

**UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS – UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
NÍVEL MESTRADO**

FLÁVIA VERÔNICA SILVA JACQUES

**A RELAÇÃO ENTRE A EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES NOS PARECERES
DE AUDITORIA E O VALOR DAS AÇÕES DE COMPANHIAS ABERTAS
LISTADAS NA BOVESPA**

SÃO LEOPOLDO

2011

Flávia Verônica Silva Jacques

A RELAÇÃO ENTRE A EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES NOS PARECERES DE
AUDITORIA E O VALOR DAS AÇÕES DE COMPANHIAS ABERTAS LISTADAS NA
BOVESPA

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre, pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS.

Orientadora: Profa. Dra. Clea Beatriz Macagnan

São Leopoldo

2011

A RELAÇÃO ENTRE A EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES NOS PARECERES
DE AUDITORIA E O VALOR DAS AÇÕES DE COMPANHIAS ABERTAS
LISTADAS NA BOVESPA

Ficha catalográfica

J19r Jacques, Flávia Verônica Silva
A relação entre a evidenciação de informações nos pareceres de auditoria: e o valor das ações de companhias abertas na Bovespa / por Flávia Verônica Silva Jacques – 2011.
140 f.
Dissertação (mestrado) — Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, 2011.
“Orientação: Prof. Dr. Cléa Beatriz Macagnan, Centro de Ciências Econômicas.”
1. Ciências contábeis – Auditorias. 2. Evidenciação de informações – Auditorias. 3. Parecer de auditoria – *Disclosure*. 4. Teoria de agência – Evidenciação de informações. I. Título.

CDU 657.6

Catálogo na Publicação: Bibliotecária Carla Inês Costa dos Santos- CRB10/973

Flávia Verônica Silva Jacques

**A RELAÇÃO ENTRE A EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES NOS PARECERES
DE AUDITORIA E O VALOR DAS AÇÕES DE COMPANHIAS ABERTAS
LISTADAS NA BOVESPA**

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre, pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS.

Aprovado em 12 de abril de 2011.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Masayuki Nakagawa – Universidade de São Paulo-USP-SP

Prof. Dr. Ernani Ott – Universidade do Vale do Rio dos Sinos-UNISINOS-RS

Prof. Dr. Tiago Wickstrom Alves – Universidade do Vale do Rio dos Sinos-UNISINOS-RS

Prof^ª. Dra. Clea Beatriz Macagnan (Orientadora)

*A minha filha Ana Carolina, minha
fonte inspiradora, ao meu marido
Darcy e aos meus pais Ana e Clair.*

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a minha mãe Ana Maria pelo esforço e carinho dedicado a minha filha em todo este período de mestrado.

Ao meu esposo, pelo incentivo em trilhar novos caminhos, pelo amor e compreensão.

Ao meu pai Clair e meu irmão Fábio pela atenção, carinho e cuidados com a Ana Carolina.

A minha amiga Fátima Gonçalves, que mesmo de longe me motivou e me aconselhou em muitos momentos de dúvidas.

Aos professores e colegas de trabalho Alexandre Costa Quintana e Arthur Gibbon, pela compreensão e pronta ajuda.

Aos meus amigos sinceros que acreditaram que essa conquista seria possível.

Agradeço a minha orientadora Prof(a) Clea Macagnan pela amizade, pelas preciosas contribuições e pela paciência em me atender sempre que me senti em dúvida.

Aos professores, Tiago Alves, Clóvis Kronbauer, Ernani Ott, Marcos Antonio de Souza e Ígor de Moraes, por toda atenção dispensada nesta pesquisa.

Agradeço à CAPES pela bolsa de estudos que me permitiu ingressar e concluir este mestrado e ao pessoal da secretaria do PPG por todas as orientações.

Por fim, agradeço a Deus por me presentear, em 2009, com um lindo anjo que me transformou em uma pessoa mais paciente, mais determinada e mais confiante. Um presente capaz de mudar uma vida em um piscar de olhos e fazer perceber que os problemas são insignificantes perto da grandeza de se conceber uma vida. Filha, você é a razão desta conquista.

RESUMO

A evidenciação de informações, segundo perspectivas da teoria de agência, apresenta-se como uma forma de reduzir a assimetria informacional entre os agentes econômicos no mercado. Contudo, algumas desvantagens são apontadas pela teoria de custo do proprietário, mediante os custos gerados pela evidenciação de informações privadas, dentre eles: os custos de elaboração e divulgação e os custos provocados pela utilização das informações pelos concorrentes. Esta pesquisa busca evidências sobre a relação entre informações evidenciadas nos pareceres de auditoria das companhias e a variação do valor médio de suas ações no mercado. A população do estudo é composta por 211 companhias abertas e não financeiras com ações negociadas na Bovespa em seu mercado tradicional, referentes aos exercícios findos em 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009. Considerando que muitas dessas empresas não se encontravam listadas em todo este período, como também não apresentavam pareceres com ressalvas, foram excluídas 178 empresas, configurando uma amostra final de 33 (trinta e três) companhias. Este estudo caracteriza-se, num primeiro momento, pela análise de conteúdo do *Disclosure* realizado nos pareceres de auditoria. Por meio da análise de conteúdo, elaborou-se uma lista de indicadores de informações evidenciadas. Na sequência, foram criadas categorias de indicadores, para o desenvolvimento de análise estatística. Os resultados obtidos revelaram que o indicador de evidenciação de práticas contábeis possui um coeficiente positivo explicativo acerca da variação do valor médio das ações, o que vem ao encontro dos pressupostos da teoria de agência.

Palavras-chave: *disclosure*. parecer de auditoria. teoria de agência. teoria de custo do proprietário.

ABSTRACT

The disclosure of information, according to agency theory perspective, is presented as a way to reduce information asymmetry among economic agents in the market. However, some disadvantages are pointed out by the theory of cost of owner by the costs resulting from disclosure of private information, including: the costs of production and dissemination and the costs arising from the use of information by competitors. In this context, the research investigates the use of audit opinion by investors as an aid to decision making. These research evidence on the relationship between information highlighted in the audit opinions of companies and the variation of the average value of its shares on the market. The study population consists of 211 publicly held companies and non-financial publicly traded in its traditional market, for the years ended 2005, 2006, 2007, 2008 and 2009. Whereas many of these companies were not listed throughout this period, also had no opinions with caveats, were excluded 178 companies, setting a final sample of 33 (thirty three) companies. This study is characterized by content analysis, at first, held in Disclosure of audit opinions. Through content analysis, we elaborated a list of indicators of information highlighted. As a result, we created categories of indicators for the development of statistical analysis. The results revealed that the indicator of disclosure of accounting practices has a positive explanatory coefficient of variation of the average value of the shares, which comes to meet the assumptions of agency theory.

Keywords: disclosure. audit report. agency theory. cost theory of the owner.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

| | |
|---|----|
| Figura 1: Amplitude do Estudo de Evento | 67 |
| Quadro 1: Teses que abordam o tema Evidenciação..... | 30 |
| Quadro 2: Teses que abordam o tema Auditoria | 37 |
| Quadro 3: Dissertações que Abordam o Tema Auditoria..... | 38 |
| Quadro 4: Normas de Auditoria para Atendimento a Partir do Exercício 2010..... | 48 |
| Quadro 5: Modelo de Parecer de Auditoria Sem Ressalvas | 52 |
| Quadro 6: Modelo de Parecer de Auditoria Com Ressalvas | 54 |
| Quadro 7: Modelo de Parecer de Auditoria com Opinião Adversa..... | 55 |
| Quadro 8: Modelo de Parecer de Auditoria com Abstenção de Opinião | 56 |
| Quadro 9: Empresas que Compõem a Amostra Final da Pesquisa | 60 |
| Quadro 10: Indicadores de Descontinuidade Operacional | 63 |
| Quadro 11: Indicadores Criados com Base na Análise de Conteúdo dos Pareceres de Auditoria..... | 64 |
| Gráfico 1: Evolução da Quantidade de Informações Evidenciadas pelos Pareceres de Auditoria das Empresas | 77 |
| Gráfico 2: Evolução da Quantidade de Informações Evidenciadas pelos Pareceres de Auditoria das Empresas por Categoria de Indicadores..... | 78 |

LISTA DE TABELAS

| | |
|---|----|
| Tabela 1: Revisão de artigos sobre o tema Evidenciação em Periódicos Nacionais..... | 32 |
| Tabela 2: Revisão de artigos sobre o tema Evidenciação em Periódicos Internacionais | 33 |
| Tabela 3: Revisão de Artigos sobre o tema Auditoria em Periódicos Nacionais..... | 38 |
| Tabela 4: Revisão de Artigos sobre o tema Auditoria em Periódicos Internacionais | 40 |
| Tabela 5: Análise de Indicadores por Empresa | 75 |
| Tabela 6: Análise de Indicadores por Ano | 78 |
| Tabela 7: Análise de Indicadores por Setor..... | 79 |
| Tabela 8: Matriz de Correlações entre as Variáveis | 81 |

LISTA DE SIGLAS

ANATEL – Agência Nacional de Telecomunicações
ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica
ANS – Agência Nacional de Saúde Suplementar
AT – Ativo Total
BCB – Banco Central do Brasil
BETA – Beta
CAPES – Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior
CFC – Conselho Federal de Contabilidade
CORPE – Cooperativa de Trabalho dos Recicladores de Penápolis
CVM – Comissão de Valores Mobiliários
DAEP – Departamento Autônomo de Água e Esgoto de Penápolis
DIV_PG – Dividendos pagos por Ação
DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos
End – Endividamento
FECAP – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado
FUCAPE – Fundação Capixaba de Pesquisas em Contabilidade,
Economia e Finanças
FURB – Universidade Regional de Blumenau
IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IBRE – Instituto Brasileiro de Economia
IFAC – International Federation of Accountants
ISA – International Standard on Auditing
LG – Liquidez Geral
LL – Lucro Líquido
MQO – Mínimos Quadrados Ordinários
NBC TA – Norma Brasileira de Contabilidade - Técnica de Auditoria
PIB – Produto Interno Bruto
PL – Patrimônio Líquido
PUC SP – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo
RBC – Revista Brasileira de Contabilidade
RL – Receita Líquida

SPC – Secretaria de Previdência Complementar
SUSEP – Superintendência de Seguros Privados
TX_C – Taxa de Câmbio
UEL – Universidade Estadual de Londrina
UERJ – Universidade Estadual do Rio de Janeiro
UFU – Universidade Federal de Uberlândia
UFPR – Universidade Federal do Paraná
UFRGS – Universidade Federal do Rio Grande do Sul
UFRJ – Universidade Federal do Rio de Janeiro
UFSC – Universidade Federal de Santa Catarina
UNB – Universidade Nacional de Brasília
UNISINOS – Universidade do Vale do Rio dos Sinos
UNIVALI – Universidade do Vale do Itajaí
USP – Universidade de São Paulo
XD – Evidenciação de Descontinuidade Operacional
XDE – Evidenciação de Outros Eventos
XPC – Evidenciação de Práticas Contábeis

SUMÁRIO

| | |
|--|-----------|
| 1 INTRODUÇÃO | 13 |
| 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E DEFINIÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA | 13 |
| 1.2 OBJETIVOS | 16 |
| 1.2.1 Objetivo Geral | 16 |
| 1.2.2 Objetivos Específicos | 17 |
| 1.3 RELEVÂNCIA E JUSTIFICATIVA DO ESTUDO | 17 |
| 1.4 DELIMITAÇÃO DO TEMA | 19 |
| 1.5 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO | 19 |
| 2 REFERENCIAL TEÓRICO | 20 |
| 2.1 ASSIMETRIA DE INFORMAÇÕES: RISCO MORAL E SELEÇÃO ADVERSA | 21 |
| 2.2 TEORIA DA AGÊNCIA | 23 |
| 2.3 EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES | 26 |
| 2.4 TEORIA DO CUSTO DO PROPRIETÁRIO | 26 |
| 2.5 AUDITORIA INDEPENDENTE | 44 |
| 2.5.1 Evolução das Normas de Auditoria no Brasil | 46 |
| 2.5.1.1 Normas vigentes até o exercício 2009 | 46 |
| 2.5.1.2 Normas vigentes a partir do exercício 2010 | 47 |
| 2.5.2 Parecer de Auditoria | 48 |
| 2.5.3 Características dos Pareceres de Auditoria | 50 |
| 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS | 57 |
| 3.1 MÉTODO DE PESQUISA | 57 |
| 3.2 DELINEAMENTO DA PESQUISA | 58 |
| 3.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA DA PESQUISA | 59 |
| 3.4 COLETA, TÉCNICAS DE TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS | 60 |
| 4 RESULTADOS DA PESQUISA | 75 |
| 4.1 INDICADORES DE EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES | 75 |
| 4.2 CÁLCULO DO VALOR MÉDIO DAS AÇÕES E DA VARIAÇÃO DAS MÉDIAS | 80 |
| 4.3 ESTIMAÇÃO POR MÍNIMOS QUADRADOS ORDINÁRIOS E COM DADOS EM PAINEL | 80 |
| 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS | 86 |
| REFERÊNCIAS | 89 |

| | |
|---|------------|
| APÊNDICE A – DISSERTAÇÕES SOBRE O TEMA “EVIDENCIAÇÃO/DISCLOSURE” | 105 |
| APÊNDICE B - MAPEAMENTO DE ARTIGOS INTERNACIONAIS SOBRE “DISCLOSURE” (ANALÍTICO)..... | 110 |
| APÊNDICE C – MAPEAMENTO DE ARTIGOS INTERNACIONAIS SOBRE O TEMA “AUDITORIA” (POR AUTOR/ANO/PERIÓDICO)..... | 118 |
| APÊNDICE D – AMOSTRA INICIAL DA PESQUISA | 126 |
| APÊNDICE E – AMOSTRA INTERMEDIÁRIA | 127 |
| APÊNDICE F – VALORES MÉDIOS DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E PREFERENCIAIS, CALCULADOS PARA O PERÍODO DE 60 DIAS ANTERIORES E 60 DIAS POSTERIORES À PUBLICAÇÃO DO PARECER DE AUDITORIA DAS EMPRESAS QUE COMPÕEM A AMOSTRA FINAL | 128 |
| APÊNDICE G – VARIAÇÃO DO VALOR MÉDIO DAS AÇÕES CALCULADO PELA DIFERENÇA DAS MÉDIAS DO PERÍODO DE 60 DIAS ANTERIORES E 60 DIAS POSTERIORES À DIVULGAÇÃO DO PARECER DE AUDITORIA (APÊNCIDE A) DAS EMPRESAS QUE COMPÕEM A AMOSTRA FINAL | 136 |

1 INTRODUÇÃO

Para reduzir as incertezas derivadas da assimetria informacional, a divulgação de informações ao mercado possibilita aos usuários, segundo perspectiva da teoria de agência, principalmente aos investidores, obter informações mais completas sobre a companhia e, assim, decidirem sobre a aplicação de seus recursos. Por outro lado, a teoria de custo do proprietário parte do pressuposto de que a revelação de informações privadas acarreta custos à empresa. Nesse contexto, apresenta-se o parecer de auditoria – um documento que poderá ser utilizado como subsídio ao processo decisório dos *stakeholders* –, pois se configura como o único relatório formal, legal e imparcial que opina sobre as demonstrações contábeis elaboradas e divulgadas pelas empresas.

Partindo dos pressupostos apresentados pela teoria de agência e pela teoria de custo do proprietário, esta pesquisa busca evidências sobre a relação entre as informações evidenciadas nos pareceres de auditoria das companhias e a variação do valor médio de suas ações no mercado. Para tanto, faz-se uma revisão de literatura na qual se elucida essas questões por meio de pesquisas empíricas e embasamento teórico, abordando os principais aspectos relacionados à evidenciação de informações (*disclosure*), à teoria de agência, à teoria de custo do proprietário (a qual apresenta pressupostos que contrapõem à teoria de agência), bem como à auditoria independente.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO E DEFINIÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

As mudanças na economia mundial, a globalização, assim como o crescimento do mercado de capitais no Brasil, dentre outros aspectos, desencadearam novas configurações no sistema normativo contábil e alteraram o sistema que regula a participação no mercado de capitais acerca da necessidade de maior transparência econômico-financeira das empresas (BOVESPA, 2008).

Parte-se do pressuposto de que um mercado de capitais eficiente é aquele em que as informações divulgadas, além de atenderem às exigências legais e às expectativas dos seus participantes, são incorporadas de maneira rápida, com o consequente ajuste nos preços dos títulos (PROCIANOY; ANTUNES, 2001). Desse modo, torna-se importante mencionar que a

abertura de barreiras do mercado brasileiro intensificou a implementação de soluções para as companhias de capital aberto, no intuito de assegurar-lhes a adequada divulgação das informações econômico-financeiras e de desempenho das organizações (ANTUNES; ANTUNES; PENTEADO, 2007).

Nesse contexto, o processo de convergência das normas internacionais de contabilidade, buscando a harmonização da escrituração e apresentação de suas demonstrações contábeis obrigatórias, culminou na edição, pelos órgãos reguladores, de pronunciamentos técnicos a serem atendidos de forma compulsória pelas sociedades anônimas (CFC, 2009). Essa regulamentação visa proporcionar adequadas formas de registrar e evidenciar as informações contábeis aos seus usuários. Ainda, como garantia a esta transparência informacional pleiteada pelo mercado, buscou-se mecanismos de controle patrimonial capazes de promover a transparência das operações empresariais e, conseqüentemente, a correta alocação de recursos pelo mercado que, segundo Fama (1970), é seu principal papel.

Contudo, observa-se mediante pesquisas desenvolvidas ao longo de décadas, que essa eficiência de mercado é questionável. Por exemplo, Arrow (1963) apresenta, dentre outras, a assimetria informacional como uma imperfeição do mercado, haja vista que existem diferentes níveis de informações entre os seus integrantes, o que gera conflitos entre as partes. Segundo a teoria de agência, que tem como premissa básica a existência de um mercado regido por contratos firmados entre os agentes econômicos, ocorrem conflitos de interesses entre os agentes no mercado. Isso porque se tem como pressuposto que, nesse tipo de relação contratual, existe assimetria informacional entre os agentes. Esses conflitos poderiam se estabelecer a partir do momento em que o principal (proprietário) autoriza, via contrato, a um agente (funcionário) a agir em seu nome, quanto aos atos empresariais. Desta delegação de função, surgem os chamados “problemas de agência” à medida que o agente poderia configurar objetivos divergentes e até conflitantes com o principal (JENSEN; MECKLING, 1976). Nesse cenário, medidas efetivas são perseguidas pelas empresas para monitorar e ajustar esse comportamento conflitante, evitando que os problemas de agência causem reflexos negativos ao mercado, diminuindo suas oportunidades de captação de novos investidores.

Todavia, a minimização desses conflitos incide em custos para a organização, denominados custos de agência (*agency costs*), podendo ser definidos como a soma de: (i) custos de monitoramento do agente pelo principal; (ii) custos incorridos pelo agente no sentido de mostrar que seu comportamento ajusta-se aos interesses do principal; e (iii) custos

residuais (VERRECCHIA, 2001; STADLER; PÉREZ-CASTRILLO, 2001; JENSEN; MECKLING, 2008). Segundo Jensen e Meckling (2008), os custos para monitoramento do agente, com vistas à redução do conflito de agência, incluem, dentre outros, investimentos em auditorias interna e externa, estruturas formais de controle interno e restrições orçamentárias. Os custos originados pelos agentes referem-se a todos os gastos incorridos referentes à tentativa de mostrar ao principal que seu comportamento está ajustado aos interesses organizacionais. Já o custo residual encontra-se atrelado a todas as perdas sofridas pelos acionistas oriundas de decisões desalinhadas, tomadas pelos agentes, que tragam prejuízos financeiros, como perda de mercado.

Para evitar esses conflitos, Zimmerman (1997) afirma que o principal pode criar mecanismos que incentivem a uma convergência de objetivos, como a implantação de sistemas de remuneração, bônus por produtividade, etc, e, ainda, que a auditoria torne-se um efetivo mecanismo contábil utilizado para resolver os problemas de agência. Com relação à auditoria, seu surgimento “[...] está ancorado na necessidade de confirmação por parte dos investidores e proprietários quanto à realidade econômico-financeira espelhada no patrimônio das empresas investigadas [...]” (ATTIE, 1998, p. 27).

A auditoria, segundo Jensen e Meckling (1976) e Chow (1982), poderia contribuir para a redução da assimetria informacional, na medida em que confirma a eficácia dos sistemas de controles internos e verifica a conformidade da escrituração patrimonial. Os procedimentos, utilizados pelos auditores na busca por evidências e provas conclusivas à formação de sua opinião, ajudariam a verificar se as ações de empregados e gestores são condizentes com as normas da empresa, o que, conseqüentemente, poderia coibir ações oportunistas. Ainda, o exame das demonstrações contábeis por meio de uma auditoria externa possibilitaria aos *stakeholders* a avaliação das informações divulgadas pela empresa, entre elas, seu valor econômico, subsidiando suas decisões de investimento, além de fomentar a transparência das ações dos gestores. Nesse contexto, a auditoria poderia ser considerada como um meio de reduzir os custos de agência.

Nesse sentido, a transparência e a disponibilidade de informações, no âmbito do mercado de capitais, seriam consideradas um forte elemento para seu desenvolvimento e, conseqüentemente, para o crescimento econômico das empresas e do país em que elas operam. A ausência de informações confiáveis impediria a alocação de capital humano e financeiro na economia de forma eficiente. A evidenciação/*disclosure* de informações aos *stakeholders* reduziria o risco de os investidores tomarem decisões equivocadas auxiliando-os na alocação de seus recursos dentre as diversas opções disponíveis no mercado (BUSHMAN;

SMITH, 2001), na medida em que reduz a incerteza e possibilita melhores decisões econômicas.

Portanto, os pressupostos da teoria de agência indicam a transparência dos atos corporativos como vantagens aos investidores no âmbito do mercado de capitais. Em outra perspectiva, a teoria de custo do proprietário parte do pressuposto de que o *disclosure* corporativo pode acarretar custos para as empresas como: custos de elaboração e divulgação das informações (LEV, 1992) e, principalmente, custos relacionados às possíveis desvantagens competitivas ao revelar informações sensíveis ao mercado (MACAGNAN, 2009). Assim, essa perspectiva teórica contraria o pressuposto da teoria de agência, que fundamenta que a evidenciação, na medida em que reduz a assimetria de informações, possibilita menor custo de capital, oportunizando maior rentabilidade para a empresa.

Dessa forma, a presente pesquisa permeará ambas as teorias: teoria de agência e teoria de custo do proprietário, buscando evidências na fonte de pesquisa (o parecer de auditoria independente) que sustentem os pressupostos. Diante do exposto, cabe esclarecer ainda que o presente estudo busca responder o seguinte questionamento: A extensão da evidenciação de informações nos pareceres de auditoria está relacionada com a variação do valor médio das ações das companhias abertas listadas na BOVESPA?

1.2 OBJETIVOS

Como forma de responder a questão desta pesquisa, apresenta-se, a seguir, o objetivo geral assim como os específicos.

1.2.1 Objetivo Geral

A presente pesquisa objetiva analisar se a extensão da evidenciação de informações nos pareceres de auditoria está relacionada com a variação do valor médio das ações das companhias abertas listadas na BOVESPA.

1.2.2 Objetivos Específicos

Apresentam-se como objetivos específicos deste estudo:

1- Identificar indicadores de evidenciação de informações nos pareceres de auditoria de empresas de capital aberto.

2- Classificar esses indicadores identificados nos pareceres de auditoria das empresas de capital aberto em categorias.

3- Configurar as categorias de indicadores em índices com vistas a reconhecer o nível de extensão dos indicadores de evidenciação de informações sobre os pareceres de auditoria das empresas de capital aberto.

1.3 RELEVÂNCIA E JUSTIFICATIVA DO ESTUDO

Em âmbito internacional, o tema evidenciação vem sendo estudado acerca de 40 anos, sob vários enfoques e fontes de estudo, tendo como marco inicial a pesquisa de Cerf (1961), nos Estados Unidos. Observa-se, mediante mapeamento de pesquisas relacionadas a este tema, que inúmeras outras pesquisas empíricas sobre *Disclosure* (voluntário e/ou compulsório) foram desenvolvidas, não só nos Estados Unidos, mas também em países da Europa e Ásia, concentrando-se em empresas listadas em bolsas de valores e também em companhias que pleiteiem sua inclusão. O estudo de Macagnan (2005), que revisa, desde o estudo de Cerf em 1961 até o ano de 2006, 21 periódicos com abrangência internacional, possibilita uma visão do estado de arte sobre o tema Evidenciação de Informação.

No Brasil estudos sobre a evidenciação da informação que desenvolvem uma análise explicativa, são mais recentes. Para citar alguns, o estudo de Nossa (2002) trata sobre *Disclosure* ambiental, o estudo de Lima (2009) verifica o índice de *Disclosure* e a importância atribuída por *stakeholders* em instituições de ensino superior e o de Murcia (2009) estuda os fatores determinantes do nível de *Disclosure* voluntário das companhias brasileiras. Já Dalmácio (2009) aborda aspectos do *diclosure* e a teoria de sinalização. Observa-se, ainda, que o estudo de Lima (2007) analisa a relação entre o nível de *Disclosure* e o custo da dívida, e a pesquisa de Alencar (2007) que estuda a relação do nível de *Disclosure* e o custo de capital, reservam uma maior semelhança com esta pesquisa. Assemelham-se

porque estão focadas na análise das consequências da evidenciação, mas se diferenciam desta, pois não analisam o parecer de auditoria e sim as demonstrações contábeis divulgadas pelas companhias.

De acordo com o mapeamento de pesquisas empíricas que foi realizado, observa-se um número reduzido de pesquisas nacionais que abordam o tema evidenciação utilizando o parecer de auditoria como fonte de estudo, como também não se verificou nessas pesquisas alguma que atenda ao objetivo desta dissertação. Foram examinados artigos publicados em 22 periódicos de circulação no Brasil no período de 10 anos (de 2000 a 2009), apresentados nas tabelas 1 e 3.

Com relação às pesquisas internacionais, foram examinados os artigos publicados em 49 periódicos de circulação em países como: Estados Unidos, Inglaterra e Espanha, entre outros, em períodos que variam de 1973 a 2011. Identificou-se 246 pesquisas que abordam o *disclosure* voluntário e compulsório (apresentadas na tabela 2 e, de forma analítica, no apêndice B) e 244 pesquisas específicas sobre auditoria (apresentadas na tabela 4 e no apêndice C). Verifica-se que apenas 6 estudos utilizam o parecer de auditoria como fonte de pesquisa. O que se percebe em maior quantidade, tanto no contexto nacional como internacional, são pesquisas que se utilizam dos relatórios anuais para análise do *disclosure* e, secundariamente, analisam o parecer de auditoria. Essa revisão de pesquisas empíricas é apresentada no tópico 2.3.

Diante do exposto, justifica-se o presente estudo, pela carência de pesquisas relacionadas ao tema evidenciação analisando o parecer de auditoria independente. Vale destacar que o parecer de auditoria independente é o documento formal (compulsório) instituído para a comunicação entre a empresa e os *stakeholders*, baseado em uma opinião considerada independente e imparcial, o que revela a sua relevância (ARAÚJO, 2003).

Assim, analisar e identificar a extensão da evidenciação dos pareceres de auditoria das companhias abertas no mercado brasileiro pode ajudar a entender se o comportamento dos valores das ações estaria relacionado, o que pode indicar se essas informações são consideradas relevantes pelos *stakeholders* em suas decisões de investimento.

1.4 DELIMITAÇÃO DO TEMA

O presente estudo aborda o tema evidenciação, sem fazer menção a aspectos relacionados à veracidade da informação evidenciada. Em outras palavras, não se trata de um estudo sobre a auditoria ou procedimentos desenvolvidos por ela e sim sobre a evidenciação do que os auditores apresentam em seu parecer. Assim, não foi estudada a pertinência da ressalva, mas sim o *disclosure* das mesmas, ou seja, a informação contida no parecer.

Outrossim, o estudo utiliza os pareceres de auditoria como única fonte para a análise do *disclosure* de informações sobre as empresas, criação de categorias de evidenciação e análise de regressão estatística.

1.5 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

Esta dissertação está organizada em cinco capítulos. Após esta introdução, apresenta-se o segundo capítulo que se configura pela revisão da literatura, em que é apresentada a problemática relacionada à assimetria de informações nas empresas, seleção adversa e o risco moral. Ainda, apresenta-se uma revisão sobre os pressupostos da teoria de agência e da teoria de custo do proprietário, assim como a evidenciação de informações. Neste item, revisa-se o papel da auditoria independente na evidenciação de informações sobre as companhias abertas ao mercado de capitais, mediante seu parecer de auditoria, a evolução das normas de auditoria no Brasil e o mapeamento de pesquisas empíricas. O terceiro capítulo aborda os procedimentos metodológicos, com destaque ao método de pesquisa utilizado, à classificação da pesquisa, à população e à amostra, à coleta, às técnicas de pesquisa, ao tratamento e à análise das evidências identificadas. No quarto capítulo, é apresentada a análise dos resultados da pesquisa. O quinto capítulo traz algumas considerações finais sobre o estudo, suas limitações, bem como as recomendações para estudos futuros. Finaliza-se o trabalho com as referências e os apêndices.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O cenário de globalização da economia, inclusive no Brasil, tem contribuído para acentuar a importância da informação como um instrumento de comunicação entre os diversos agentes econômicos presentes no mercado, não só para a avaliação de risco das operações desenvolvidas, como também para o julgamento de decisões, principalmente as de natureza financeira (NIYAMA, 2009). Para tanto, os reguladores do mercado devem assegurar-se de que as informações empresariais, que ali circulam, obedecem aos padrões normativos de divulgação, bem como às regulamentações impostas para o seu eficiente funcionamento.

A teoria de mercados eficientes assume o pressuposto de que os preços refletem plenamente, a qualquer momento, as informações nele disponíveis (FAMA, 1970). Contudo, a realidade econômica em que as companhias estão inseridas mostra que elas não podem mais ser vistas como uma caixa preta, como preconizava a teoria econômica neoclássica, segundo a qual a informação entre os agentes era considerada perfeita, o que dava condições para a eficiência do mercado (MACAGNAN, 2005).

Verifica-se que nem todos os agentes econômicos detêm o mesmo conjunto de informações sobre todas as variáveis mercadológicas; ocorrendo, assim, situações em que, dada a forma desigual de divulgação de informações aos agentes e a posição privilegiada que alguns destes podem ocupar na companhia, alguns possuem mais informações do que outros ou um maior nível de detalhamentos. Esses diferentes níveis de informações existentes entre os indivíduos foram reconhecidos por Arrow (1963) em sua pesquisa desenvolvida na área de saúde (medicina), revelando que o mercado apresenta imperfeições dada essa assimetria informacional existente. E, nesse contexto, a assimetria informacional possui implicações: o risco moral e a seleção adversa. Para minimizar os conflitos originados pela assimetria informacional, a teoria de agência propõe a evidenciação de informações (*disclosure*) empresariais, bem como a contratação de auditoria externa, o que poderia proporcionar melhoria nas transações do mercado (VERRECCHIA, 1999). A evidenciação configura-se pela divulgação de todas as informações privadas (não-compulsórias) da companhia. Por outro lado, as vantagens advindas da evidenciação de informações privadas tornam-se questionáveis se considerados os custos de divulgação dessas informações, conforme preconiza a teoria de custo do proprietário.

Partindo dessa contextualização, na presente pesquisa aborda-se, inicialmente, em seu referencial teórico, os problemas relacionados à assimetria informacional: risco moral e seleção adversa.

2.1 ASSIMETRIA DE INFORMAÇÕES: RISCO MORAL E SELEÇÃO ADVERSA

As relações contratuais são consideradas a essência das empresas, de acordo com Jensen e Meckling (1976). Essas relações não se estabelecem tão somente com os funcionários, mas também com investidores, clientes, fornecedores, entre outros, e as condições estabelecidas nesses contratos formam a base da organização (ALCHIAN; DEMSETZ, 1972). O que ocorre é que as partes envolvidas nesses contratos possuem diferentes informações sobre a empresa, o que proporciona conflitos.

Segundo Healy e Palepu (1999, p. 1), “[...] a assimetria informacional ocorre quando, em um modelo de informação financeira ou econômica, algum agente possui informação sobre certa empresa ou ativo superior a outro agente”. Nesse aspecto, a assimetria de informações entre os integrantes do mercado poderia proporcionar tomada de decisões menos ajustadas a real situação corporativa e, ainda, possibilitar possíveis vantagens entre os que possuem maior acesso a informações (diretores, por exemplo) em detrimento daqueles que não as obtêm tão facilmente (investidores externos).

A assimetria informacional se estabelece à medida que uma das partes que compõe uma relação detém diferenciado nível de informação sobre o que motiva essa relação. Considerando o ambiente de mercado de capitais, segundo Jensen e Meckling (1976), o problema está no fato de que o agente (gestor) dispõe de informações privilegiadas e suas ações afetam o bem-estar entre as partes, sendo dificilmente observáveis pelo principal (acionista/investidor).

Nesses casos, a desvantagem se estabelece pelo fato de que todos os demais usuários da informação (exceto a direção) dependem da quantidade e da qualidade das informações evidenciadas pela organização, que poderia mitigar informações negativas a seu respeito. Assim, dependendo da política de evidenciação estabelecida pela organização, que pode variar de acordo com o modelo de gestão adotado, a assimetria informacional poderia se estabelecer em um maior ou menor nível entre os gestores e os *stakeholders*.

Uma das consequências da existência de informação assimétrica a ser analisada em uma relação contratual é a presença de comportamentos oportunistas entre os agentes. Esses comportamentos oportunistas são reconhecidos como problema de seleção adversa e problema de risco moral.

O risco moral seria uma forma pós-contratual oportunista que, segundo Milgrom e Roberts (1992 apud MACAGNAN, 2005), é consequência da dificuldade de observar se as ações de determinado agente estão alinhadas com o acordado e, ainda, refere-se a qualquer comportamento ineficiente dentro de um contrato oriundo de interesses distintos entre as partes.

De outra forma, o problema da seleção adversa ocorre antes da assinatura de um contrato, em que uma das partes envolvidas detém mais informações referentes à transação do que a outra parte (AKERLOF, 1970; ROTHSCHILD; STIGLITZ, 1976; MISHKIN, 1991; KREPS, 1994). Esse tipo de situação, de acordo com Akerlof (1970), poderia levar o mercado de capitais à ineficiência econômica. A afirmação do autor refere-se aos resultados de sua pesquisa, na qual investiga as implicações da assimetria de informações que os agentes econômicos enfrentam ao efetuar trocas, referindo-se à seleção adversa no mercado de carros usados dos Estados Unidos.

No estudo, Akerlof (1970) observou que existiriam situações de subavaliação de boas mercadorias e superavaliação de mercadorias ruins, decorrentes da assimetria informacional entre vendedores e compradores.

