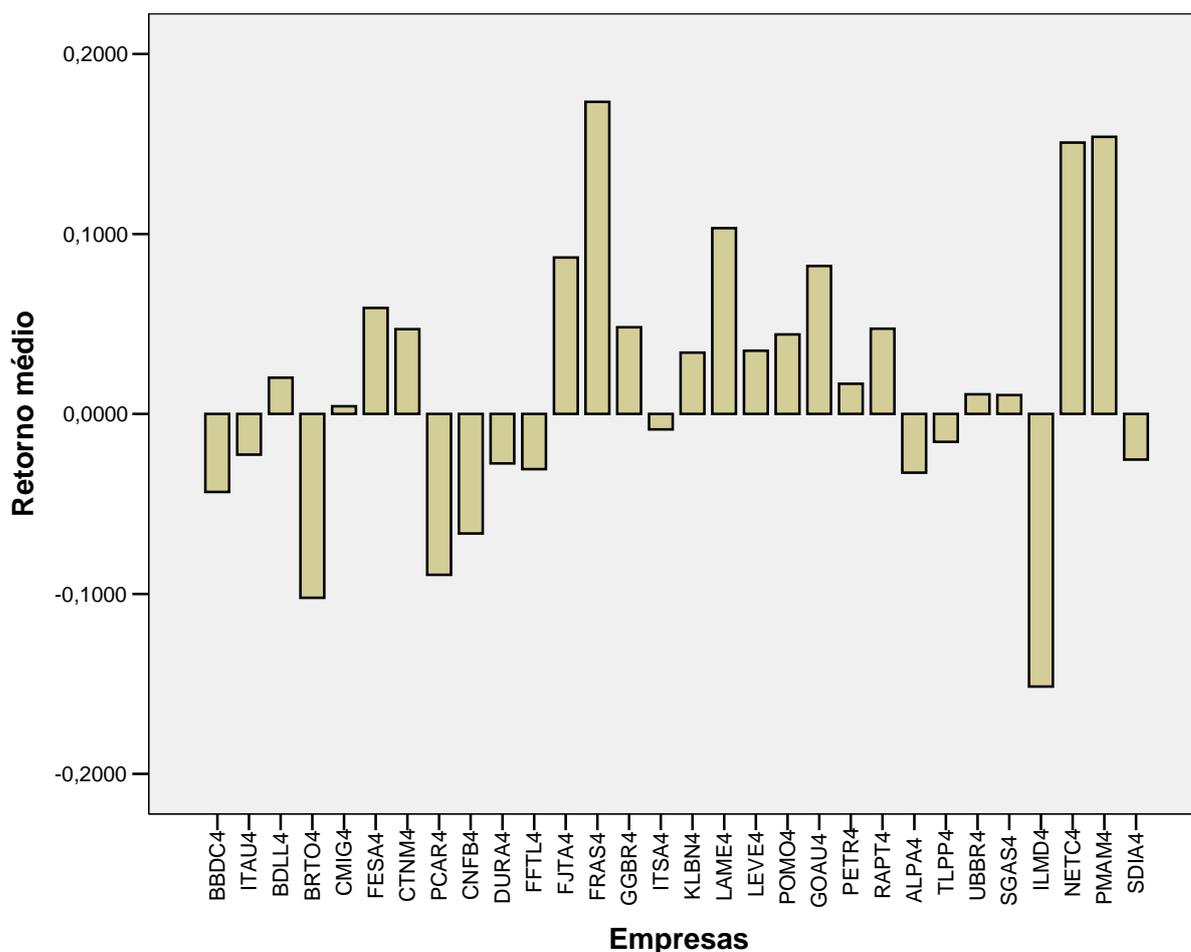


Gráfico 7 – Retorno médio das empresas - 2003

Pela tabela 22, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram um aumento médio de 0,86% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres, que não foi considerado significativo. Entre as empresas com ressalva o aumento médio foi de 9,32%, também não considerado significativo.

O gráfico 7 mostra que a FRAS4, NETC4 e PMAM4 tiveram os maiores aumentos, enquanto a ILMD4 teve a maior redução. Refazendo o teste de Wilcoxon para as empresas com pareceres sem ressalva, excluindo-se a FRAS4 e a ILMD4 que tiveram as maiores variações absolutas, observa-se um valor de $Z = -0,417$ com significância de 0,677. Isso indica que o valor das ações dessas empresas continua não diferindo de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres, mesmo quando se excluem as empresas com as maiores variações. O retorno médio após a exclusão destas duas empresas é de 0,85%.

5.8 Análise comparativa do ano de 2004

O quadro 9 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2005.

Empresas		
ALLL4	ELEK4	PQUN4
ARLA4	FFTL4	PTNT4
BRIV4	CRIV4	RAPT4
BBDC4	FJTA4	VGOR4
ITAU4	FRAS4	SDIA4
BDLL4	GGBR4	ALPA4
BMEB4	CGRA4	SLED4
STRP4	GUAR4	TOYB4
BRTO4	INEP4	TEKA4
BMTO4	ITSA4	TLPP4
CAFE4	KLBN4	TRFO4
FESA4	LAME4	UBBR4
CTNM4	LEVE4	MWET4
PCAR4	POMO4	WHRL4
AMBV4	GOAU4	SGAS4
CNFB4	MTSA4	ILMD4
DURA4	NETC4	

QUADRO 9 – Empresas - 2004

Dessa forma, pelo quadro 9, constata-se que 50 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 23 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 23 – Empresas selecionadas - 2004

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
ALLL4	1,4630	1,5553	0
BBDC4	9,2283	11,6379	0
ITAU4	15,1864	16,7659	0
BRTO4	8,3776	7,7887	0
CAFE4	0,0030	0,0023	0
FESA4	4,4991	4,2854	0
CTNM4	11,4957	10,4639	0
PCAR4	29,8728	29,4818	0
AMBV4	59,4012	56,6478	0
CNFB4	2,3987	2,3914	0
DURA4	10,9881	11,3832	0
ELEK4	32,9503	43,257	0
FFTL4	6,3256	6,5774	0
FJTA4	1,1805	1,1065	0
GGBR4	9,4772	8,5699	0
GUAR4	34,1857	36,3062	0
INEP4	16,0282	13,0213	0
ITSA4	3,7396	3,7226	0
KLBN4	4,1067	3,9953	0
LAME4	4,7242	4,2857	0
LEVE4	33,1075	32,9245	0

continua

Empresa	conclusão		
	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
POMO4	2,6570	2,2291	0
GOAU4	12,0899	11,1309	0
NETC4	9,2456	10,3828	0
RAPT4	6,5653	6,2167	0
SDIA4	4,5425	4,3371	0
ALPA4	30,7637	30,5922	0
SLED4	12,9849	12,5604	0
TOYB4	0,0001	0,0001	0
TLPP4	32,4121	34,5903	0
TRFO4	1,2180	1,1229	0
UBBR4	2,9498	3,4153	0
MWET4	8,2850	7,8950	0
WHRL4	0,5219	0,4924	0
SGAS4	13,4632	14,1424	0
ILMD4	22,7462	23,3255	0

Constata-se, pela tabela 23, que todas as empresas selecionadas não tiveram ressalvas em seus pareceres.

Novamente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se, como variável dependente, um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 24 mostra os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 24 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a_0	0,988	< ,001
a_1	-0,002	,180
a_2	0,020	,521
a_3	0,000	,826

Pela tabela 24, verifica-se que os coeficientes a_1 , a_2 e a_3 não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05, ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -0,442$ com significância de 0,458. Isso indica que o valor das ações não difere de forma significativa

antes e após a divulgação dos pareceres. Dessa forma, não houve aumento nem diminuição no valor das ações entre as empresas sem ressalva.

A tabela 25 e o gráfico 8 apresentam o retorno médio de cada empresa para o ano de 2004.