A título de ilustração, Eisenhardt (1989) destaca que no ato de contratação de um agente este poderá possuir características diferentes das almejadas pela entidade e não seria possível para ela antecipar-se a este evento. Outro aspecto a ser considerado, refere-se à possibilidade de manipulação dos recursos empresariais (MACAGNAN, 2005), favorecendo a direção da companhia e prejudicando seus investidores externos, o que poderia provocar desinteresse por parte do acionista em relação à manutenção ou ao investidor em relação à aquisição de ações. Essa problemática poderia afetar a captação de novos aportes financeiros, criando condições desfavoráveis a novas negociações, o que colocaria em risco a própria continuidade operacional do negócio.

Frente a essas questões, Healy e Palepu (2001, p. 408) apresentam as seguintes soluções:

a) a realização de ótimos contratos entre empresários e investidores; b) a regulamentação que exige que os gerentes devam divulgar totalmente as suas informações privadas; e c) aumento na demanda por intermediários de informações, como por exemplo, analistas financeiros e agências de *rating* (especializados na busca por informações privadas).

Jensen e Meckling (1976, p. 29) afirmam que ao assumir garantias contratuais de ter as contas auditadas por auditoria externa, a direção da empresa demonstra uma “[...] explícita ação contra a má-fé por parte do gerente-proprietário com os investidores externos”. Esse fato poderia garantir ao acionista que a evidenciação de informações da firma estivesse de acordo com os resultados gerados pelas operações, uma vez que são auditadas por profissionais independentes e imparciais.

Infere-se, mediante as soluções reveladas pelos autores, que a evidenciação de informações empresariais, sejam elas incentivadas por contratos internos (voluntária) ou regulamentadas por lei (compulsória), configura-se como condição necessária à redução de assimetria informacional.

Corroboram nesse mesmo sentido, Leventis e Weetman (2000), ao afirmarem que os efeitos desfavoráveis gerados pelo risco moral e pela seleção adversa podem ser reduzidos mediante a revelação de informações voluntárias ao mercado.

Aborda-se, no próximo item, a teoria de agência, cujo foco está na resolução de conflitos de interesses existentes nas relações contratuais, os quais gerariam custos, em que a evidenciação de informações configurar-se-ia como forma de reduzir esses custos de agência.

2.2 TEORIA DA AGÊNCIA

As organizações nascem a partir da vontade de indivíduos, que utilizam recursos financeiros para a sua constituição, com a finalidade de maximizar a riqueza, mediante a obtenção de lucro. Para tanto, as empresas necessitam de pessoas capacitadas para o seu gerenciamento (agentes), que utilizem seus conhecimentos e técnicas para a condução dos negócios, segundo delegação de responsabilidades dada pelo proprietário (principal).

A literatura organizacional consagra como principal o acionista ou o proprietário dos recursos econômicos. No papel de agente, encontra-se o gestor ou o membro da equipe (JENSEN; MEKLING, 1976) que administra o negócio para os proprietários da empresa. Entretanto, a relação principal-agente não se estabelece apenas entre proprietários e gerentes;

esse modelo é flexível, adequando-se a diferentes relações (MARTINEZ, 1998) como, por exemplo, acionistas e governo, acionistas e instituições bancárias, etc. A problemática que se verifica nessas relações surge no momento em que as regras acordadas no contrato não estejam sendo cumpridas, havendo uma sobreposição de necessidades individuais às metas organizacionais. Muitas vezes, o que se observa são agentes que agem na busca pela auto-realização, considerando os objetivos corporativos secundários, e essa separação entre propriedade e controle ocorrida com a delegação de poderes resulta em problemas de agência. Dessa forma, as empresas perseguem maneiras de identificar e equilibrar tais interesses divergentes, minimizando o seu distanciamento como, por exemplo, com a criação de planos de benefícios (JENSEN; MEKLING, 1976).

O problema de agência, nas palavras de Macagnan (2005, p. 43), pressupõe três fundamentos: “[...] a assimetria de informações, o conflito de interesses e a diferente disposição em assumir riscos”. Os problemas relacionados à assimetria informacional e ao conflito de interesses, já explicitados no capítulo anterior, são fatores considerados de difícil verificação pela empresa. A diferente disposição em assumir riscos parte da premissa de que o investidor e o gestor possuem diferentes níveis de aversão a riscos. Explica Dacorso (2005) que as pessoas preferem trilhar caminhos conhecidos baseados em situações já vivenciadas o que possui relação com a aversão a riscos. O gestor, contrariamente ao investidor, não possui meios de diversificar seu risco entre várias fontes de rendas, adquirindo uma postura mais conservadora.

A partir da observação dos problemas de agência, provocados pela separação entre a propriedade e o controle da gestão das empresas (JENSEN; MEKLING, 1976), emergiu a teoria de agência em meados do século XIX. A teoria de agência, teoria do agenciamento ou teoria do agente-principal, tem como premissa básica a existência de um mercado regido por contratos (formais e informais) firmados entre os agentes econômicos, quer sejam empresas, governo ou pessoas físicas. Portanto, toda a atividade econômica reduzir-se-ia a uma série de contratos bilaterais que poderiam ser firmados ou rompidos a qualquer momento por qualquer uma das partes (JENSEN; MECKLING, 1976).

Os pressupostos da teoria de agência têm sido bastante abordados pelos acadêmicos em várias áreas do conhecimento das ciências sociais e comportamentais, afirma Martinez (1998), dentre as quais, poder-se-ia destacar: economia, finanças, marketing e contabilidade. Caracteriza-se num referencial e instrumento de grande valor para o desenvolvimento do conhecimento nas três últimas décadas, sendo amplamente investigada e analisada, culminando em várias pesquisas empíricas no sentido de validar suas hipóteses implícitas.

Lambert (2001) considera a teoria de agência um dos principais paradigmas teóricos dos últimos vinte anos para a contabilidade. Explica o autor que, a partir dessa teoria, os pesquisadores puderam incorporar os conflitos de interesse em seus estudos e, especificamente, às informações empresariais.

Nessas relações contratuais, o que se verifica é que tanto o problema do risco moral quanto da seleção adversa geram custos ao acionista, denominados custos de agência. Os custos de agência referem-se aos dispêndios com a contratação e monitoramento dos agentes para que os mesmos comportem-se dentro das expectativas acordadas entre as partes, podendo estes custos serem configurados pelo somatório de: custos com monitoramento do agente pelo principal, despesas de vinculação por parte do agente, referentes aos recursos gastos para garantir que seu comportamento seja o desejável pelo principal, e custos com seguros e perdas residuais (JENSEN; MECKLING, 1976).

Os custos de agência surgem quando os diretores e os agentes possuem interesses conflitantes e, como forma de atenuá-los, os diretores podem utilizar incentivos diferentes para monitorar seus agentes. Essas possibilidades incluem a “[...] formulação de contratos baseados em desempenho, bônus, planos de ação, bem como maior divulgação de informações” (BIRT et al., 2006, p. 242).

Jensen e Meckling (1976) destacam que, na relação principal-agente, existem soluções a serem estabelecidas, que, quando implementadas, podem motivar o agente a agir de acordo com o interesse do primeiro. Trata-se de sistemas de compensação, em que se estabelecem planos de ganhos e reconhecimento profissional, de acordo com a produtividade do agente, na tentativa de fazê-lo cumprir as metas organizacionais. Em conformidade com Eisenhardt (1985), a habilidade dos principais, em saberem se os agentes estão ou não agindo de acordo com seus interesses, depende das informações evidenciadas.

Outra forma de reduzir a assimetria informacional apresentada pela teoria da agência relaciona-se à implementação de mecanismos de controle das atividades empresariais, dentre os quais se cita a auditoria externa. O exame das demonstrações contábeis pela auditoria externa, segundo Jensen e Meckling (1976), Chow (1982) e Healy e Palepu (2001), promove condições suficientes para o embasamento das decisões dos *stakeholders*.

Enquanto Jensen e Meckling (1976) afirmam que a contratação de auditoria externa configura-se como uma forma de revelar aos investidores externos a boa-fé da companhia, Healy e Palepu (2001) acrescentam que a contratação desses serviços origina-se de uma demanda impulsionada pelo próprio mercado em reforçar a credibilidade dos relatórios financeiros.

Nesse contexto, a teoria de agência acentua a importância da evidenciação de informações como forma de resolver, tanto a assimetria informacional entre o principal e o agente, como os problemas com elevados custos de monitoramento das ações do agente na garantia de que o mesmo cumpra as normas institucionais.

Apresenta-se na sequência desta seção, os principais aspectos relacionados à evidenciação de informações ao mercado.

2.3 EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Sob a perspectiva da literatura contábil, evidenciar é um compromisso inalienável da contabilidade com seus usuários. A essência da evidenciação é apresentar informações quantitativas e qualitativas de maneira ordenada, a fim de propiciar uma base adequada de informação para os usuários. Caracterizam-se como usuários da informação contábil todos aqueles que a utilizam em seu processo decisório, sendo: investidores, acionistas, bancos, credores, governo, etc (IUDÍCIBUS, 2000). Hendriksen e Van Breda (2009) destacam os acionistas e investidores como sendo os principais usuários da informação evidenciada pela contabilidade, mediante suas demonstrações contábeis. Por meio das demonstrações contábeis, torna-se possível colher informações sobre a posição patrimonial e financeira da entidade, o resultado e o fluxo financeiro, que são úteis para uma ampla variedade de usuários no processo de tomada de decisões e devem mostrar os resultados da gestão por parte da administração, dos recursos que lhe são confiados, conforme orienta a deliberação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM nº 488/2005 (CVM, 2005).

Desse modo, a captação de novos investidores para o desenvolvimento econômico e a continuidade das empresas no mercado torna-se o principal foco de atenção na divulgação de informações econômico-financeiras de seus relatórios anuais. As informações passam a ter papel fundamental para o estabelecimento de estratégias, possibilitando melhores e mais rápidas percepções das mudanças, o que facilita a tomada de decisão. Para cada decisão de investimento no mercado de capitais, dois fatores devem ser considerados fundamentais: a mensuração e a recompensa ao risco. Os investidores, ao tomarem uma decisão dentre as alternativas disponíveis, buscam informações, tais como a análise e a comparação dentre as medidas de risco existentes entre um ativo ou outro (DAMODARAN, 2003). Considera-se risco toda a incerteza relacionada a um negócio, ou seja, a possibilidade de determinada

negociação colher resultados negativos (fracassos, perdas). Gitman (2007) define risco como a possibilidade de perda financeira que diz respeito à variabilidade dos retornos de um ativo.

Logo, o processo de tomada de decisão dos investidores estaria ligado às informações divulgadas sobre as empresas ao mercado, em que a transparência e a qualidade com que são evidenciadas poderiam revelar-se como um diferencial competitivo entre as organizações. À medida que as empresas evidenciam seus resultados, possibilita-se uma análise mais acurada de seu desempenho, seja ele econômico, financeiro ou social, permitindo aos investidores decidir, com base em sua expectativa de retorno e na sua maior ou menor aversão a riscos, qual a melhor alternativa dentre as disponibilizadas.

A melhoria da qualidade das informações prestadas pelas companhias ao mercado de capitais, entre outros aspectos, reduz as incertezas no processo de avaliação e de investimento e, conseqüentemente, o risco do negócio. Assim, em virtude do aumento da confiança atribuída a esse mercado, eleva-se a disposição dos investidores de adquirir ações da companhia, tornando-se sócios desta. A redução do risco também gera melhor precificação das ações, o que, por sua vez, incentiva novas aberturas de capital, fortalecendo o mercado acionário (LEVITT, 1998; BM&FBOVESPA, 2008).

Nesse contexto, adotar políticas de evidenciação que contemplem uma ampla gama de informações acerca da *performance* empresarial, inclusive não-obrigatórias, constitui um importante mecanismo para o desenvolvimento do mercado de capitais. Desse modo, a evidenciação de informações revela-se como uma das condições para a redução da assimetria de informação entre os integrantes desse mercado, permitindo uma valorização mais ajustada aos interesses do gestor e do investidor (MACAGNAN, 2009).

Healy e Palepu (2001, p. 406) afirmam que “[...] a divulgação corporativa é fundamental para o funcionamento de um mercado de capitais eficiente”, em que as empresas divulguem, através da regulamentação dos relatórios financeiros, incluindo as demonstrações contábeis, seus resultados e, ainda, comuniquem voluntariamente (não-compulsoriamente) uma série de informações de outra natureza. Além disso, complementam indicando que o *disclosure* corporativo surge como uma peça fundamental capaz de amenizar os problemas relacionados ao risco moral e à seleção adversa, ambos oriundos da assimetria informacional no âmbito empresarial.

A tentativa de colher evidências empíricas acerca da relevância da evidenciação de informações contábeis (*disclosure* compulsório), para o mercado de capitais no processo de minimização de assimetria informacional e no possível impacto dessas demonstrações no valor das ações negociadas, é bastante antiga. No mercado internacional, estudos realizados

há várias décadas corroboram com a importância atribuída à evidenciação de informações contábeis, como a pesquisa de Ball e Brown (1968), considerados os pioneiros desse tipo de estudo. Os autores analisaram três classes de dados de firmas americanas: o conteúdo dos relatórios anuais, as datas dos anúncios dos relatórios e os movimentos de preços em torno da data do anúncio, em um período de 20 anos (1946 a 1966). Comprovaram a relevância das informações contábeis para os investidores do mercado norte-americano, na procura de melhores retornos de seus ativos, observando correlação entre as variáveis analisadas.

É possível citar, ainda, os estudos de Beaver (1968), Carvalho (2002), Sarlo Neto (2004), Lima e Terra (2005), Srour (2005), entre outros. Além das informações compulsórias prestadas pelas organizações por meio de seus Relatórios Anuais, identifica-se, na literatura, uma crescente tendência das companhias abertas em revelar informações não-obrigatórias (*Disclosure* voluntário) ao mercado, o que contribui para a transparência corporativa. Conforme Verrecchia (2001), o *Disclosure* é um evento endógeno, sendo que os gestores e/ou as empresas possuem incentivos econômicos para divulgar, ou não, informações de maneira voluntária, uma vez que os usuários externos das demonstrações contábeis são os consumidores dessas informações. Parte-se de um pressuposto econômico de que os gestores da empresa são racionais e que, quando o *Disclosure* não é obrigatório, não divulgarão informações que possam prejudicar a si mesmos ou à empresa.

A evidenciação de informações de forma voluntária contribui para a redução dos problemas relacionados à assimetria informacional. A assimetria “[...] pode ser minimizada a partir da decisão da gestão de divulgar informações de forma voluntária” (MACAGNAN, 2005, p. 19). A divulgação constituir-se-ia numa condição para a redução da assimetria informacional e, portanto, criaria a possibilidade de estabelecer uma avaliação mais precisa dos interesses da gestão e do plano de investidores externos para o estabelecimento de um acordo.

Os estudos de Chow e Wong-Boren (1987), Cooke (1989a e 1989b), Raffournier (1995), Patton e Zelenka (1997), Owusu-Ansah (1997), Leventis e Weetman (2000), Piacentini (2004), Zhang (2008) e Murcia e Santos (2009) também revelam a importância do *disclosure* voluntário ao mercado. A justificativa desses estudos está, em sua maioria, na verificação de que, ao divulgar uma ampla gama de informações ao mercado (não-obrigatórias), a empresa promove a transparência de seus atos, o que permitiria reduzir a assimetria informacional entre a direção da entidade e seus acionistas/investidores, promovendo uma relação de confiança entre ambos e a redução da percepção de risco para o investidor.

Resultados obtidos em pesquisas mais antigas como, por exemplo, Barrett (1975, 1976 e 1977), já reforçavam a visão de que a qualidade da divulgação e o grau de eficiência dos mercados nacionais estão relacionadas. Dessa forma, a assimetria informacional é reduzida pela evidenciação de informações quando consegue aproximar os diferentes níveis de informação entre os participantes do mercado, contribuindo de forma significativa para o desenvolvimento econômico (VERRECCHIA, 1999 e 2001; DYE, 2001; HEALY; PALEPU, 2001; BUKH; GORMSEN, 2003). Completa Murcia (2009, p. 22) que “[...] o nível de assimetria informacional diminui à medida que se aumenta o nível de divulgação, ou seja, possuem uma relação inversa”. Consequentemente, o desenvolvimento econômico trazido pela credibilidade de um mercado de capitais, no qual as informações são disseminadas de forma igualitária, traduz-se em novos aportes de recursos financeiros, o que também impulsiona ações voluntárias de evidenciação por parte das empresas, proporcionando seu próprio desenvolvimento corporativo.

No entanto, existem distintas motivações que poderiam influenciar os gestores a evidenciar ou não informação de forma voluntária, sendo que a inserção da empresa no mercado de capitais seria uma das motivações favoráveis à evidenciação. Macagnan (2005) aponta em sua tese que determinadas características corporativas e mercadológicas em que estão inseridas as companhias como, por exemplo, o tamanho, a rentabilidade e o setor econômico, poderiam ser fatores explicativos da evidenciação de suas informações. Pesquisas mais antigas já abordavam a relação entre as características das companhias e a extensão da evidenciação de informações, como: Singhvi e Desai (1971), Firth (1979), Cooke (1989a, 1989b e 1992), Ahmed e Nicolls (1994) Wallace, Naser e Mora (1994), e Inchausti (1997), entre outros.

Apresenta-se no Quadro 1, o mapeamento realizado no banco de teses e dissertações das seguintes instituições: Fundação Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças – FUCAPE, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, Fundação Getúlio Vargas – FGV RJ, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC SP, Universidade Regional de Blumenau – FURB, Universidade de Brasília – UNB, Universidade de São Paulo – USP, Universidade do Vale do Itajaí – UNIVALI, Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS, Universidade Estadual do Rio de Janeiro – UERJ, Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC, Universidade Federal de Uberlândia – UFU, Universidade Federal do Paraná – UFPR, Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ, Universidade Federal do Rio Grande do Sul – UFRGS e Universidade Presbiteriana Mackenzie, em que se

buscou os termos “evidenciação, revelação ou *disclosure*”. O mapeamento abrangeu um período que varia de 1987 a 2010:

| Autor/Ano | Título | Instituição/Abordagem |
|---|--|---|
| Cassia Vanessa Olak Alves Cruz (2010) | A relevância da informação contábil para os investidores sociais privados de entidades do terceiro setor no Brasil: uma investigação empírica. | (USP) - <i>Disclosure</i> Compulsório |
| Emanoel Marcos Lima (2009) | Análise Comparativa entre o Índice <i>Disclosure</i> e a Importância Atribuída por <i>Stakeholders</i> a Informações Consideradas Relevantes para Fins de Divulgação em Instituições de Ensino Superior Filantrópicas do Brasil: Uma Abordagem na Teoria da Divulgação | (USP) - <i>Disclosure</i> e Teoria da Divulgação |
| Fernando Dal Ri Murcia (2009) | Fatores Determinantes do Nível de <i>Disclosure</i> Voluntário de Companhias Abertas No Brasil | (USP) - <i>Disclosure</i> Voluntário |
| Flavia Záboli Dalmácio (2009) | Mecanismo de Governança e Acurácia das Previsões dos Analistas do Mercado Brasileiro: Uma Análise Sob a Perspectiva da Teoria da Sinalização | (USP) - <i>Disclosure</i> e Teoria da Sinalização |
| Gerlando Augusto S. Franco de Lima (2007) | Utilização da Teoria da Divulgação para Avaliação da Relação do Nível de <i>Disclosure</i> com o Custo da Dívida das Empresas Brasileiras | (USP) - <i>Disclosure</i> e Teoria da Divulgação |
| Michael Dias Correa (2010) | Relação entre o nível de divulgação ambiental e o desempenho ambiental das empresas componentes do índice Bovespa | (UFPR) - <i>Disclosure</i> Ambiental |
| Roberta Carvalho de Alencar (2007) | Nível de <i>Disclosure</i> e Custo de Capital Próprio no Mercado Brasileiro | (USP) - <i>Disclosure</i> e Custo de Capital |
| Valcemiro Nossa (2002) | <i>Disclosure</i> Ambiental: Uma Análise do Conteúdo dos Relatórios Ambientais de Empresas do Setor de Papel e Celulose em Nível Internacional | (USP) - <i>Disclosure</i> Ambiental |

Quadro 1: Teses que abordam o tema Evidenciação

Fonte: Elaborado pela Autora a partir do Banco de Teses das Instituições Pesquisadas

Verifica-se que apenas 8 teses de doutorado foram desenvolvidas nesse período sobre tema evidenciação/*disclosure*, sendo que, destas, nenhuma utiliza o parecer de auditoria como fonte de análise de *disclosure*, proposta desta dissertação.

As teses de Nossa (2002) e Corrêa (2010) estudam a evidenciação em uma perspectiva ambiental, analisando aspectos regulatórios e a relação entre a evidenciação e o desempenho das companhias. Lima (2009) e Olak (2010) focam sua pesquisa em entidades com fins sociais, abordando a importância da evidenciação aos *stakeholders* dessas instituições. Alencar (2007), Lima (2007) e Dalmácio (2009) relacionam o nível de *disclosure* ao custo de capital próprio, ao custo da dívida e aos mecanismos de governança, respectivamente. Por fim, Murcia (2009) foca sua pesquisa nas causas do nível de revelação de informações por companhias abertas no Brasil.

Com relação ao número de dissertações realizadas acerca do tema, apresenta-se, no Apêndice A, o mapeamento realizado. Foram pesquisadas as mesmas instituições e os mesmos termos do Quadro 1, bem como o mesmo o período de abrangência da pesquisa.

Os estudos relacionados ao tema, no nível de dissertação, são consideravelmente maiores que as teses, alcançando o número de 78 pesquisas, das quais se podem destacar as seguintes abordagens/fontes de estudo:

1. Instrumentos Financeiros (03 pesquisas desenvolvidas nas instituições: FURB, USP e UFU).
2. Balanço Social (03 pesquisas, sendo 02 desenvolvidas na UNISINOS e 01 na USP).
3. Comitê de Auditoria (01 pesquisa realizada na USP).
4. Relatório de Administração (03 pesquisas, sendo 02 desenvolvidas na FURB e 01 na UFU).
5. Evidenciação Ambiental e/ou Social (12 pesquisas, sendo: 03 realizadas na FURB, 03 na UNISINOS, 02 na UFSC, 02 na FECAP, 01 na UNB e 01 na USP).
6. Relatórios Anuais (07 pesquisas, sendo: 04 na FUCAPE, 02 na UNBe 01 na PUC SP).
7. Governança Coporativa (03 pesquisas, sendo: 02 na USP e 01 na UNISINOS).
8. Evidenciação em Instituições Financeiras (04 pesquisas, sendo 03 na USP e 01 na FUCAPE).
9. Evidenciação Voluntária (05 pesquisas, sendo: 03 na UNISINOS, 01 na UNIVALI e 01 na UFU).
10. Evidenciação em Instituições Públicas (02 pesquisas, sendo: 01 na UFRJ e 01 na UNB).
11. Evolução Histórica da Evidenciação (01 pesquisa realizada na FECAP).
12. Evidenciação por Segmento (01 pesquisa na USP).
13. Evidenciação de Intangíveis (05 pesquisas, sendo: 02 na UNISINOS, 01 na Mackenzie, 01 na UFU e 01 na USP).
14. Evidenciação em entidades com fins sociais (10 pesquisas, sendo: 04 na UNB, 02 na FURB, 02 na USP, 01 na FECAP e 01 na UNISINOS).

15. Evidenciação de informações relacionadas ao Lucro, Valor da Empresa, Tributos, Risco, Estratégia e Investimentos, Custo de Capital, entre outras (18 pesquisas realizadas nas Instituições analisadas no mapeamento).

Verifica-se, mediante a revisão desses estudos, que nenhum utilizou o parecer de auditoria como fonte de pesquisa.

Foram examinados, ainda, os artigos publicados em periódicos nacionais de classificação no Qualis-Capes A1, B1, B2, B3, B4 e B5 e ainda, C (sendo a última referente à Revista Brasileira de Contabilidade - RBC) no período de 2000 a 2009, conforme é mostrado na Tabela 1, a seguir:

Tabela 1: Revisão de artigos sobre o tema Evidenciação em Periódicos Nacionais

| Periódico | Quali s Capes 2010 | Anos | | | | | | | | | | Total |
|--|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| | | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
| Contabilidade e Finanças USP | B1 | 1 | 0 | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 | 3 | 14 |
| Revista Brasileira de Finanças | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista de Administração Contemporânea - RAC | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| RAC Eletrônica | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista de Administração de Empresas - R A E | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| R A E Eletrônica | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Caderno EBAPE.COM | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| FGV | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista de Adm Mackenzie | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 2 |
| Revista BASE – UNISINOS | B2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 | 3 |
| RAUSP | B2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| READ | B2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Contabilidade Vista & Revista | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 | 2 | 3 | 8 |
| RCO Revista contabilidade e organizações | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 2 | 2 | 6 |
| Revista Gestão.Org | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Continua

continuação

| Periódico | Qualis | | | | | | | | | | | |
|---|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| | Capes 2010 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Total |
| Revista Universo Contábil | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 5 | 2 | 8 |
| Repec - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 2 |
| Cadernos de Pesquisa em Adm. USP | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista Contemporânea de Contab UFSC | B4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 2 |
| Revista Pensar Contábil | B4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista do Mestrado UERJ | B4 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 4 |
| Revista de Informação Contábil | B4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 2 |
| Revista Brasileira de Contabilidade | C | 1 | 0 | 2 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 |
| TOTAL POR ANO | | 2 | 0 | 4 | 4 | 4 | 5 | 4 | 8 | 11 | 17 | 59 |

Fonte: Elaborado pela Autora a partir dos Periódicos Pesquisados

Verifica-se que 59 artigos foram publicados nos periódicos apresentados na Tabela 1 havendo uma maior concentração no exercício de 2009. Contudo, não foram identificados artigos sobre o *disclosure* de informações em pareceres de auditoria.

Com relação ao mapeamento de pesquisas internacionais sobre o tema, apresenta-se na Tabela 2, as revisões feitas em 49 periódicos de grande circulação nos Estados Unidos e na Europa:

Tabela 2: Revisão de artigos sobre o tema Evidenciação em Periódicos Internacionais

| Periódico | Nº Artigos | Período Revisado |
|--|------------|------------------|
| 1 ABACUS | 1 | 2000 a 2010 |
| 2 Accounting & Business Research | 4 | 1981 a 2010 |
| 3 Accounting, Auditing & Accountability Journal | 30 | 1990 a 2010 |
| 4 Accounting, Organizations and Society | 29 | 1976 a 2010 |
| 5 Asian Journal of Finance and Accounting | 1 | 2000 a 2010 |
| 6 Australian Journal of Management | 1 | 2000 a 2010 |
| 7 BAR. Brazilian Administration Review | 0 | 2000 a 2010 |
| 8 Brazilian Bussines Review - BBR | 2 | 2000 a 2010 |
| 9 Brazilian Political Science Review | 0 | 2007 a 2009 |
| 10 British Accounting Review | 42 | 1988 a 2010 |
| 11 Business Strategy and the Environment | 10 | 2000 a 2010 |
| 12 Canadian Journal of Administrative Sciences | 1 | 2000 a 2010 |
| 13 Corporate Communications: A n International Journal | 1 | 2000 a 2010 |
| 14 International Journal of Behavioural Accounting and Finance | 1 | 2000 a 2010 |
| 15 International Journal of Financial Services Management | 1 | 2000 a 2010 |
| 16 International Journal of Global Environmental | 1 | 2000 a 2010 |
| 17 International Journal of Management and Decision Making | 1 | 2000 a 2010 |

continua

continuação

| | Periódico | Nº Artigos | Período Revisado |
|----|--|-----------------------|-----------------------------|
| 18 | International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation | 10 | 2000 a 2011 |
| 19 | International Journal of Auditing | 1 | 2000 a 2010 |
| 20 | International Journal of Banking, Accounting and Finance | 1 | 2000 a 2010 |
| 21 | International Journal of Learning and Intellectual Capital | 4 | 2000 a 2010 |
| 22 | International Journal of Managerial Finance | 2 | 2000 a 2010 |
| 23 | International Journal of Technology Management | 2 | 2000 a 2010 |
| 24 | International Journal of Business Governance and Ethics | 3 | 2000 a 2010 |
| 25 | Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics | 1 | 2000 a 2010 |
| 26 | Journal of Accounting and Economics | 2 | 2000 a 2010 |
| 27 | Journal of Accounting And Finance | 5 | 2000 a 2010 |
| 28 | Journal of Accounting in Emerging Economies | 1 | 2000 a 2010 |
| 29 | Journal of Accounting Research | 15 | 1973 a 2010 |
| 30 | Journal of accounting, auditing and finance | 1 | 2000 a 2010 |
| 31 | Journal of Applied Accounting Research | 1 | 2000 a 2010 |
| 32 | Journal of Business Finance & Accounting | 3 | 1993 a 2010 |
| 33 | Journal of Economic Policy in Emerging Economies | 1 | 2000 a 2010 |
| 34 | Journal of Human Resource Costing and Accounting | 2 | 2000 a 2010 |
| 35 | Journal of International Development | 0 | 2000 a 2010 |
| 36 | Journal of International Financial Management and Accounting | 4 | 1990 a 2010 |
| 37 | Journal of Managerial and Financial Accounting | 2 | 2000 a 2010 |
| 38 | Managerial Auditing Journal | 1 | 2000 a 2010 |
| 39 | Oxford Development Studies | 0 | 2000 a 2010 |
| 40 | Pacific Accounting Review | 1 | 2000 a 2010 |
| 41 | Review of Accounting and Finance | 1 | 2000 a 2010 |
| 42 | Review of Quantitative Finance and Accounting | 2 | 2000 a 2010 |
| 43 | Revista Española de Financiación y Contabilidad | 12 | 2000 a 2010 |
| 44 | The Accounting Review | 33 | 1971 a 2011 |
| 45 | The European Accounting Review | 5 | 1997 a 2010 |
| 46 | The financial Review | 1 | 2000 a 2010 |
| 47 | World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development | 1 | 2000 a 2010 |
| 48 | Journal of Business & Accounting | 1 | 1993 a 2010 |
| 49 | Journal of International Business Studies | 1 | 1990 a 2010 |
| | Total de Artigos | 246 | - |

Fonte: Elaborado pela Autora a partir dos Periódicos Pesquisados

O Apêndice B, mostra de forma analítica este mapeamento de artigos, incluindo o autor e o ano do estudo, bem como segregados em “evidenciação voluntária” e “evidenciação compulsória”.

Desde a década de 1960, observam-se várias pesquisas empíricas sobre *disclosure* (voluntário e/ou compulsório) publicadas em periódicos americanos e demais países, concentrando-se em empresas listadas em bolsas de valores e também em companhias que pleiteiam sua inclusão. As pesquisas realizadas pelos autores, constantes na Tabela 2 e no Apêndice B, tratam do tema evidenciação abordando, principalmente, suas causas e, em menor número, suas consequências (abordagem da presente dissertação). Percebe-se,

mediante o mapeamento realizado, que dos 246 artigos examinados: 43% dos autores abordaram a evidenciação de informações compulsórias, 32% trataram da evidenciação voluntária de informações e 25% abordaram ambos os assuntos (evidenciação compulsória e voluntária).

Destes, pode-se citar os estudos mais antigos sobre evidenciação compulsória de Choi (1973) e Buzby (1975) e ainda os mais recentes de Apostolou e Nanopoulos (2009), Archel et al. (2009), entre outros. Sobre o tema evidenciação voluntária, torna-se necessário mencionar Ballas e Tzovas (2010), Cho, Roberts e Patten (2010), entre outros. Analisando ambos os tipos de evidenciação, citam-se: Cooke (1989a, 1989b, 1992, 1993 e 1996) e Bagnoli e Watts (2010), entre outros.

Observa-se, ainda, que as fontes de pesquisa destes estudos são bastante abrangentes, como: os Relatórios Anuais (nos estudos sobre evidenciação compulsória), Relatórios Ambientais, Capital Intelectual, Intangível, Instrumentos Financeiros, Relatórios de Instituições Públicas e Financeiras, dentre outras.

A revisão de artigos internacionais buscou estudos atinentes ao tema evidenciação, porém, especificamente as evidenciações de informações por meio do Parecer de Auditoria independente não foram encontradas pesquisas relacionadas. O que se observou foram estudos que, em sua maioria, ao abordarem o assunto, verificavam o papel da auditoria na evidenciação de informações das empresas (clientes) mas não propriamente a evidenciação via parecer de auditoria, como tratado a seguir:

Firth (1979) e Wallace, Naser e Mora (1994) apontam que há influência das firmas de auditoria no conteúdo evidenciado nos relatórios anuais das companhias, e que, quanto maior e mais conhecida for a empresa de auditoria, maior será essa influência. Por esse motivo, as companhias representadas pelas grandes empresas internacionais de auditoria são suscetíveis de fornecer maior detalhamento das informações evidenciadas em seus relatórios anuais.

DeAngelo (1981) afirma que as grandes empresas de auditoria têm incentivos para fornecer um maior nível de qualidade em sua auditoria, por meio de divulgação de informações em seus pareceres, e, ainda, correm o risco de perder seu prestígio se estiverem associadas a clientes com práticas de evidenciação consideradas de má qualidade.

Craswell e Taylor (1992) sugerem que a escolha de uma empresa de auditoria é suscetível de ser associado com a decisão de divulgar mais ou menos informação. Nesse sentido, infere-se que as companhias, ao contratarem uma auditoria externa, levam em consideração a sua forma de trabalho, ou seja, o nível de divulgação de informações contidas em seu parecer. Já Inchausti (1997, p. 55) revela, em sua pesquisa, semelhante aos resultados

encontrados por DeAngelo (1981), que as empresas de auditoria podem também utilizar uma política de maior divulgação de informações sobre as companhias auditadas para manter sua própria qualidade. Conforme as palavras da autora, “[...] as empresas de auditoria podem usar as informações divulgadas por seus clientes como uma maneira de sinalização sobre sua qualidade”.