TABELA 25 – Retorno médio – 2004

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
ALLL4	0,0631	Sem ressalva	-0,0065
BBDC4	02611		
ITAU4	0,1040		
BRTO4	-0,0703		
CAFE4	-0,2333		
FESA4	-0,0475		
CTNM4	-0,0898		
PCAR4	-0,0131		
AMBV4	-0,0464		
CNFB4	-0,0030		
DURA4	0,0360		
ELEK4	0,3128		
FFTL4	0,0398		
FJTA4	-0,0627		
GGBR4	-0,0957		
GUAR4	0,0620		
INEP4	-0,1876		
ITSA4	-0,0045		
KLBN4	-0,0271		
LAME4	-0,0928		
LEVE4	-0,0055		
POMO4	-0,1610		
GOAU4	-0,0793		
NETC4	0,1230		
RAPT4	-0,0531		
SDIA4	-0,0452		
ALPA4	-0,0056		
SLED4	-0,0327		
TOYB4	0,0000		
TLPP4	0,0672		
TRFO4	-0,0781		
UBBR4	0,1578		
MWET4	-0,0471		
WHRL4	-0,0565		
SGAS4	0,0504		
ILMD4	0,0255		

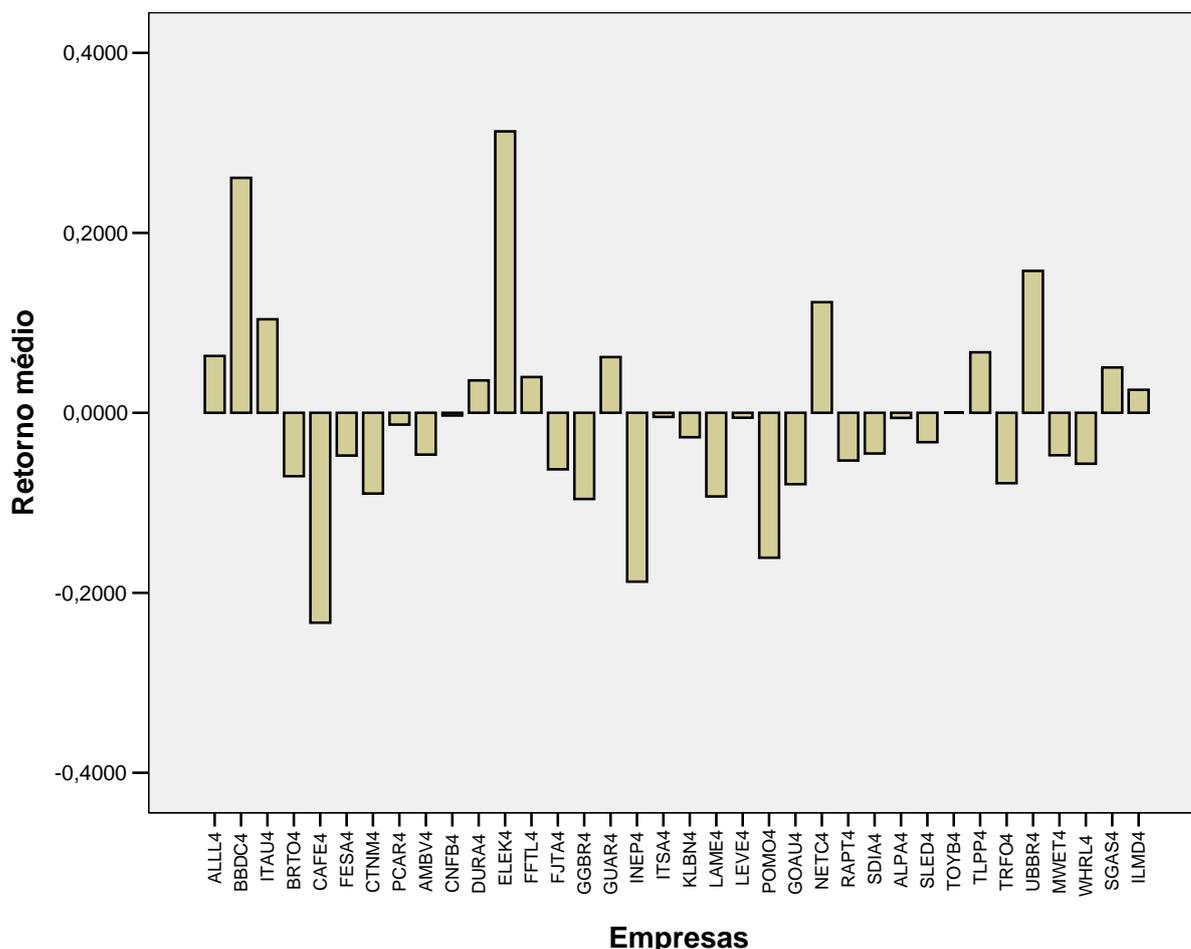


Gráfico 8 – Retorno médio das empresas - 2004

Mediante a tabela 25, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram uma redução média de 0,65% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres, que não foi considerada significativa. O gráfico 8 mostra que a BBDC4 e a ELEK4 tiveram os maiores aumentos e a CAFE4 teve a maior redução.

Refazendo o teste de Wilcoxon para as empresas com pareceres sem ressalva, excluindo-se essas três empresas, observa-se um valor de $Z = -0,991$ com significância de 0,322. Isso indica que o valor das ações dessas empresas continua não diferindo de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres, mesmo quando são excluídas as empresas com maior variação. No entanto, o retorno médio após a exclusão dessas empresas é de apenas 1,75%.

5.9 Análise comparativa do ano de 2005

O quadro 10 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2006.

Empresas		
ALLL4	DURA4	NETC4
ARLA4	ELEK4	PETR4
BRIV4	FFTL4	PQUN4
BBDC4	CRIV4	PTNT4
BGIP4	FJTA4	RAPT4
ITAU4	FRAS4	VGOR4
BDLL4	GGBR4	SDIA4
BMEB4	CGRA4	ALPA4
BOBR4	GUAR4	SLED4
STRP4	ITSA4	TOYB4
BRTO4	KLBN4	TEKA4
BMTO4	LAME4	TLPP4
CAFE4	LEVE4	TRFO4
FESA4	MGEL4	UBBR4
CTNM4	POMO4	MWET4
PCAR4	GOAU4	WHRL4
AMBV4	MTSA4	SGAS4
DXTG4	MNDL4	ILMD4

QUADRO 10 – Empresas - 2005

Dessa forma, pelo quadro 10, constata-se que 54 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 26 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 26 – Empresas selecionadas - 2005

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
ALLL4	2,3559	2,4630	0
BBDC4	26,0375	26,3291	0
ITAU4	24,8555	25,554	0
BDLL4	47,8777	49,6505	0
BOBR4	7,1516	6,8200	1
BRTO4	8,6842	8,6274	0
CAFE4	0,0015	0,0015	0
FESA4	2,8539	2,7712	0
CTNM4	11,1065	10,0859	0
PCAR4	42,0092	46,0019	0
AMBV4	82,7399	83,4673	0
DURA4	19,6176	21,4797	0
FFTL4	5,4967	5,3197	0
FJTA4	1,9381	2,6331	0
GGBR4	13,9535	15,4701	0
GUAR4	91,9243	93,8970	0

continua

Empresa	conclusão		
	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
ITSA4	6,9782	7,1808	0
KLBN4	3,6755	4,0616	0
LAME4	8,4224	8,8808	0
LEVE4	30,9426	33,9387	0
MGEL4	4,0440	3,7724	0
POMO4	2,8250	2,8849	0
GOAU4	16,5893	18,1582	0
MNDL4	1,7702	1,7353	0
NETC4	16,9533	16,9907	0
PETR4	20,0900	20,2428	0
PQUN4	8,1289	8,0009	0
RAPT4	8,9602	8,9346	0
SDIA4	6,4231	5,8020	0
ALPA4	76,4146	84,6411	0
SLED4	18,0714	21,7899	0
TLPP4	38,3308	38,7014	0
TRFO4	1,2669	1,2967	0
UBBR4	7,0281	6,9290	0
MWET4	4,9193	5,1029	0
SGAS4	19,228	20,4297	0

Constata-se, por meio da tabela 26 que, à exceção da BOBR4, todas as empresas selecionadas não tiveram ressalvas em seus pareceres.

Novamente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se, como variável dependente, um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 27 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 27 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a_0	1,051	< ,001
a_1	-0,001	,316
a_2	0,002	,934
a_3	0,001	,362

Pela tabela 27, verifica-se que os coeficientes a_1 , a_2 e a_3 não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05, ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de

significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -3,291$ com significância de 0,001. Isso indica que o valor das ações difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres. Quando se inclui a empresa com ressalva, o teste resulta num $Z = -3,128$ e significância de 0,002, indicando que o valor das ações, novamente, diferiu antes e após.

A tabela 28 e o gráfico 9 apresentam o retorno médio de cada empresa.

TABELA 28 – Retorno médio - 2005

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
ALLL4	0,0455	Sem ressalva	0,0369
BBDC4	0,0112		
ITAU4	0,0281		
BDLL4	0,0370		
BOBR4	-0,0065		
CAFE4	0,0000		
FESA4	-0,0290		
CTNM4	-0,0919		
PCAR4	0,0950		
AMBV4	0,0088		
DURA4	0,0949		
FFTL4	-0,0322		
FJTA4	0,3586		
GGBR4	0,1087		
GUAR4	0,0215		
ITSA4	0,0290		
KLBN4	0,1050		
LAME4	0,0544		
LEVE4	0,0968		
MGEL4	-0,0672		
POMO4	0,0212		
GOAU4	0,0946		
MNDL4	-0,0197		
NETC4	0,0022		
PETR4	0,0076		
PQUN4	-0,0157		
RAPT4	-0,0029		
SDIA4	-0,0967		
ALPA4	0,1077		
SLED4	0,2058		
TLPP4	0,0097		
TRFO4	0,0235		
UBBR4	-0,0141		
MWET4	0,0373		
SGAS4	0,0625		
BOBR4	0,0987	Com ressalva	-0,0464

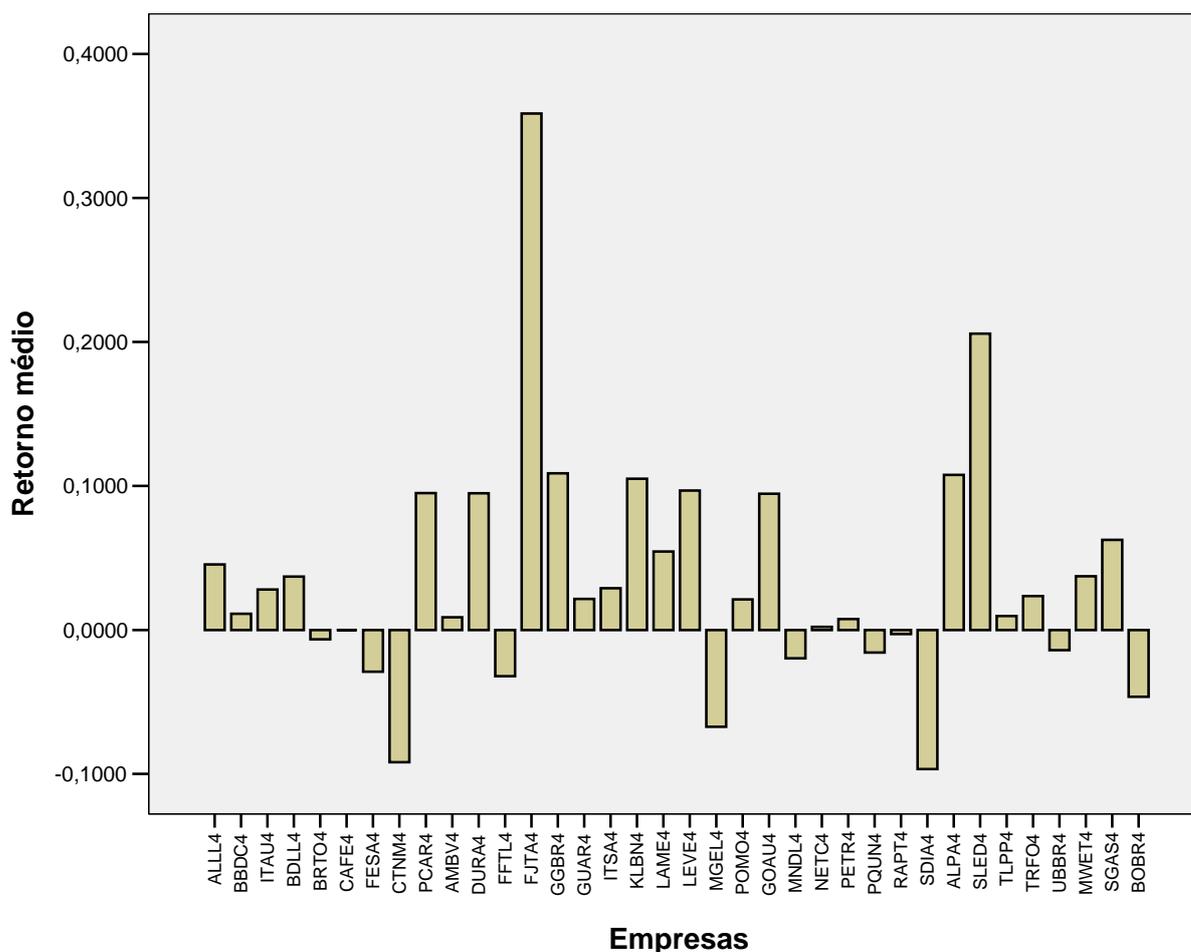


Gráfico 9 – Retorno médio das empresas - 2005

Pela tabela 28, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram um aumento médio de 3,69% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres. Já a empresa que teve ressalvas em seu parecer apresentou uma queda de 4,64%.

O gráfico 9 mostra que FJTA4 e a SLED4 tiveram um aumento muito superior às demais empresas. Refazendo o teste de Wilcoxon para as empresas com pareceres sem ressalva, excluindo-se essas duas empresas, observa-se um valor de $Z = -2,814$ com significância de 0,005. Isso indica que o valor das ações dessas empresas continua diferindo de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres, mesmo quando se excluem as empresas com maior aumento. No entanto, o retorno médio após a exclusão dessas duas empresas é de apenas 2,20%.

5.10 Análise comparativa do ano de 2006

O quadro 11 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2007.

Empresas		
ARLA4	DXTG4	NETC4
BRIV4	DURA4	PETR4
BBDC4	ELEK4	PQUN4
BGIP4	FFTL4	PTNT4
ITAU4	CRIV4	RAPT4
BDLL4	FJTA4	SDIA4
BMEB4	FRAS4	ALPA4
BOBR4	GGBR4	SLED4
STRP4	CGRA4	SHUL4
BRTO4	GUAR4	TOYB4
BMTO4	JBDU4	TLPP4
IMBI4	INEP4	TRFO4
CMIG4	ITSA4	UBBR4
FESA4	KLBN4	MWET4
CTNM4	LAME4	WHRL4
PCAR4	MGEL4	SGAS4
AMBV4	POMO4	ILMD4
CNFB4	GOAU4	
LIXC4	MTSA4	

QUADRO 11 – Empresas - 2006

Dessa forma, pelo quadro 11, constata-se que 55 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 29 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 29 – Empresas selecionadas - 2006

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
BRIV4	5,8277	6,1050	0
BBDC4	28,1283	25,7631	0
BGIP4	26,3570	23,2262	0
ITAU4	29,7033	27,9861	0
BDLL4	75,0142	88,2783	0
BMEB4	7,0915	8,0105	0
BOBR4	13,6143	14,3162	1
STRP4	0,0005	0,0008	0
BRTO4	9,4572	9,9416	0
BMTO4	0,3078	0,3777	0
IMBI4	0,8932	1,0132	0
CMIG4	29,5815	29,1607	0
FESA4	3,6199	3,6581	0
CTNM4	14,6463	15,7468	0
PCAR4	30,1907	32,2588	0

continua

Empresa	conclusão		
	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
AMBV4	103,0153	102,8417	0
CNFB4	5,6235	5,7575	0
LIXC4	2,7250	4,7705	0
DXTG4	2,2638	2,2709	0
DURA4	37,4162	38,9731	0
ELEK4	26,7239	25,0788	0
FFTL4	9,3994	11,0502	0
CRIV4	3,3519	3,5709	0
FJTA4	6,7460	7,0836	0
FRAS4	6,7902	6,6895	0
GGBR4	17,6744	17,0267	0
CGRA4	54,9499	71,6642	0
GUAR4	75,9726	71,9388	0
JBDU4	0,1846	0,2013	0
INEP4	11,4876	16,2032	0
ITSA4	9,1607	8,7902	0
KLBN4	4,4313	4,7958	0
LAME4	12,3062	11,9529	0
MGEL4	7,1297	7,8334	0
POMO4	6,0451	5,8399	0
GOAU4	21,9557	21,7016	0
NETC4	24,6249	26,9969	0
PETR4	21,5107	20,9106	0
PQUN4	8,9665	9,1051	0
PTNT4	4,3476	7,5987	0
RAPT4	11,0169	11,7159	0
SDIA4	6,6007	6,5140	0
ALPA4	123,8453	125,7822	0
SLED4	25,6425	24,227	0
SHUL4	13,5228	17,9783	0
TOYB4	0,0002	0,0002	0
TLPP4	46,5305	43,4716	0
TRFO4	1,7624	1,9156	0
UBBR4	7,6670	7,2344	0
MWET4	13,3024	12,8462	0
WHRL4	1,7649	2,1590	0
ILMD4	28,1919	28,6666	0

Constata-se, pela tabela 29, que à exceção da BOBR4, todas as empresas selecionadas não tiveram ressalvas em seus pareceres.

Novamente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se, como variável dependente, um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 30 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 30 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a ₀	1,348	< ,001
a ₁	-0,002	,261
a ₂	-0,053	,118
a ₃	-0,008	,003

Pela tabela 30, verifica-se que os coeficientes a₁ e a₂ não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05. Embora o coeficiente a₃ seja significativo, o seu valor (-0,008) indica pouca contribuição (0,8%) para o índice. Assim, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -1,385$ com significância de 0,166. Isso indica que o valor das ações não difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres. Quando é incluída a empresa com ressalva, o teste resulta num $Z = -1,519$ e significância de 0,129, indicando, novamente, que o valor das ações não diferiu antes e após. Dessa forma, não houve aumento ou diminuição no preço das ações.