De acordo com o levantamento realizado acerca das pesquisas desenvolvidas sobre auditoria independente e o parecer de auditoria (termos pesquisados), especificamente no banco de teses e dissertações da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), abrangendo um período de 22 anos (1987-2009), observou-se o seguinte:

1. Das 16 teses sobre auditoria mapeadas, conforme apresenta-se no Quadro 2 a seguir, nenhuma apresenta o parecer de auditoria como foco de pesquisa:

| Autor/Ano | Título | Abordagem |
|---------------------------------------|---|-------------------------------|
| Alvaro Augusto Ricardino Filho (2002) | Auditoria: Ensino Acadêmico X Treinamento Profissional | Ensino de Auditoria |
| Ana Paula Mendes de Miranda (2002) | De "Príncipes do Estado" a "Auditores Genéricos": Dilemas e Contradições na Construção da Burocracia Fiscal no Brasil | Auditoria Fiscal |
| Angelo José Consoni (2001) | A Auditoria Ambiental Automotiva como Procedimento para Melhoria do Gerenciamento Ambiental em Aterros Sanitários do Estado de São Paulo | Auditoria Ambiental |
| Antonio Carlos Bodini Junior (2009) | Utilização de Técnicas de Data Mining na Detecção de Outliers em Auxílio à Auditoria Operacional com um Estudo de Caso com Dados do Sistema de Informações Hospitalares | Auditoria Operacional |
| Benedito Felipe de Souza (1995) | Contribuição ao Estudo da Estruturação do Roteiro de Execução da Auditoria Fiscal e Contábil na Fiscalização do ICMS no Estado de São Paulo | Auditoria Fiscal |
| Denise Rauta Buiar (2000) | Vantagem Competitiva da Flexibilidade via Tecnologia da Informação: Um Modelo de Auditoria e Estudo de Caso no Pólo Automotivo Paranaense | Auditoria |
| Helga Cristina Hedler (2007) | Meta-Avaliação das Auditorias de Natureza Operacional do Tribunal de Contas da União: Um Estudo sobre Auditorias de Programas Sociais | Auditoria Pública |
| Ivandi Silva Teixeira (1998) | Um Modelo de Evidências sobre Riscos Ambientais para a Gestão Pública em Belém do Pará fundamentado na Auditoria Interna e Ambiental | Auditoria Interna e Ambiental |
| Jean Marcel de Faria Novo (2003) | Apreciação Ergonômica da Auditoria de Obras Públicas | Auditoria Pública |
| Jeronimo Antunes (2005) | Modelo de avaliação de risco de controle utilizando a lógica nebulosa | Auditoria Independente |

continua

continuação

| Autor/Ano | Título | Abordagem |
|------------------------------------|--|------------------------|
| José Alonso Borba (2001) | A Lógica Nebulosa (Fuzzy Logic) Aplicada na Contabilidade: Um Modelo para os Julgamentos de Materialidade no Planejamento da Auditoria | Auditoria Independente |
| José Luis Salinas (2001) | Impactos da Aprendizagem Organizacional nas Práticas de Auditoria Interna: Um Estudo no Banco do Brasil | Auditoria Interna |
| Luciano de Araujo Ferraz (2003) | Novos Rumos para o Controle da Administração Pública: Auditorias de Gestão e Eficiência Administrativa | Auditoria Pública |
| Luiz Nelson Guedes Carvalho (1996) | Uma Contribuição à Auditoria do Risco de Derivativos | Auditoria de Risco |
| Marilene Barros de Melo (2007) | O Sistema Nacional de Auditoria do SUS: Estruturação, Avanços, Desafios e Força de Trabalho | Auditoria Pública |
| Rosana Maria Henrique (2004) | Auditoria Governamental: Procedimento de Auditoria Técnica para Verificação das Ações de Controle Ambiental no Estado de São Paulo | Auditoria Pública |

Quadro 2: Teses que abordam o tema Auditoria

Fonte: Elaborado pela Autora a partir do Banco de Teses das Instituições Pesquisadas

2. Com relação às dissertações, o mapeamento revela que 11 pesquisas foram desenvolvidas, no nível de mestrado, utilizando o parecer de auditoria como objeto de análise, conforme se apresenta no Quadro 3, a seguir:

| Autor/Ano | Título |
|---|--|
| Luiz Nelson Guedes de Carvalho (1989) | O Parecer dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Contábeis no Brasil: estudo das limitações ao seu poder de comunicação |
| Alice de Sena Ribeiro (2003) | A Questão da Ressalva no Parecer dos Auditores Independentes: aspectos que dão margem às controvérsias entre auditores e auditados |
| Cleibson Gonçalves Batista (2009) | O Impacto dos Pareceres de Auditoria na Variação do Preço (Retorno) das Ações Preferenciais das Empresas Listadas na Bovespa |
| Danielle Montenegro Salamone Nunes (2009) | Uma Análise da Influência do Parecer dos Auditores Independentes com Ressalvas em Decisões de Usuários das Informações Contábeis |
| Eduardo Vieira Órfão (2002) | Responsabilidade e Importância do Parecer dos Auditores Independentes: análise de conflito de interesse |
| Eloi de Siqueira (2004) | A Importância, a Credibilidade e a Influência do Parecer da Auditoria como Ferramenta Auxiliar na Utilização das Demonstrações Contábeis para a Tomada de Decisão dos Investidores: um estudo exploratório |
| Francisco José de Araújo (1997) | Grau de Compreensão dos Pareceres de Auditoria |
| Idelfonso Assing (2008) | Atendimento às Normas na Reavaliação de Ativos Imobilizados e nos Pareceres Emitidos por Auditoria Independente: um estudo exploratório |

continua

continuação

| Autor/Ano | Título |
|---|--|
| Karla katiúscia Nóbrega de Almeida (2006) | Uma Análise Crítica dos Pareceres dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Contábeis de Empresas Brasileiras |
| Marcelo Haendchen Dutra (2006) | A Aderência às Exigências Normativas dos Pareceres da Auditoria Independente Emitidos às Empresas do Setor Elétrico Brasileiro |
| Roberto José Lucciardi Júnior (2003) | Casos Polêmicos de Pareceres de Auditoria das Demonstrações Contábeis |

Quadro 3: Dissertações que Abordam o Tema Auditoria**Fonte:** Elaborado pela Autora a partir do Banco de Dissertações das Instituições Pesquisadas

Após a leitura dessas dissertações, não foram identificadas a mesma metodologia abordada nesta dissertação. Mesmo em pesquisas que utilizaram a análise de conteúdo, não foram estabelecidos indicadores de evidenciação em nenhuma delas. Observa-se que a pesquisa desenvolvida por Batista (2009) testou empiricamente o impacto dos pareceres de auditoria na variação dos preços das ações, porém utilizando-se de variáveis explicativas e de um modelo econométrico diferente da proposta desta dissertação.

Com relação ao mapeamento de artigos em periódicos nacionais e internacionais, estes são apresentados, respectivamente, nas Tabelas 3 e 4, a seguir:

Tabela 3: Revisão de Artigos sobre o Tema Auditoria em Periódicos Nacionais

| Periódico | Qualis Capes 2010 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Total |
|--|--------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Contabilidade e Finanças USP | B1 | 0 | 0 | 1 | 2 | 4 | 1 | 0 | 2 | 1 | 2 | 13 |
| Revista Brasileira de Finanças | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista de Administração Contemporânea – RAC | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| RAC Eletrônica | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista de Administração de Empresas - R A E | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| R A E Eletrônica | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Caderno EBAPE.COM | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| FGV | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista de Adm Mackenzie | B1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista BASE – UNISINOS | B2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 2 |
| RAUSP | B2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| READ | B2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

continua

continuação

| Periódico | Qualis | | | | | | | | | | | Total |
|---|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|-----------|-----------|
| | Capes | 2010 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | |
| Contabilidade Vista & Revista | B3 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 3 | 6 |
| Revista contabilidade e organizações – RCO | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 2 |
| Revista Gestão.Org | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revista Universo Contábil | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 1 | 3 |
| Repec - Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cadernos de Pesquisa em Adm. USP | B3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Revist Contemporânea de Contab UFSC | B4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| Revista Pensar Contábil | B4 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 2 | 0 | 6 |
| Revista do Mestrado UERJ | B4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 2 |
| Revista de Informação Contábil | B4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| Revista Brasileira de Contabilidade | C | 3 | 1 | 2 | 2 | 0 | 2 | 0 | 3 | 0 | 3 | 16 |
| TOTAL POR ANO | | 3 | 3 | 3 | 5 | 4 | 5 | 2 | 10 | 7 | 12 | 53 |

Fonte: Elaborado pela Autora a partir dos Periódicos Pesquisados

Nos 53 artigos mapeados sobre o tema “auditoria” nesses periódicos foram observadas várias abordagens, como: Auditoria Interna, Auditoria Externa, Auditoria Ambiental, Auditoria Fiscal, Auditoria Eletrônica, Auditoria Pública, Auditoria para Detecção de Fraudes, Auditoria para Auxílio na Governança Corporativa, Auditoria como Ferramenta no Processo Decisório, Comitês de Auditoria, Os reflexos da Sarbanes-Oxley na Auditoria e Rodízio de Firmas de Auditoria.

Verificou-se apenas uma pesquisa tratando da evidenciação de informações dos pareceres de auditoria, desenvolvida por Santos et al. (2009), cujo título é “Auditoria Independente: um estudo dos pareceres emitidos sobre demonstrações contábeis de empresas brasileiras Listadas na BOVESPA e na NYSE”. Os autores apresentaram, após análise de conteúdo dos Pareceres de Auditoria, a criação de categorias de informações evidenciadas, porém sem testar a relação entre este conteúdo e o valor das ações destas companhias. Salienta-se que a amostra da pesquisa (26 companhias) é menor que a proposta por esta dissertação e, ainda, o período de análise era de 3 anos, além dos objetivos apresentados serem diferentes.

Tabela 4: Revisão de Artigos sobre o tema Auditoria em Periódicos Internacionais

| | Periódicos | Nº Artigos | Período Revisado |
|-------------------------|--|-------------------|-------------------------|
| 1 | BAR. Brazilian Administration Review | 1 | 2000 a 2010 |
| 2 | Business Strategy and the Environment | 3 | 2000 a 2010 |
| 3 | International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation | 18 | 2000 a 2010 |
| 4 | International Journal of Managerial Finance | 1 | 2000 a 2010 |
| 5 | Journal of International Development | 0 | 2000 a 2010 |
| 6 | Managerial Auditing Journal | 93 | 1989 a 2011 |
| 7 | Oxford Development Studies | 0 | 2000 a 2010 |
| 8 | Brazilian Political Science Review | 0 | 2007 a 2009 |
| 9 | Brazilian Bussines Review - BBR | 2 | 2000 a 2010 |
| 10 | ABACUS | 24 | 2001 a 2010 |
| 11 | Journal of Accounting And Finance | 1 | 2000 a 2010 |
| 12 | Canadian Journal of Administrative Sciences | 1 | 1989 a 2010 |
| 13 | Journal of Accounting Research | 19 | 2000 a 2011 |
| 14 | The Accounting Review | 26 | 2000 a 2010 |
| 15 | Accounting, Auditing & Accountability Journal | 5 | 2005 a 2011 |
| 16 | Journal of Managerial and Financial Accounting | 3 | 2000 a 2010 |
| 17 | Int. J. of Learning and Intellectual Capital | 1 | 2000 a 2010 |
| 18 | Int. J. of Business Governance and Ethics | 3 | 2000 a 2010 |
| 19 | Int. J. of Behavioural Accounting and Finance | 1 | 2000 a 2010 |
| 20 | Auditing: A Journal of Practice & Theory | 42 | 2000 a 2010 |
| Total de Artigos | | 244 | - |

Fonte: Elaborado pela Autora a partir dos Periódicos Pesquisados

No mapeamento de artigos internacionais sobre o tema “auditoria”apresentado na Tabela 4), buscou-se identificar estudos similares à proposta desta dissertação. A revisão desses artigos abrangeu um período de 22 anos, de 1989 a 2011.

Observa-se no Apêndice C que, dos 244 artigos publicados sobre auditoria, apenas 6 apresentam como foco de pesquisa o parecer de auditoria. Verifica-se, ainda, que a maior concentração de artigos sobre o tema encontra-se no *Managerial Auditing Journal*, seguido da *The Accounting Review* e *ABACUS*. No referido Apêndice I, encontram-se de forma analítica os autores, ano e principais abordagens dos artigos internacionais sobre auditoria. Dentre esses artigos, cabe salientar os seguintes estudos:

Fargher e Jiang (2008) analisaram as mudanças no ambiente de auditoria e a propensão de emitir pareceres sobre a continuidade operacional das atividades. Os autores comentam que, durante o período de 2000 a 2002, período de crise financeira nos Estados Unidos, ocorreu um aumento significativo de litígios contra os auditores, culminando na revisão da regulamentação da profissão de auditoria. Nesse contexto, os autores compararam a propensão dos auditores em emitir pareceres sobre a continuidade das atividades antes e

depois de 2000-2002. A pesquisa revelou que os auditores estavam mais propensos a emitir pareceres tratando da continuidade das empresas, imediatamente após o período de crise. Entretanto, os resultados não permitiram observar esse conservadorismo do auditor para além de 2003.

Callaghan, Parkash e Singhal (2009) pesquisaram sobre a independência dos auditores e examinaram a relação entre os pareceres de auditoria e os honorários cobrados pelos serviços prestados. O estudo revela que não há associação entre as opiniões emitidas nos pareceres e os honorários de auditoria. Anterior a esta pesquisa, Robinson (2008) abordou o mesmo assunto chegando a resultados similares.

Já Menon e Williams (2010) analisaram a reação dos investidores aos relatórios de auditoria divulgados. A pesquisa revelou que há um excessivo retorno negativo quando o relatório de auditoria revela preocupação quanto à continuidade e essa reação é ainda mais negativa quando o relatório de auditoria cita um problema relacionado à obtenção de financiamento. Outras pesquisas como a de Farrugia e Baldacchino (2005) também abordavam o parecer de auditoria como foco de estudo.

Pelo referencial exposto neste capítulo, infere-se que, tanto a evidenciação compulsória (estabelecida por lei e fiscalizada por órgãos reguladores), quanto a evidenciação voluntária (incentivada pelo mercado) configuram condições necessárias ao correto funcionamento do mercado de capitais e possibilitam a seus integrantes uma visão mais aprofundada acerca do desenvolvimento das atividades das companhias, o que possibilita agregar valor ao negócio.

Por outro lado, identificam-se nos pressupostos da teoria de custo do proprietário, motivações para a retenção de informações privadas pela companhia. Ao considerar os custos de elaboração e de divulgação das informações, bem como os custos associados à utilização dessas informações pela concorrência, as organizações avaliam se os benefícios do *disclosure* se sobrepõem a esses custos. Os principais pressupostos da Teoria de Custo do Proprietário serão tratados a seguir.

2.4 TEORIA DE CUSTO DO PROPRIETÁRIO

A evidenciação de informações, sejam elas: financeiras, econômicas ou sociais, torna-se um ingrediente importante em um mercado de capitais que funcione bem. Contudo, a

divulgação pública de informações privadas pode afetar negativamente uma empresa se os participantes do mercado fazem uso estratégico dessas informações em seu benefício (DARROUGH; STOUGHTON, 1990; WAGENHOFER, 1990; DARROUGH, 1993). Depreende-se, então, que nem sempre uma maior extensão na evidenciação de informações empresariais poderá proporcionar vantagens aos seus acionistas, levando em consideração a possível apropriação dessas informações pelos concorrentes (DARROUGH, 1993).

A teoria de custo do proprietário, contrária à teoria de agência, fundamenta-se em outros pressupostos quanto à revelação de informações ao mercado. Segundo essa teoria, quanto maior a extensão da evidenciação de informações empresariais, maiores poderão ser os custos do proprietário, que, conforme Wagenhofer (1990), Verrecchia (1990) e Lev (1992), são classificados em dois tipos: custos de elaboração e divulgação das informações (desde a origem da informação até a divulgação em meios de comunicação externa) e custos relacionados às possíveis desvantagens competitivas ao evidenciar informações sensíveis ao mercado.

Os custos de elaboração de informações ao mercado envolvem todos os gastos com a confecção da informação, ou seja, gastos com os profissionais da área de registro ou controle da informação e com o próprio processo de extração dos dados (relatórios, cópias, arquivos, etc). Por sua vez, essas informações, para serem divulgadas aos *stakeholders*, também geram custos de colocação em mídias de circulação (jornais, websites, etc) (COOKE, 1992).

As desvantagens competitivas sustentadas por Lev (1992) referem-se à utilização de informações da empresa por seus concorrentes. Com certo tipo de informação, os concorrentes poderiam reformular suas estratégias que lhes garantiriam vantagem no mercado, o que afetaria diretamente a companhia que prestou a informação. Esses custos são considerados os mais significativos, segundo Macagnan (2005), e poderiam possuir uma incidência maior ou menor dependendo do perfil e do segmento industrial da empresa.

Ao considerar o ambiente competitivo em que a companhia está inserida, verifica-se o estabelecimento de uma maior ou menor desvantagem trazida pela evidenciação de informações aos concorrentes de mesmo segmento. Segundo Birt et al. (2006, p. 244), “[...] a literatura parece apoiar a posição de que as empresas com baixa concorrência têm maiores custos de propriedade (e com maior potencial para fazer lucros anormais) e, conseqüentemente, têm menos incentivos para evidenciar informações para os rivais”. Empresas em setores mais competitivos, no entanto, têm maior incentivo para evidenciar informações a fim de reduzir a assimetria informacional. Contudo, as empresas podem motivar-se a divulgar voluntariamente suas informações privadas quando os benefícios

colhidos dessa evidenciação superam seus custos (INCHAUSTI, 1997). Portanto, nesta avaliação de custo x benefício sobre a evidenciação de informação realizada pela companhia, deve-se considerar os custos referentes aos efeitos adversos sobre a concorrência ou de potenciais concorrentes.

Em mesmo sentido, Wagenhofer (1990) ressalta que a evidenciação de informações relativas a grandes lucros e rentabilidades da empresa podem aumentar o risco de incidência de custo para o proprietário, considerando, pela relevância dessas informações, que esses custos podem ser superiores ao produto da divulgação voluntária. Esse fato pode desencadear ações do Governo, em seu campo regulatório, em detrimento da empresa (MACAGNAN, 2005), ou seja, a revelação de ganhos financeiros poderia instigar o Governo a arrecadar mais recursos dessas companhias.

Outro aspecto a ser considerado na evidenciação de informações ao mercado refere-se à tendenciosidade das informações prestadas, em que somente eventos positivos sejam evidenciados com o intuito de mascarar situações desfavoráveis ocorridas na organização. Nesse sentido, Feltham e Xie (1992) afirmam que a principal característica dos relatórios que evidenciam informações privadas das empresas é que os gestores nem sempre comunicam as informações na sua totalidade, existindo uma tendência a revelar boas notícias e reter notícias ruins. Dye (2001) postula que, se a divulgação é discricionária, as empresas vão optar por divulgar informações favoráveis e não divulgar as desfavoráveis.

Contudo, alguns autores, como Jensen e Meckling (1976), Chow (1982) e Healy e Palepu (2001), apresentam a auditoria independente como uma forma de evitar tendenciosidade nas informações evidenciadas pelas companhias aos investidores externos, o que proporcionaria um relacionamento de maior confiança entre as partes. A opinião de um profissional independente, expressa em seu parecer, poderia reforçar a credibilidade dos *stakeholders* nos relatórios financeiros. Por outro lado, de acordo com a teoria de custo de proprietário, em casos de evidenciação de problemas relacionados a indícios de descontinuidade operacional nestes pareceres, haveria uma repercussão negativa acerca da companhia auditada.

No tópico a seguir são tratados aspectos relacionados à importância da Auditoria Independente, bem como as normas de auditoria vigentes em nosso país e as características e tipos de Pareceres de Auditoria.

2.5 AUDITORIA INDEPENDENTE

O grande desenvolvimento do mercado de capitais bem como a abertura de capital das grandes companhias aos investidores externos alteraram o comportamento e originaram uma mudança nas linhas de orientação da auditoria no âmbito mundial (ALMEIDA, 2004). A auditoria, enquanto atividade de controle de qualquer instituição, surgiu no mesmo momento em que se iniciou a separação de propriedade e controle dos recursos corporativos, como ainda ocorre nos dias de hoje.

Na Europa, até o período anterior à Revolução Industrial, a auditoria era utilizada somente pelos indivíduos mais ricos da sociedade, com grande dispersão de propriedade, que necessitavam saber se estas não estavam sendo negligenciadas pelas pessoas a quem eram confiadas (ALMEIDA, 2004). Essa antiga preocupação revelava uma especial ênfase à detecção de fraudes, como é mencionado por Pixley (1881) e por Dicksee (1892) nas palavras de Almeida (2004).

Nos Estados Unidos, a auditoria foi introduzida por contadores ingleses, em 1893, enviados para auditarem as firmas norte-americanas pertencentes a capitais britânicos (FRANCO; MARRA, 2001). Já no Brasil, de acordo com a pesquisa de Ricardino e Carvalho (2004), o primeiro parecer de auditoria (conhecido) em território nacional foi emitido há mais de um século (09/04/1903), referindo-se ao balanço da São Paulo Tramway Light & Power Co. no período compreendido entre junho de 1899 (data de fundação da empresa) e 31 de dezembro de 1902, certificado pelos auditores canadenses Clarkson & Cross - atual Ernest & Young.

A partir desses fatos históricos, observam-se acentuadas mudanças normativas ocorridas na regulamentação da auditoria independente no Brasil. O que se verifica no cenário brasileiro atual é um mercado dinâmico e de alta concorrência empresarial, em que os proprietários das companhias necessitam ter garantias de que seus administradores resistem às oportunidades de fraudar suas demonstrações contábeis (ALMEIDA, 2004). Ainda, é possível notar que os usuários dessas demonstrações exigem um maior grau de controle patrimonial em que se reflita a imagem verdadeira e apropriada da empresa.

Ocorre que as organizações divulgam no mercado um conjunto de afirmações acerca de suas atividades econômicas, financeiras, patrimoniais e corporativas, por meio de Demonstrações Contábeis por elas elaboradas, compulsoriamente auditadas por auditores independentes (Lei N°. 6.404/76), o que não significa estar completamente livre de viés.

Palepu, Healy e Bernard (2000) alertam que o usuário deve ficar atento, pois os relatórios financeiros das empresas são função do ambiente, de atividades específicas da firma e das escolhas contábeis feitas pelos administradores. Desse modo, os usuários dessas informações necessitam assegurar-se de que elas refletem fidedignamente o desempenho empresarial conforme o divulgado. Nesse sentido, a auditoria independente configura-se como um mecanismo de apreciação e controle patrimonial, já que oferece segurança aos usuários das informações contábeis.

Conforme a Norma Brasileira de Contabilidade - Técnica de Auditoria - (NBC TA) N.º. 200/09 (CFC, 2009), o objetivo da auditoria contábil é aumentar o grau de confiança nas demonstrações contábeis por parte dos usuários e isso só é alcançado mediante a expressão de um parecer do auditor sobre a adequação dessas demonstrações às exigências normativas.

Franco e Marra (2001, p. 26) afirmam que:

[...] a auditoria é a técnica contábil que – através de conhecimentos específicos que lhe são peculiares, aplicados no exame de registros e documentos, inspeções e na obtenção de informações e confirmações, relacionados com o controle do patrimônio de uma entidade – objetiva obter elementos de convicção que permitam julgar se os registros contábeis foram efetuados de acordo com princípios fundamentais e normas de contabilidade e se as demonstrações contábeis deles decorrentes refletem adequadamente a situação econômico-financeira do patrimônio, os resultados do período administrativo e as demais situações nela demonstradas.

Os autores complementam, ainda, que a auditoria tem por objeto, inclusive, os fatos não registrados documentalente, mas relatados por aqueles que exercem atividades relacionadas ao patrimônio e que mereçam confiança em seus relatos, com a possibilidade de o auditor colher evidências de que essas informações são seguras. A abrangência do trabalho da auditoria contábil independente compreende todos os relatórios contábeis observados nas Normas Brasileiras de Contabilidade como sendo integrantes das Demonstrações (Deliberação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM - N.º 539/08).

Segundo a Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) N.º 820/97, a auditoria das demonstrações contábeis constitui um conjunto de procedimentos técnicos que resulta na emissão de um parecer sobre a adequação dessas demonstrações aos Princípios Fundamentais de Contabilidade e às Normas Brasileiras de Contabilidade e, no que for pertinente, à legislação específica em que se enquadre. Tais procedimentos permitem ao auditor colher evidências, provas e elementos de convicção suficientes e necessários para subsidiar sua opinião.

Conforme Resolução CFC N.º 1.037/05 que instituiu a NBC T 11.10 (CFC, 2005), o auditor terá responsabilidade quanto à propriedade do pressuposto de continuidade operacional da entidade auditada, como base para a preparação das Demonstrações Contábeis. A análise da continuidade operacional da empresa será iniciada na fase de planejamento dos trabalhos de auditoria, quando da verificação dos riscos, e complementada durante a execução dos trabalhos, quando da coleta de evidências. Se no decorrer dos trabalhos forem detectados indícios de descontinuidade, o auditor deverá aplicar procedimentos adicionais que julgar necessários para embasar suas conclusões.

Os riscos na continuidade normal das atividades da empresa devem constar no parecer de auditoria, mediante ressalva, evidenciando os efeitos que tal situação pode determinar na continuidade operacional da entidade.

2.5.1 Evolução das Normas de Auditoria no Brasil

As normas de auditoria representam a fonte norteadora dos procedimentos a serem adotados e, quando aceitas e amplamente utilizáveis, passam a ser chamadas de “normas geralmente aceitas”. As regras gerais sobre auditoria são facilmente adaptáveis à realidade de cada país que as elabora, não se distanciando muito de países, porém, com economias mais adiantadas, como os Estados Unidos, por exemplo. Lá, essas normas foram criadas há mais tempo se comparadas a países em desenvolvimento, como no caso brasileiro.

2.5.1.1 Normas vigentes até o exercício 2009

O histórico brasileiro mostra que a primeira norma de auditoria surgiu por meio da Resolução do Conselho Monetário Nacional N.º 07/65 (CNM, 1965), em cumprimento ao artigo 20 da Lei nº 4.728/65. Anos mais tarde foram convergidas de outros países (1972) por meio de estudos do IBRACON. Essas normas foram oficializadas pelo CFC por meio da Resolução N.º 321/72 e do Banco central do Brasil por meio da Resolução N.º 220/72. O Banco Central do Brasil, órgão controlador e centralizador do registro das atividades de auditoria independente, passa o controle desta categoria ao CVM por ocasião de sua criação em 1976.

A partir de então, a IFAC (que congrega mais de 100 países, inclusive o Brasil), criada em 1977, dita ao longo de décadas uma série de novas orientações, não conflitantes com as já existentes, mas elucidando novos fatos a serem observados, buscando harmonizar a estrutura de auditoria nos países que as adotarem.

Décadas mais tarde, no Brasil, entra em vigor a Resolução CFC 700/91 (CFC, 1991), que aprova a NBC T 11 – Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Contábeis e revoga a 321/72, predominante por quase duas décadas. Em 1997, o CFC aprova a nova norma NBC T 11 – Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Contábeis (devidamente revisada, aprimorada e atualizada) por meio da Resolução CFC N.º 820/97 (CFC, 1997), revogando a Resolução CFC N.º 700/91 (CFC, 1991). A Resolução N.º 820/97 elucidava conceituações e estabelece normas atinentes aos trabalhos de auditoria, vigentes até o exercício 2009, momento em que as novas normas de auditoria NBC TA (Normas Técnicas de Auditoria Independente) passam a ser adotadas pelas empresas de capital aberto para o exercício 2010.

2.5.1.2 Normas vigentes a partir do exercício 2010

A convergência das Normas Brasileiras de Contabilidade e Auditoria aos padrões internacionais fez surgir, em 2009, as NBC TA's traduzidas pelo CFC e IBRACON. Tais normas revogam e apresentam uma nova redação às normas de auditoria seguidas até então. O Quadro 4 apresenta as NBC TA's que passam a vigorar a partir do exercício 2010:

| Norma | Resolução CFC | Equivalência IFAC | Status | Revoga/Altera |
|--------------|----------------------|--------------------------|---------------|---|
| NBC TA 01 | 1.202/09 | Estrutura Conceitual | Em vigor | Altera: Sigla NBC TA 01 para NBC PA 03. |
| NBC TA 200 | 1.203/09 | ISA 200 | Em vigor | Revoga: Resoluções CFC n.ºs. 820/97, 830/98, 836/99, 953/03, 981/03, 1.012/05, 1.022/05, 1.024/05, 1.029/05, 1.035/05, 1.036/05, 1.037/05, 1.038/05, 1.039/05, 1.040/05 e 1.054/05. |
| NBC TA 210 | 1.204/09 | ISA 210 | Em vigor | |
| NBC TA 220 | 1.205/09 | ISA 220 | Em vigor | |
| NBC TA 230 | 1.206/09 | ISA 230 | Em vigor | |
| NBC TA 240 | 1.207/09 | ISA 240 | Em vigor | |
| NBC TA 250 | 1.208/09 | ISA 250 | Em vigor | |
| NBC TA 260 | 1.209/09 | ISA 260 | Em vigor | |
| NBC TA 265 | 1.210/09 | ISA 265 | Em vigor | |
| NBC TA 300 | 1.211/09 | ISA 300 | Em vigor | |
| NBC TA 315 | 1.212/09 | ISA 315 | Em vigor | |
| NBC TA 320 | 1.213/09 | ISA 320 | Em vigor | |

continua

continuação

| Norma | Resolução CFC | Equivalência IFAC | Status | Revoga/Altera |
|------------|---------------|-------------------|----------|---------------|
| NBC TA 330 | 1.214/09 | ISA 330 | Em vigor | |
| NBC TA 402 | 1.215/09 | ISA 402 | Em vigor | |
| NBC TA 450 | 1.216/09 | ISA 450 | Em vigor | |
| NBC TA 500 | 1.217/09 | ISA 500 | Em vigor | |
| NBC TA 501 | 1.218/09 | ISA 501 | Em vigor | |
| NBC TA 505 | 1.219/09 | ISA 505 | Em vigor | |
| NBC TA 510 | 1.220/09 | ISA 510 | Em vigor | |
| NBC TA 520 | 1.221/09 | ISA 520 | Em vigor | |
| NBC TA 530 | 1.222/09 | ISA 530 | Em vigor | |
| NBC TA 540 | 1.223/09 | ISA 540 | Em vigor | |
| NBC TA 550 | 1.224/09 | ISA 550 | Em vigor | |
| NBC TA 560 | 1.225/09 | ISA 560 | Em vigor | |
| NBC TA 570 | 1.226/09 | ISA 570 | Em vigor | |
| NBC TA 580 | 1.227/09 | ISA 580 | Em vigor | |
| NBC TA 600 | 1.228/09 | ISA 600 | Em vigor | |
| NBC TA 610 | 1.229/09 | ISA 610 | Em vigor | |
| NBC TA 620 | 1.230/09 | ISA 620 | Em vigor | |
| NBC TA 700 | 1.231/09 | ISA 700 | Em vigor | |
| NBC TA 705 | 1.232/09 | ISA 705 | Em vigor | |
| NBC TA 706 | 1.233/09 | ISA 706 | Em vigor | |
| NBC TA 710 | 1.234/09 | ISA 710 | Em vigor | |
| NBC TA 720 | 1.235/09 | ISA 720 | Em vigor | |
| NBC TA 800 | 1.236/09 | ISA 800 | Em vigor | |
| NBC TA 805 | 1.237/09 | ISA 805 | Em vigor | |
| NBC TA 810 | 1.238/09 | ISA 810 | Em vigor | |

Quadro 4: Normas de Auditoria para Atendimento a Partir do Exercício 2010**Fonte:** CFC (2009, não paginado)

As Normas Brasileiras de Contabilidade encontram-se em fase de convergência, portanto, ainda estão passíveis de alterações e revogações ao longo dos próximos anos, devendo o profissional da área contábil acompanhar seu desenvolvimento.

2.5.2 Parecer de Auditoria

O Parecer de auditoria representa o produto final do trabalho executado pelo auditor, sendo ele o meio formal de comunicação com as partes interessadas. A NBC T 11/05 (CFC, 2005) dita normas de orientação acerca da forma e conteúdo dos pareceres emitidos por auditores independentes sobre as demonstrações contábeis das organizações, bem como

esclarece as principais características intrínsecas que devem ser observadas. Define a referida norma que o “Parecer dos Auditores Independentes” ou o “Parecer do Auditor Independente”, é o documento mediante o qual o auditor expressa sua opinião, de forma clara e objetiva, sobre as demonstrações contábeis nele indicadas e deve ser direcionado a atender as expectativas de seus usuários. O auditor assume a responsabilidade técnico-profissional sobre seu parecer que, em condições normais, é dirigido aos acionistas, cotistas ou sócios, ao conselho de administração ou à diretoria da empresa, ou a outro órgão equivalente, segundo a natureza deste e, também, em determinada circunstância, ao próprio contratante dos serviços.

Segundo a natureza da opinião que contém, o parecer de auditoria classifica-se em:

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

Em qualquer um dos tipos de parecer emitidos, o auditor deverá identificar as seguintes informações:

- as demonstrações contábeis sobre as quais o auditor está expressando sua opinião;
- o nome da entidade, as datas e os períodos a que correspondem; e
- se o trabalho for realizado por empresa de auditoria, deverá indicar o nome e o número de registro cadastral no Conselho Regional de Contabilidade.

O parecer emitido pelo auditor independente compõe-se, basicamente, de três parágrafos, a saber:

Parágrafo 1: referente à identificação das demonstrações contábeis e à definição das responsabilidades da administração e dos auditores.

Parágrafo 2: relativo à extensão dos trabalhos.

Parágrafo 3: que expressa a opinião sobre as demonstrações contábeis.

O parecer deve ser datado e assinado pelo contador responsável pelos trabalhos (informando seu número de registro no Conselho Regional de Contabilidade), sendo essa data correspondente ao dia do encerramento dos trabalhos de auditoria na entidade.

2.5.3 Características dos Pareceres de Auditoria

A estrutura e o conteúdo a ser adotado pelos auditores na elaboração do parecer de auditoria, por ocasião da convergência das normas brasileiras aos padrões contábeis internacionais, passou por modificações ao longo de décadas, culminando, em 2009, na edição de novas normas de auditoria contábil, as NBC TA's, que passam a vigorar a partir de 2010.

O acordo de cessão de direitos firmado entre o Brasil e a Federação Internacional de Contadores (IFAC), autorizou os órgãos tradutores Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON) a realizar a tradução, publicação e distribuição das normas internacionais impressas e em formato eletrônico. Dessa forma, as normas internacionais de contabilidade e auditoria foram convergidas para o país, mediante a tradução e adequação ao cenário econômico brasileiro, por meio de normas equivalentes, revogando as normativas utilizadas sobre o assunto até então (CFC, 2009).

Versando especificamente sobre as orientações acerca do parecer de auditoria, apresenta-se as normas: NBC TA 700 - Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Contábeis - Resolução CFC N.º 1.231/09 (CFC, 2009); NBC TA 705 - Modificações na Opinião do Auditor Independente - Resolução CFC N.º 1.232/09 (CFC, 2009) e NBC TA 706 - Parágrafos de Ênfase e Parágrafos de Outros Assuntos no Relatório do Auditor Independente - Resolução CFC N.º 1.233/09 (CFC, 2009). Essas novas normas apresentam algumas alterações na forma e no conteúdo apresentado nos pareceres de auditoria que, até então, eram estabelecidos pela NBC T 11 (CFC, 1991). Dessa forma, apresenta-se, na sequência, as orientações dadas a esse conteúdo, de acordo com as novas normas de auditoria.