A tabela 31 e o gráfico 10 apresentam o retorno médio de cada empresa para o ano de 2006.

TABELA 31 – Retorno médio – 2006

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
BRIV4	0,0476		
BBDC4	-0,0841		
BGIP4	-0,1188		
ITAU4	-0,0578		
BDLL4	0,1768		
BMEB4	0,1296		
STRP4	0,6000		
BRTO4	0,0512		
BMTO4	0,2271		
IMBI4	0,1343		
CMIG4	-0,0142		
FESA4	0,0106		
CTNM4	0,0751		

continua

Empresa	Retorno médio	Parecer	conclusão Média geral do retorno
PCAR4	0,0685		
AMBV4	-0,0017		
CNFB4	0,0238		
LIXC4	0,7506		
DXTG4	0,0031		
DURA4	0,0416		
ELEK4	-0,0616		
FFTL4	0,1756		
CRIV4	0,0653		
FJTA4	0,0500		
FRAS4	-0,0148		
GGBR4	-0,0366		
CGRA4	0,3042		
GUAR4	-0,0531		
JBDU4	0,0905		
INEP4	0,4105		
ITSA4	-0,0404		
KLBN4	0,0823		
LAME4	-0,0287		
MGEL4	0,0987		
POMO4	-0,0339		
GOAU4	-0,0116		
NETC4	0,0963		
PETR4	-0,0279		
PQUN4	0,0155		
PTNT4	0,7478		
RAPT4	0,0634		
SDIA4	-0,0131		
ALPA4	0,0156		
SLED4	-0,0552		
SHUL4	0,3295		
TOYB4	0,0000		
TLPP4	-0,0657		
TRFO4	0,0869		
UBBR4	-0,0564		
MWET4	-0,0343		
WHRL4	0,2233		
ILMD4	0,0168		
BOBR4	0,0516	Com ressalva	0,0516
		Sem ressalva	0,0863

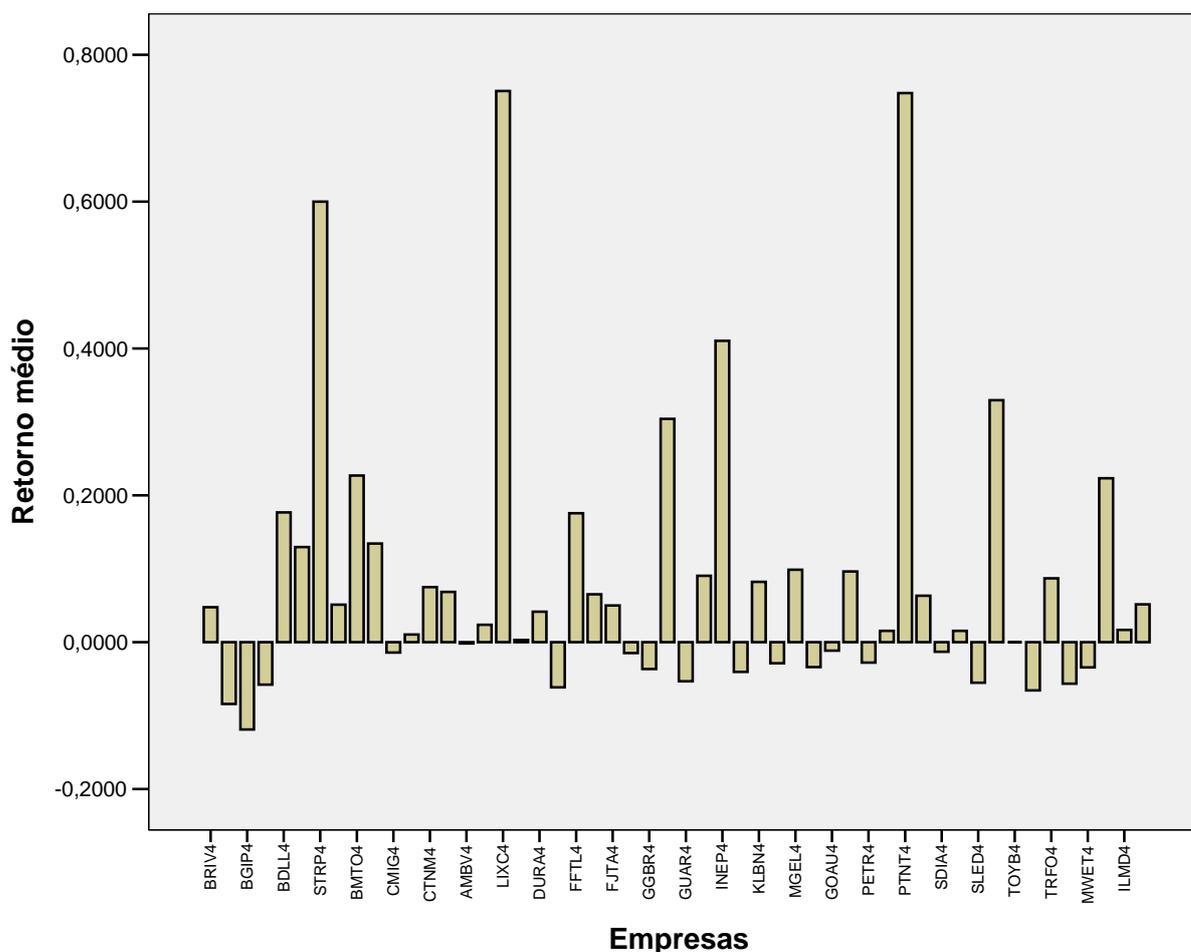


Gráfico 10 – Retorno médio das empresas - 2006

Por meio da tabela 31, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram um aumento médio de 8,63% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres, que não foi considerado significativo. O gráfico 10 mostra que a STRP4, LIXC4 e PTNT4 tiveram aumentos muito superiores às demais empresas.

Refazendo o teste de Wilcoxon para as empresas com pareceres sem ressalva, excluindo-se essas três empresas, observa-se um valor de $Z = -0,995$ com significância de 0,320. Isso indica, que o valor das ações dessas empresas continua não diferindo de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres, mesmo quando se excluem as empresas com maior aumento. No entanto, o retorno médio após a exclusão dessas empresas é de apenas 4,80%.

5.11 Análise comparativa do ano de 2007

O quadro 12 apresenta a seleção de empresas com pareceres divulgados entre fevereiro e março de 2008.

Empresas		
ALLL4	ELEK4	PMAM4
ARLA4	FFTL4	PETR4
BRIV4	CRIV4	PQUN4
BBDC4	FJTA4	PTNT4
BGIP4	FRAS4	RAPT4
ITAU4	GGBR4	RCSL4
BDLL4	CGRA4	VGOR4
BMEB4	GUAR4	ALPA4
BMTO4	JBDU4	SLED4
CAFE4	INEP4	SHUL4
CMIG4	ITSA4	TOYB4
CTNM4	KLBN4	TEKA4
PCAR4	LAME4	TLPP4
AMBV4	LEVE4	TRFO4
CNFB4	MGEL4	UBBR4
LIXC4	POMO4	MWET4
SULT4	GOAU4	WHRL4
DXTG4	MTSA4	SGAS4
DURA4	NETC4	ILMD4

QUADRO 12 – Empresas - 2007

Dessa forma, pelo quadro 12 constata-se que 57 empresas tiveram seus pareceres divulgados de fevereiro a março. Dentre essas, a tabela 32 apresenta o valor das ações e as empresas que possuem os critérios mencionados no início desse capítulo.

TABELA 32 – Empresas selecionadas - 2007

Empresa	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
ALLL4	3,2627	3,0296	0
ARLA4	11,9156	9,3428	1
BRIV4	7,6821	7,3410	0
BBDC4	31,1179	34,2590	0
BGIP4	18,9377	16,6491	0
ITAU4	30,6122	33,4101	0
BDLL4	194,4224	200,2464	0
BMEB4	15,7587	15,5223	0
BMTO4	0,8863	0,8467	0
CAFE4	0,0017	0,0016	1
CMIG4	29,1275	29,1488	0
CTNM4	8,9862	8,2942	0
PCAR4	33,6813	35,5507	0
AMBV4	128,9350	131,4706	0
CNFB4	4,8016	4,9199	0

continua

Empresa	conclusão		
	Média da ação antes	Média da ação depois	Parecer
LIXC4	3,6900	3,7294	0
SULT4	4,9501	4,9861	1
DURA4	34,0717	34,3609	0
FFTL4	18,7460	20,7359	0
CRIV4	3,2996	3,1935	0
FJTA4	8,3901	6,8528	0
FRAS4	5,5326	4,8799	0
GGBR4	22,6100	26,3010	0
CGRA4	86,4950	82,4806	0
GUAR4	52,6391	52,3242	0
JBDU4	0,1392	0,1217	0
INEP4	41,2126	44,6538	0
ITSA4	8,7486	9,6042	0
KLBN4	5,6846	5,4737	0
LAME4	14,4999	13,8994	0
LEVE4	30,0125	29,8816	0
MGEL4	17,3424	16,4882	0
POMO4	6,5226	6,4105	0
GOAU4	29,8750	35,2445	0
MTSA4	24,5995	24,6186	0
NETC4	20,8691	20,4294	0
PMAM4	7,8969	7,2097	0
PETR4	41,4494	37,5530	0
PQUN4	13,1986	13,4432	0
PTNT4	13,9968	13,9314	0
RAPT4	15,0230	15,4590	0
RCSL4	6,7186	12,2140	0
VGOR4	2,7895	3,1589	0
ALPA4	101,8851	103,8053	0
SLED4	30,1671	28,2439	0
SHUL4	31,3783	28,6970	0
TOYB4	0,0002	0,0002	0
TEKA4	0,0009	0,0008	0
TLPP4	45,6203	44,0494	0
UBBR4	9,5963	9,7756	0
MWET4	37,1335	34,0655	0
WHRL4	3,5389	3,5595	0

Constata-se, por intermédio da tabela 32 que a maioria das empresas selecionadas não tiveram ressalvas em seus pareceres e apenas 3 tiveram ressalvas.