A NBC TA 700 (CFC, 2009), elaborada de acordo com a sua equivalente *International Standard on Auditing (ISA) 700*, traz orientações que proporcionam consistência na elaboração do parecer do auditor independente sobre as demonstrações contábeis. Para tanto, o auditor deve formar sua opinião após obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis tomadas em conjunto não apresentam distorções relevantes, independentemente se causadas por fraude ou erro. Além disso, devem observar se estas demonstrações foram elaboradas de acordo com os requisitos da estrutura de relatório financeiro aplicável (estrutura de relatório financeiro adotada pela administração na

elaboração das demonstrações contábeis, que é aceitável em vista da natureza da entidade e do objetivo das demonstrações contábeis ou que seja exigida por lei ou regulamento).

A referida norma descreve os requisitos da estrutura de relatório financeiro aplicável, a serem avaliados pelo auditor independente:

(a) as demonstrações contábeis divulgam adequadamente as práticas contábeis selecionadas e aplicadas;

(b) as práticas contábeis selecionadas e aplicadas são consistentes com a estrutura de relatório financeiro aplicável e são apropriadas;

(c) as estimativas contábeis feitas pela administração são razoáveis;

(d) as informações apresentadas nas demonstrações contábeis são relevantes, confiáveis, comparáveis e compreensíveis;

(e) as demonstrações contábeis fornecem divulgações adequadas para permitir que os usuários previstos entendam o efeito de transações e eventos relevantes sobre as informações incluídas nas demonstrações contábeis; e

(f) a terminologia usada nas demonstrações contábeis, incluindo o título de cada demonstração contábil, é apropriada.

Caso o auditor verifique que os requisitos apresentados não foram atendidos (parcialmente ou em sua totalidade), deve modificar a opinião em seu parecer. Explicita a NBC TA 705/09 (CFC, 2009) que a opinião do auditor deverá ser modificada se:

(a) concluir, com base em evidência de auditoria obtida, que as demonstrações contábeis tomadas em conjunto apresentam distorções relevantes; ou

(b) não conseguir obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para concluir se as demonstrações contábeis tomadas em conjunto não apresentam distorções relevantes.

Considera-se “*Opinião modificada*” a opinião com ressalva, adversa ou abstenção de opinião.

Caso as demonstrações contábeis não estiverem elaboradas de acordo com os requisitos de uma estrutura de apresentação adequada, o auditor deve discutir o assunto com a administração e determinar a necessidade de modificar sua opinião no parecer. Ainda, por ocasião da convergência das normas internacionais de auditoria, o auditor deverá fazer referência em seu parecer sobre essas normas, adotando a expressão “normas brasileiras e internacionais de auditoria”.

Apresenta-se a seguir, um modelo de relatório de auditoria que contém, além da opinião do auditor sem modificações, informações adicionais, antes não contempladas nas orientações da NBC T 11 (CFC, 1991):

Título: RELATÓRIO DO(S) AUDITOR(ES) INDEPENDENTE(S) SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Destinatário

(1) Examinamos as demonstrações contábeis da Companhia XY, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 20X1 e as respectivas demonstrações do resultado, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da administração sobre as demonstrações contábeis

(2) A administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações contábeis livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidades dos Auditores Independentes

(3) Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis com base em nossa auditoria, **conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria**. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações contábeis. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações contábeis, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações contábeis da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações contábeis tomadas em conjunto. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião

(4) Em nossa opinião, as demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Entidade XY em 31 de dezembro de 20X1, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

[Local (localidade do escritório de auditoria que emitiu o relatório) e data do relatório do auditor independente]

[Nome do auditor independente (pessoa física ou jurídica)]

[Nome do profissional (sócio ou responsável técnico, no caso de o auditor ser pessoa jurídica)]

[Números de registro no CRC da firma de auditoria e do profissional que assina o relatório]

[Assinatura do auditor independente]

Quadro 5: Modelo de Parecer de Auditoria Som Ressalvas

Fonte: Apêndice da NBC TA 700 (CFC, 2009, p. 22)

O modelo apresentado configura-se em parecer sem ressalvas, em que aparecem novas informações não divulgadas no Parecer utilizado até o exercício de 2009. O título aparece como “relatório do(s) auditor(es) independente(s) sobre as demonstrações contábeis” o que sugere que outras situações serão evidenciadas. Posteriormente, o relatório é dividido em “responsabilidade da administração” e “responsabilidade do auditor” o que formaliza e descreve o alcance de suas responsabilidades sobre as demonstrações divulgadas aos usuários. Informa-se, ainda, por motivos já esclarecidos, que a auditoria foi “conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais”. Por fim, apresenta o parágrafo de opinião,

devidamente fundamentado, ainda de acordo com a forma e conteúdo do mesmo parágrafo utilizado até o exercício de 2009. O relatório encerra com as informações de local e data e posteriores assinaturas do auditor e registro profissional.

Apresenta-se, a seguir, as orientações dadas pela NBC TA 705 (CFC, 2009) acerca da modificação de opinião por parte do auditor, podendo estas serem: com ressalva, adversa ou com abstenção de opinião.

Opinião com ressalva: orienta a norma que o auditor deve expressar uma opinião com ressalva quando: (a) ele, tendo obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente, conclui que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes, mas não generalizadas nas demonstrações contábeis; ou (b) ele não consegue obter evidência apropriada e suficiente de auditoria para suportar sua opinião, mas ele conclui que os possíveis efeitos de distorções não detectados sobre as demonstrações contábeis, se houver, poderiam ser relevantes, mas não generalizados.

Opinião adversa: nesta situação, o auditor expressa sua opinião adversa quando, tendo obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente, conclui que as distorções, individualmente ou em conjunto, são relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.

Abstenção de opinião: O auditor deve abster-se de expressar uma opinião quando não consegue obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para suportar sua opinião e ele conclui que os possíveis efeitos de distorções não detectadas sobre as demonstrações contábeis, se houver, poderiam ser relevantes e generalizadas.

De acordo com a natureza da opinião, algumas modificações na apresentação do Relatório de Auditoria se fazem necessárias, conforme orienta a NBC TA 705 (CFC, 2009):

Parágrafo contendo a base para a modificação: o auditor, ao modificar sua opinião sobre as demonstrações contábeis, deve, além dos elementos específicos requeridos pela NBC TA 700 (CFC, 2009), incluir um parágrafo no seu relatório de auditoria independente que fornece uma descrição do assunto que deu origem a tal modificação. Esse parágrafo deve ser elaborado imediatamente antes do parágrafo da opinião no seu relatório de auditoria independente, utilizando o título “Base para opinião com ressalva,” “Base para opinião adversa” ou “Base para abstenção de opinião”, conforme a situação.

Título do parágrafo de opinião: Além disso, quando o auditor modifica sua opinião, deve usar o título “Opinião com ressalva,” “Opinião adversa” ou “Abstenção de opinião”, conforme apropriado para o parágrafo da opinião.

Comunicação com os responsáveis pela governança: Por ocasião da modificação de sua opinião no relatório, ao prever tal situação, o auditor deve comunicar aos responsáveis pela governança as circunstâncias que levaram à modificação prevista e o texto proposto da modificação.

Modelo de Relatório de Auditoria, quando a opinião é com ressalva:

| |
|---|
| <p>RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS</p> <p>Destinatário (1) idem ao modelo sem modificação de opinião (sem ressalvas)</p> <p>Responsabilidade da administração da Companhia sobre as demonstrações contábeis (2) idem ao modelo sem modificação de opinião (sem ressalvas)</p> <p>Responsabilidade dos auditores independentes (3) idem ao modelo sem modificação de opinião (sem ressalvas)</p> <p>Base para opinião com ressalva (4) Os estoques da Companhia estão apresentados no balanço patrimonial por \$ xxx. A administração não avaliou os estoques pelo menor valor entre o custo e o valor líquido de realização, mas somente pelo custo, o que representa um desvio em relação às práticas contábeis adotadas no Brasil. Os registros da Companhia indicam que, se a administração tivesse avaliado os estoques pelo menor valor entre o custo e o valor líquido de realização, teria sido necessária uma provisão de \$ xxx para reduzir os estoques ao valor líquido de realização. Consequentemente, o lucro líquido e o patrimônio líquido teriam sido reduzidos em \$ xxx e \$ xxx, respectivamente, após os efeitos tributários.</p> <p>Opinião com ressalva (5) Em nossa opinião, exceto pelos efeitos do assunto descrito no parágrafo Base para opinião com ressalva, as demonstrações contábeis acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Companhia ABC em 31 de dezembro de 20X1, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.</p> <p>[Local (localidade do escritório de auditoria que emitiu o relatório)] [Data do relatório do auditor independente] [Nome do auditor independente (pessoa física ou jurídica)] [Nome do profissional (sócio ou responsável técnico, no caso de o auditor ser pessoa jurídica)] [Números de registro no CRC da firma de auditoria e do profissional que assina o relatório] [Assinatura do auditor independente]</p> |
|---|

Quadro 6: Modelo de Parecer de Auditoria Com Ressalvas

Fonte: Apêndice da NBC TA 700 (CFC, 2009, p. 23)

Verifica-se a devida caracterização da opinião como sendo “com ressalva”, bem como a inclusão de parágrafo de explicação das circunstâncias que motivaram tal opinião, devidamente identificado. Ainda, no parágrafo de opinião, acrescenta-se a expressão “exceto”, conforme utilizada para a mesma finalidade no parecer com ressalva orientado pela NBC T 11 (CFC, 1991). Apresenta-se, a seguir, o Modelo de relatório de auditoria para opinião adversa:

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Destinatário

(1) idem ao modelo sem modificação de opinião (sem ressalvas)

Responsabilidade da administração da Companhia sobre as demonstrações contábeis

(2) idem ao modelo sem modificação de opinião (sem ressalvas)

Responsabilidade dos auditores independentes

(3) idem ao modelo sem modificação de opinião (sem ressalvas)

Base para opinião adversa

Conforme explicado na Nota X, a Companhia não consolidou as demonstrações contábeis da controlada XYZ, que foi adquirida durante 20X1, devido não ter sido possível determinar os valores justos de certos ativos e passivos relevantes dessa controlada na data da aquisição. Esse investimento, portanto, está contabilizado com base no custo. De acordo com as normas internacionais de relatório financeiro, a controlada deveria ter sido consolidada. Se a controlada XYZ tivesse sido consolidada, muitos elementos nas demonstrações contábeis teriam sido afetados de forma relevante. Os efeitos da não consolidação sobre as demonstrações contábeis não foram determinados.

Opinião adversa

Em nossa opinião, devido à importância do assunto discutido no parágrafo Base para opinião adversa, as demonstrações contábeis consolidadas não apresentam adequadamente a posição patrimonial e financeira consolidada da Companhia XY e suas controladas em 31 de dezembro de 20X1, o desempenho consolidado das suas operações e os fluxos de caixa consolidados para o exercício findo em 31 de dezembro de 20X1, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro.

[Local (localidade do escritório de auditoria que emitiu o relatório)]

[Data do relatório do auditor independente]

[Nome do auditor independente (pessoa física ou jurídica)]

[Nome do profissional (sócio ou responsável técnico, no caso de o auditor ser pessoa jurídica)]

[Números de registro no CRC da firma de auditoria e do profissional que assina o relatório]

[Assinatura do auditor independente]

Quadro 7: Modelo de Parecer de Auditoria com Opinião Adversa

Fonte: Apêndice da NBC TA 700 (CFC, 2009, p. 24)

As mudanças ocorridas no modelo são as mesmas requeridas por ocasião de opinião com ressalva, porém identifica-se devidamente a situação como sendo uma opinião adversa.

Nos casos de abstenção de opinião, utiliza-se o modelo a seguir:

RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Destinatário

(1) idem ao modelo sem modificação de opinião (sem ressalvas)

Responsabilidade da administração da Companhia sobre as demonstrações contábeis

(2) idem ao modelo sem modificação de opinião (sem ressalvas)

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações contábeis com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. **Em decorrência do assunto descrito no parágrafo Base para abstenção de opinião, não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião de auditoria.**

Base para abstenção de opinião

O investimento da empresa no empreendimento XYZ (localizado no País X e cujo controle é mantido de forma compartilhada) está registrado por \$ xxx no balanço patrimonial da Companhia XY, que representa mais de 90% do seu patrimônio líquido em 31 de dezembro de 20X1.

Não nos foi permitido o acesso à administração e aos auditores da XYZ, incluindo a documentação de auditoria do auditor da XYZ. Consequentemente, não nos foi possível determinar se havia necessidade de ajustes em relação à participação proporcional da Companhia nos ativos da XYZ, que ela controla em conjunto, assim como sua participação proporcional nos passivos da XYZ pelos quais ela é responsável em conjunto, e sua participação proporcional nas receitas, despesas e nos elementos componentes das demonstrações das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa do exercício findo naquela data.

Abstenção de opinião

Devido à relevância do assunto descrito no parágrafo Base para abstenção de opinião, não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião de auditoria. Consequentemente, não expressamos uma opinião sobre as demonstrações contábeis acima referidas.

[Local (localidade do escritório de auditoria que emitiu o relatório)]

[Data do relatório do auditor independente]

[Nome do auditor independente (pessoa física ou jurídica)]

[Nome do profissional (sócio ou responsável técnico, no caso de o auditor ser pessoa jurídica)]

[Números de registro no CRC da firma de auditoria e do profissional que assina o relatório]

[Assinatura do auditor independente]

Quadro 8: Modelo de Parecer de Auditoria com Abstenção de Opinião

Fonte: Apêndice da NBC TA 700 (CFC, 2009, p. 25)

Observa-se que as mudanças ocorridas no modelo são as mesmas requeridas por ocasião de opinião com ressalva e opinião adversa, sendo adicionada ao parágrafo de opinião a frase “devido à relevância do assunto descrito no parágrafo Base para abstenção de opinião, não nos foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião de auditoria”, a fim de justificar a abstenção de opinião por parte do auditor independente.

A NBC TA 706/09 (CFC, 2009) trata de Parágrafos de Ênfase e Parágrafos de Outros Assuntos que devem, quando necessários, compor o Relatório do Auditor Independente. Essa norma alterou a nomenclatura anteriormente considerada pela NBC T 11 (CFC, 1991), relativa ao “parágrafo de informação relevante” passando a se chamar “parágrafos de outros assuntos”.

Por parágrafo de ênfase, entende-se como sendo o parágrafo incluído no relatório de auditoria referente a um assunto apropriadamente apresentado ou divulgado nas demonstrações contábeis que, de acordo com o julgamento do auditor, é de tal importância, que é fundamental para o entendimento dos usuários. Os parágrafos de outros assuntos são aqueles que se referem a um fato não apresentado ou não divulgado nas demonstrações contábeis e que, conforme o julgamento do auditor, é relevante para o entendimento dos usuários. A inclusão de ambos os parágrafos no Relatório de Auditoria deve ser comunicada aos responsáveis pela entidade, segundo a norma. Orienta-se, ainda, que o excesso de parágrafos de ênfase deve ser evitado, pois torna exaustiva a sua leitura, ocasionando a diminuição da eficácia da comunicação aos usuários.

No capítulo seguinte, serão abordados os procedimentos metodológicos utilizados no presente estudo.

3 PROCEDIMENTOS METODOLOGICOS

3.1 MÉTODO DE PESQUISA

De acordo com Silva e Silveira (2007), a metodologia pode ser definida como o conjunto de critérios e métodos utilizados para se construir um saber seguro e válido. Os procedimentos metodológicos são os passos científicos necessários à estruturação de uma pesquisa, em que o pesquisador se utiliza de todas as ferramentas investigatórias para atingir os objetivos propostos.

Para Salvador (1982), um trabalho científico pode ser expresso da seguinte forma: antecipar o que vai ser transmitido, transmitir o que se havia proposto e declarar o que se transmitiu. Essa sequência compreende a introdução, o desenvolvimento do trabalho e a conclusão. Assim, para se desenvolver uma pesquisa científica, torna-se fundamental adotar procedimentos metodológicos capazes de conduzir o estudo de forma ordenada e racional, capaz de transmitir o que se havia proposto e, por isso, o pesquisador deve ter um conhecimento adequado sobre suas principais características.

Desenvolveu-se esta pesquisa pelo método dedutivo, pois parte-se de premissas gerais para o confronto com dados/informações particulares. Enfatizam Marconi e Lakatos (2006) que o método dedutivo caracteriza-se pela conexão descendente entre a teoria e a ocorrência dos fenômenos, onde, no caso da presente pesquisa, a teoria em questão corresponde à normatização contábil e os dados particulares aos respectivos pareceres de auditoria e às cotações dos preços das ações das empresas pertencentes à amostra selecionada.

Quanto ao nível de desenvolvimento, a pesquisa classifica-se como explicativa. As pesquisas explicativas, conforme Gil (1991), visam identificar os fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência dos fenômenos e aprofunda o conhecimento da realidade porque explica a razão, o “porquê” das coisas. Desse modo, o presente estudo busca explicar se o nível de evidenciação dos parágrafos de ênfase e ressalvas dos pareceres de auditoria independente se relacionam com o valor das ações destas empresas (companhias abertas pertencentes à carteira da BOVESPA).

3.2 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Quanto à forma de abordagem do problema, esta pesquisa classifica-se como quantitativa e qualitativa. Configura-se como qualitativa, pois se apoia na análise de conteúdo dos pareceres de auditoria das companhias para a construção de indicadores e índices de evidenciação de informações (explicita-se a construção dos indicadores e índices de evidenciação no item 3.4). É também considerada quantitativa, uma vez que explora evidências colhidas de empresas para a análise de dados em painel, mediante a criação de um modelo econométrico (também será explicitado com maior detalhamento no item 3.4).

Quanto aos procedimentos, a esta pesquisa foi empregada a técnica de análise de conteúdo e pesquisa documental para coleta e análise das evidências, elaboradas a partir dos Pareceres de Auditoria divulgados no site da BOVESPA, extraídos das empresas constantes na amostra. Conforme definição de Bardin (2002), a análise de conteúdo caracteriza-se pelo conjunto de técnicas de análise das comunicações visando obter, por procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens, indicadores (quantitativos ou não) que permitam a inferência de conhecimentos relativos às condições de produção/recepção (variáveis inferidas) dessas mensagens. Complementam Rocha e Deusdará (2005, p. 308) que a análise de conteúdo define-se como um “[...] conjunto de técnicas de análise das comunicações” que aposta grandemente no rigor do método como forma de não se perder na heterogeneidade de seu objeto. De acordo com os autores, essa prática dita interpretativa, destaca-se, a partir do início do século XX, pela preocupação com recursos metodológicos que validem suas descobertas, o que se caracteriza pela sistematização, da tentativa de conferir maior objetividade a uma atitude que conta com exemplos dispersos, mas variados, de pesquisa com textos.

A pesquisa documental é muito próxima da pesquisa bibliográfica. A diferença está na natureza das fontes primárias (manuscritas ou não), pois aquela se vale de materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que, ainda, podem ser reelaborados de acordo com a problemática da pesquisa (GIL, 1999; MARCONI; LAKATOS, 2007).

Com os dados coletados por meio da análise de conteúdo, fez-se a regressão linear por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), conforme modelo apresentado no título 3.4.

A regressão é uma técnica estatística que permite inferir a relação de uma variável dependente (Y) com variáveis independentes específicas (X1, X2...), por meio de uma

equação matemática. A representação gráfica da regressão linear se dá por meio de uma reta diagonal que estabelece uma relação matemática linear entre esses pontos (Y, X).

Quanto a sua natureza, considera-se a pesquisa como aplicada, pois, segundo Gil (1991), objetiva gerar conhecimentos para aplicação prática dirigidos à solução de problemas específicos, envolvendo verdades e interesses locais.

3.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA DA PESQUISA

A população ou o universo da pesquisa é composto por companhias de capital aberto com ações negociadas no mercado tradicional da BOVESPA, composto por 255 empresas. Da população, foram excluídas 44 entidades financeiras, pelo fato de estarem inseridas em um ambiente competitivo e regulatório diferente das demais empresas a serem pesquisadas. Das 211 empresas não-financeiras restantes, foram selecionadas as que divulgaram pelo menos um parecer com ressalvas no período de 10 anos (2000 a 2009), o que resultou em uma amostra inicial de 81 empresas e 307 pareceres de auditoria com ressalvas, apresentadas no Apêndice K. Posteriormente, foram retiradas da amostra as companhias que não divulgaram parecer de auditoria em algum dos anos analisados, o que proporcionou uma amostra de 42 companhias, conforme é apresentado no Apêndice L. Para confirmar a não divulgação (em meio eletrônico), foram verificados os sites da Bovespa, CVM e o site oficial das empresas em questão.

No decorrer da coleta de evidências dessas empresas, verificou-se que algumas iniciaram suas negociações na bolsa de valores no decorrer dos anos analisados, ou seja, durante o período de 2000 a 2009, sendo os dados inferiores ao período de 10 anos para análise. Esse fato tornaria dificultosa a análise dos dados em painel, tendo em vista não terem negociações de suas ações no mercado de capitais no período completo. Sendo assim, optou-se pela redução do período de análise, passando para 5 (cinco) anos, ou seja, foram considerados na pesquisa os anos de 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009, o que culminou em uma amostra final de 33 (trinta e três) companhias, apresentadas no Quadro 9:

| Nome no Pregão | | | |
|----------------|--------------|----|--------------|
| 1 | AES ELPA | 17 | IENERGIA |
| 2 | BAUMER | 18 | INEPAR |
| 3 | BIOMM | 19 | JEREISSATI |
| 4 | BOMBRIL | 20 | JOAO FORTES |
| 5 | CAF BRASILIA | 21 | KEPLER WEBER |
| 6 | CASAN | 22 | KLABINSEGALL |
| 7 | CEB | 23 | LA FONTE TEL |
| 8 | SCHLOSSER | 24 | LARK MAQS |
| 9 | COBRASMA | 25 | LOJAS HERING |
| 10 | CONST A LIND | 26 | ESTRELA |
| 11 | LIX DA CUNHA | 27 | MARAMBAIA |
| 12 | SULTEPA | 28 | MENDES JR |
| 13 | ELETROPAR | 29 | RIMET |
| 14 | EXCELSIOR | 30 | SANSUY |
| 15 | GPC PART | 31 | SPTURIS |
| 16 | HOTEIS OTHON | 32 | SPRINGER |
| | | 33 | TEC BLUMENAU |

Quadro 9: Empresas que Compõem a Amostra Final da Pesquisa

Fonte: Elaborado pela Autora a Partir dos Dados da Pesquisa

Definidas as empresas investigadas nesta pesquisa, passa-se à descrição de como se deu a coleta e quais foram as técnicas de tratamento e análise de dados.

3.4 COLETA, TÉCNICAS DE TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS

O estudo contemplou duas fontes de dados: primários e secundários. Os dados primários foram extraídos dos pareceres de auditoria divulgados pelas companhias não-financeiras negociadas no mercado tradicional da Bovespa, em relação aos quais se realizou análise de conteúdo de forma manual. A análise de conteúdo, conforme Vergara (2005), é utilizada no tratamento de dados e visa identificar o que vem sendo dito acerca de determinado tema. Bardin (2002) destaca que a aplicação dessa técnica dá-se pela adoção de uma sequência metodológica de três etapas organizadas cronologicamente para o tratamento dos dados da pesquisa, quais sejam: a pré-análise (fase de organização dos materiais a serem utilizados para a coleta dos dados, assim como outros materiais que podem ajudar a entender melhor a questão investigada, que representa a especificação do campo no qual o pesquisador deve centrar a atenção); a análise do material (o material coletado na fase anterior recebe o

tratamento mais aprofundado, surgindo, dessa análise, quadros de referências); e o tratamento dos resultados (etapa em que se realiza a análise final).

Por meio da análise do conteúdo dos pareceres de auditoria, foram analisadas as informações evidenciadas e criados indicadores de evidenciação. Foram lidos, inicialmente, 307 pareceres de auditoria com ressalvas divulgados por 81 empresas que compunham a seleção inicial da pesquisa, ou seja, as empresas que apresentavam pelo menos um parecer com ressalvas no período de 10 anos (2000 a 2009). Com base nessa análise de conteúdo, foram identificadas e categorizadas as ressalvas evidenciadas pelos auditores por meio da construção de indicadores e de índices de evidenciação.

A construção desses indicadores observou os principais aspectos descritos pelos auditores em suas ressalvas e, ainda, todo o conteúdo descrito no parecer, inclusive em parágrafos de informações relevantes, apresentados na sequência da(s) ressalva(s). Optou-se pela inclusão desses parágrafos por entender que o parecer de auditoria deve ser analisado na sua íntegra, tendo em vista o conteúdo informacional (imparcial) apresentado e pela importância atribuída a esse documento pela Legislação (Lei 6.404/76 e posteriores alterações), pelos órgãos reguladores (CVM e CFC) e pelo próprio mercado de capitais ao exigí-lo em seus regulamentos próprios.

Dessa forma, foram analisadas cerca de 614 observações, considerando que cada parecer de auditoria apresentava, no mínimo, um parágrafo de ressalva e um parágrafo de informações relevantes. Em algumas companhias, como: Bombril, Schlosser, Sultepa, Gpc, Hotéis Othon, Inepar, Jereissati e Lark S.A, observou-se até quatro parágrafos de informações relevantes, além do conteúdo evidenciado no parágrafo de ressalva.

Após a leitura e anotação das informações evidenciadas, estas foram revisadas e confirmadas nos pareceres, pelo menos duas vezes. Com a confirmação das informações colhidas, o próximo passo foi a criação de indicadores para essas informações e categorias que fossem capazes de agrupar indicadores de evidenciação de mesma natureza, buscando, nas normas de auditoria e nas pesquisas realizadas sobre o tema, subsídios que apoiassem esse processo.

Na maioria das pesquisas mapeadas, o que se verificou foram categorias de evidenciação criadas por alguns autores, Macagnan (2005) e Murcia e Santos (2009), por exemplo, levando em consideração os relatórios anuais das companhias e não especificamente a evidenciação de informações por meio do parecer de auditoria. Tanto na tese de doutorado apresentada por Macagnan (2005) quanto na pesquisa realizada por Murcia e Santos (2009), várias categorias de evidenciação foram contrastadas e confirmadas por outros estudos,

inclusive, estudos internacionais como os de Meek et al. (1995), Gray et al. (1995), Botosan (1997), Depoers (2000), Lanzana (2004), Malacrida e Yamamoto (2006), Lima (2007), Alencar (2007), Francis, Nanda e Olsson (2008), Hossain (2008), Morris e Tronnes (2008), Orens e Lybaert (2008), cujo foco apontava as informações voluntárias evidenciadas pelas companhias.

Dessa forma, buscou-se nas normas de auditoria informações que possibilitassem a categorização das informações colhidas na análise de conteúdo, o que resultou na categorização de informações para análise de continuidade das empresas, por meio da NBC T 11.10 - Resolução CFC nº 1.037/05 (CFC, 2005). A referida norma apresenta os pressupostos a serem adotados pelo auditor na análise da continuidade da entidade auditada, considerando o período de um ano após a emissão de seu parecer. Os pressupostos apresentados levam em consideração os seguintes indicadores adotados nesta pesquisa:

| | | |
|--|-------------------------|---|
| Indicadores de Descontinuidade Operacional | Indicações Financeiras | 1. Passivo a descoberto (patrimônio líquido negativo) |
| | | 2. Posição negativa do capital circulante (deficiência de capital circulante) |
| | | 3. Empréstimos com prazo fixo e vencimentos imediatos sem perspectiva realista de pagamento ou renovação, ou uso excessivo de empréstimos em curto prazo para financiar ativos em longo prazo |
| | | 4. Principais índices financeiros adversos de forma continuada |
| | | 5. Prejuízos operacionais substanciais de forma continuada |
| | | 6. Falta de capacidade financeira dos devedores em saldar seus compromissos com a entidade |
| | | 7. Atrasos nos pagamentos ou incapacidade financeira de propor e pagar dividendos |
| | | 8. Incapacidade financeira de pagar credores nos vencimentos |
| | | 9. Dificuldade de cumprir as condições dos contratos de empréstimo (tais como cumprimento de índices econômico-financeiros contratados, garantias ou fianças) |
| | | 10. Mudança de transações a crédito para pagamento à vista dos fornecedores |
| | | 11. Incapacidade em obter financiamentos para desenvolvimento de novos negócios de produtos e inversões para aumento da capacidade produtiva |
| | Indicações Operacionais | 1. Perda de pessoal-chave na administração, sem que haja substituição |
| | | 2. Perda da licença, franquia, mercado importante, fornecedor essencial ou financiador estratégico |
| | | 3. Dificuldade de manter mão-de-obra essencial para a manutenção da atividade ou falta de suprimentos importantes |
| | Outras Indicações | 1. Descumprimento de exigências de capital mínimo ou de outras exigências legais ou regulamentares, inclusive as estatutárias |

continuação

| | | |
|--|--|---|
| | | 2. Contingências ou processos legais e administrativos pendentes contra a entidade que resultem em obrigações que não possam ser cumpridas |
| | | 3. Alterações na legislação ou política governamental que afetem, de forma adversa, a entidade |
| | | 4. Para as entidades sujeitas a controle de órgãos reguladores governamentais, tais como Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Banco Central do Brasil (BCB), Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel), Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), Superintendência de Seguros Privados (Susep), Secretaria de Previdência Complementar (SPC) e outros, devem ser considerados os fatores de riscos inerentes às respectivas atividades |
| | | 5. Incerteza quanto à continuidade operacional da empresa |

Quadro 10: Indicadores de Descontinuidade Operacional**Fonte:** Elaborado pela Autora a Partir da NBC T 11

Na categoria “outras indicações”, foi incluído um 5º indicador denominado “Incerteza quanto a continuidade operacional da empresa” (destacado no quando apresentado anteriormente), pois, em alguns pareceres analisados, essa informação aparecia de forma explícita.

Também foi alterado o nome da categoria para “Indicadores de Descontinuidade Operacional” por entender que esse nome evidencia de forma mais clara as informações contidas nesses indicadores. Com a utilização desses indicadores na pesquisa, várias informações extraídas dos pareceres puderam ser alocadas de acordo com a NBC T 11.10, porém inúmeras outras informações observadas ainda precisavam ser contempladas. Assim, foram criados indicadores buscando agrupar de forma adequada as informações observadas, os quais foram avaliados por 2 (dois) profissionais da área - professores doutores (pós-graduação em contabilidade e controladoria). A esses profissionais foi repassada a cópia da construção dos indicadores, solicitando críticas e sugestões às categorias e indicadores, o que resultou em algumas pequenas correções e na inclusão (por sugestão) do indicador “abstenção de opinião”. Apresenta-se, no Quadro 9, a formulação final dos indicadores de evidenciação de informações contidas nos pareceres de auditoria analisados, totalizando 36 indicadores construídos com base na análise de conteúdo realizada, a serem considerados em conjunto com os 19 indicadores de continuidade (18 já existentes e 1 (um) adicionado ao grupo *outras indicações*) da norma NBC T 11.10:

| | | | |
|--|-------------------------------------|---|--|
| Indicadores de Práticas Contábeis | Ativo Circulante e Não-Circulante | 1. Ações Judiciais (Trabalhistas/Cíveis/Tributárias) movidas pela empresa com ou sem depósito judicial. | |
| | | 2. Ajustes contábeis realizados, inclusive de exercícios anteriores. | |
| | | 3. Aquisição de apólices da dívida pública. | |
| | | 4. Ativo imobilizado - avaliação, reclassificação, reavaliação, depreciação, ajuste. | |
| | | 5. Avaliação de investimentos - método de avaliação. | |
| | | 6. Conciliações de contas incompletas e/ou em andamento: conciliações bancárias. | |
| | | 7. Contas a receber sujeitas a alterações de valores por mudanças na Legislação e/ou por Decisão Judicial. | |
| | | 8. Contratos de <i>leasing</i> . | |
| | | 9. Créditos tributários. | |
| | | 10. Diferimento de Perdas Cambiais (Variação Cambial). | |
| | | 11. Divergência de Valores de Débitos Fiscais Contabilizados. | |
| | | 12. Estoques - Erros de avaliação/controle/contagem física/registro. | |
| | | 13. Provisões: perdas, contingências, reversão... | |
| | | 14. Recebimento de créditos em ações de outras empresas. | |
| | | 15. Reclassificação e/ou reavaliação de outros ativos (exceto imobilizado). | |
| | | 16. Transações com partes relacionadas - com ou sem provisão para perdas. | |
| Indicadores de Práticas Contábeis | Passivo Circulante e Não-Circulante | 1. Pagamento de dívidas com ações. | |
| | | 2. Ajustes Contábeis Realizados Inclusive de Exercícios Anteriores. | |
| | | 3. Empréstimos: contração de novas dívidas, revisão de prazos e valores, reajustes.... | |
| | Outras Inform. Contábeis | 1. Divulgação Incompleta de Demonstrações Contábeis Obrigatórias. | |
| | | 2. Informações sobre Coligadas/Controladas ou investidas. | |
| | | 3. Limitação dos procedimentos de Auditoria - omissão/indisponibilização de registros contábeis e/ou documentos comprobatórios. | |
| | | 4. Não observância às práticas/regulamentação contábeis. | |
| | | 5. Sistemas Contábeis/Controle Interno - inadequados e/ou ineficientes. | |
| | | Indicadores de Evidenciação de Outros Eventos | 1. Celebração de Contratos/Planos/Estratégias. |
| | | | 2. Cisão. |
| 3. Criação de planos de pensão/previdência a funcionários sem laudo atuarial ou com valores divergentes. | | | |
| 4. Exclusão de Programas de Parcelamentos/Redução de Tributos: Refis/Paes/Paex. | | | |
| 5. Inclusão em Programas de Parcelamentos/Redução de Tributos: Refis/Paes/Paex. | | | |
| 6. Intervenção e/ou apreensão de documentos por Autoridade Fiscal/Órgão Reguladores. | | | |
| 7. Pedido de recuperação judicial. | | | |
| 8. Recebimentos de autos de infração e/ou notificações por órgão regulador. | | | |
| 9. Reorganização do fluxo documental. | | | |
| 10. Reporte em Notas Explicativas sem evidenciação do conteúdo da ressalva. | | | |
| 11. Tomada de Contas em atraso/não concluídas. | | | |
| 12. Abstenção de Opinião. | | | |

Quadro 11: Indicadores Criados com Base na Análise de Conteúdo dos Pareceres de Auditoria

Fonte: Elaborado pela Autora a Partir de Dados da Pesquisa

Na categoria “Indicadores de Práticas Contábeis”, buscou-se contemplar as principais informações evidenciadas sobre práticas contábeis, como: avaliações, escrituração, provisões, ajustes, reclassificações, divergências, etc. Essa categoria abrange informações acerca do ativo e do passivo das companhias, bem como das demonstrações contábeis e das limitações de procedimentos de auditoria.