Novamente, realizou-se uma regressão múltipla para verificar se a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) influenciavam o aumento (ou diminuição) dos preços das ações antes e após a divulgação dos pareceres. Para isso, utilizou-se como variável dependente um índice que foi obtido dividindo-se a média da ação depois pela média da ação antes.

A tabela 33 apresenta os valores dos coeficientes e sua significância.

TABELA 33 – Resultados da regressão

Coefficientes	Valores	Significância
a ₀	0,986	< ,001
a ₁	-0,000068	,935
a ₂	-0,012	,673
a ₃	0,001	,243

Pela tabela 33, verifica-se que os coeficientes a₁, a₂ e a₃ não são significantes ao nível de 0,05, uma vez que a significância é superior a 0,05, ou seja, pode-se dizer que nenhuma das 3 variáveis (Db/At, LS e RP) possui impacto no índice.

Assim, foi possível comparar as ações antes e após a divulgação dos pareceres. Pelo teste de Shapiro-Wilks, nenhuma das variáveis pode ser considerada normal ao nível de significância de 0,05. Dessa forma, utilizou-se o teste de Wilcoxon para fazer a comparação. O resultado desse teste entre as empresas com pareceres sem ressalva apresenta $Z = -0,041$ com significância de 0,967. Isso indica que o valor das ações não difere de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres. Quando se incluem as empresas com ressalva, o teste resulta num $Z = -0,150$ e significância de 0,881, indicando, novamente, que o valor das ações não diferiu antes e após. Dessa forma, não houve aumento nem diminuição no valor das ações.

A tabela 34 e o gráfico 11 apresentam o retorno médio de cada empresa para o ano de 2007.

TABELA 34 – Retorno médio – 2007

Empresa	Retorno médio	Parecer	Média geral do retorno
ALLL4	-0,0714		
BRIV4	-0,0444		
BBDC4	0,1009		
BGIP4	-0,1208		
ITAU4	0,0914		
BDLL4	0,0300		
BMEB4	-0,0150		
BMTO4	-0,0447		
CMIG4	0,0007		
CTNM4	-0,0770		
PCAR4	0,0555		
AMBV4	0,0197		
CNFB4	0,0246		
LIXC4	0,0107		
DURA4	0,0085		

continua

Empresa	Retorno médio	Parecer	conclusão Média geral do retorno
FFTL4	0,1062	Sem ressalva	0,0081
CRIV4	-0,0322		
FJTA4	-0,1832		
FRAS4	-0,1180		
GGBR4	0,1632		
CGRA4	-0,0464		
GUAR4	-0,0060		
JBDU4	-0,1257		
INEP4	0,0835		
ITSA4	0,0978		
KLBN4	-0,0371		
LAME4	-0,0414		
LEVE4	-0,0044		
MGEL4	-0,0493		
POMO4	-0,0172		
GOAU4	0,1797		
MTSA4	0,0008		
NETC4	-0,0211		
PMAM4	-0,0870		
PETR4	-0,0940		
PQUN4	0,0185		
PTNT4	-0,0047		
RAPT4	0,0290		
RCSL4	0,8179		
VGOR4	0,1324		
ALPA4	0,0188		
SLED4	-0,0638		
SHUL4	-0,0855		
TOYB4	0,0000		
TEKA4	-0,1111		
TLPP4	-0,0344		
UBBR4	0,0187		
MWET4	-0,0826		
WHRL4	0,0058		
ARLA4	-0,2159	Com ressalva	-0,0892
CAFE4	-0,0588		
SULT4	0,0073		

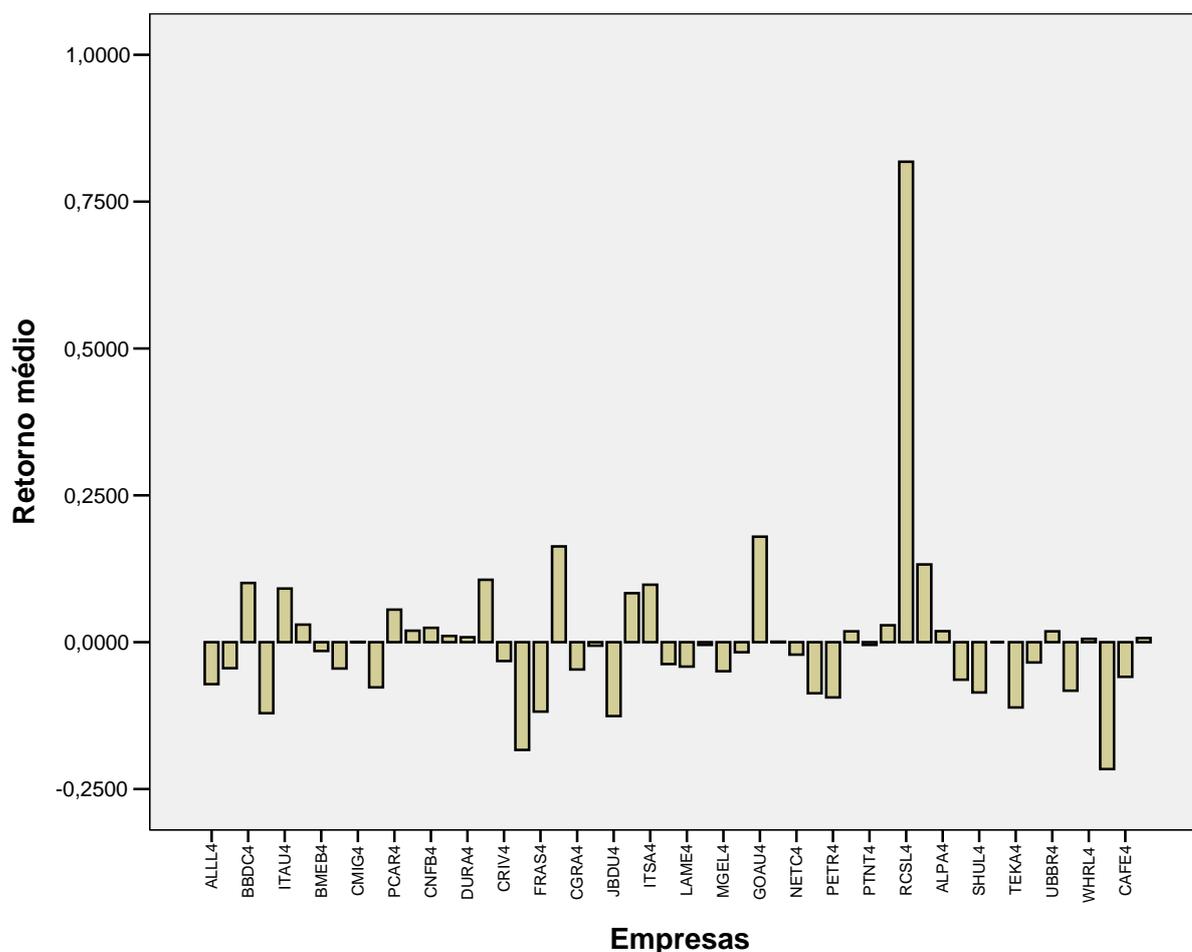


Gráfico 11 – Retorno médio das empresas - 2007

Pela tabela 34, é possível observar que as empresas com pareceres sem ressalva tiveram um aumento médio de 0,81% no valor de suas ações após a divulgação dos pareceres, que não foi considerado significativo. O gráfico 11 mostra que RCSL4 teve um aumento muito maior que as demais empresas.