Os indicadores de práticas contábeis atinentes ao ativo da empresa apresentam as informações correspondentes a esse grupo, segregados em ativo circulante ou ativo não-circulante, sendo contemplados 16 (dezesseis) indicadores de evidenciação:

1. Ações Judiciais (Trabalhistas/Cíveis/Tributárias) movidas pela empresa com ou sem depósito judicial: esse indicador corresponde a informações sobre ações movidas pela própria empresa, registrada no ativo como um valor a recuperar.
2. Ajustes contábeis realizados, inclusive de exercícios anteriores: verificou-se que esse tipo de informação evidenciada pelas companhias resulta em valores a receber.
3. Aquisição de apólices da dívida pública: algumas companhias adquirem esses títulos para futuramente compensá-los com tributos, escriturando-os como investimentos de renda fixa (ativo não-circulante).
4. Ativo imobilizado: avaliação, reclassificação, reavaliação, depreciação, inclusive ajustes.
5. Avaliação de investimentos - método de avaliação.
6. Conciliações de contas incompletas e/ou em andamento: esse indicador refere-se a conciliações bancárias.
7. Contas a receber sujeitas a alterações de valores por mudanças na Legislação e/ou por Decisão Judicial.
8. Contratos de *leasing*.
9. Créditos Tributários a recuperar.
10. Diferimento de Perdas Cambiais (Variação Cambial),
11. Divergência de Valores de Débitos Fiscais Contabilizados.
12. Estoques - Erros de avaliação/controle/contagem física/registro.
13. Provisões: perdas, contingências, reversão...
14. Recebimento de créditos em ações de outras empresas.
15. Reclassificação e/ou reavaliação de outros ativos (exceto imobilizado).
16. Transações com partes relacionadas - com ou sem provisão para perdas.

Os indicadores de práticas contábeis relacionados ao passivo da empresa apresentam as informações correspondentes a esse grupo, também segregados em passivo circulante ou passivo não-circulante, sendo contemplados 3 (três) indicadores de evidenciação:

1. Pagamento de dívidas com ações da própria empresa.
2. Ajustes Contábeis realizados inclusive de exercícios anteriores.
3. Empréstimos: contratação, revisão de prazos e valores, reajustes de dívidas.

O terceiro grupo criado dentro da categoria de evidenciação de práticas contábeis engloba informações mais específicas, por isso optou-se pelo título “Outras Informações Contábeis”, contemplando 5 (cinco) indicadores:

1. Divulgação incompleta de Demonstrações Contábeis obrigatórias.
2. Informações sobre Coligadas/Controladas ou Investidas.
3. Limitação dos procedimentos de Auditoria - omissão/indisponibilização de registros contábeis e/ou documentos comprobatórios.
4. Não observância às práticas/regulamentação contábeis.
5. Sistemas Contábeis/Controle Interno - inadequados e/ou ineficientes.

A categoria criada para evidenciar informações administrativas e estratégicas da companhia, bem como fatos relevantes que possam de alguma forma impactar nos resultados atuais ou futuros da entidade, foi nomeada “Indicadores de Evidenciação de Outros Eventos”. Essa categoria abrange 12 (doze) indicadores apresentados na seguinte sequência: 1. celebração de Contratos/Planos/Estratégias; 2. cisão; 3. criação de planos de pensão/previdência a funcionários sem laudo atuarial ou com valores divergentes; 4. exclusão de Programas de Parcelamentos/Redução de Tributos:Refis/Paes/Paex; 5. inclusão em Programas de Parcelamentos/Redução de Tributos:Refis/Paes/Paex; 6. intervenção e/ou apreensão de documentos por Autoridade Fiscal/Órgão Reguladores; 7. pedido de recuperação judicial; 8. recebimentos de autos de infração e/ou notificações por órgão regulador; 9. reorganização do fluxo documental; 10. reporte em notas explicativas sem evidenciação do conteúdo da ressalva; 11. tomada de contas em atraso/não concluídas; e 12. abstenção de opinião.

Após a construção dos indicadores de evidenciação de informações dos pareceres de auditoria, foram calculados os índices de evidenciação para cada uma das 33 empresas da amostra em cada ano analisado (de 2005 a 2009). Essas informações foram inseridas em uma planilha Excel juntamente com outras informações para a análise de regressão linear múltipla

por mínimos quadrados ordinários. A intenção deste estudo é analisar se o número e o tipo de evidenciação de informações possui relação com o valor das ações negociadas no período após a publicação dos pareceres de auditoria.

Para tanto, buscou-se as cotações diárias das ações das empresas no período de 60 dias anteriores à publicação do parecer de auditoria, bem como as cotações dos 60 dias posteriores à publicação. Com essas cotações diárias foi possível obter o valor médio do período anterior e posterior à divulgação do parecer, com o intuito de realizar um estudo de eventos. Foram consideradas as ações preferenciais e ordinárias conjuntamente, pois se verifica que a variação de tais ações, mesmo sendo papéis que oferecem vantagens diferenciadas a seus proprietários, são bastante similares, de acordo com os gráficos apresentados pela Bovespa para cada uma das empresas pesquisadas.

Esses dados foram obtidos por fontes secundárias, nos *sites* da Bovespa e contemplados pelo Yahoo Finanças (2009), pois as informações sobre cotações históricas disponíveis na Bovespa não abrangiam todos os anos da pesquisa. Em vista disso, em uma primeira tentativa, buscou-se adquirir um CD com essas cotações (comercializável pela bolsa de valores de São Paulo) via Correios, com a qual não se obteve êxito. Dessa forma, as informações faltantes foram obtidas no Yahoo Finanças para todo o período da análise.

A definição do período para o estudo de evento baseou-se na data de publicação dos pareceres por cada uma das empresas em seus respectivos exercícios, chamado de data (0). Nesse caso, o período pré-evento engloba os dias de (-60) a (0), sendo que o período pós-evento será formado pelos dias (0) a (+60), como se mostra na Figura 1:

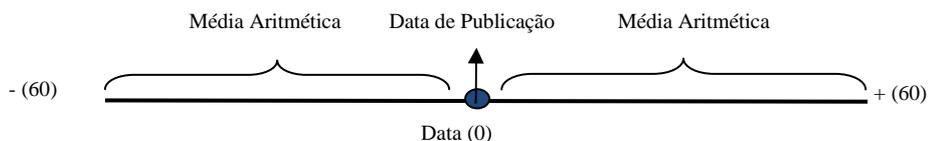


Figura 1: Amplitude do Estudo de Evento
Fonte: Elaborado pela Autora a Partir de Dados da Pesquisa

A amplitude do evento é de 120 dias, com início sessenta dias (-60) antes do evento (0) e com término em sessenta dias (+60) após o evento. Os dias considerados para o cálculo da média aritmética das informações foram apenas aqueles em que houve negociações na Bovespa.

Verificou-se que algumas companhias negociavam tanto ações ordinárias (ON) quanto ações preferenciais (PN), e outras negociavam apenas um dos tipos. A média dos valores das ações foi calculada para cada um dos tipos individualmente.

Para as empresas que negociavam ações preferenciais e ordinárias, somaram-se os valores médios de ambas as ações no período posterior ao evento e diminuiu-se da soma dos valores médios de ambas as ações anteriores ao evento, obtendo-se um valor positivo quando do aumento dos valores médios pós-evento e um valor negativo, quando houve decréscimo dos valores médios pós-evento.

Para as companhias que negociaram apenas um tipo de ação (ON ou PN), diminuiu-se o valor médio pós-evento do valor médio anterior ao evento, obtendo-se valores positivos nos casos de aumento de valores pós-evento e valores negativos em casos de redução.

A pesquisa parte da premissa de que a evidenciação de informações ao mercado por meio do parecer de auditoria é considerada uma forma de sinalizar aos *stakeholders* sobre a situação econômica, financeira e legal da organização, possibilitando apoiar suas expectativas futuras com relação aos preços das ações. Além disso, possibilita a redução de conflitos de interesses entre as partes (agente e principal; majoritários e minoritários), pois se trata de uma opinião profissional, imparcial e independente. Ao examinar a variação das cotações anterior e posterior ao evento (publicação), pode-se reconhecer se os valores absorveram as informações divulgadas ao mercado de forma antecipada ou postecipada, ou ainda, não absorveram por não ser considerada relevante.

Dessa forma, a hipótese de pesquisa apresentada neste estudo é a seguinte:

H1: As informações divulgadas por meio do parecer de auditoria possuem relação com a variação do valor médio das ações das empresas.

Como hipótese nula, apresenta-se:

H0: As informações divulgadas por meio do parecer de auditoria não possuem relação com a variação do valor médio das ações das empresas.

A fórmula utilizada para o cálculo da média aritmética dos valores é a seguinte:

$$Xa = \frac{\sum Va(-60)}{n} \quad (1)$$

$$Xp = \frac{\sum Va(+60)}{N} \quad (2)$$

Sendo:

Xa= valor médio da ação na data anterior ao evento

Xp= valor médio da ação na data posterior ao evento

$\sum Va(-60)$: o somatório dos valores das cotações diárias das ações do período de 60 dias anteriores a data de publicação do parecer de auditoria

$\sum Va(+60)$: o somatório dos valores das cotações diárias das ações do período de 60 dias posteriores a data de publicação do parecer de auditoria

n : o número de dias os quais as ações foram negociadas dentro do período de 60 dias.

Calculadas as médias para as empresas em todos os anos analisados, o próximo passo foi a verificação da variação do valor médio das ações (aumento ou redução dos valores após a data de publicação) dos pareceres de auditoria. Para tanto, utilizou-se a seguinte formulação:

$$VVM = \sum (Xp(ON) + Xp(PN)) - \sum (Xa(ON) + Xa(PN)) \quad (3)$$

Sendo:

VVM = variação do valor médio das ações

$\sum (Xp(ON) + Xp(PN))$ = soma das médias das ações ON e PN posteriores ao evento

$\sum (Xa(ON) + Xa(PN))$ = soma das médias das ações ON e PN anteriores ao evento

Esses resultados foram inseridos em uma planilha juntamente com os resultados obtidos com os indicadores de evidenciação, na qual foram incluídas as variáveis de controle para a estimação dos dados em painel.

As variáveis de controle inseridas no estudo buscaram evidenciar aspectos gerais da situação financeira e econômica das companhias, consideradas como indicadores capazes de subsidiar as decisões de investimentos e, portanto, essas variáveis podem ter algum tipo de influência a partir da variação das ações (aumento ou diminuição). Essas variáveis (ativo total, receita líquida, lucro líquido, patrimônio líquido, dividendos pagos por ação, endividamento, liquidez geral e beta) foram obtidas por meio da base de dados da Economática, que inclui informações sobre demonstrativos financeiros, cotações de ações, nome e participação de principais acionistas, entre outras, de todas as empresas listadas em bolsa de valores dos Estados Unidos, Brasil, Argentina, Chile, México, Peru, Colômbia e Venezuela. Já as variáveis econômicas: taxa de câmbio e taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) foram extraídas do site do Instituto Brasileiro de Economia (IBRE), da Fundação Getúlio Vargas. Criado em 1951, o IBRE dedica-se à produção e divulgação de estatísticas macroeconômicas e pesquisas econômicas aplicadas e é o pioneiro no cálculo do PIB brasileiro.

Apresenta-se o ativo total e a receita líquida como variáveis que representam o tamanho da empresa. O tamanho de uma empresa é uma característica de grande importância a ser considerada, pois as empresas de tamanho menor têm dificuldades em todos os sentidos dentro da economia. Isso significa dizer, acesso ao crédito para expansão e custeio, competição desleal por não produzir em alta escala e ser atingida pela deseconomia de escala que muito desfavorece a sua dinâmica de produção e comercialização num mercado exigente (PEROBELLI; SILVEIRA; BARROS, 2005). Outro aspecto a ser considerado está no fato de que empresas maiores tendem a apresentar uma maior diversificação em seus negócios e uma menor probabilidade de enfrentar dificuldades financeiras.

O Lucro Líquido e o Patrimônio Líquido possibilitam a análise da lucratividade empresarial, bem como da rentabilidade do capital integralizado na entidade. Empresas com alta lucratividade tendem a ser menos endividadas, de acordo com as pesquisas realizadas no mercado brasileiro por Eid Jr. (1996) e Soares e Procianny (2000).

Os dividendos são uma parte do lucro que é distribuída para os acionistas de acordo com as regras estatutárias e podem variar de um tipo de ação para outra (ordinária ou preferencial). Assim, os dividendos pagos por ação variam de empresa para empresa e podem ser considerados um fator relevante no processo decisório de um investidor, e, conseqüentemente, pode ser uma variável que influencie o valor das ações. Conforme Ross, Wiesterfield e Jaffe (2008, p. 422), “[...] o mercado de ações reage positivamente ao aumento de dividendos (ou pagamento de um dividendo inicial), e negativamente a reduções de dividendos. Isso indica que há conteúdo informacional nos pagamentos de dividendos”.

O endividamento, obtido pela divisão da dívida bruta pelo ativo total, indica quanto de capitais de terceiros está financiando os ativos totais.

A liquidez geral possibilita analisar a capacidade financeira da empresa de saldar suas obrigações de curto e longo prazo. O índice é obtido pela divisão do ativo circulante mais o realizável a longo prazo dividido pela soma do passivo circulante e passivo não circulante.

O beta é uma medida que evidencia a sensibilidade das ações em relação ao índice ao qual estão atreladas. Por meio desse índice, é possível avaliar a tendência do investimento (BOVESPA, 2009).

A taxa de câmbio e a taxa de crescimento do PIB são variáveis econômicas que demonstram o cenário propício ou não às exportações e ao desenvolvimento econômico interno do país respectivamente. O PIB é um dos principais indicadores de uma economia, pois revela o valor de toda a riqueza gerada no país.

O senador Aloizio Mercadante considera o câmbio o principal problema atual para as exportações brasileiras, mas acredita que esse é um problema de gestão complicada porque envolve razões estruturais, já que a economia brasileira está indo bem melhor do que a de outros países". Para ele, o câmbio tem refletido, ainda, as taxas elevadas de juros, uma questão de solução delicada (AGÊNCIA ESTADO, 2010, p. 2).

O referido senador ressaltou, ainda, que houve crescimento das exportações brasileiras nos últimos oito anos, mas salientou a perda da contribuição das vendas externas na expansão da economia. Enquanto de 2003 a 2005 o PIB cresceu 10,5% e, para esse aumento, as exportações contribuíram com 5,4 pontos percentuais, no período de 2006 a 2008 a economia cresceu 15,6%, com contribuição de apenas 1,6 pontos percentuais das exportações. Essas variáveis proporcionam aos investidores a análise do cenário econômico em que as companhias brasileiras estão inseridas.

Após a inclusão das variáveis de controle, e considerando-se que os índices colhidos por meio dos indicadores estabelecidos para os pareceres poderiam ter alguma relação com a variação do valor das ações nos períodos posteriores à divulgação dos pareceres de auditoria, chegou-se a um modelo de estimação, conforme se apresenta a seguir.

Modelo Econométrico

O modelo estimado é composto por uma amostra de cinco anos e 33 empresas, totalizando 165 observações. A variável dependente considerada no cálculo é a variação do valor médio das cotações das ações das empresas.

As três variáveis explicativas são compostas pelas categorias de evidenciação: Indicadores de Descontinuidade Operacional, Indicadores de Práticas Contábeis e Indicadores de Outros Eventos. Para cada uma das empresas da amostra, em cada ano analisado, foi atribuído um número cada vez que um indicador era evidenciado, ou seja, se uma empresa evidenciou, por exemplo, 2 (duas) informações constantes na categoria "Descontinuidade Operacional", aparece o número 2 na categoria; se evidenciou 5 (cinco) informações na categoria "Práticas Contábeis", aparece o número cinco. Ao final, foi somada a quantidade que cada indicador foi evidenciado e incluído na tabela para estimação. Foram testadas, ainda, a influência de 10 (dez) variáveis de controle: Ativo Total (AT), Receita Líquida (RL), Lucro Líquido (LL), Patrimônio Líquido (PL), Endividamento (End), Dividendos pagos por Ação (DIV_PG), Beta (BETA), Liquidez Geral (LG), Taxa de Câmbio (TX_C) e Taxa de Crescimento do PIB (PIB).

Logo, o modelo de estimação utilizado é o de regressão linear múltipla por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) e com Dados em Painel. A regressão múltipla envolve três ou mais variáveis (estimadores), sendo uma única variável dependente e duas ou mais variáveis independentes (explanatórias) (GUJARATI, 2006). Foram incluídas no modelo variáveis independentes adicionais (de controle) com a intenção de melhorar a sua capacidade de predição, reduzindo o coeficiente do intercepto (parte da variável dependente explicada por outras variáveis não consideradas no modelo).

O princípio dos Mínimos Quadrados afirma que, “[...] para ajustar uma reta aos valores dos dados, é preciso procurar uma reta tal que a soma dos quadrados das distâncias verticais de cada ponto à reta seja a menor possível” e, para isso, tomam-se os quadrados das distâncias para evitar que grandes distâncias positivas sejam canceladas pelas negativas (HILL; GRIFFITHS; JUDGE, 2008, p. 57).

A utilização de dados em painel apresenta vantagens em relação aos dados em corte transversal ou às séries temporais, de acordo com Gujarati (2006, p. 514), pois, “[...] ao combinar séries temporais com dados de corte transversal, os dados em painel proporcionam dados mais informativos, maior variabilidade, mais eficiência e menor colinearidade entre as variáveis, além de permitir estudar modelos comportamentais mais complexos”.

O modelo proposto testado na pesquisa possui caráter exploratório, visto que não foram encontrados estudos semelhantes.

Esse modelo está especificado a seguir:

$$VVM_{it} = \beta_0 + \beta_1 ED_{it} + \beta_2 EPC_{it} + \beta_3 EDE_{it} + \beta_4 AT_{it} + \beta_5 RL_{it} + \beta_6 LL_{it} + \beta_7 PL_{it} + \beta_8 End_{it} + \beta_9 Beta_{it} + \beta_{10} LG_{it} + \beta_{11} TX_C_{it} + \beta_{12} PIB_{it} + \beta_{13} Div_ação_{it} + \beta_{14} SETOR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Sendo:

VVM_{it} = Variação do valor médio das ações da empresa i no ano t , obtido nos 60 dias após a divulgação do Parecer de auditoria da empresa i no ano t

ED_{it} = Índice de Evidenciação de Descontinuidade Operacional da empresa i no ano t

EPC_{it} = Índice de Evidenciação de Práticas Contábeis da empresa i no ano t

EDE_{it} = Índice de Evidenciação de Outros Eventos da empresa i no ano t

AT_{it} = Ativo Total da empresa i no ano t - variável de controle

RL_{it} = Receita Líquida da empresa i no ano t – variável de controle

LL_{it} = Lucro Líquido da empresa i no ano t - variável de controle

PL_{it} = Patrimônio Líquido da empresa i no ano t - variável de controle

End_{it} = Endividamento da empresa i no ano t - variável de controle

$Beta_{it}$ = Beta da empresa i no ano t - variável de controle

LG_{it} = Liquidez Geral da empresa i no ano t - variável de controle

Div_pg_{it} = Dividendos pagos por ação da empresa i no ano t - variável de controle

TX_C_{it} = Taxa de Câmbio da empresa i no ano t - variável de controle

PIB_{it} = Taxa de Crescimento do PIB da empresa i no ano t - variável de controle

$SETOR_{it}$ = Setor de atuação da empresa i no ano t - variável de controle

β_0 = parâmetro que mede a influência média de todas as variáveis omitidas no modelo

β_1 = parâmetro que mede o impacto do ED no VVM , sendo esperado que $\beta_1 > 0$

β_2 = parâmetro que mede o impacto do EPC no VVM , sendo esperado que $\beta_2 > 0$

β_3 = parâmetro que mede o impacto do EDE no VVM , sendo esperado que $\beta_3 > 0$

β_4 = parâmetro que mede o impacto do AT no VVM , sendo esperado que $\beta_4 > 0$

β_5 = parâmetro que mede o impacto do RL no VVM , sendo esperado que $\beta_5 > 0$

β_6 = parâmetro que mede o impacto do LL no VVM , sendo esperado que $\beta_6 > 0$

β_7 = parâmetro que mede o impacto do PL no VVM , sendo esperado que $\beta_7 > 0$

β_8 = parâmetro que mede o impacto do End no VVM , sendo esperado que $\beta_8 > 0$

β_9 = parâmetro que mede o impacto do $Beta$ no VVM , sendo esperado que $\beta_9 > 0$

β_{10} = parâmetro que mede o impacto do LG no VVM , sendo esperado que $\beta_{10} > 0$

β_{11} = parâmetro que mede o impacto do TX_C no VVM , sendo esperado que $\beta_{11} > 0$

β_{12} = parâmetro que mede o impacto do PIB no VVM , sendo esperado que $\beta_{12} > 0$

β_{13} = parâmetro que mede o impacto do $Div_ação$ no VVM , sendo esperado que $\beta_{13} > 0$

β_{14} = parâmetro que mede o impacto do *SETOR* no *VVM*, sendo esperado que $\beta_{14} > 0$

ε_{it} = Erro da regressão que capta a influência específica na empresa i no ano t de todas as variáveis omitidas no modelo

i = empresas, sendo de 1 a 33

t = ano, sendo de 2005 a 2009

Assim, mediante os resultados encontrados, foi analisada a relação entre a evidenciação de informações por meio dos pareceres de auditoria na variação dos valores das ações das companhias brasileiras no mercado.

Para tanto, apresenta-se, a seguir, os resultados da pesquisa.

4 RESULTADOS DA PESQUISA

Neste capítulo são apresentados os resultados obtidos mediante a análise de conteúdo dos pareceres de auditoria, os valores médios das cotações das empresas e a estimação do modelo de regressão linear por Mínimos Quadrados Ordinários (MQO).

4.1 INDICADORES DE EVIDENCIAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Com base na análise de conteúdo realizada, com o intuito de identificar as principais informações evidenciadas nos pareceres de auditoria das companhias tradicionais que operam no mercado brasileiro, apresenta-se, a seguir, as categorias de informações mais incidentes por empresa:

Tabela 5: Análise de Indicadores por Empresa

| Empresa | Indicadores de Evidenciação | | | Total |
|-------------------------------------|-----------------------------|--------------------|----------------|-------|
| | Descontinuidade | Práticas Contábeis | Outros Eventos | |
| AES ELPA S.A. | 0 | 2 | 0 | 2 |
| BAUMER S.A. | 4 | 4 | 0 | 8 |
| BIOMM S.A. | 7 | 2 | 4 | 13 |
| BOMBRIL S.A. | 22 | 10 | 1 | 33 |
| CAFE SOLUVEL BRASILIA S.A. | 0 | 3 | 1 | 4 |
| CIA CATARINENSE AGUAS SANEAM.CASAN | 0 | 1 | 3 | 4 |
| CIA ENERGETICA DE BRASILIA | 0 | 3 | 0 | 3 |
| CIA INDUSTRIAL SCHLOSSER S.A. | 0 | 2 | 0 | 2 |
| COBRASMA S.A. | 0 | 1 | 4 | 5 |
| CONSTRUT. ADOLPHO LINDENBERG S.A. | 0 | 2 | 0 | 2 |
| CONSTRUTORA LIX DA CUNHA S.A. | 1 | 3 | 0 | 4 |
| CONSTRUTORA SULTEPA S.A. | 15 | 7 | 3 | 25 |
| ELETROPAR | 0 | 3 | 0 | 3 |
| EXCELSIOR ALIMENTOS S.A. | 0 | 2 | 0 | 2 |
| GPC PARTICIPACOES S.A. | 1 | 3 | 0 | 4 |
| HOTEIS OTHON S.A. | 31 | 39 | 10 | 80 |
| INEPAR ENERGIA S.A. | 0 | 1 | 1 | 2 |
| INEPAR S.A. INDUSTRIA E CONSTRUÇOES | 1 | 2 | 0 | 3 |
| JEREISSATI PARTICIPACOES S.A. | 1 | 2 | 0 | 3 |
| JOAO FORTES ENGENHARIA S.A. | 0 | 5 | 0 | 5 |
| KEPLER WEBER S.A. | 0 | 1 | 0 | 1 |
| KLABIN SEGALS.A | 1 | 0 | 0 | 1 |

continua

continuação

| Empresa | Indicadores de Evidenciação | | | Total |
|--|-----------------------------|--------------------|----------------|------------|
| | Descontinuidade | Práticas Contábeis | Outros Eventos | |
| LA FONTE TELECOM S.A. | 1 | 1 | 0 | 2 |
| LARK S.A. MAQUINAS E EQUIPAMENTOS | 5 | 11 | 0 | 16 |
| LOJAS HERING S.A. | 8 | 3 | 0 | 11 |
| MANUFATURA BRINQUEDOS ESTRELA S.A. | 13 | 15 | 8 | 36 |
| MARAMBAIA ENERGIA RENOVAVEL S.A. | 0 | 11 | 4 | 15 |
| MENDES JUNIOR ENGENHARIA S.A. | 2 | 6 | 0 | 8 |
| RIMET EMPREEND INDS E COMERCIAIS S.A. | 17 | 4 | 0 | 21 |
| SANSUY S.A. INDUSTRIA DE PLASTICOS | 14 | 0 | 1 | 15 |
| SAO PAULO TURISMO S.A. | 0 | 2 | 2 | 4 |
| SPRINGER S.A. | 0 | 4 | 1 | 5 |
| TECBLU TECELAGEM BLUMENAU S.A. | 0 | 6 | 0 | 6 |
| Total de Evidenciações por Categorias | 144 | 161 | 43 | 348 |
| Total % | 41,37 | 46,26 | 12,37 | 100 |

Fonte: Elaborado pela Autora a Partir de Dados da Pesquisa

Observa-se que a categoria de indicadores mais evidenciada nos pareceres de auditoria, é a de indicadores de Práticas Contábeis com 46,26% de informações evidenciadas. Infere-se que os princípios fundamentais de contabilidade, bem como a legislação atinente ao assunto ainda não estão sendo considerados em sua totalidade nos trabalhos dos profissionais contadores, pois esses indicadores demonstram as divergências ocorridas entre as práticas de escrituração e avaliação com as normas reguladoras da contabilidade. Outro aspecto a ser considerado são as mudanças introduzidas pela Lei N.º 11.638/07 (BRASIL, 2007) na Lei das Sociedades por Ações (Lei das S.A N.º 6.404/76) (BRASIL, 1976), que passaram a vigorar a partir do exercício de 2008, as quais reformularam algumas regras contábeis já consagradas, substituíram, incluíram e renomearam alguns grupos de contas, bem como inseriram novas demonstrações contábeis a serem apresentadas. Algumas destas mudanças são apresentadas resumidamente a seguir:

- 1) Substituição da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR), pela Demonstração dos Fluxos de Caixa.
- 2) Criação de dois novos grupos de contas: no ativo permanente: bens intangíveis; e, no patrimônio líquido, a conta de ajustes de avaliação patrimonial substituindo a reserva de reavaliação.
- 3) Reavaliações de bens substituída pela obrigação de se ajustar o valor dos ativos e passivos a preço de mercado.
- 4) Nova estrutura para o PL.

- 5) Alteração no critério de avaliação de coligadas.
- 6) Criação da reserva de incentivos fiscais, entre outras.

Houve, ainda, o período transitório a essas mudanças contábeis, ocorrido no exercício de 2009, principalmente acerca dos aspectos tributários, situação em que algumas práticas tiveram que ser adotadas pelas companhias naquele período. Cabe observar que essa ocorrência propiciou uma série de interpretações errôneas e decisões equivocadas sobre a matéria.

As empresas com o maior número de informações em seus pareceres no período analisado (2005 a 2009) foram: Hotéis Othon – 80; Manufatura de Brinquedos Estrela – 36; Bombril – 33; Construtora Sultepa – 25; Rimet Empreendimentos – 21; Lark Máquinas e Equipamentos – 16; Marambaia e Sansuy – 15; Biomm – 13; e Lojas Hering – 11 informações evidenciadas. As demais companhias apresentaram menos de 10 informações evidenciadas em seus pareceres, sendo que as empresas Kepler Weber e Klabin Segal apresentaram apenas uma informação evidenciada por meio de ressalva no parecer de auditoria. As três empresas que mais apresentaram evidenciação de informações (Hotéis Othon, Estrela e Bombril S.A) foram responsáveis conjuntamente por mais de 1/3 do total de informações evidenciadas, ou seja, 149 informações no período de cinco anos. Estas companhias apresentam fortes indícios de descontinuidade operacional, segundo os pareceres de auditoria analisados, evidenciando problemas como: passivo a descoberto e prejuízos contínuos, o que se confirma nos indicadores.

Para ilustrar, apresenta-se os Gráficos 1 e 2, com a evolução de informações evidenciadas por exercício analisado e, logo abaixo, uma tabela com as respectivas informações:

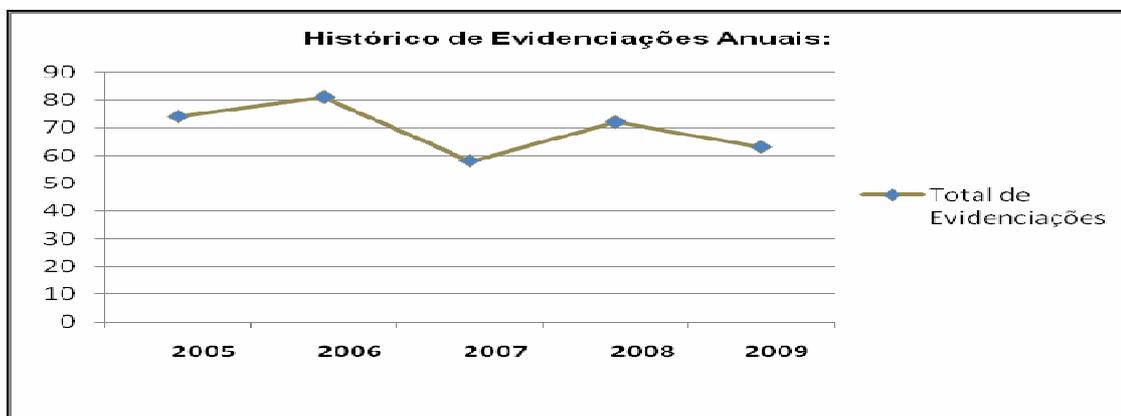


Gráfico 1: Evolução da Quantidade de Informações Evidenciadas pelos Pareceres de Auditoria das Empresas
Fonte: Elaborado pela Autora a Partir de Dados da Pesquisa

O Gráfico 1 revela um acréscimo de 10% de evidenciações nos pareceres de auditoria do exercício 2006, comparado a 2005, e uma queda de 30% de 2006 para 2007. No exercício de 2008, foram evidenciados 20% a mais de informações em ressalvas e parágrafos de informações relevantes do que no exercício anterior (2007) e 8,5% a mais do que no exercício posterior (2009).

Na sequência, apresenta-se, de forma ilustrativa, a evidenciação de informações contidas nos pareceres de auditoria das companhias por categoria de indicadores:

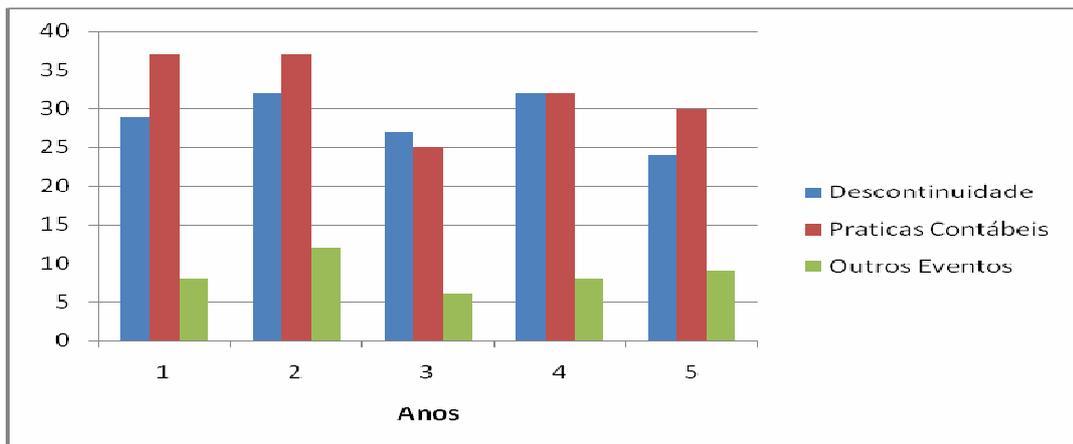


Gráfico 2: Evolução da Quantidade de Informações Evidenciadas pelos Pareceres de Auditoria das Empresas por Categoria de Indicadores

Fonte: Elaborado pela Autora a Partir de Dados da Pesquisa

Na Tabela 6, mostra-se as quantidades de informações evidenciadas de forma segregada por categoria de indicadores:

Tabela 6: Análise de Indicadores por Ano

| Ano | Indicadores de Evidenciação | | | Total de Evidenciações |
|--------------|-----------------------------|--------------------|----------------|------------------------|
| | Descontinuidade | Práticas Contábeis | Outros Eventos | |
| 2005 | 29 | 37 | 8 | 74 |
| 2006 | 32 | 37 | 12 | 81 |
| 2007 | 27 | 25 | 6 | 58 |
| 2008 | 32 | 32 | 8 | 72 |
| 2009 | 24 | 30 | 9 | 63 |
| Total | 144 | 161 | 43 | 348 |

Fonte: Elaborado pela Autora a Partir de Dados da Pesquisa

De acordo com o Gráfico 2 e com os dados da Tabela 6, nota-se, nos exercícios de 2005 e 2006, uma maior concentração de informações nos indicadores de Práticas Contábeis seguidos dos indicadores de Descontinuidade Operacional. O exercício de 2007 apresentou maior concentração no indicador de Descontinuidade Operacional, enquanto que, em 2008,

apresenta-se um mesmo número de informações para os indicadores de Descontinuidade e de Práticas Contábeis. Por fim, em 2009, percebe-se queda na evidenciação de informações de Descontinuidade Operacional e na evidenciação de Práticas Contábeis.

A tabela, a seguir, apresenta os setores que mais apresentaram ressalvas ou parágrafos de informações relevantes segundo a pesquisa:

Tabela 7: Análise de Indicadores por Setor

| Setor | Nº Empresas | Nº Evidenciações | Frequência (%) |
|------------------------------|-------------|------------------|----------------|
| HOTELARIA E RESTAURANTES | 1 | 80 | 22,99 |
| CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA | 6 | 45 | 12,93 |
| LAZER | 2 | 40 | 11,49 |
| PROD. USO PESSOAL E LIMPEZA | 1 | 33 | 9,48 |
| ALIMENTOS PROCESSADOS | 3 | 21 | 6,03 |
| EMBALAGENS | 1 | 21 | 6,03 |
| TECIDO, VESTUÁRIO E CALÇADOS | 3 | 19 | 5,46 |
| COMÉRCIO | 1 | 16 | 4,60 |
| MATERIAIS DIVERSOS | 1 | 15 | 4,31 |
| SAÚDE | 1 | 13 | 3,74 |
| MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS | 3 | 12 | 3,45 |
| ENERGIA ELETRICA | 4 | 10 | 2,87 |
| MATERIAL DE TRANSPORTE | 1 | 5 | 1,44 |
| TELEFONIA FIXA | 2 | 5 | 1,44 |
| UTILIDADES DOMÉSTICAS | 1 | 5 | 1,44 |
| ÁGUA E SANEAMENTO | 1 | 4 | 1,15 |
| QUÍMICOS | 1 | 4 | 1,15 |
| Total | 33 | 348 | 100,00 |

Fonte: Elaborado pela Autora a Partir de Dados da Pesquisa

Verifica-se que uma única empresa apresenta 22,99% de todas as informações evidenciadas, colocando o setor de hotelaria e restaurantes como o setor mais problemático de acordo com os indicadores analisados.

A maior concentração de empresas da amostra, porém, está no setor de construção e engenharia (6 empresas) que, somadas, representam 12,93% do total de evidenciações. Os setores lazer, produtos de uso pessoal e limpeza, alimentos processados e embalagens aparecem na sequência como os que possuem mais ressalvas e informações relevantes evidenciadas pelos auditores. Os setores relacionados a serviços de utilidade pública: energia elétrica, água e saneamento e telefonia fixa – apresentam 19 informações evidenciadas, o que corresponde a uma média de 2,7 informações evidenciadas pelos pareceres de cada companhia. Os demais setores (tecido, vestuário e calçados; comércio; materiais diversos; saúde; máquinas e equipamentos; material de transporte; utilidades domésticas e químicos) representam 25% das informações reveladas pelo estudo dos indicadores.

4.2 CÁLCULO DO VALOR MÉDIO DAS AÇÕES E DA VARIAÇÃO DAS MÉDIAS

Foram coletados os valores das cotações diárias das ações das empresas para o período anterior e posterior à publicação do parecer de auditoria (data (0)) do exercício anterior no site da BOVESPA e complementadas pelo site Yahoo Finanças.

Foram calculadas as médias dos valores anteriores e posteriores à publicação de forma segregada para as ações ordinárias (ON) e preferenciais (PN). As empresas que negociaram ambos os tipos de ações no período tiveram seus valores médios somados, para posterior cálculo da variação.

Para calcular a variação do valor médio posterior à publicação, diminuiu-se o valor médio posterior à data (0) do valor anterior à data (0). Os valores positivos representavam uma variação positiva, ou seja, um aumento no valor médio posterior à publicação do parecer e, conseqüentemente, os valores negativos representavam uma variação negativa (diminuição).

Essa variação (positiva ou negativa) foi utilizada como a variável dependente, ou seja, a ser explicada pelos indicadores de evidenciação (variáveis explicativas). Apresenta-se no Apêndice M, os cálculos realizados por empresa, por ano e por tipo de ações, para os períodos anteriores e posteriores à publicação do parecer. No Apêndice N são apresentados os valores das variações das ações por empresa, por ano, somados os resultados das ações ordinárias e preferenciais para as empresas que negociaram ambas no período analisado.

Apresenta-se, a seguir, a estimação dos dados em painel.

4.3 ESTIMAÇÃO POR MÍNIMOS QUADRADOS ORDINÁRIOS E COM DADOS EM PAINEL

A estimação em painel foi realizada por meio do software Eviews, conforme equação (4)¹. Como a regressão é múltipla, antes de realizar a estimação, fez-se a análise para verificar se havia problemas de multicolinearidade. Após, fez-se o teste de Hausman para determinar se o método de estimação adequado é o fixo ou aleatório. E, por fim, outros dois testes foram realizados para avaliar o modelo final estimado, que são o teste de White, para avaliar a

¹ Esta fórmula foi apresentada no capítulo 3 desta dissertação.

existência de heterocedasticidade, e o de Durbin-Watson, para avaliar a autocorrelação no modelo final estimado. A descrição desses procedimentos é explicitada a seguir:

Multicolinearidade

Para uma análise baseada em uma regressão múltipla, a análise das correlações entre as variáveis é importante a fim de verificar a possibilidade de existência de multicolinearidade. A multicolinearidade ocorre com duas ou mais variáveis independentes do modelo e explicam o mesmo fenômeno, contendo informações similares, com alto grau de correlação, o que dificulta a separação dos efeitos de cada uma das variáveis (GUJARATI, 2006).

Verifica-se na matriz de correlações, a seguir, elevadas correlações entre as variáveis: Receita Líquida (RL) e Ativo Total (AT); Evidenciação de Práticas Contábeis (XPC) com Evidenciação de Descontinuidade Operacional (XD); Evidenciação de Práticas contábeis (XPC) com Evidenciação de Outros Eventos (XDE); Patrimônio Líquido (PL); e Lucro Líquido (LL), conforme se mostra a seguir:

Tabela 8: Matriz de Correlações entre as Variáveis

| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| XD | 1.000 | | | | | | | | | | | | |
| XDE | 0.463 | 1.000 | | | | | | | | | | | |
| XPC | 0.653 | 0.598 | 1.000 | | | | | | | | | | |
| AT | 0.176 | 0.180 | 0.161 | 1.000 | | | | | | | | | |
| BETA | 0.061 | 0.056 | 0.008 | 0.232 | 1.000 | | | | | | | | |
| DIV_ACAO | 0.066 | 0.117 | 0.078 | 0.413 | 0.223 | 1.000 | | | | | | | |
| END | 0.084 | 0.165 | 0.090 | 0.074 | 0.076 | 0.042 | 1.000 | | | | | | |
| LG | 0.137 | 0.117 | 0.045 | 0.004 | 0.056 | 0.219 | 0.095 | 1.000 | | | | | |
| LL | 0.042 | 0.123 | 0.003 | 0.422 | 0.254 | 0.330 | 0.337 | 0.125 | 1.000 | | | | |
| PIB | 0.033 | 0.037 | 0.018 | 0.044 | 0.025 | 0.065 | 0.071 | 0.121 | 0.005 | 1.000 | | | |
| PL | 0.128 | 0.205 | 0.064 | 0.578 | 0.260 | 0.266 | 0.522 | 0.161 | 0.746 | 0.004 | 1.000 | | |
| RL | 0.141 | 0.166 | 0.157 | 0.864 | 0.152 | 0.424 | 0.063 | 0.035 | 0.294 | 0.012 | 0.388 | 1.000 | |
| TC | 0.002 | 0.039 | 0.053 | 0.062 | 0.179 | 0.106 | 0.078 | 0.028 | 0.069 | 0.150 | 0.007 | 0.021 | 1.000 |

Fonte: Elaborado pela Autora a Partir de Dados da Pesquisa

Foram excluídas do modelo as variáveis: XD (Evidenciação de Descontinuidade Operacional), XDE (Evidenciação de Outros Eventos), AT (Ativo Total) e LL (Lucro Líquido), por apresentarem maior “P-Valor” (Probabilidade). As variáveis AT e LL, embora

se proponham a medir a influência do tamanho, nenhuma das duas variáveis fez parte da regressão, visto que não apresentaram contribuição para o modelo.

Corrigidos os problemas de multicolinearidade, foram feitos os procedimentos de estimação com as variáveis restantes.

Procedimentos de Estimação

Realizou-se, primeiramente, a estimação em Randon, que realiza o teste de Hausman, testando a hipótese nula de que o modelo deve ser especificado com um “efeito aleatório” contra “efeito fixo” (hipótese alternativa). O Hausman é um teste do tipo Wald, cuja hipótese nula é que as diferenças nos coeficientes não são sistemáticas, ou seja, os coeficientes do modelo e os efeitos aleatórios são ortogonais. A rejeição da hipótese nula indica que a melhor escolha é o modelo de efeitos fixos, tendo em vista que essa condição é essencial no modelo de efeitos aleatórios (HILL; GRIFFITHS; JUDGE, 2008). De acordo com o teste realizado, a técnica de painel foi a de coeficientes aleatórios. Marques (2000) apresenta algumas vantagens dos modelos de efeitos aleatórios: a) a sua capacidade para trabalhar com bases de dados de qualquer dimensão; b) o fato de a inferência estatística aplicável ser uma mera derivação dos testes de hipóteses usuais; c) a possibilidade de a maior parte dos problemas e dificuldades poderem ser resolvidos dentro do quadro econométrico tradicional; d) o fato de ser o modelo de dados em painel estudado com maior profundidade; e) a facilidade com que são interpretados os resultados de estimação; e f) o fato de ser pouco exigente em termos de *software* econométrico.

Para 165 observações com 5 graus de liberdade, o P-valor do teste de Hausman foi próximo de 1 .

Realizou-se, em seguida, a verificação das variáveis do modelo, retirando uma a uma e realizando várias combinações, analisando os resultados que melhor explicassem a variável dependente.

Para se chegar a um modelo com variáveis explanatórias significantes, foram observados seus “P-Valor” considerando os nível de significância de até 10%. Nessa ocasião, foram excluídas as variáveis: Patrimônio Líquido (PL), Endividamento (End) e Liquidez Geral (LG), por não serem significantes.

Realizou-se, ainda, várias tentativas de inclusão das variáveis: XD – Evidenciação de Indicadores de Descontinuidade Operacional e XDE – Evidenciação de Indicadores de Outros Eventos, inicialmente excluídas por apresentarem problemas de multicolinearidade. Contudo, a única variável relevante continuou sendo a XPC – Evidenciação de Indicadores de Práticas

Contábeis, sendo que esta variável se torna mais significativa (próxima de 0,10) quando se controla os setores de atividades. Vejam-se os resultados obtidos:

| | | | | | | |
|----------------|---|------|------|------|------|------|
| | $VVM_{it} = -55,33 + 0,7454 XPC_{it} - 1,1914 Beta_{it} + 7,67 TC_{it} + 0,2675 PIB_{it} + 0,9735 Div_ação_{it}$ (5) | | | | | |
| Erro-Padrão | 8,65 | 0,45 | 0,31 | 1,32 | 0,07 | 0,54 |
| P-Valor | 0,00 | 0,10 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,07 |
| R ² | 0,01 | | | | | |
| Durbin-Watson | 1,55 | | | | | |

Observa-se, por meio do *R-squared* (R²), que as variáveis do modelo testado explicam 1% das variações médias das ações após a divulgação dos pareceres de auditoria. Os indicadores de evidenciação de práticas contábeis apresentam um coeficiente de 0,7454, o que significa dizer que, para cada unidade de variação do XPC, o valor médio das ações varia em 0,7454, ou seja, ele explica a sensibilidade da variação entre a variável (Y) e a variável (XPC) em 0,7454, ou 74,54%. Essa relação positiva indica que à medida que as companhias revelam mais informações acerca desse indicador, mais positiva será a variação do valor médio de suas ações no mercado, confirmando a teoria de agência tratada neste estudo.

As variáveis de controle que permaneceram no modelo: Beta, Dividendos pagos por ação, taxa de crescimento do PIB e taxa de câmbio, apresentam P-Valor 0,002, 0,0757, 0,0010 e 0,00, respectivamente. O beta apresenta uma relação negativa com a variável dependente e as demais variáveis de controle possuem uma relação positiva, conforme o esperado na equação 4.

A relação negativa apresentada por beta indica que, se houver um incremento de 1 unidade nesta variável, ocorrerá uma redução de -1,19 unidades na variação do valor médio das ações.

Já a taxa de crescimento do PIB, ao sofrer um incremento de 1% ao ano, reflete-se em um acréscimo de 0,2675 unidades no cálculo da variação do valor médio das ações no período analisado, ou seja, 60 dias anteriores e 60 dias posteriores à divulgação do parecer de auditoria.

A taxa de câmbio, ao aumentar 1% ao ano, proporciona um acréscimo de 7,67 unidades no cálculo da variação do valor médio das ações no período analisado.

Os dividendos pagos por ação, ao aumentarem em uma unidade, proporcionam um acréscimo de 0,9735 unidade no cálculo da variação do valor médio das ações no período analisado.

Estimou-se mais dois modelos estatísticos, considerando as datas para cálculo das variações médias das ações, respectivamente: 30 dias anteriores ao evento e 30 dias

posteriores ao evento; e 30 dias anteriores ao evento e 60 dias posteriores ao evento. Ambos os modelos apresentaram um baixo nível de explicação.

Heterocedasticidade

Utilizou-se o teste de White para revelar problemas de heterocedasticidade. A Heterocedasticidade é uma situação encontrada mais frequentemente nos modelos seccionais do que nos modelos temporais, pois nestes modelos os indivíduos são muito heterogêneos. Uma das hipóteses do modelo de regressão é a de homocedasticidade, isto é, a de que a variância teórica do termo de distúrbio aleatório, condicional em relação às variáveis independentes, seja constante. Quando a variância teórica (não observável) do distúrbio aleatório muda ao longo de diferentes segmentos do intervalo de tempo considerado ou em função de variáveis independentes, tem-se o caso de heterocedasticidade (HOFFMANN; VIEIRA, 1998).

O teste de White é um teste da hipótese nula de que não há heterocedasticidade contra a hipótese alternativa de que existe algum tipo de heterocedasticidade, ainda que de forma exata desconhecida. O resultado do teste de White demonstra que o modelo final não apresenta problemas de heterocedasticidade (*Prob.F-Statistic: 0,3864*).

Autocorrelação

O último teste realizado com o modelo visou revelar a existência de autocorrelação. Conforme o valor apresentado pelo *Durbin-Watson (1,556699)*, observa-se forte autocorrelação sem possibilidades de correção. Isso significa dizer que a variação dos valores das ações do exercício relaciona-se com as variações das ações de exercícios anteriores.

Os resultados desta pesquisa revelam que o indicador de práticas contábeis é o único (dentre os abordados) que estatisticamente contribui para a explicação da variação dos valores médios das ações das companhias analisadas após a divulgação dos pareceres de auditoria. Os setores de Hotelaria e Restaurantes e de Construção e Engenharia são os que mais apresentam evidenciação nos pareceres de auditoria, permitindo inferir que são atividades que merecem especial atenção por parte de seus investidores, visto que a maioria das informações evidenciadas remete a indícios de descontinuidade operacional.

Outro ponto observado refere-se ao período utilizado para o evento. Ressalta-se que, além do modelo inicialmente testado (60 dias anteriores e 60 dias posteriores à divulgação do parecer de auditoria), foram feitos os mesmos testes para outros dois modelos econométricos, onde: um modelo reduziu o período de análise anterior à divulgação do parecer de auditoria de 60 dias para 30 dias; e um modelo reduziu o período de análise posterior à divulgação do parecer de auditoria de 60 dias para 30 dias. A intenção, nesses dois novos modelos testados,

foi de analisar se haveria algum tipo de alteração imediatamente anterior ao período de divulgação do parecer e, após essa divulgação, se as novas informações seriam imediatamente absorvidas pelo mercado, resultando em variações no valor médio das ações. O que se observou foi que ambos os modelos apresentavam um baixo nível de explicação, ou melhor, um nível de explicação inferior ao modelo original, adotado nesta pesquisa.

Finalmente, ao se considerar os resultados revelados neste estudo, pode-se concluir que a extensão da evidenciação de informações nos pareceres de auditoria está relacionada com a variação do valor médio das ações das companhias abertas listadas na BOVESPA.

Os resultados da pesquisa referem-se tão somente às empresas selecionadas e testadas e ao período analisado, não podendo ser os resultados generalizados. Dessa forma, a presente pesquisa não possui a pretensão de esgotar o assunto, visto o atual cenário regulatório brasileiro, cujas informações são evidenciadas pelas demonstrações contábeis e parecer de auditoria, atendendo às normas convergidas ao cenário internacional e apresentando situações de complexidade.

Na sequência, apresenta-se as considerações finais deste estudo e sugestões para futuras pesquisas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo objetivou identificar, com base numa amostra de empresas tradicionais da BOVESPA, correspondentes ao período de 2005 a 2009, se a evidenciação de informações por meio do parecer de auditoria independente teria alguma relação com a variação do valor médio das ações negociadas após a sua divulgação.

Na primeira parte deste estudo, em atendimento aos objetivos específicos propostos, foram identificados e classificados, em categorias de indicadores, a evidenciação de informações nos pareceres de auditoria mediante a análise de conteúdo destes relatórios. Esses indicadores foram apresentados no capítulo 3.2 por meio dos Quadros 8 e 9. Apresentou-se, ainda, pela Tabela 2, os índices de indicadores de cada uma das empresas da amostra, ou seja, a quantidade de vezes que cada indicador foi evidenciado, nos anos analisados, permitindo reconhecer o nível de extensão dos indicadores por empresa. Verificou-se que os indicadores de evidenciação de práticas contábeis foram as informações mais divulgadas pelos auditores, representando 46,26% dos conteúdos evidenciados.

Por esses resultados, infere-se que os profissionais da área contábil podem não estar embasando seus trabalhos técnicos nos princípios fundamentais de contabilidade ou na legislação atinente ao assunto, ou ainda, apresentam equívocos quanto à interpretação das normas de contabilidade. As recentes mudanças ocorridas na Lei N.º. 6.404/76, oriundas da convergência às normas internacionais de contabilidade, bem como o período transitório a sua adoção, podem ser considerados fatores de contribuição para esses equívocos, tendo em vista as consideráveis reformulações ocorridas em algumas regras contábeis já consagradas.

Na segunda parte da pesquisa, onde se verificou se essas informações podem ter alguma relação com a variação dos valores médios das ações no mercado, observa-se, pelo modelo econométrico final, que o indicador de evidenciação de práticas contábeis apresentou-se significativo em um nível de 10%, ou seja, apresenta capacidade de explicação da variação do valor médio das ações no mercado, após a divulgação do parecer de auditoria.

O coeficiente positivo apresentado por essa variável confirma a teoria de agência apresentada neste estudo, pois revela que, quanto mais informações evidenciadas no parecer de auditoria referentes ao indicador de práticas contábeis, maior será a variação positiva do valor médio das ações no mercado.

Infere-se, pelos resultados obtidos, que uma maior revelação de informações, considerado o indicador em questão, por meio do parecer de auditoria, permite aos

investidores melhores avaliações acerca da empresa, o que poderá proporcionar redução na assimetria informacional e aumento no nível de segurança atribuído à companhia auditada.

Os indicadores de descontinuidade operacional e de demais eventos não foram significantes ao modelo e, por isso, foram excluídos. Dessa forma, não é possível afirmar se essas informações possuem alguma relevância aos *stakeholders*, visto que não contribuíram para a explicação da variação do valor médio das ações das companhias estudadas.

Ao analisar as variáveis de controle do modelo projetado, verificou-se que as remanescentes do modelo inicial foram: Beta, taxa de câmbio, taxa de crescimento do PIB e dividendos pagos por ação. Depreende-se que empresas com maiores valores de dividendos pagos por ação tendem a ter uma variação positiva nos valores médios de suas ações após o período de divulgação dos pareceres de auditoria.

Com relação à taxa de crescimento do PIB, observou-se uma relação positiva com a variação das ações, atendendo a expectativa da pesquisa. À medida que o PIB representa a soma das riquezas geradas pelo conjunto dos mais diversos setores no país e aponta a expansão da economia, os reflexos positivos desse crescimento são observados também no mercado. Ainda, as empresas apresentam variação positiva no valor médio de suas ações quando há um acréscimo nas taxas anuais de câmbio. Vale destacar que isso pode estar relacionado às políticas de exportação das empresas.

De modo geral, a pesquisa revela que, estatisticamente, apenas o indicador de evidenciação de práticas contábeis é relevante ao modelo apresentado e, portanto, pode-se afirmar que a evidenciação de informações dessa natureza no parecer de auditoria aumenta a variação do valor médio das ações das companhias (constantes na amostra) após a divulgação do referido parecer. Desse modo, percebe-se que tal prática vem ao encontro dos pressupostos da teoria de agência.

Resultados obtidos por estudos como o de Schiehl (1996), indicam que a divulgação das demonstrações financeiras das companhias de capital aberto apresenta um efeito significativo no comportamento do preço de suas ações. Contudo, a divulgação dos pareceres de auditoria (isoladamente) pode não representar um evento significativo ao mercado brasileiro.

Essa afirmação corrobora a pesquisa desenvolvida por Batista (2009), na qual se constata que a publicação dos pareceres de auditoria não indica ter influência no valor médio das ações no mês posterior a sua divulgação na maioria dos anos pesquisados (1997 a 2007), porém, em alguns anos da pesquisa mostra-se significativa.

Os resultados da pesquisa referem-se tão somente às empresas selecionadas e testadas e ao período analisado, não podendo ser generalizados. Dessa forma, a presente pesquisa não possui a pretensão de esgotar o assunto, visto o atual cenário regulatório brasileiro, cujas informações são evidenciadas pelas demonstrações contábeis e pareceres de auditoria atendendo a normas convergidas ao cenário internacional, apresentando situações de complexidade.

As limitações apresentadas pelo estudo relacionam-se ao número reduzido de companhias que apresentaram pareceres com ressalvas em todo o período de análise, bem como àquelas que negociaram suas ações também em todo período analisado.

Outros critérios de seleção da amostra e a inclusão de um maior número de pareceres poderão, futuramente, surtir novos resultados para comparação com a presente pesquisa.

A partir das observações colhidas durante o desenvolvimento do estudo, verificaram-se outras situações-problema a serem sugeridas para futuras pesquisas:

1. Investigar se os resultados desta pesquisa mantêm o mesmo comportamento em outra seleção de empresas e em outros períodos.
2. Investigar se as empresas de auditoria contratadas pelas companhias influenciam de alguma forma em uma maior ou menor evidenciação de informações.
3. Investigar os fatores determinantes de uma maior ou menor evidenciação de informações por meio do parecer de auditoria.
4. Investigar como as corretoras avaliam a importância do Parecer de Auditoria na orientação de investimentos aos seus clientes.

REFERÊNCIAS

AGENCIA DO ESTADO. **Mercadante**: câmbio é problema central para exportações. 2010. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia+geral,mercadante-cambio-e-problema-central-para-exportacoes,46418,0.htm>>. Acesso em: 12 dez. 2010.

AHMED, K.; COURTIS, J. K.. Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: a meta-analysis. **British Accounting Review**, London, n. 31, p. 35-61, 1999.

_____.; NICHOLLS, D.. The Impact of Non-financial Company Characteristics On Mandatory Disclosure Compliance in Developing Countries: The Case of Bangladesh. **The International Journal of Accounting**, Chicago, v. 29 p. 62-77, 1994.

AKERLOF, G. A.. The market for “lemons”: quality uncertainty and the market mechanism. **Quarterly Journal of Economics**, Oxford, v. 84, n. 3, p. 488-500, Aug. 1970.

ALENCAR, Roberta. **Nível de *Disclosure* e Custo de Capital Próprio no Mercado Brasileiro**. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

ALMEIDA, Bruno José Machado de. Auditoria e Sociedade: o diálogo necessário. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, São Paulo-SP, n. 34, p. 80-96, jan./abr. 2004.

ALMEIDA, Cesar de Alencar Leme de. **A Atuação dos Comitês de Auditoria e Conselhos Fiscais nas Empresas Brasileiras sujeitas à Regulamentação da SEC - Securities And Exchange Commission dos Estados Unidos da América**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Finanças) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC, São Paulo, 2008.

ALMEIDA, Karla Katiúscia Nóbrega de. **Uma análise crítica dos Pareceres dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Contábeis de Empresas Brasileiras**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa Multi-institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Federal da Paraíba, Federal de Pernambuco e da Universidade Federal do Rio Grande do Norte, João Pessoa, 2006.

_____.; VASCONCELOS, Marco Túlio de Castro. Conteúdo Informativo do Parecer dos Auditores Independentes sobre Demonstrações Contábeis de Empresas Brasileiras. In: ANPCONT, 2, 2008. Salvador. **Anais...** Salvador: [s.n.], Salvador, 2008.

AMERNIC, J.; MAIOCCO, M.. Improvements in disclosure by Canadian public companies - an empirical assessment. **Cost and Management**, n. 55, p. 16-20, Nov./Dec. 1981.

ANTIQUERA, Jose Roberto Moraes. **O Valor de Reserva nas Negociações**: evidências empíricas do comportamento oportunista. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

ANTUNES, Gustavo Amorin. **Impacto da Adesão aos Níveis de Governança da BOVESPA na Qualidade da Informação Contábil**: uma investigação acerca da oportunidade, relevância e do conservadorismo contábil utilizando dados em painel. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, Vitória, 2007.

ANTUNES, Jerônimo; ANTUNES, Guilherme M. B.; PENTEADO, Isis M. A.. Convergência Contábil Brasileira e a Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade: O IFRS-1. In: **SEMEAD – Seminários em Administração FEA-USP**, 10, 2007, São Paulo-SP. **Anais...** [s.n.], São Paulo, 2007.

APOSTOLOU, K. Apostolos; NANOPOULOS, K.. Konstantinos. Interactive financial reporting using XBRL: An overview of the global markets and Europe. **International Journal of Disclosure and Governance**, p. 262-272, May. 2009. Disponível em: <<http://www.palgrave-journals.com/jdg/journal/v6/n3/abs/jdg20093a.html>>. Acesso em: 15 out. 2010.

ARAÚJO, Francisco José. Compreensão do parecer do auditor independente no Brasil. **Revista Brasileira de Contabilidade**, v. 139, p. 71-82, jan./fev. 2003.

ARCHEL, Pablo et al. "Social disclosure, legitimacy theory and the role of the state". **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, Bradford, v. 22, Iss: 8, p. 1284-1307. 2009.

ARROW, K. J.. **Principal and Agents**: the structure of American business. Boston: Harvard Business School Press, 1985.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ATTIE, Willian. **Auditoria**: conceitos e aplicações. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

BAGNOLI, Mark; WATTS, Susan G.. Oligopoly, disclosure and earnings management. **The Accounting Review**, Sarasota, n. 85(4), 2010.

BALL, R. J.; BROWN, W.. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 24, n. 1, p. 40-56, Spring, 1968.

BALLAS, Apostolos A.; TZOVAS, Christos. An empirical investigation of Greek firms' compliance to IFRS disclosure requirements. **International Journal of Managerial and Financial Accounting**, Switzerland, v. 2, n. 1, p.40-62, 2010.

BARDIN, Laurence. **Análise de Conteúdo**. Tradução Luís Antero Reto e Augusto Pinheiro. Lisboa: Edições 70, 2002.

BARRETT, M. E.. Annual report disclosure: are American reports superior? **Journal of International Business Studies**, East Lansing, Fall, p. 15-24, 1975.

_____. Financial reporting practices: disclosure and comprehensiveness in an international setting. **Journal of Accounting Research**, Chicago, n. 14, p. 10-26, 1976.

_____. The extent of disclosure in annual reports of large companies in seven countries. **The International Journal of Accounting Education and Research**, [s.l.], n. 12, p. 1-25, 1977.

BATISTA, Cleibson Gonçalves. **O Impacto dos Pareceres de Auditoria na Variação do Preço (Retorno) das Ações Preferenciais das Empresas Listadas na Bovespa**. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, FECAP, São Paulo, SP, 2009.

BEAVER, W. H.. The Information Content of Annual Earnings Announcements. **Journal of Accounting Research**, Chicago, Supplements to v. 6, p. 67-92, 1968.

_____; CLARKE, R.; WRIGHT, W.. The Association Between Unsystematic Security Returns and the Magnitude of Earnings. Forecast Errors. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 17, p. 316-340, Autumn, 1979.

BEUREN, Ilse Maria. A informação como suporte ao processo de avaliação do desempenho da estratégia empresarial. **Revista Brasileira de Contabilidade**, Brasília, ano 25, n. 102, p. 52-63, set./out. 1996.

BIRT, Jacqueline L. et al. Ownership, Competition, and Financial Disclosure. **Australian Journal of Management**, [s.l.], v. 31, n. 2, p. 235-263, Dec. 2006.

BOTOSAN, C. A.. Disclosure level and cost of equity capital. **The Accounting Review**, Sarasota, v. 72, p. 323-349, 1997.

BOTOSAN, C. A.. Discussion of a framework for the analysis of firm risk communication. **The International Journal of Accounting**, Chicago, n. 39, p. 289-295, 2004.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO - BOVESPA. **Mercado de Capitais**. Jun. 2008. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/merccap.pdf>>. Acesso em: 05 abr. 2010.

BRASIL. **Lei n.º 6.385, de 07 de dezembro de 1976** (Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários). Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/QUADRO/1960-1980.htm>. Acesso em: 20 nov. 2009.

_____. **Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976** (Dispõe sobre as Sociedades por Ações). Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/QUADRO/1960-1980.htm>. Acesso em: 20 nov. 2009.

BUKH, Per Nikolaj; GORMSEN, Meter. “Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses?” Working paper. **Copenhagen Business**, Copenhagen, 2003.

BUSHMAN, R.; SMITH, A.. Financial Accounting Information and Corporate Governance. **Journal of Accounting and Economics**, [s.l.], v. 31/32, p. 237-333, 2001.

BUZBY, S.L.. Selected items of information and their disclosure in annual reports. **The Accounting Review**, Sarasota, n. 49, p. 423-435, 1974.

_____. Company size, listed versus unlisted stocks, and the extent of financial disclosure. **Journal of Accounting Research**, Chicago, n. 13, p. 16-37, 1975.

CALLAGHAN, J.; PARKASH, M.; SINGHAL, R.. Going-concern audit opinions and the provision of NAS: Implications for auditor independence of bankrupt firms. **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, [s.l.], n. 28 (1), p. 153-169, 2009.

CARVALHO, Antônio Gledson de. **Governança corporativa no Brasil em Perspectiva**. Revista de Administração, São Paulo, v. 37, n. 3, p.19-32, 2002.

CERF, A. R.. **Corporate Reporting and Investment Decisions**. Berkeley: University Of California Press, 1961.

CHANG, Jui-Chin; SUN, Huey-Lian. Does the disclosure of corporate governance structures affect firms’ earnings quality? **Review of Accounting and Finance**, [s.l.], v. 9, n. 3, p. 212-243, 2010.

CHENHALL, R.H.; JUCHAU, R.. Investor information needs - an Australian study. **Accounting and Business Research**, [s.l.], n. 7, p. 111-119, 1977.

CHO, Charles H.; ROBERTS, Robin W.; PATTEN, Dennis M.. The language of US corporate environmental disclosure. **Accounting, Organizations and Society**, [s.l.], v. 35, n. 4, p. 431-443, May 2010.

CHOI, F. D. S.. Financial disclosure and entry to the European capital market. **Journal of Accounting Research**, Chicago, n. 11, p. 159-175, 1973.

CHOW, C. W.. The Demand of External Auditing: Size, Debt and Ownership Influences. **The Accounting Review**, Sarasota, v. 52, p. 272-291, 1982.

_____; WONG-BOREN, A.. Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. **The Accounting Review**, Sarasota, v. 62, p. 533-541, 1987.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIARIOS – CVM. **Deliberação n. 488, de 3 de Outubro de 2005**. Disponível em: <<http://www.portaldecontabilidade.com.br/legislacao/deliberacaoocvm488>>. Acesso em: 20 dez. 2010.

_____. **Deliberação nº 539/08 de 14 de março de 2008**. Pronunciamento CPC sobre "Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis". Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/redir.asp?subpage=ato>>. Acesso em: 10 out. 2010.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução n.º 820/97**. Aprova a NBC T 11 – Normas de Auditoria Independente das Demonstrações Contábeis com Alterações e dá outras providências. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 05 jan. 2010.

_____. **Resolução nº 1037/05**. Aprova a NBC T 11.10 - Continuidade Normal das Atividades da Entidade. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 05 jan. 2010.

_____. Brasília. 16/02/2009. Disponível em: <www.cfc.org.br>. Acesso em: 27 out. 2009.

_____. **Resolução n.º 1.203, de 27 de novembro de 2009** (Aprova a NBC TA 200 – Objetivos Gerais do Auditor Independente e a Condução da Auditoria em Conformidade com Normas de Auditoria). Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 05 jan. 2010.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução n° 1231/09**. Aprova a NBC TA 700 – Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Contábeis. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 05 jan. 2010.

_____. **Resolução n° 1232/2009**. Aprova a NBC TA 705 – Modificações na Opinião do Auditor Independente. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 05 jan. 2010.

_____. **Resolução n° 1233/2009**. Aprova a NBC TA 706 – Parágrafos de Ênfase e Parágrafos de Outros Assuntos no Relatório do Auditor Independente. Disponível em: <<http://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 05 jan. 2010.

COOKE, T.E.. Disclosure in the corporate annual reports of Swedish companies. **Accounting and Business Research**, [s.l.], n. 19, p. 113-124, 1989a.

_____. Voluntary corporate disclosure by Swedish companies. **Journal of International Financial Management and Accounting**, [s.l.], n. 1, p. 171-195, 1989b.

_____. “The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed corporations”. **Accounting and Business Research**, [s.l.], n. 22 (87), p. 229-237, 1992.

_____. “Disclosure in Japanese corporate annual reports”. **Journal of Business & Accounting**, [s.l.], v. 20 (4), p. 521-535, 1993.

_____. “The influence of the keiretsu on Japanese corporate disclosure”. **Journal of International Financial Management and Accounting**, [s.l.], v. 7. (3), p. 191-214, 1996.

COPELAND, R.M; FREDERICKS, W. (1968). Extent of disclosure. **Journal of Accounting Research**, Chicago, n. 6, p. 106-113, 1968.

CORMIER, D. et al. Web-Based Disclosure About Value Creation Processes: A Monitoring Perspective. **ABACUS**, [s.l.], v. 46, n. 3, p. 215-237, 2010.

CRASWELL, A. T.; TAYLOR, S. L.. 'Discretionary disclosure of reserves by oil and gas companies: an economic analysis'. **Journal of Business, Finance, and Accounting**, [s.l.], n. 19, p. 295-309, Jan. 1992.

CUNHA, Paulo Roberto da; BEUREN, Ilse Maria; PEREIRA, Eliangela. Análise dos Pareceres de Auditorias Demonstrações Contábeis de Empresas de Santa Catarina Registradas na Comissão de Valores Mobiliários. **Revista de Informação Contábil**, Recife, v. 3, n. 4, p. 44-65, out./dez., 2009.

DACORSO, Antonio Luiz Rocha. **Análise Experimental da Geração de Alternativas em Decisões Estratégicas Não-estruturadas**. Tese (Doutorado em Administração), Programa de Pós-Graduação em Administração, Faculdade de São Paulo – USP, São Paulo, SP, 2005.

DALMÁCIO, Flávia Zóboli. **Mecanismos de Governança e Acurácia das Previsões dos Analistas do Mercado Brasileiro: uma análise sob a perspectiva da teoria de sinalização**. 2009. 242 p. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, 2009.

DAMODARAN, A.. **Applied Corporate Finance: A User's Manual**. New York: Jonh Wiley & Son's, Inc., 2003.