Refazendo o teste de Wilcoxon para as empresas com pareceres sem ressalva, excluindo-se essa empresa, observa-se um valor de $Z = -0,212$ com significância de 0,832. Isso indica que o valor das ações dessas empresas continua não diferindo de forma significativa antes e após a divulgação dos pareceres, mesmo quando é excluída a empresa com maior variação. No entanto, o retorno médio após a exclusão dessa empresa é de -0,88%.

5.12 Discussão sobre os resultados

Pode-se constatar, por meio da regressão linear, que a dívida bruta dividida pelo ativo (Db/At), a liquidez seca (LS) e a rentabilidade do patrimônio (RP) não influenciaram o aumento (ou diminuição) no preço das ações antes e após a divulgação dos pareceres em nenhum dos anos pesquisados.

Observa-se, ainda, uma tendência de aumento no número de empresas que tiveram seus pareceres divulgados entre fevereiro e março do ano seguinte a partir do ano de 2002.

Foram identificadas, também, diferenças significativas no valor médio das ações antes e após os pareceres somente nos anos de 1997, 1998, 2000, 2002 e 2005 (esses anos correspondem ao ano do parecer e não ao ano de sua divulgação).

A tabela 35 apresenta o aumento (ou diminuição) do retorno geral médio das ações nesses anos.

TABELA 35 – Retorno geral médio

Parecer	Nº de Empresas Selecionadas	(Db/At); (LS) e (RP) <i>Regressão</i>	Tipo de Parecer	Significância <i>Teste Wilcoxon</i>	Leitura	Retorno Geral Médio
1997	21	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	0,70%	Diferiu	13,70%
			Não divulgado	4,30%	Diferiu	8,87%
1998	16	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	0,10%	Diferiu	13,43%
			Com ressalva	0,10%	Diferiu	14,61%
1999	24	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	5,30%	Não Diferiu	-4,45%
			Com ressalva	24,10%	Não Diferiu	7,31%
2000	15	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	2,20%	Diferiu	-4,06%
			-			
2001	17	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	5,50%	Não Diferiu	7,72%
			-			
2002	25	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	4,80%	Diferiu	4,56%
			Com ressalva	2,10%	Diferiu	26,37%
2003	30	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	77,30%	Não Diferiu	0,86%
			Com ressalva	40,80%	Não Diferiu	9,32%
2004	36	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	45,80%	Não Diferiu	-0,65%
			-			
2005	36	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	0,10%	Diferiu	3,69%
			Com ressalva	0,20%	Diferiu	-4,64%
2006	52	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	16,60%	Não Diferiu	8,63%
			Com ressalva	12,90%	Não Diferiu	5,16%
2007	52	<i>Não</i> possui impacto no Índice	Sem ressalva	96,70%	Não Diferiu	0,81%
			Com ressalva	88,10%	Não Diferiu	-0,88%

Pela tabela 35, observa-se que o preço médio da ação antes e após a divulgação dos pareceres permaneceu inalterado nos anos de 1999, 2001, 2003, 2004, 2006 e 2007, independentemente de ressalvas. Dessa forma, a publicação do documento não demonstra ter algum impacto no valor médio das ações no mês posterior à sua divulgação na maioria dos anos pesquisados.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi verificar, de modo empírico, o nível de sensibilidade do comportamento dos preços (retornos) das ações preferenciais em relação à publicação dos pareceres de auditoria independente, considerando como hipótese que o preço (retorno) das ações é influenciado pela divulgação dos pareceres de auditoria independente.

Para a consecução do trabalho, efetuaram-se, inicialmente, pesquisas bibliográfica e documental, que forneceram um embasamento conceitual ao trabalho e deram subsídios para o direcionamento da pesquisa. Os trabalhos foram complementados numa segunda etapa pela análise de duas bases de dados: a primeira extraída da Economatica (cotações) e a segunda obtida mediante consulta efetuada no *site* da Comissão de Valores Mobiliários – CVM (pareceres).

Os resultados obtidos, incluindo o tratamento estatístico e a análise dos dados apresentados, rejeitaram a hipótese de que o preço (retorno) das ações é influenciado pela publicação dos pareceres de auditoria independente, visto que para os onze anos em análise, encontraram-se diferenças significativas no valor médio das ações antes e após os pareceres de auditoria nos anos de: 1997, 1998, 2000, 2002 e 2005. E para os anos de 1999, 2001, 2003, 2004, 2006 e 2007, observou-se que o preço médio das ações antes e após os pareceres de auditoria permaneceu inalterado.

Dessa forma, a publicação dos pareceres de auditoria independente não indicam ter influência no valor médio das ações no mês posterior a sua divulgação na maioria dos anos pesquisados.

Ressalte-se que os resultados da pesquisa são apenas em relação às empresas selecionadas e testadas e ao período analisado, não sendo possível a extrapolação dos dados para períodos anteriores ou subsequentes ao da pesquisa.

Entretanto, esta pesquisa não tem a pretensão de esgotar o assunto, dada a sua importância e complexidade.

Observa-se que diante do cenário corporativo atual – alterações da legislação das sociedades anônimas e o empenho dos órgãos reguladores e fiscalizadores em promover a contabilidade brasileira a padrões internacionais, fertilizam o campo de estudo da auditoria independente, devido a sua complexidade normativa.

A limitação da pesquisa está relacionada ao número de pareceres com ressalva na amostra pesquisada. Tendo em conta a seleção inicial e o prazo de publicação dos pareceres, houve um número reduzido de empresas cujos pareceres apresentaram ressalva em todos os anos analisados. Pode-se, no futuro, a partir de outros critérios de seleção, incluir um maior número de empresas cujos pareceres apresentem ressalvas, possibilitando, assim, sua comparação com os resultados obtidos na presente pesquisa.

Sugestões para futuras pesquisas:

- a) investigar se, em outros períodos e com outras empresas selecionadas, os resultados se mantêm ou se tornam divergentes do apurado nesta pesquisa;
- b) investigar o porquê da concentração do mercado atual de auditoria pelas quatro grandes empresas de auditoria as *Big Four*. Os serviços prestados por essas grandes empresas são realmente diferenciados ou melhores do que os prestados pelas empresas nacionais. O que justifica essa concentração?

Esse estudo é apenas uma contribuição destinada ao mercado de valores mobiliários, aos profissionais de auditoria e a toda a comunidade acadêmica.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, K. K. N. **Uma análise crítica dos pareceres dos auditores independentes sobre demonstrações contábeis de empresas brasileiras**. 2006. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade de Brasília, Brasília, 2006.
- ANDRADE, A; ROSSETI, J. P. **Governança corporativa – fundamentos, desenvolvimento e tendências**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanço**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- _____. **Mercado financeiro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.
- ATTIE, W. **Auditoria: conceitos e aplicações**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução nº 3.606/08**, de 11 set. 2008. Dispõe sobre a prestação de serviços de auditoria independente para as instituições financeiras, demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e para as câmaras prestadoras de serviços de compensação e de liquidação. Disponível em: <<http://www.bacen.gov.br>>. Acesso em 23 jan. 2009.
- BERNARDO, H. P. **Avaliação empírica do efeito dos anúncios trimestrais de resultado sobre o valor das ações no mercado brasileiro de capitais: um estudo de evento**. 2001 Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.
- BOYNTON, C. W; JOHNSON, R. N; KELL, G. W. **Auditoria**. Tradução: José Evaristo dos Santos. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- BRASIL. **Decreto Lei nº 9.295**, de 27 maio. 1946. Cria o Conselho Federal de Contabilidade, define as atribuições do Contador e do Guarda-livros, e dá outras providências. Institui o Código de Processo Civil. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.
- _____. **Lei nº 4.728**, de 14 jul. 1965. Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Lei nº 6.385**, de 07 dez. 1976a. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Lei nº 6.404**, de 15 dez. 1976b. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Lei nº 10.303**, de 31 out. 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Lei nº 11.638**, de 28 dez. 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

CAVALCANTE, P. R. N. **Uma contribuição ao estudo das responsabilidades dos auditores independentes no Brasil**. 1994. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1994.

CARVALHO, L. N. G. **O parecer dos auditores independentes sobre as demonstrações contábeis no Brasil**: estudo das limitações ao seu poder de comunicação. 1989. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1989.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Instrução nº 04/78**, de 24 out. 1978. Dispõe sobre as normas relativas ao registro de auditores independentes na Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Deliberação nº 549/08**, de 10 set. 2008a. Dispõe sobre a rotatividade dos auditores independentes na prestação de serviços de auditoria independente de demonstrações contábeis para um mesmo cliente, no âmbito do mercado de valores mobiliários. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 23 jan. 2009.

_____. **Evolução da posição de auditores independentes por clientes listados na Bovespa**. 30 maio 2008b. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/snc/Funções_Essenciais_a_a%20Justiça.asp>. Acesso em 09 ago. 2008.

_____. **Instrução nº 308/99**, de 14 maio. 1999. Dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução nº 751/93**, de 29 dez. 1993. Dispõe sobre as Normas Brasileiras de Contabilidade. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 820/97**, de 17 dez. 1997a. Aprova a NBC T 11 com alterações e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 821/97**, de 17 dez. 1997b. Aprova a NBC P 1 – Normas Profissionais de Auditor Independente com alterações e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 910/01**, de 12 set. 2001. Aprova a NBC T 14 – Normas sobre a Revisão Externa de Qualidade. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 953/03**, de 24 jan. 2003a. Dispõe sobre a Alteração no Modelo de Parecer Referido no Item 11.3.2.3 da NBC T 11. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 981/03**, de 24 out. 2003b. Aprova a NBC T 11.6 Relevância na Auditoria. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 1.023/05**, de 15 abr. 2005a. Aprova a NBC P 1.8 – Utilização de Trabalhos de Especialistas. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 1.034/05**, de 25 ago. 2005b. Aprova a NBC P 1.2 – Independência. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 1.036/05**, de 26 ago. 2005c. Aprova a NBC T 11.8 – Supervisão e Controle de Qualidade. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 1.055/05**, de 07 out. 2005d. Cria o Comitê de Pronunciamentos Contábeis – (CPC), e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 01 marc. 2009.

_____. **Resolução nº 1.091/07**, de 11 abr. 2007a. Dá nova redação à NBC T 14 – Revisão Externa de Qualidade pelos Pares. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **Resolução nº 1.100/07**, de 24 ago. 2007b. Aprova a NBC P 1.6 – Sigilo. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

EXAME. Maiores e Melhores 2006. **Revista exame**. São Paulo, jun. 2006.

FERREIRA, J. A. S. **Finanças corporativas: conceitos e aplicações**. São Paulo: Pearson, 2005.

FRANCO, H. **A contabilidade na era da globalização**. São Paulo: Atlas, 1999.

_____; MARRA, E. **Auditoria contábil**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

HAIR JR, J. F. et al. **Análise multivariada de dados**. Tradução: Adonai Schlup, Anselmo Chaves Neto. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M.F. **Teoria da contabilidade**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvincente. São Paulo: Atlas, 1999.

IMONIANA, J. O. **Auditoria: abordagem contemporânea**. São Paulo: Associação de Ensino de Itapetininga, 2001.

ISHIKURA, E. R. **Assurance service: um estudo de novas oportunidades de serviços da auditoria**. 2000. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.

INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL – IBRACON. **NPA 01: Parecer dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Contábeis**. 1992. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 02-** Procedimentos de Auditoria Independente de Instituições Financeiras e Entidades Equiparadas. 1985. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 03-** Procedimentos de Auditoria Independente de Administradoras de Consórcios. 1995a. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 04-** Revisão Limitada de Demonstrações Contábeis. 1996a. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 05-** Requisitos de Auditoria Independente sobre as Informações Complementares e sobre a Observância das Normas Legais e Regulamentares pelas Entidades Estatais. 1996b. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 06-** Revisão Limitada das Informações Trimestrais das Companhias Abertas. 1996c. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 07-** Serviços Especiais de Apoio a Aquisição e Vendas de Participações Societárias. 1995b. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 08-** Serviços de Auditoria dos Processos de Privatização. 1996d. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 09-** Incertezas. 1995c. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 10-** Diretrizes Básicas sobre Controle Interno de Qualidade para Auditores Independentes. 1995d. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 11-** Balanço e Ecologia. 1996e. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 12-** Emissão da Carta de Conforto. 2006. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 13-** Procedimentos Mínimos de Auditoria para uma Entidade Fechada de Previdência Complementar. 2007a. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

_____. **NPA 14- Laudos de Avaliação emitidos por Auditor Independente.** 2007b. Disponível em: <<http://www.ibracon.com.br>>. Acesso em 02 ago. 2008.

KPMG. **Estudo dos 20F das empresas brasileiras.** São Paulo, 2006. Disponível em: <<http://www.kpmg.com.br/publicacoes/advisory/ras/iarcs/20F.pdf>>. Acessado em 27 jan. 2009.

LEVIN, J.; FOX, J. C. **Estatística aplicada às ciências humanas.** São Paulo: Pearson, 2004.

LOPES, A. B. **A informação contábil e o mercado de capitais.** São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

_____; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade:** uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

_____; et al. O diferencial no impacto dos resultados contábeis nas ações ordinárias e preferenciais no mercado brasileiro. **Revista de contabilidade e finanças – USP**, São Paulo, v. 2, n. 37, p. 46-58, abr. 2005.

MARCONI, M. A; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica.** 5 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis:** estudo empírico das e empresas abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanço.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MOTTA, J. M. **Auditoria:** princípios e técnica. São Paulo: Atlas, 1998.

NIYAMA, J. K. **Contabilidade internacional.** São Paulo: Atlas, 2005.

OLIVEIRA, S. L. **Tratado de metodologia científica.** São Paulo: Pioneiro Thomson Learning, 2001.

PARRA FILHO, D; SANTOS, J. A. **Metodologia científica.** 6. ed. São Paulo: Futura, 2003.

PINTO, W. **A percepção dos auditores independentes sobre o impacto da Lei Sarbanes-Oxley na avaliação de risco de auditoria.** 2007. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, São Paulo, 2007.

RUDIO, F. V. **Introdução ao projeto de pesquisa científica.** Petrópolis: Vozes, 1999.

SANTI, P. A. **Introdução a auditoria.** São Paulo: Atlas, 1998.

SOUZA, B. F; PEREIRA, A. C. **Auditoria contábil: abordagem prática e operacional.** São Paulo: Atlas, 2006.

TRIOLA, M. F. **Introdução à estatística.** 7. ed. Rio de Janeiro: LTC, 1998.

APÊNDICE A – Quadro Resumo das NBCs e ITs em vigor

Ementa	Resolução CFC nº
NBC P 1 - Normas Profissionais de Auditor Independente	821/97
NBC P 1.2 - Independência	1.034/05
NBC P 1.6 – Sigilo	1.100/07
NBC P 1.8 - Utilização de Trabalho de Especialistas	1.023/05 (alt. 1.042/05)
NBC P 1 - IT 1 - Regulamentação do item 1.9 da NBC P 1	851/99
NBC P - IT - 3 - Regulamentação do item 1.4 - Honorários	976/03
NBC P 2 - Normas Profissionais do Perito	857/99
NBC P 2.1 - Competência Profissional	1.056/05
NBC P 2.3 - Impedimento e Suspeição	1.050/05
NBC P 2.4 - Honorários	1.057/05
NBC P 2.6 - Responsabilidade e Zelo	1.051/05
NBC P 3 - Normas Profissionais do Auditor Interno	781/95
NBC P 4 - Normas para Educação Profissional Continuada	1.074/06
NBC P 5 - Normas sobre o Exame de Qualificação Técnica	1.109/07
Cadastro Nacional de Auditores Independentes (CNAI)	1.019/05
Normas Brasileiras de Contabilidade	751/93 (alts. 980/03 e 1.028/05)
Estrutura das Normas Brasileiras de Contabilidade	1.106/07
NBC T 1 - Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis	1.121/08
NBC T 2.1 - Das Formalidades da Escrituração Contábil	563/83 (alts. 848/99 e 790/95)
NBC T 2.2 - Da Documentação Contábil	597/85
NBC T 2.4 - Da Retificação de Lançamentos	596/85
NBC T 2.5 - Das Contas de Compensação	612/85
NBC T 2.6 - Da Escrituração Contábil das Filiais	684/90
NBC T 2.7 - Do Balancete	685/90