DARROUGH, Masako N.. Disclosure policy and competition: Cournot vs. Bertrand. **The Accounting Review**, Sarassota, v. 66, n. 3, p. 534-561, July, 1993.

_____; STOUGHTON, Neal M.. Financial disclosure policy in an entry game. **Journal of Accounting and Economics**, [s.l.], v. 12, Issues 1-3, p. 219-243, January, 1990.

DeANGELO, L. E.. 'Auditor size and audit quality'. **Journal of Accounting and Economics**, [s.l.], n. 3, Dec. p. 183-99, 1981.

DEPOERS, Florence. A cost benefit study of voluntary disclosure: Some empirical evidence from French listed companies. **European Accounting Review**, [s.l.], v. 9, p. 245-263, 2000.

DYE, Ronald. "Mandatory and voluntary disclosures: the cases of financial and real externalities". **Accounting Review**, [s.l.], v. 65 (1), p. 1-24, 1990.

_____. Commentary on essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, [s.l.], n. 32, 2001.

EID JR., William. Custo e estrutura de capital: o comportamento das empresas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, Local de Publicação, v. 36, n. 4, p. 51-59, 1996.

EISENHARDT, K. M.. Control: Organizational and Economic Approaches. **Management Science**, [s.l.], v. 31, n. 2, p. 134-149, 1985.

_____. Agency Theory: An Assessment and Review. **Academy of Management Review**, [s.l.], v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.

FAMA, E. F.. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **The Journal of Finance**, Chicago: American Finance Association, v. 25, n. 2, p. 383-417, May, 1970.

FARGHER, N.; JIANG, L.. Changes in the audit environment and auditors' propensity to issue going-concern opinions, **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, [s.l.], n. 27, p. 55-77, 2008.

FARRUGIA, Konrad J.; BALDACCHINO, Peter J.. "Qualified audit opinions in Malta", **Managerial Auditing Journal**, [s.l.], v. 20, Iss: 8, p. 823-843, 2005.

FELTHAM, G. A; XIE, J. Z.. Voluntary financial disclosure in an entry game with continua of types. **Contemporary Accounting Research**, [s.l.], v. 9, Issue 1, p. 46-80, 1992.

FIRTH, M.. A study of the consensus of the perceived importance of disclosure of individual items in corporate annual reports. **The International Journal of Accounting Education and Research**, [s.l.], n. 13, p. 57-70, 1978.

_____. The impact of size, stock market quotation, and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports. **Accounting and Business Research**, [s.l.], n. 9, p. 273-280, 1979.

_____. Raising finance and firms' corporate reporting policies. **Abacus**, [s.l.], n. 16, p. 100-115, 1980.

_____. The extent of voluntary disclosure in corporate annual reports and its association with security risk measures. **Applied Economics**, [s.l.], n. 16, p. 269-277, 1984.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: produtos e serviços**. 12. ed. revisada e ampliada. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999.

FRANCIS, Jennifer; NANDA, Dhananjay; OLSSON, Per. Voluntarily disclosure, information quality, and costs of capital. **Journal of Accounting Research**, Chicago, v. 46, p. 53-99, 2008.

FRANCO, Hilário; MARRA, Ernesto. **Auditoria Contábil**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

GARSOMBKE, H.P.. The relationship between corporate disclosure and firm risk. **Journal of Business Finance and Accounting**, 6, 53-70, 1979.

GIL, Antônio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 1991.

_____. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, L. J.. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Addison Wesley, 2007.

GONÇALVES, Odair; OTT, Ernani. A Evidenciação nas Companhias Brasileiras de Capital Aberto. In: EnANPAD, 26, 2002. Salvador. **Anais...** Salvador, 2002.

GRAY, S. J.; ROBERTS, C.B.. Voluntary information disclosure and the British multinationals: corporate perceptions of costs and benefits. In: AG Hopwood (Ed.), **International pressures for accounting change**. Hertfordshire: Prentice-Hall, 1989.

GRAY, S.J.; MEEK, G.K.; ROBERTS, C.B.. International capital market pressures and voluntary disclosure decisions by US, UK, & Continental European multinationals. O capital internacional pressões do mercado e as decisões a divulgação voluntária de EUA, Reino Unido, e Continental multinacionais europeias. International capital market pressures and voluntary disclosure decisions by US, UK, & Continental European multinationals. CONGRESSO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO EUROPEIA DE CONTABILIDADE, 17, Veneza. **Paper ...**Veneza: [s.n.], 1994.

GRAY, S.J. et al. “International capital market pressures and voluntary annual report disclosures by U.S. and U.K. multinationals”. **Journal of International Financial Management and Accounting**, [s.l.], v. 6. (1), p. 43-68, 1995.

GUJARATI, Damodar. **Econometria Básica**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

HART, O.; HOLMSTRÖM, B.. The Theory of Contracts. In Advances in Economic Theory. WORLD CONGRESS, 5, **Anais...** [s.l.]: T. Bewley. Cambridge University Press, 1987.

HEALY, P.; PALEPU, K.. “A review of the voluntary disclosure literature”. THE 2000 JAE CONFERENCE, **Working paper...** [s.l.]: Graduate School of Business Harvard University, 1999.

_____; _____. “Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature”. **Journal of Accounting and Economics**, Boston, v. 31, p. 405-440, 2001.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009.

HILL, Carter H.; GRIFFITHS, William E.; JUDGE, George G... **Econometria**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

HOFFMANN, Rodolfo; VIEIRA, Sônia. **Análise de Regressão: uma introdução à econometria**. São Paulo: Hucitec, 1998.

HOSSAIN, M.; TAN, M.L.; ADAMS, M.B.. Voluntary Disclosure in An Emerging Capital Market: Some Empirical Evidence From Companies Listed On The KLSE, **The International Journal of Accounting**, Chicago, v. 29, p. 334-351, 1994.

HOSSAIN, Mohammed. The extent of disclosure in annual reports of banking companies: The case of India. **American Accounting Association Annual Meeting**, Anaheim, p. 156-176, 2008.

INCHAUSTI, B.G... 'The Influence of Company Characteristics and Accounting Regulation on Information Disclosed by Spanish Firms', **European Accounting Review**, [s.l.], v. 6, n. 1, p. 45-68, 1997.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H.. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, [s.l.], v. 3, p. 305-360, 1976.

_____; _____. Teoria da firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 48, n. 2, p. 87-125, abr./jun. 2008.

LAMBERT, R. A.. Contracting Theory and Accounting. **Journal of Accounting and Economics**, Boston, v. 32, p. 1-3, 2001.

LANZANA, A. P.. **Relação entre *Disclosure* e Governança Corporativa das Empresas Brasileiras**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, 2004.

LEAL, Ricardo Pereira C.; SILVA, André Luiz C.; VALADARES, Silvia Mourthé. Estrutura de Controle das Companhias Brasileiras de Capital Aberto. **Revista de Administração Contemporânea - RAC**, São Paulo, v. 6, n. 1, p. 07-18, jan./abr. 2002.

LEV, Baruch. Information Disclosure Strategy. **California Management Review**, [s.l.], p. 9-32, Summer, 1992.

LEVENTIS, S.; WEETMAN, P.. Exploring and Explaining Variations in Voluntary Disclosure in an European Emerging Capital Market: Evidence from the Arhens Stock Exchange. REGIONAL CONFERENCE, 2000, **Paper...** [s.l.]: University of Aberdeen, 2000.

LEVITT, Arthur. The importance of high quality accounting standards. **Accounting Horizons**, [s.l.], v. 12, p.79-82, 1998.

LIMA, Emanuel Marcos. **Análise Comparativa entre o Nível de *Disclosure* e a Importância Atribuída pelos Stakeholders a Informações Consideradas Relevantes para Fins de Divulgação em Instituições de Ensino Superior Filantrópicas do Brasil: uma abordagem da teoria da divulgação.** Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, 2009.

LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. **Utilização da Teoria da Divulgação para Avaliação da Relação do Nível de *Disclosure* com o Custo da Dívida das Empresas Brasileiras.** 2007. 108 p. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, 2007.

LIMA, João Batista Nast de; TERRA, Paulo Renato Soares. ***Disclosure* de Informações Contábeis e Governança Corporativa.** 2005. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/Download.aspx?Ref=Eventos&CodArquivo=92>>. Acesso em: 10 jul. 2009.

MACAGNAN, Clea Beatriz. **Factores Explicativos de la Revelación de Información de Activos Intangibles de Empresas que Cotizan en España.** Tese (Doctorado en Creación, Estrategia y Gestión de Empresas) – Departamento de Economía de la Empresa, Universidad Autonoma de Barcelona, Barcelona, 2005.

_____. Evidenciação voluntária: fatores explicativos da extensão da informação sobre recursos intangíveis. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo: USP, v. 20, n. 50, p. 46-61, maio/ago. 2009.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Governança Corporativa: Nível de Evidenciação das Informações e sua Relação com a Volatilidade de Ações do Ibovespa. **Revista de Contabilidade e Finanças - USP**, São Paulo, Edição Comemorativa, p. 65-79, 2006.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de Metodologia Científica.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia Científica.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

_____; _____. **Técnicas de Pesquisa**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARQUES, Luís David. Modelos Dinâmicos com Dados em Painel: revisão de literatura. Out., 2000. FACULDADE DE ECONOMIA DO PORTO, PORTUGAL. **Paper...** Portugal, 2009.

MARTINEZ, A. L.. Agency theory na pesquisa contábil. In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 22, 1998, Foz do Iguaçu. **Anais...** Foz do Iguaçu: ANPAD, 1998. 1 CD-ROM.

MEEK, G. K. et al. "Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S., U.K. and Continental European multinational corporations". **Journal of International Business Studies**, [s.l.], p. 555-571, 1995.

MENON, Krishnagopal; WILLIAMS, David D.. Investor Reaction to going concern Audit Reports. **The Accounting Review**, Sarassota, p. 115- 129, Nov. 2010.

MESQUITA, Sonia Tebet. Abordando a Pesquisa Qualitativa. In: SOUZA, Neide Aparecida de; FILHO, Mario José (Org). **Prática de Pesquisa**. Franca-SP: UNESP, 2004.

MILGROM, P.; ROBERTS, J. **Economics, Organizacional & Management**. New Jersey: Prentice-Hall, 1992.

MISHKIN, Frederic. A Multi-Country Study of the Information in the Shorter Maturity Term Structure about Future In^oation, **Journal of International Money and Finance**, [s.l.], n. 10, p. 02-22, 1991.

MORRIS, Richard D.; TRONNES, Per Christen. The determinants of voluntary strategy disclosure: An international comparison. **American Accounting Association Annual Meeting**, Anaheim, p. 223-235, 2008.

MOSQUERA, Roberto Quiroga. Os Princípios Informadores do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais. In: **Aspectos Atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais**. São Paulo: Dialética, 1999.

MURCIA, Fernando Dal-Ri. **Fatores Determinantes do Nível de Disclosure Voluntário de Companhias Abertas no Brasil**. 2009. 182 p. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, 2009.

_____; SANTOS, Ariovaldo dos. Fatores determinantes do nível de *disclosure* voluntário das companhias abertas no Brasil. **Revista de educação e pesquisa em contabilidade**, Brasília, v. 3, n. 2, p. 26-39, 2009.

NAIR, R. D.; FRANK, W. G.. The impact of disclosure and measurement practices on international accounting classifications. **The Accounting Review**, Sarassota, n. 55, p. 426-450, 1980.

NIYAMA, Jorge Katsumi. **Comparação entre Princípios Contábeis Norte-Americanos e Brasileiros**: principais divergências no âmbito das instituições financeiras. UNB - Contabilidade, Gestão e Governança, 2009. Disponível em: <<http://cgg-amg.unb.br/index.php/contabil/article/download/97/75>>. Acesso em: 09 abr. 2010.

NOSSA, Valcemiro. **Disclosure Ambiental**: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, FEA/USP, São Paulo, SP, 2002.

ORENS, Raf; LYBAERT, Nadine. Analysts' earnings forecasts and non-financial disclosures. In: EUROPEAN ACCOUNTING ASSOCIATION ANNUAL CONGRESS, 31, **Anais...** Rotterdam, 2008.

OWUSU-ANSAH, Stephen. The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies: A comment. **The European Accounting Review**, [s.l.], v. 6, p. 487-492, 1997.

PALEPU, K. G.; HEALY, P. M.; BERNARD, V. L.. **Business Analysis and Valuation**: using financial statements. 2. ed. Ohio: South-Western College Publishing, 2000.

PATTON, James; ZELENKA, Ivan. An empirical analysis of the determination of the extent disclosure in annual reports of joint stock companies in the Czech Republic. **The European Accounting Review**, [s.l.], v. 6, p. 605-626, 1997.

PEROBELLI, Fernanda; SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da; BARROS, Lucas Ayres. Fatores Determinantes da Estrutura de Capital: Novas Evidências no Brasil. In: ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS, 2005, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: Sociedade Brasileira de Finanças e Mackenzie, 2005. 1 CD-ROM.

PIACENTINI, Neusa. **Evidenciação Contábil Voluntária**: uma análise da prática adotada por companhias abertas brasileiras. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)– Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS, São Leopoldo, RS, 2004.

PRIEBJRIVAT, A.. **Corporate Disclosure**: a case of Securities Exchange of Thailand. Dissertation (Doctoral in Administration), New York University, School of Business Administration, University Microfilms International, New York, 1992.

PROCIANOY, J. L.; ANTUNES, M. A.. Os efeitos das decisões de investimento das firmas sobre os preços de suas ações no mercado de capitais. ENANPAD, 25, **Anais...** Campinas: ANPAD, 2001. 15 p.

RAFFOURNIER, B.. The Determinants of Voluntary Financial Disclosure by Swiss Listed Companies, **The European Accounting Review**, [s.l.], n. 4, p. 261-280, 1995.

RICARDINO, Á.; CARVALHO, L. N.. Breve retrospectiva do desenvolvimento das atividades de auditoria no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 35, p. 22-34, maio/ago. 2004.

ROBINSON, D.. Auditor independence and auditor-provided tax service: Evidence from going-concern audit opinions prior to bankruptcy filings. **Auditing: Journal of Theory & Practice**, [s.l.], n. 27, p. 31-54, 2008.

ROCHA, Décio; DEUSDARÁ, Bruno. Análise de Conteúdo e Análise do Discurso: aproximações e afastamentos na (re) construção de uma trajetória. **ALEA: Estudos Neolatinos**, [s.l.], v. 7, n. 2, p. 305-322, jul./dez. 2005.

ROSS, S.A. The economic theory of agency: the principal's problem. **American Economic Review**, [s.l.], n. 63, p. 134-39, 1973.

_____; WESTERFIEL, R. W.; JAFFE, J. F.. **Administração Financeira**. Corporate Finance. Tradução A. Z. Sanvicente. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008 (obra original publicada em 1988).

ROTHSCHILD, M.; STIGLITZ, J.. Equilibrium in competitive insurance markets: an essay on the economics of imperfect information. **Quarterly Journal of Economics**, Oxford, v. 90, p. 629-649, 1976.

SALVADOR, Ângelo Domingos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Bibliográfica**. Porto Alegre: Sulina, 1982.

SANTOS, Anderson Clivatti et al. Auditoria Independente: um estudo dos pareceres emitidos sobre demonstrações contábeis de empresas brasileiras listadas na BOVESPA e na NYSE. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 5, n. 4, p. 44-62, 2009.

SARLO NETO, A. **A Reação nos Preços das Ações à Divulgação dos Resultados Contábeis**: evidências empíricas sobre a capacidade informacional da contabilidade no mercado acionário brasileiro. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças, Vitória, ES, 2004.

SCHIEHLL, Eduardo. **O Efeito da Divulgação das Demonstrações Financeiras no Mercado de Capitais Brasileiro**: um estudo sobre a variação no preço das ações. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, 1996.

SILVA, José Maria da; SILVEIRA, Emerson Sena da. **Apresentação de Trabalhos Acadêmicos**: Normas e Técnicas. Petrópolis: Vozes, 2007.

SINGHVI, S.S.. Disclosure to whom? Annual financial reports to stockholders and to the securities and exchange commission. **The Journal of Business**, [s.l.], n. 41, p. 347-351, 1968.

_____; DESAI, H.B.. An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure, **The Accounting Review**, Sarasota, n. 46, p. 129-138, 1971.

SOARES, Karina T. C.; PROCIANOY, Jairo L.. O perfil de endividamento das empresas negociadas na bolsa de valores de São Paulo após o Plano Real. ENANPAD, 24, Salvador, **Anais...** Salvador, 2000. 1 CD-ROM.

SROUR, Gabriel. Práticas Diferenciadas de Governança corporativa: um estudo sobre a conduta e a performance das firmas brasileiras. **RBE**, Rio de Janeiro, v. 59, n. 4, p. 635-674, out./dez. 2005.

STADLER, I. M.; PÉREZ-CASTRILLO, J. D.. **An introduction to the economics of information**. Oxford: Oxford University, 2001.

SUSANTO, D.. **An empirical investigation of the extent of corporate disclosure in annual reports of companies listed on the Jakarta Stock Exchange**. Dissertation (Doctoral) – University of Arkansas, University Microfilms International, order No. 9237316, 1992.

UNISINOS. **Economática**: Software de Dados Econômicos e Financeiros. São Leopoldo. Acesso em: 20 ago. 2010.

UNISINOS. **Software Eviews**: Software de Estatística. São Leopoldo. Acesso em: 14 dez. 2010.

VERGARA, Sylvia Constant. **Métodos de Pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 2005.

VERRECCHIA, Robert. Information quality and discretionary disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, Boston, v. 12, March, p. 365-380, 1990.

_____. "Disclosure and cost of capital: A discussion". **Journal of Accounting and Economics**, Boston, v. 26. p. 271-283, 1999.

_____. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, Boston, n. 32, p. 97-180, 2001.

WAGENHOFER, Alfred. Voluntary disclosure with a strategic opponent. **Journal of Accounting and Economics**, Boston, v. 12, Issue 4, March, p. 341-363, 1990.

WALLACE, O.; NASER, K. Firm specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong. **Journal of Accounting and Public Policy**, [s.l.], v. 14, p. 311-368, 1995.

_____; _____; MORA, A.. The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. **Accounting and Business Research**, [s.l.], v. 25, n. 97, p. 41-53, 1994.

WATSON, A. et al. Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK. **British Accounting Review**, London, v. 34, p. 289-313, 2002.

WILLIAMS, J. R. S.. **The impact of company-specific versus country-specific characteristics on financial accounting disclosure: an empirical study of thirteen countries**. Dissertation (Doctoral) – University of Mississippi, University Microfilms International, order No. 9312820, 1992.

YAHOO Finanças. Disponível em: <<http://br.finance.yahoo.com/>>. Acesso em: 20 nov. 2010.

ZHANG, Jidong. Corporate competitive strategy voluntary disclosure and company characters. **Social Science Research Network**. Maio, 2008. Disponível em: <www.ssrn.com>. Acesso em: 12 set. 2010.

ZIMMERMAN, Jerold. **Accounting for decision making and control**. Boston: Irwin, 1997.

**APÊNDICE A – DISSERTAÇÕES SOBRE O TEMA
“EVIDENCIAÇÃO/DISCLOSURE”**

| Autor | Título | Instituição |
|--|--|--------------------|
| Adriano José da Silva (2008) | Identificação dos Aspectos Relevantes na Evidenciação dos Instrumentos Financeiros das Empresas Classificadas nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da BOVESPA | FURB |
| Afonso Rodrigo de David (2003) | Balço Social: uma nálise das informações evidenciadas pelas empresas | UNISINOS |
| Aldomar Guimarães dos Santos (2009) | Comitê de Auditoria: uma análise baseada na divulgação das informações de empresas brasileiras | USP |
| Alessandra Vasconcelos Gallon (2006) | Evidenciação Contábil nos Relatórios da Administração das Empresas Participantes dos Níveis de Governança da BOVESPA | FURB |
| Alex Mussoi Ribeiro (2009) | Evidenciação Ambiental: uma investigação transnacional dos reflexos de diferentes marcos regulatórios sobre as práticas de evidenciação ambiental das empresas do setor de petróleo e gás natural | UFSC |
| Alfredo Sarlo Neto (2004) | A Reação dos Preços das Ações à Divulgação dos Resultados Contábeis: evidências empíricas sobre a capacidade informacional da contabilidade no mercado brasileiro | FUCAPE |
| Aline Fernandes de Oliveira Czesnat (2009) | A Responsabilidade Sócio-ambiental: legitimação por meio do relatório da administração das empresas de telecomunicações listadas na BOVESPA | FURB |
| Álvaro Luiz Boschi (2003) | Balço Social: a contribuição da contabilidade na evidenciação das ações sociais da empresas gaúchas | UNISINOS |
| Ana Paula Lanzana (2004) | Relação entre <i>Disclosure</i> e Governança Corporativa das Empresas Brasileiras | USP |
| André Moura Cintra Goulart (2003) | Evidenciação Contábil do Risco de Mercado por Instituições Financeiras no Brasil | USP |
| Anelia Steinbrenner (2004) | Análise do Comportamento das Companhias de Capital Aberto na Evidenciação de Informações Contábeis Espontâneas | UNISINOS |
| Angela Rozane de Souza Lindstaedt (2007) | Um Estudo Exploratório sobre o Nível de Aderência em Empresas, com Atuação no Brasil, às Normas e Recomendações de Organismos Nacionais e Internacionais Relativas à Divulgação de Informações de Natureza Ambiental | UNISINOS |
| Antônio Carlos Aguiar Gagno Junior (2009) | Identificação do Posicionamento Estratégico por Meio do <i>Disclosure</i> em Relatórios Anuais Corporativos | FUCAPE |
| Antônio Carlos dos Santos (2008) | Gastos Públicos no Brasil: evidenciação da dinâmica dos gastos correntes federais no período 1995 a 2006 | UNB |
| Antonio Maria da Silva Carpes (2004) | Um Estudo Exploratório sobre as Práticas Utilizadas por Empresas Brasileiras para Evidenciar os Investimentos Sociais e Ambientais | UNISINOS |

continua

continuação

| Autor | Título | Instituição |
|---|---|-------------|
| Arnóbio Neto Araújo Durães (2003) | Um Estudo da Evolução Histórica da Contabilidade no Contexto da Visão das Escolas Europeia e Americana Frente à Abordagem da Evidenciação nas Informações Contábeis Brasileiras | FECAP |
| Camila Pereira Boscov (2009) | O Enfoque Gerencial na Divulgação de Informações por Segmento | USP |
| Carlos Eduardo Claro Azevedo (2004) | A Evidenciação das Ações Governamentais nos Sistemas de Planejamento e de Contabilidade | UFRJ |
| Carlos Eduardo Quinteiro Carneiro (2009) | Evidenciação do Capital Intelectual em Bancos Abertos no Brasil e na Espanha | USP |
| Cícero Caldas Neto (2007) | A Formação e Evidenciação do Resultado Contábil em Entidade do Terceiro Setor: de uma região administrativa da maçonaria em um estado nordestino | UNB |
| Claudécir Paton (2004) | Estudo sobre uma Forma de Evidenciar a Contribuição Social Gerada pelas Instituições de Ensino Superior Públicas Estaduais na Atividade de Ensino: o caso do curso de Ciências Contábeis da Universidade Estadual de Londrina (UEL) | USP |
| Clesia Camilo Pereira (2006) | Efeito das Notícias Pré-divulgadas no Lucro: uma análise no setor de metalurgia e siderurgia brasileiro | UNB |
| Clóvis Antônio Kronbauer (2002) | A Evidenciação do Uso de Derivativos como Instrumento de Redução do Risco de Exposição Cambial: um estudo de caso na Gerdau S.A | UNISINOS |
| Dalila Cisco Collatto (2006) | Evidenciação Contábil e o nível de Aderência à NBC T 10.19 das Entidades Beneficentes de Assistência Social com Mantidas que Atuam no Ensino Superior no Rio Grande do Sul | UNISINOS |
| Denise Rochael (2009) | Organizações do Terceiro Setor: uma abordagem comparativa de critérios contábeis de reconhecimento, mensuração e evidenciação brasileiros, estadunidenses e internacionais | UNB |
| Dimmitre Morant Vieira Gonçalves Pereira (2008) | Um Estudo sobre a Relação entre o Lucro Contábil e o <i>Disclosure</i> das Companhias Abertas do Setor de Materiais Básicos: evidências no mercado brasileiro de capitais | UNB |
| Diogo Henriques Silva de Lima (2007) | Efeito Formulação e Contabilidade: uma análise da influência da forma de apresentação de demonstrativos e relatórios contábeis sobre o processo decisório de usuários de informações contábeis | UNB |
| Dirceu Luis Conrad (2004) | Uma Reflexão sobre a Avaliação e Evidenciação Contábil do Valor das Marcas | UNISINOS |
| Dulcinéia de Jesus Palha (2006) | Evidenciação dos Relatórios Econômico-financeiros Utilizados pelas Instituições Federais de Ensino Superior no Brasil | FURB |
| Edgar Augusto da Silva (2006) | Evidenciação nas Demonstrações Contábeis e seu Impacto no Valor de Mercado das Empresas: um estudo das empresas de capital aberto do setor elétrico | PUC SP |
| Eduardo Cesar Pasa (2003) | O Documento Eletrônico na Elaboração das Demonstrações Contábeis: estudo sobre a divulgação de informações contábeis na internet dos bancos que atuam no Brasil | USP |

continua

| Autor | Título | Instituição |
|---|---|--------------------|
| Eliane da Silva Felipe (2008) | Avaliação da Influência de Textos Narrativos de Fatos Relevantes no Preço das Ações de Empresas Brasileiras | UNB |
| Elizabeth Alves Gomes (2006) | Estudos sobre os Níveis de <i>Disclosure</i> Adotados pelas Empresas Brasileiras e Custo de Capital | Mackenzie |
| Emanoel Marcos Lima (2003) | Contribuição para Apuração e Evidenciação dos Resultados das Instituições de Ensino Superior com Certificado de Entidade Beneficente de Assistência Social | USP |
| Fábio Goldner (2006) | O <i>Disclosure</i> das Demonstrações Contábeis e Financeiras dos Maiores Bancos Brasileiros | FUCAPE |
| Fernanda Gomes Victor (2008) | Características de Governança Corporativa e os Determinantes do <i>Disclosure</i> da Remuneração Executiva através de Stock Options | UNISINOS |
| Fernando José Arrigoni (2000) | <i>Disclosure</i> das Aplicações Sociais da Sociedade Cooperativa e sua Contribuição à Elaboração do Balanço Social | USP |
| Fernando Nascimento Zatta (2004) | O Entendimento do Papel da Contabilidade como Fornecedora de Informações para o Mercado de Capitais: uma contribuição para a formação de preços nesse mercado | FUCAPE |
| Giuliana Bronzoni Liberato (2008) | <i>Disclosure</i> da Estratégia em Relatórios Anuais no Ano de 2006: um estudo entre países Common Law e Civil Law | FUCAPE |
| Heloisa Helena Rocha Maia (2001) | A Evidenciação (<i>Disclosure</i>) dos Planos de Aposentadoria Complementar nas Empresas Patrocinadoras Brasileiras e a Tendência Mundial | USP |
| Isaac Galdino De Andrade (1998) | O Dever de Informar e o Direito à Informação nas Sociedades Mercantis | PUC SP |
| José Humberto da Cruz Cunha (2009) | Captção de Recursos para Entidades sem Fins Lucrativos: diretrizes para a divulgação de informações | UNB |
| José Luiz Pereira Braz (2009) | Gestão Ambiental: evidência contábil do desempenho social e ambiental do DAEP - Departamento Autônomo de Água e Esgoto de Penápolis com a CORPE - Cooperativa de Trabalho dos Recicladores de Penápolis | FECAP |
| Julien Ariani de Souza Laudelino (2008) | Evidenciação de Riscos de Empresas que Captam Recursos no Mercado de Capitais Brasileiro: um estudo do setor de energia elétrica | FURB |
| Letícia Campos Souza (2006) | Conteúdo Informacional dos Fatos Relevantes: uma análise do comportamento do valor da empresa ante a divulgação de fatos relevantes | FUCAPE |
| Lúcia Silva Albuquerque (2007) | O Nível de Evidenciação das Informações Contábeis Geradas pelas Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público-Oscip da Paraíba | UNB |
| Luciana Barcelos (2009) | Evidenciação dos Recursos e Capacidades da Santos Brasil: um estudo de caso à luz da teoria da RBV | UNIVALI |
| Márcio Alessandro Werneck (2008) | Estratégia de Investimentos Baseada em Informações Contábeis: modelo residual <i>income valuation</i> – Ohlson versus F-Score – Piotroski | FUCAPE |
| Marcio Viana Rolim (2009) | Estudo do Nível de <i>Disclosure</i> dos Ativos Intangíveis das Empresas Britânicas Pertencentes ao Índice Ftse 100 | UFU |

continuação

| Autor | Título | Instituição |
|--|--|--------------------|
| Marines Lucia Boff (2007) | Estratégias de Legitimidade Organizacional de Lindblom na Evidenciação Ambiental e Social em Relatórios da Administração de Empresas Familiares | FURB |
| Mario Allan Ferraz Mafra (2001) | O Relatório da Administração no Brasil: peça de informação ou de ficção? Uma reflexão sobre sua utilidade como elemento de <i>disclosure</i> voluntário das Empresas | UFB |
| Marli Terezinha Vieira (2006) | Evidenciação de Informações de Resposabilidade Social na Maior Empresa em Cada Segmento da Economia Brasileira | FURB |
| Nazare Sergio Ricardo Miranda (1993) | <i>Disclosure</i> em Fundo de Pensão: o relacionamento entre o plano e a patrocinadora | UNB |
| Neusa Piacentini (2004) | Evidenciação Contábil Voluntária: uma análise da prática adotada por companhias abertas brasileiras | UNISINOS |
| Odair Gonçalves (2002) | Um Estudo Exploratório sobre a Evidenciação nas Companhias Abertas com Atuação no Brasil | UNISINOS |
| Onier Massarini Júnior (2005) | Evidenciação nas Demonstrações Financeiras de Empresas de Participação Comunitária do Estado de São Paulo | FECAP |
| Pablo Rozano Winckler (2005) | Evidenciação Contábil de Entidade sem Finalidade de Lucro (ESFL): um estudo de caso sobre a APAE - Associação de Pais e Amigos dos Excepcionais de Blumenau | FURB |
| Paulo Roberto Esteves de Barros Souza (1996) | Análise do Atual Estágio de <i>Disclosure</i> das Companhias Abertas no Mercado de Capitais Brasileiro e Contribuições para o seu Aprimoramento | USP |
| Reinaldo Busch Alves Carneiro (2009) | Divulgação de Informações sobre Instrumentos Financeiros e Riscos Bancários: uma análise comparativa | USP |
| Ricardo de Oliveira Kosztrzepa (2004) | A Evidenciação dos Eventos Relacionados com o Meio Ambiente: um estudo em indústrias químicas | UNISINOS |
| Ricardo José Duarte Rodrigues (2009) | Mercado de Emissões Europeu: uma análise dos aspectos de regulação e evidenciação contábil no setor siderúrgico | UNB |
| Ricardo Luiz Menezes da Silva (2009) | Divulgação de Informações e Liquidez de Ações: evidências do setor de siderurgia e metalurgia do Brasil | USP |
| Rodrigo Angonese (2003) | A Contabilidade como um Sistema de Informação: a influência da comunicação | UNISINOS |
| Rodrigo de Souza Gonçalves (2006) | Evidenciação de Projetos Sociais por Empresas de Capital Aberto | FECAP |
| Rodrigo Fernandes Malaquias (2008) | <i>Disclosure</i> de Instrumentos Financeiros Segundo as Normas Internacionais de Contabilidade: evidências empíricas de empresas brasileiras | UFU |
| Rogério Ferraz Garcia de Andrade (2006) | Evidenciação dos Gastos Ambientais do Ciclo de Vida do Produto: uma aplicação do custeio baseado em atividades na indústria eletrônica | USP |
| Rogério Ferreira dos Santos (2003) | Uma Contribuição ao Estudo de Evidenciação do Efeito da Cumulatividade de Tributos: o caso da COFINS em quatro estágios de um segmento da cadeia produtiva do couro | USP |

continua

continuação

| Autor | Título | Instituição |
|---|--|--------------------|
| Rosemary Gelatti Backes (2005) | Análise de Conteúdo da Evidenciação do Capital Intelectual nos Relatórios de Administração de Companhias Abertas Brasileiras | UNISINOS |
| Sarah Chinarelli Teixeira (2010) | A Relação entre a Adoção de Práticas Recomendadas de Governança Corporativa e o Nível de Evidenciação | USP |
| Solange Maria Da Silva (2005) | Uma Contribuição à Evidenciação (<i>Disclosure</i>) nos Meios de Hospedagem: uma proposta de prestação de contas aos investidores | UFU |
| Stenio Da Silva Moreira (2002) | A Evidenciação ("Disclosure") das Demonstrações Contábeis dos Fundos de Investimento Financeiro Face ao Não Reconhecimento dos Efeitos Inflacionários: estudo de caso de um fundo de investimento financeiro | USP |
| Suliani Rover (2009) | <i>Disclosure</i> Ambiental de Empresas Potencialmente Poluidoras: Características da Informação Ambiental e Explicações para a Divulgação Voluntária no Brasil | UFSC |
| Tania Maria C.B. Machado Fernandes (2001) | Brasil e Paraguai: um estudo comparativo da evidenciação nas demonstrações contábeis | USP |
| Tatiana Galo (2010) | Estudo sobre a Identificação, Mensuração e Evidenciação dos Ativos Intangíveis em Empresa de Commodities Agrícolas no Brasil | Mackenzi |
| Tatiana Lopes (2008) | A Evidenciação das Informações Tributárias pelas Instituições Financeiras em Face da Convergência para as Normas Internacionais | USP |
| Trancito Guadalupe Moreta Ugalde (1989) | A Evidenciação e as Companhias Transnacionais: um estudo de casos | FGV RJ |
| Vinícius Costa Da Silva Zonatto (2008) | Evidenciação da Gestão de Riscos do COSO no Relatório da Administração de Empresas Brasileiras com Adrs | FURB |
| William Jose da Costa (2006) | Contabilidade Ambiental: evidências do comportamento pró-ativo empresarial | UNB |