NBC T 2.8 - Das Formalidades da Escrituração Contábil Forma Eletrônica	1.020/05 (alt.1.063/05)
NBC T 3 - Conceito, Conteúdo, Estrutura e Nomenclatura das Demonstrações Contábeis	
NBC T 3.1 - Das Disposições Gerais	
NBC T 3.2 - Do Balanço Patrimonial	686/90
NBC T 3.3 - Da Demonstração do Resultado	(alts. 847/99 e 1.049/05)
NBC T 3.4 - Da Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados	
NBC T 3.5 - Da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	
NBC T 3.6 - Da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos	
NBC T 3.7 - Valor Adicionado	1.010/05
NBC T 3.8 - Demonstração dos Fluxos de Caixa	1.125/08
NBC T 4 - Avaliação Patrimonial	732/92 (alt. 846/99)
NBC T 6 - Divulgação Demonstrações Contábeis	737/92
NBC T 7 - Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis	1.120/08
NBC T 8 - Demonstrações Contábeis Consolidadas	937/02
NBC T 10.1 - Empreendimentos de Execução em Longo Prazo	1.011/05
NBC T 10.2 - Arrendamento Mercantil	921/01
NBC T 10.3 - Consórcio de Vendas	913/01
NBC T 10.4 - Fundações	837/99
NBC T 10.5 - Entidades Imobiliárias	963/03
NBC T 10.6 - Entidades Hoteleiras	956/03
NBC T 10.8 - Entidades Cooperativas	920/01
NBC T 10.8 - IT - 01 - Entidades Cooperativas	1.013/05
NCB T 10.9 - Entidades Financeiras	876/00
NBC T 10.13 - Dos Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Desportivas Profissionais	1.005/04
NCB T 10.14 - Entidades Rurais	909/01 (alt. 980/03)
NBC T 10.18 - Entidades Sindicais e Associações de Classe	838/99 (alt. 852/99)
NBC T 10.19 - Entidades sem Finalidade de Lucros	877/00 (alts. 926/01 e 966/03)
NCB T 10.20 - Consórcio de Empresas	1.053/05
NBC T 10.21 - Entidades Cooperativas Operadoras de Planos de Assistência à Saúde	944/02
NBC T 10.21 - IT 1 - Regulamentação do item 10.21.1.4	958/03
NBC T 10.21 - IT 2 - Regulamentação do item 10.21.4 - Demonstração de Sobras e Perdas	959/03
NBC T 11 - Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Contábeis	820/97 (alterada)
NBC T 11.3 - Papéis de Trabalho e Documentação da Auditoria	1.024/05
NBC T 11.4 - Planejamento de Auditoria	1.035/05
NBC T 11.6 - Relevância na Auditoria	981/03
NBC T 11.8 - Supervisão e Controle de Qualidade	1.036/05
NBC T 11.10 - Continuidade Normas das Atividades da Entidade	1.037/05
NBC T 11.11 - Amostragem	1.012/05
NBC T 11.12 - Processamento Eletrônico de Dados	1.029/05
NBC T 11.13 - Estimativas Contábeis	1.038/05

NBC T 11.14 - Transações com Partes Relacionadas	1.039/05
NBC T 11.15 - Contingências	1.022/05
NBC T 11.16 - Transações e Eventos Subseqüentes	1.040/05
NBC T 11.17 - Carta de Responsabilidade da Administração	1.054/05
NBC T 11 - IT 3 - Fraude e Erro	836/99
NBC T 11 - IT 5 - Parecer dos Auditores Independentes	830/98
Revisões Limitadas das Informações Trimestrais	678/90
NBC T 12 - Da Auditoria Interna	986/03
NBC T 13 - Perícia Contábil	858/99 (alterada)
NBC T 13.2 - Planejamento da Perícia	1.021/05
NBC T 13.6 - Laudo Pericial Contábil	1.041/05
NBC T 13.7 - Parecer Pericial Contábil	985/03
NBC T 13 - IT 1 - Termo de Diligência	938/02
NBC T 13 - IT 3 - Assinatura em Conjunto	940/02
NBC T 14 - Revisão Externa de Qualidade pelos Pares	1.091/07 (alt. 1.123/08)
NBC T 15 - Informações de Natureza Social e Ambiental	1.003/04
NBC T 17 - Partes Relacionadas	973/03
NBC T 19.1 - Imobilizado	1.025/05
NBC T 19.2 - Tributos sobre Lucros	998/04
NBC T 19.4 - Incentivos Fiscais, Subvenções, Contribuições, Auxílios e Doações Governamentais	1.026/05
NBC T 19.5 - Depreciação, Amortização e Exaustão	1.027/05
NBC T 19.6 - Reavaliação de Ativos	1.004/04
NBC T 19.7 - Provisões, Passivos, Contingências Passivas e Contingências Ativas	1.066/05
NBC T 19.10 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos	1.110/07
NBC T 19.11 - Mudanças nas Práticas Contábeis, nas Estimativas e Correção de Erros	1.087/06
NBC T 19.12 - Eventos Subseqüentes à Data das Demonstrações Contábeis	1.088/07
NBC T 19.13 - Escrituração Contábil Simplificada para Microempresa e Empresa de Pequeno Porte	1.115/07

APÊNDICE B – Empresas selecionadas para os testes estatísticos

Nº	NOME	CÓDIGO BOVESPA	PRESENÇA EM BOLSA (%)
1	ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA S.A.	ALLL4	34
2	ARTHUR LANGE SA IND E COM	ARLA4	31
3	BANCO ALFA DE INVESTIMENTO SA	BRIV4	72
4	BANCO BRADESCO S.A.	BBDC4	100
5	BANCO DO ESTADO DE SERGIPE S.A.	BGIP4	50
6	BANCO ITAÚ HOLDING FINANCEIRA S.A.	ITAU4	100
7	BARDELLA SA INDS MECÂNICAS	BDLL4	83
8	BCO MERCANTIL BRASIL SA	BMEB4	36
9	BOMBRIL SA	BOBR4	96
10	BOTUCATU TÊXTIL S/A	STRP4	39
11	BRASIL TELECOM S.A.	BRT04	100
12	BRASMOTOR SA	BMT04	60
13	CAFÉ SOLÚVEL BRASÍLIA SA	CAFE4	38
14	CIA DOCAS DE IMBITUBA	IMBI4	35
15	CIA ENERG MINAS GERAIS - CEMIG	CMIG4	100
16	CIA FERRO LIGAS BAHIA FERBASA	FESA4	80
17	CIA TECIDOS NORTE DE MINAS - COTEMINAS	CTNM4	92
18	COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO	PCAR4	99
19	COMPANHIA DE BEBIDAS DAS AMERICAS-AMBEV	AMBV4	100
20	CONFAB INDUSTRIAL SA	CNFB4	100
21	CONST LIX DA CUNHA SA	LIXC4	37
22	CONST SULTEPA SA	SULT4	58
23	DIXIE TOGA S.A.	DXTG4	44
24	DURATEX SA	DURA4	100
25	ELEKEIROZ S/A	ELEK4	35
26	FERTILIZANTES FOSFATADOS S.A. -FOSFERTIL	FFTL4	100
27	FINANCEIRA ALFA S.A. - CFI	CRIV4	50
28	FORJAS TAURUS S.A.	FJTA4	96
29	FRAS-LE SA	FRAS4	68
30	GERDAU S.A.	GGBR4	100
31	GRAZZIOTIN SA	CGRA4	36
32	GUARARAPES CONFECÇÕES S.A.	GUAR4	66
33	INDS J B DUARTE SA	JBDU4	54
34	INEPAR SA IND E CONSTRUÇÕES	INEP4	100
35	ITAUSA - INVESTIMENTOS ITAÚ S.A.	ITSA4	100
36	JEREISSATI PARTICIPAÇÕES S/A	MLFT4	42
37	KLABIN S.A.	KLBN4	100
38	LOJAS AMERICANAS S.A.	LAME4	98
39	MAHLE METAL LEVE S.A.	LEVE4	81
40	MANGELS INDUSTRIAL SA	MGEL4	78
41	MANUF BRINQS ESTRELA SA	ESTR4	65
42	MARCOPOLO SA	POMO4	92
43	METALÚRGICA GERDAU S.A.	GOAU4	100
44	METISA METALÚRGICA	MTSA4	42
45	MUNDIAL S/A - PRODUTOS DE CONSUMO	MNDL4	69

46	NET SERVIÇOS DE COMUNICAÇÃO S.A.	NETC4	92
47	PARANAPANEMA S.A.	PMAM4	93
48	PETRÓLEO BRASILEIRO	PETR4	100
49	PETROQUÍMICA UNIÃO S.A.	PQUN4	49
50	PETTENATI SA IND TÊXTIL	PTNT4	46
51	RANDON S/A IMPLEMENTOS E PARTICIPAÇÕES	RAPT4	96
52	RECRUSUL SA	RCSL4	44
53	SA FABRICA PRODS ALIMCS VIGOR	VGOR4	45
54	SADIA S.A.	SDIA4	100
55	SÃO PAULO ALPARGATAS SA	ALPA4	78
56	SARAIVA S.A. LIVREIROS EDITORES	SLED4	55
57	SAVIRG S/A VIAÇÃO AÉREA RIOGRANDENSE	VAGV4	87
58	SCHULZ S.A.	SHUL4	38
59	TEC TOY S/A	TOYB4	72
60	TEKA TECELAGEM KUEHNRICH SA	TEKA4	74
61	TELECOMUNICAÇÕES DE SÃO PAULO S/A-TELESP	TLPP4	100
62	TRAFO EQUIPAMENTOS ELÉTRICOS S.A.	TRFO4	69
63	UNIBANCO UNIÃO DOS BANCOS BRAS SA	UBBR4	97
64	VOTORANTIM CELULOSE E PAPEL SA	VCPA4	98
65	WETZEL SA	MWET4	52
66	WHIRLPOOL S.A.	WHRL4	53
67	WLM INDUSTRIA E COMERCIO S.A.	SGAS4	68
68	YARA BRASIL FERTILIZANTES S/A	ILMD4	63