**APÊNDICE B - MAPEAMENTO DE ARTIGOS INTERNACIONAIS SOBRE
“DISCLOSURE” (ANALÍTICO)**

| | Autor/Ano | Disclosure | | Periódico |
|----|---|------------|---|---|
| | | V | C | |
| 1 | Adams (1997) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 2 | Adams, Coutts e Harte (1995) | x | x | British Accounting Review |
| 3 | Aerts(1994) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 4 | Ahmed e Courtis (1999) | | x | British Accounting Review |
| 5 | Aiken e Ardern (2003) | x | x | British Accounting Review |
| 6 | Al-Akra,Eddie e Ali (2010) | | x | British Accounting Review |
| 7 | Alencar (2005) | x | x | Brazilian Bussines Review - BBR |
| 8 | Allee et al (2007) | x | | Accounting, Organizations and Society |
| 9 | Al-Tuwaijri,Christensen e Hughes (2004) | x | x | Accounting, Organizations and Society |
| 10 | Amernic (1988) | | x | British Accounting Review |
| 11 | Andrew et al (1989) | | x | British Accounting Review |
| 12 | Apostolou e Nanopoulos (2009) | x | | Journal of Accounting And Finance |
| 13 | Archel et al (2009) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 14 | Armitage e Marston (2008) | | x | British Accounting Review |
| 15 | Baber e Gore (2008) | | x | The Accounting Review |
| 16 | Bagnoli e Watts (2010) | x | x | The Accounting Review |
| 17 | Baik, Billings e Morton (2008) | x | | The Accounting Review |
| 18 | Bailey, Harte e Sugden (2000) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 19 | Ballas e Tzovas (2010) | | x | Journal of Managerial and Financial Accounting |
| 20 | Bamber, Jiang e Wang (2010) | x | x | The Accounting Review |
| 21 | Barnea (2007) | x | | International Journal of Business Governance and Ethics |
| 22 | Bassett, Koh e Tuticci (2007) | x | x | British Accounting Review |
| 23 | Beattie e Smith (2010) | x | | Journal of Human Resource Costing and Accounting |
| 24 | Bedard et al (2010) | x | | The Accounting Review |
| 25 | Bedard, Johnstone e Smith (2010) | x | x | The Accounting Review |
| 26 | Belkaoui (1981) | x | | Accounting, Organizations and Society |
| 27 | Bens, Berger e Monahan (2010) | x | | The Accounting Review |
| 28 | Berger e Hann (2007) | x | | The Accounting Review |
| 29 | Beuselinck, Deloof e Manigart (2008) | | x | The European Accounting Review |
| 30 | Bhojraj e Libby (2005) | | x | The Accounting Review |
| 31 | Bhojraj, Blacconiere e D'Souza (2004) | x | | The Accounting Review |
| 32 | Bianchi, Drew e Walk (2010) | x | | Journal of Accounting Research |
| 33 | Birnberg (1980) | | x | Accounting, Organizations and Society |

continua

continuação

| Autor/Ano | | Disclosure | | Periódico |
|-----------|--------------------------------------|------------|---|--|
| | | V | C | |
| 34 | Birt et al (2006) | x | | Australian Journal of Management |
| 35 | Boesso e Kumar (2007) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 36 | Botosan e Plumlee (2002) | | x | Journal of Accounting Research |
| 37 | Bowman e Haire (1976) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 38 | Brammer e Pavelin (2008) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 39 | Branco e Rodrigues (2008) | x | | British Accounting Review |
| 40 | Brennan (2003) | x | | British Accounting Review |
| 41 | Brown (2007) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 42 | Buhr (1998) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 43 | Bukh (2005) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 44 | Bushee e Noe (2000) | | x | Journal of Accounting Research |
| 45 | Bushee, Matsumoto e Miller (2004) | x | x | The Accounting Review |
| 46 | Buzby (1975) | x | | Journal of Accounting Research |
| 47 | Cabedo (2002) | x | | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 48 | Campbell (2003) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 49 | Campbell (2004) | x | x | British Accounting Review |
| 50 | Campbell e Slack (2010) | x | | British Accounting Review |
| 51 | Campbell, Moore e Shrives (2006) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 52 | Casson (2005) | x | x | British Accounting Review |
| 53 | Chang e Sun (2010) | | x | Review of Accounting and Finance |
| 54 | Cho, Roberts e Patten (2010) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 55 | Choi (1973) | x | | Journal of Accounting Research |
| 56 | Chow e Wong-Boren (1987) | | x | |
| 57 | Clarkson et al (2008) | x | | Accounting, Organizations and Society |
| 58 | Clarkson, Van Bueren e Walker (2006) | | x | Journal of Accounting And Finance |
| 59 | Clavel e Martínez (2006) | x | x | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 60 | Cooke (1989a e 1989b) | x | x | Accounting & Business Research |
| 61 | Cooke (1992) | x | x | Journal of Business Finance & Accounting |
| 62 | Cooke (1993) | x | x | Journal of Business & Accounting |
| 63 | Cooke (1996) | x | x | Journal of International Financial Management and Accounting |
| 64 | Coram, Monroe e Woodliff (2009) | x | | The Accounting Review |
| 65 | Cormier e Magnan (2004) | x | x | International Journal of Technology Management |
| 66 | Cormier et al (2010) | x | x | Abacus |
| 67 | Cormier et al (2010) | x | x | Canadian Journal of Administrative Sciences |
| 68 | Covarsí e González (2003) | x | | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 69 | Cowen, Ferreri e Parker (1987) | | x | Accounting, Organizations and Society |

continua

| Autor/Ano | | Disclosure | | Periódico |
|-----------|--------------------------------------|------------|---|--|
| | | V | C | |
| 70 | Coy e Dixon (2004) | | x | British Accounting Review |
| 71 | Craft (1981) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 72 | Dagiliene (2010) | x | | Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics |
| 73 | Dammak, Triki e Boujelbene (2008) | x | x | International Journal of Learning and Intellectual Capital |
| 74 | David Mautz (1990) | x | x | Accounting, Organizations and Society |
| 75 | De Villiers e Van Staden (2006) | x | x | Accounting, Organizations and Society |
| 76 | De Villiers e Van Staden (2010) | x | x | British Accounting Review |
| 77 | Delgado, Sousa e Sá (2010) | x | | Corporate Communications: A n International Journal |
| 78 | Dilla e Janvrin (2010) | x | | The Accounting Review |
| 79 | Dobler (2008) | | x | Int. J. of Financial Services Management |
| 80 | Domench (2003) | x | | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 81 | Dune, Fox e Helliard (2007) | | x | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 82 | Edwards e Smith (1996) | x | | British Accounting Review |
| 83 | Einhorn (2005) | x | | Journal of Accounting Research |
| 84 | Einhorn e Ziv (2007) | x | | The Accounting Review |
| 85 | Elijido-Tem, Kloot e Clarkson (2010) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 86 | Elsayed e Hoque (2010) | x | | British Accounting Review |
| 87 | Emmanuel et al (1999) | | x | British Accounting Review |
| 88 | Ensslin e Carvalho (2007) | x | | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 89 | Epstein e Freedman (1994) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 90 | Files, Swanson e Tse (2009) | x | x | The Accounting Review |
| 91 | Foong, Lawrence e O'Connor (2003) | x | | British Accounting Review |
| 92 | Fowler, Grieves e Singleton (2010) | x | | Pacific Accounting Review |
| 93 | Francis, Khurana e Pereira (2005) | x | | The Accounting Review |
| 94 | Francis, Nanda e Olsson (2008) | x | | Journal of Accounting Research |
| 95 | Freedman e Stagliano (2002) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 96 | Frost, Gordon e Hayes (2006) | x | x | Journal of Accounting Research |
| 97 | Gao (2010) | x | x | The Accounting Review |
| 98 | García e Sánchez (2006) | x | | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 99 | Gelb (2000) | x | | Review of Quantitative Finance and Accounting |
| 100 | Gelinas, Magnan e St-onge (2009) | | x | International Journal of Business Governance and Ethics |
| 101 | Gietzmann e Ireland (2005) | x | | Journal of Business Finance & Accounting |
| 102 | Giner (1997) | x | x | The European Accounting Review |

| Autor/Ano | | Disclosure | | Periódico |
|-----------|--|------------|---|--|
| | | V | C | |
| 103 | Girouzx e Deis (2006) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 104 | Glaum e Street (2003) | | x | Journal of Int. Financial Management and Accounting |
| 105 | Globerman e Singleton (2009) | x | | Journal of Economic Policy in Emerging Economies |
| 106 | Gordon, Rhode e Merchant (1977) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 107 | Gray, Kouhy e Lavers (1995) | x | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 108 | Gray, Meek e Roberts (1995) | | x | Journal of International Financial Management and Accounting |
| 109 | Green (1999) | x | x | British Accounting Review |
| 110 | Gu e LiI (2007) | x | | Journal of Accounting Research |
| 111 | Hackston e Milne (1996) | x | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 112 | Haddad, AlShattarat e Nobanee (2009) | x | | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 113 | Haron et al (2010) | x | x | Managerial Auditing Journal |
| 114 | Harte e Owen (1991) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 115 | Hassan et al (2010) | x | | Journal of Accounting in Emerging Economies |
| 116 | Hassan, Giorgioni e Romilly (2006) | x | x | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 117 | Hasseldine, Salama e Toms (2005) | x | | British Accounting Review |
| 118 | Healy e Palepu (2001) | x | | Journal of Accounting and Economics |
| 119 | Hilla e Shortb (2009) | x | | Journal of Accounting And Finance |
| 120 | Holt e DeZoort (2009) | | x | International Journal of Auditing |
| 121 | Hosain e Mitra (2004) | x | | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 122 | Hughes e Williams (2008) | x | | The Accounting Review |
| 123 | Husillos, Larrinaga e Spence (2009) | x | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 124 | Iselin e Iskandar (2000) | | x | British Accounting Review |
| 125 | Jackson-Cox, Thirkell e McQueeney (1984) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 126 | Jennings e Henry (1999) | x | x | The Accounting Review |
| 127 | Jiang e Habib (2009) | | x | Journal of Accounting Research |
| 128 | Jiang, Habib e Hu (2010) | x | | British Accounting Review |
| 129 | Jorge e Rees (2003) | | x | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 130 | Jorgensen e Kirschenheiter (2003) | x | | The Accounting Review |
| 131 | Jupe e Rutherford (1997) | x | x | British Accounting Review |
| 132 | Kahl e Belkaoui (1981) | x | | Accounting & Business Research |
| 133 | Kaenzig et al (2011) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 134 | Kelly-Newton (1980) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 135 | Khasharmeh e Suwaidan (2010) | x | | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 136 | Kimbrough e Louis (2010) | x | | The Accounting Review |

continuação

| Autor/Ano | | Disclosure | | Periódico |
|-----------|----------------------------------|------------|---|--|
| | | V | C | |
| 137 | Klumpes e Manson (2008) | | x | International Journal of Banking, Accounting and Finance |
| 138 | Koch e Schmidt (2010) | x | | Accounting, Organizations and Society |
| 139 | Kothari, Li e Short (2009) | x | x | The Accounting Review |
| 140 | Kou e Hussain (2007) | x | x | British Accounting Review |
| 141 | Kuasirikun e Sherer (2004) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 142 | Kumar, Wilder e Stocks (2008) | x | | The Accounting Review |
| 143 | Lai (2003) | x | | Journal of accounting, auditing and finance |
| 144 | Laine (2009) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 145 | Leone, Rock e Willenborg (2007) | x | x | Journal of Accounting Research |
| 146 | Lim et al (2008) | | x | Int. J. of Behavioural Accounting and Finance |
| 147 | Lin e Peasnell (2000) | | x | British Accounting Review |
| 148 | Lin et al (2011) | | x | The Accounting Review |
| 149 | Linsley e Shrivies (2006) | | x | British Accounting Review |
| 150 | Llena, Moneva e Hernandez (2006) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 151 | Lynn (1992) | x | | British Accounting Review |
| 152 | Magina (2010) | | x | Journal of Managerial and Financial Accounting |
| 153 | Magness (2006) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 154 | Mak (1991) | x | | British Accounting Review |
| 155 | Marquardt e Wiedman (2007) | | x | The Accounting Review |
| 156 | Marques (2010) | | x | British Accounting Review |
| 157 | Marston e Shrivies (1991) | x | x | British Accounting Review |
| 158 | Maunder e Foley (1984) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 159 | Meek et al (1995) | | x | Journal of International Business Studies |
| 160 | Menasa (2010) | x | | Journal of Applied Accounting Research |
| 161 | Miller (2002) | x | | Journal of Accounting Research |
| 162 | Milne e Chan (1999) | x | x | British Accounting Review |
| 163 | Murray et al (2006) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 164 | Ness e Mirza (1991) | x | | British Accounting Review |
| 165 | Neu, Warsame e Pedwell (1998) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 166 | Nicholls (2009) | x | | Accounting, Organizations and Society |
| 167 | Nicholls (2010) | x | | Accounting, Organizations and Society |
| 168 | Niskanen e Nieminen (2001) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 169 | Nyquist (2003) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 170 | O'Dwyer, Uerman e Bradley (2005) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 171 | O'Donovan (2002) | x | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 172 | O'Dwyer (2002) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |

continua

continuação

| | Autor/Ano | Disclosure | | Periódico |
|-----|--|------------|---|--|
| | | V | C | |
| 173 | Ogden e Bougen (1985) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 174 | Orij (2010) | x | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 175 | Othman e Zeghal (2010) | x | x | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 176 | Palmer (2008) | x | | Journal of Accounting And Finance |
| 177 | Patelli e Prencipe (2007) | x | | The European Accounting Review |
| 178 | Patten (1990) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 179 | Patten (1992) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 180 | Patten (2002) | x | x | Accounting, Organizations and Society |
| 181 | Peck e Sinding (2003) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 182 | Pérez (2004) | x | | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 183 | Poitras (2007) | x | x | International Journal of Business Governance and Ethics |
| 184 | Ponte e Rodríguez (2004) | x | | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 185 | Raffounier (1995) | | x | The European Accounting Review |
| 186 | Rajab e Handley-Schachler (2009) | | x | World Review of E.M. and Sustainable Development |
| 187 | Reynolds-Moehrle (2005) | | x | International Journal of Managerial Finance |
| 188 | Ricardino Filho, Luiz e Santana (2004) | | x | Brazilian Business Review - BBR |
| 189 | Roberts (1991) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 190 | Rose, Norman e Rose (2010) | x | x | The Accounting Review |
| 191 | Russell (2005) | x | x | British Accounting Review |
| 192 | Rylander, Jacobsen e Ross (2000) | x | | International Journal of Technology Management |
| 193 | Saenz e Gomez (2008) | x | | International Journal of Learning and Intellectual Capital |
| 194 | Sala, Sánchez e Fuentes (2006) | x | | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 195 | Samaha e Dahawy (2011) | x | x | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 196 | Samudhram, Sivalingam e Shanmugam (2010) | x | x | Journal of Human Resource Costing and Accounting |
| 197 | Schipper (2007) | | x | The Accounting Review |
| 198 | Setyadi et al (2011) | x | x | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 199 | Shaoul, Stafford e Stapleton (2002) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 200 | Shaoul, Stafford e Stapleton (2010) | x | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 201 | Sheu, Chung e Liu (2010) | x | | Journal of Business Finance & Accounting |
| 202 | Sikka (2003) | | x | British Accounting Review |
| 203 | Singhi e Desai (1971) | x | | The Accounting Review |
| 204 | Sinha e Gadarowski (2010) | x | x | The financial Review |
| 205 | Skogsvik (1998) | x | | British Accounting Review |

continua

continuação

| | Autor/Ano | Disclosure | | Periódico |
|-----|-------------------------------------|------------|---|--|
| | | V | C | |
| 206 | Solomon e Lewis (2002) | x | | Business Strategy and the Environment |
| 207 | Solomon e Solomon (2006) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 208 | Solomon et al (2000) | x | x | British Accounting Review |
| 209 | Stocken e Verrecchia (2004) | x | x | The Accounting Review |
| 210 | Sunder (1980) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 211 | Suwaidan, Al-omari e Haddad (2004) | | x | Int.J.of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 212 | Tilling e Tilt (2010) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 213 | Tilt (2008) | | x | Int. J. of Management and Decision Making |
| 214 | Trotman e Bradley (1981) | x | | Accounting, Organizations and Society |
| 215 | Urquiza, Navarro e Trombetta (2010) | x | | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 216 | Vazquez e Liston-Heyes (2008) | x | x | Business Strategy and the Environment |
| 217 | Venkateswar (1992) | x | x | British Accounting Review |
| 218 | Verrecchia (1996) | x | x | Journal of Accounting Research |
| 219 | Verrecchia (2001) | x | x | Journal of Accounting and Economics |
| 220 | Viger, Belzile e Anandarajan (2008) | | x | The Accounting Review |
| 221 | Wallace (1988) | | x | British Accounting Review |
| 222 | Walton (1991) | | x | British Accounting Review |
| 223 | Wang e Chang (2008) | x | x | International Journal of Learning and Intellectual Capital |
| 224 | Wang e Iqbal (2006) | | x | International Journal of Managerial Finance |
| 225 | Watson, Shrives e Marston (2002) | x | | British Accounting Review |
| 226 | Weetman (2006) | | x | British Accounting Review |
| 227 | Wiseman, Joanne (1982) | | x | Accounting, Organizations and Society |
| 228 | Wynn (2008) | x | | The Accounting Review |
| 229 | Yamagami e Kokubu (1991) | | x | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 230 | Yi e Davey (2010) | x | | International Journal of Learning and Intellectual Capital |
| 231 | Yuen et al (2009) | x | | Asian Journal of Finance and Accounting |
| 232 | Zeghal e Ahmed (2006) | x | | Accounting, Auditing and Accountability Journal |
| 233 | Zhang e Ding (2006) | x | x | Review of Quantitative Finance and Accounting |
| 234 | Zhang et al (2009) | x | x | International Journal of Global Environmental |
| 235 | McNally et al (1982) | | x | Accounting & Business Research |
| 236 | Robbins e Austin (1986) | x | | Journal of Accounting Research |
| 237 | Chow e Wong-Boren (1987) | | x | The Accounting Review |
| 238 | Garcia e Monterrey (1993) | | x | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 239 | Richardson e Welker (2001) | x | | Accounting, Organizations and Society |
| 240 | Camfferman e Cooke (2002) | x | | Journal of International Accounting Research |

continua

continuação

| Autor/Ano | | Disclosure | | Periódico |
|-----------|-----------------------|------------|---|---|
| | | V | C | |
| 241 | Rodriguez (2004) | | x | Revista Española de Financiación y Contabilidad |
| 242 | Prencipe (2004) | x | | The European Accounting Review |
| 243 | Wallace et al (1994) | x | | Accounting and Business Research |
| 244 | Wilcox et al (2010) | x | | Journal of Accounting And Finance |
| 245 | Dhaliwal et al (2011) | x | | The Accounting Review |
| 246 | Chan (1979) | | x | Accounting, Organizations and Society |

Legenda: V – Disclosure Voluntário; C- Disclosure Compulsório.

**APÊNDICE C – MAPEAMENTO DE ARTIGOS INTERNACIONAIS SOBRE O
TEMA “AUDITORIA” (POR AUTOR/ANO/PERIÓDICO)**

| | Autor/Ano | Assunto | Periódico |
|----|---|-----------------------------|--|
| 1 | Adams (1993) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 2 | Adams (1994) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 3 | Agoglia et al (2010) | Qualidade da Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 4 | Agoglia, Douppnik e Tsakumis (2010) | Comitê de Auditoria | The Accounting Review |
| 5 | Agoglia, Hatfield e Brazel (2009) | Auditoria Externa | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 6 | Ahmed, Shaikh e Isa (2009) | Auditoria Externa | Int. J. of Managerial and Financial Accounting |
| 7 | Al-Harshani (2008) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 8 | Ali et al (2010) | Auditoria Interna | Int. J. of Accounting and Finance |
| 9 | Allen e Woodland (2010) | Qualidade da Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 10 | Anandarajan e Kleinman (2000) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 11 | Apostolou, Harper e Strawser (1990) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 12 | Arnedo, Lizarraga e Sanchez (2009) | Auditoria Externa | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 13 | Awadallah (2006) | Auditoria Externa | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 14 | Ayers e Kaplan (1993) | Procedimentos de Auditoria | ABACUS |
| 15 | Bagley (2010) | Auditoria Externa | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 16 | Bagnoli, Penno e Watts (2001) | Auditoria Externa | Journal of Accounting Research |
| 17 | Ball, Walker e Whittred (1979) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 18 | Bart (2010) | SOX | Int. J. of Business Governance and Ethics |
| 19 | Basioudis, Papakonstantinou e Geiger (2008) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 20 | Baskerville e Hay (2006) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 21 | Batra e Kaur (1993) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 22 | Bell, Doogar e Solomon (2008) | Auditoria Externa | Journal of Accounting Research |
| 23 | Bowerman e Hawksworth (1999) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 24 | Bowes (1991) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 25 | Bradbury e Rouse (2002) | Procedimentos de Auditoria | ABACUS |
| 26 | Braiotta Jr e Zhou (2006) | SOX | Managerial Auditing Journal |
| 27 | Brandon (2010) | Auditoria Externa e Interna | Auditing: A Journal of Practice & Theory |

continua

| | Autor/Ano | Assunto | Periódico |
|----|---|-------------------------------------|--|
| 28 | Brazel, Carpenter e Jenkins (2010) | Procedimentos de Auditoria | The Accounting Review |
| 29 | Brito e Perez (2006) | Auditoria Externa | Brazilian Bussines Review - BBR |
| 30 | Brooker e Staunton (1966) | Independência do Auditor Externo | ABACUS |
| 31 | Brown e Johnstone (2009) | Procedimentos de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 32 | Buckley (1966) | Procedimentos de Auditoria | ABACUS |
| 33 | Bu-Peow Ng e Shankar (2010) | Qualidade da Auditoria | The Accounting Review |
| 34 | Burridge e Thomas (1996) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 35 | Burrowes e Persson (2000) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 36 | Butler, Ward e Zimbelman (2010) | Auditoria Externa | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 37 | Callaghan, Parkash e Singhal (2009) | Parecer de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 38 | Caramanis e Spathis (2006) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 39 | Carcello, Vanstraelen e Willenborg (2009) | Auditoria Externa | The Accounting Review |
| 40 | Carey, Geiger e O'Connell (2008) | Parecer de Auditoria | ABACUS |
| 41 | Carson (2009) | Características/Firmas de Auditoria | The Accounting Review |
| 42 | Carter et al (2006) | Auditoria Ambiental | Business Strategy and the Environment |
| 43 | Caskey, Nagar e Petacchi (2010) | Comitê de Auditoria | The Accounting Review |
| 44 | Casterella, Jensen e Knechel (2009) | Qualidade da Auditoria | The Accounting Review |
| 45 | Casterella, Jensen e Knechel (2010) | Características/Firmas de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 46 | Chang, Cheng e Reichelt (2010) | Big 4 | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 47 | Chang, Dasgupta e Hilary (2009) | Qualidade da Auditoria | The Accounting Review |
| 48 | Charles, Glover e Sharp (2010) | SOX | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 49 | Chen, Kilgore e Radich (2009) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 50 | Chen, Lin e Zhou (2005) | Qualidade da Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 51 | Chen, Su e Wu (2009) | Auditoria Externa | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 52 | Chen, Su, Wu (2010) | Big 4 | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 53 | Chen, Sun e Wu (2010) | Qualidade da Auditoria | The Accounting Review |
| 54 | Chen, Wu e Zhou (2006) | Procedimentos de Auditoria | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 55 | Choi et al (2009) | Honorários de Auditoria | The Accounting Review |
| 56 | Choi et al (2010) | Características/Firmas de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 57 | Choi, Jeon e Park (2004) | Comitê de Auditoria | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 58 | Choi, Kim e Zang (2010) | Honorários de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |

| | Autor/Ano | Assunto | Periódico |
|----|--|----------------------------|--|
| 59 | Chow-Chua e Lim (2000) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 60 | Chuanbing (1997) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 61 | Chun (1997) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 62 | Chung, Cohen e Monroe (2008) | Procedimentos de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 63 | Cianci e Bierstaker (2009) | Auditoria Externa | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 64 | Colbert (1996) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 65 | Colbert e Alderman (1995) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 66 | Colbert e Scarbrough (1993) | Auditoria Ambiental | Managerial Auditing Journal |
| 67 | Collier (1993) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 68 | Collier e Dixon (1995) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 69 | Cooper (1993) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 70 | Cooper, Kauder e Morgan (1990) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 71 | Cooper, Leung e Mathews (1994) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 72 | Cope e Waddell (2001) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 73 | Cormier e Lapointe-Antunes (2006) | Procedimentos de Auditoria | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 74 | Coyne, Biggs e Rich (2010) | Procedimentos de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 75 | Czernkowski, Green e Wang (2010) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 76 | Dewing e Russell (1997) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 77 | Dewing e Russell (2002) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 78 | Dewing e Williams (1995) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 79 | Dittenhofer (1994) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 80 | Dowling (2009) | Auditoria Externa | The Accounting Review |
| 81 | D'Silva e Ridley (2007) | Auditoria Interna | Int. J. of Business Governance and Ethics |
| 82 | Edwards, Anderson e Matthews (1997) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 83 | Elfouzi (2010) | Big 4 | Int. J. of Managerial and Financial Accounting |
| 84 | Engel (2005) | Comitê de Auditoria | Journal of Accounting Research |
| 85 | Fa (1997) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 86 | Fairchild (2008) | Auditoria Externa | Int. J. of Behavioural Accounting and Finance |
| 87 | Fargher e Jiang (2008) | Parecer de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 88 | Farrugia e Baldacchino (2005) | Parecer de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 89 | Feldmann e Read (2010) | Parecer de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 90 | Feldmann, Read e Abdolmohammadi (2009) | Auditoria Externa | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 91 | Felix, Gramling e Maletta (2001) | Auditoria Interna | Journal of Accounting Research |
| 92 | Firth e Rui (2007) | Comitê de Auditoria | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |

| | Autor/Ano | Assunto | Periódico |
|-----|--|-------------------------------------|--|
| 93 | Flesher (1992) | Procedimentos de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 94 | Flesher, Previts e Samson (2005) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 95 | Francis e Yu (2009) | Big 4 - Qualidade da Auditoria | The Accounting Review |
| 96 | Francis, Richard e Vanstraelen (2009) | Procedimentos de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 97 | Freitas e Guimarães (2007) | Auditoria Externa | BAR. Brazilian Administration Review |
| 98 | Friedlob e Schleifer (1999) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 99 | Funnell (1994) | Independência do Auditor Externo | ABACUS |
| 100 | Gaganis e Pasiouras (2006) | Procedimentos de Auditoria | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 101 | Gavin e Klinefelter (1989) | Ética | Managerial Auditing Journal |
| 102 | Gerrard, Houghton e Woodliff (1994) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 103 | Ghosh e Pawlewicz (2009) | SOX | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 104 | Gilling e Stanton (1978) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 105 | Goddard e Masters (2000) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 106 | Goodwin (2002) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 107 | Gramling, O'Donnell e Vandervelde (2010) | Procedimentos de Controle | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 108 | Gray e Collison (1991) | Auditoria Ambiental | Managerial Auditing Journal |
| 109 | Greenawalt (1991) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 110 | Greenawalt (1995) | Procedimentos de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 111 | Guedhami e Pittman (2006) | Auditoria Externa | Journal of Accounting Research |
| 112 | Gul (1991) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 113 | Gul, Sami e Zhou (2009) | Auditoria Externa | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 11 | Gupta e Ray (1993) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 115 | Hakim e Omri (2009) | Características/Firmas de Auditoria | Int. J. of Managerial and Financial Accounting |
| 116 | Hammersley, Bamber e Carpenter (2010) | Procedimentos de Auditoria | The Accounting Review |
| 117 | Harding e Trotman (2009) | Qualidade da Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 118 | Hassall, Dunlop e Lewis (1996) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 119 | Hatfield et al (2010) | Auditoria Externa | The Accounting Review |
| 120 | Hatfield, Agoglia e Sanchez (2008) | Auditoria Externa | Journal of Accounting Research |
| 121 | Hawkes e Adams (1994) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 122 | Hemaida (1995) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 123 | Hoffman e Zimbelman (2009) | Procedimentos de Auditoria | The Accounting Review |
| 124 | Hogan e Martin (2009) | Procedimentos de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 125 | Hoi, Robin e Tessonni (2007) | SOX | Managerial Auditing Journal |

| | Autor/Ano | Assunto | Periódico |
|-----|---|-------------------------------------|--|
| 126 | Hoitash e Hoitash (2009) | SOX | Managerial Auditing Journal |
| 127 | Hudaib e Haniffa (2009) | Independência do Auditor Externo | Accounting, Auditing & Accountability Journal |
| 128 | Humphrey (2008) | Procedimentos de Auditoria | Accounting, Auditing & Accountability Journal |
| 129 | Hunt e Johnson (2007) | Auditoria Ambiental | Business Strategy and the Environment |
| 130 | Jackson, Moldrich e Roebuck (2008) | Rodízio de Firmas de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 131 | Jamal e Tan (2001) | Auditoria Externa | Journal of Accounting Research |
| 132 | Jenkins (1989) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 133 | Jin' e Dunjia (1997) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 134 | Joe (2003) | Auditoria Externa | Journal of Accounting Research |
| 135 | Johnstone e Bedard (2004) | Características/Firmas de Auditoria | Journal of Accounting Research |
| 136 | Joshi e Wakil (2004) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 137 | Joshi et al (2007) | Auditoria Externa | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 138 | Jubb, Houghton e Butterworth (1996) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 139 | Kabir et al (2011) | Big 4 | Managerial Auditing Journal |
| 140 | Kanagaretnam, Krishnan e Lobo (2010) | Independência do Auditor Externo | The Accounting Review |
| 141 | Karamanou e Vafeas (2005) | Comitê de Auditoria | Journal of Accounting Research |
| 142 | Karapetrovic e Willborn (2000) | Procedimentos de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 143 | Karapetrovic e Willborn (2001) | Qualidade da Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 144 | Kinney Jr.e Shepardson (2011) | SOX | Journal of Accounting Research |
| 145 | Knechel, Rouse e Schelleman (2009) | Procedimentos de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 146 | Koumanakos, Georgopoulos e Siriopoulos (2008) | Auditoria Externa | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 147 | Krishnan e Lee (2009) | Comitê de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 148 | Landsman, Nelson e Rountree (2009) | Características/Firmas de Auditoria | The Accounting Review |
| 149 | Laux e Newman (2010) | Auditoria Externa | The Accounting Review |
| 150 | Lawrence, Minutti-Meza e Zhang (2011) | Big 4 - Qualidade da Auditoria | The Accounting Review |
| 151 | Lenz e Ostrowski (2005) | Auditoria Externa | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 152 | Libby, Nelson e Hunton (2006) | Auditoria Externa | Journal of Accounting Research |
| 153 | Lim e Tan (2008) | Qualidade da Auditoria | Journal of Accounting Research |
| 154 | Lin et al (2011) | Auditoria Interna | The Accounting Review |
| 155 | Lin, Li e Yang (2006) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 156 | Lin, Xiao e Tang (2008) | Comitê de Auditoria | Accounting, Auditing & Accountability Journal |
| 157 | Liu, Raghunandan e Rama (2009) | Qualidade da Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |

| | Autor/Ano | Assunto | Periódico |
|-----|---------------------------------------|-----------------------------|--|
| 158 | Lu (2006) | Auditoria Externa | Journal of Accounting Research |
| 159 | Lu e Sapra (2009) | Auditoria Externa | The Accounting Review |
| 160 | Magilke, Mayhew e Pike (2009) | Comitê de Auditoria | The Accounting Review |
| 161 | Magrane e Malthus (2010) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 162 | Maijoor et al (1995) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 163 | Malgwi e Emenyonu (2004) | Auditoria Externa | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 164 | Maltby (1995) | Auditoria Ambiental | Managerial Auditing Journal |
| 165 | Mande e Son (2011) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 166 | Mansi, Maxwell e Miller (2004) | Qualidade da Auditoria | Journal of Accounting Research |
| 167 | McVay (2011) | SOX | Journal of Accounting Research |
| 168 | Menon e Williams (2010) | Parecer de Auditoria | The Accounting Review |
| 169 | Messier Jr., Owhoso e Rakovski (2008) | Procedimentos de Auditoria | Journal of Accounting Research |
| 170 | Mraovic´ (2003) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 171 | Mustafa e Youssef (2010) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 172 | Naiker e Sharma (2009) | Comitê de Auditoria | The Accounting Review |
| 173 | Natale e Ford (1994) | Ética | Managerial Auditing Journal |
| 174 | Nelson (2009) | Auditoria Externa | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 175 | Ni e Karapetrovic (2003) | Qualidade da Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 176 | Nichols e Baker (1977) | Procedimentos de Auditoria | ABACUS |
| 177 | O'Leary, Iselin e Sharma (2006) | Procedimentos de Auditoria | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 178 | Palmer (1996) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 179 | Pandit, Subrahmanyam e Conway (2006) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 180 | Payne (2008) | Firmas de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 181 | Payne, Ramsay e Bamber (2010) | Procedimentos de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 182 | Peecher et al (2010) | Qualidade da Auditoria | The Accounting Review |
| 183 | Pickett (2000) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 184 | Pomeranz (1997) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 185 | Pomeroy (2010) | Comitê de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 186 | Prawitt, Smith e Wood (2009) | Qualidade da Auditoria | The Accounting Review |
| 187 | Rahmat, Iskandar e Saleh (2009) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 188 | Ratliff, Jenson e Flagg (1993) | Auditoria Externa e Interna | Managerial Auditing Journal |
| 189 | Reichelt e Wang (2010) | Qualidade da Auditoria | Journal of Accounting Research |
| 190 | Reinstein e Weirich (1996) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 191 | Rennie, Kopp e Lemon (2010) | Qualidade da Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 192 | Rezaee (1996) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |

| | Autor/Ano | Assunto | Periódico |
|-----|---|--------------------------------|--|
| 193 | Rezaee e Lander (1993) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 194 | Rezaee, Olibe e Minmier (2003) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 195 | Robinson (2008) | Parecer de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 196 | Robinson e Fertuck (1989) | Auditoria Externa | Canadian Journal of Administrative Sciences |
| 197 | Roy (1989) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 198 | Ruiz-Barbadillo, Gómez-Aguilar e Carrera (2009) | Rodízio de Firmas de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 199 | Rusmin et al (2006) | Auditoria Externa | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 200 | Santos, Diniz e Corrar (2010) | Auditoria Externa | Brazilian Bussines Review - BBR |
| 201 | Sarens e De Beelde (2006) | Auditoria Interna | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 202 | Schelleman e Knechel (2010) | Honorários de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 203 | Sem e Bala (2002) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 204 | Senteney, Bazaz e Ahmadpour (2006) | Procedimentos de Auditoria | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 205 | Shafer (2009) | Auditoria Externa | Accounting, Auditing & Accountability Journal |
| 206 | Shek, Lee e Cheung (2009) | Auditoria Externa | Int. J. of Learning and Intellectual Capital |
| 207 | Singh e Newby (2010) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 208 | Smith (2006) | Comitê de Auditoria | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 209 | Smith, Drake e Shaub (2010) | SOX | Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation |
| 210 | Spraakman (1997) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 211 | Srivastava, Mock e Turner (2009) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 212 | Stokes (1982) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 213 | Stokes e Sullivan (1988) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 214 | Tabone e Baldacchino (2003) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 215 | Tackett, Wolf e Claypool (2004) | SOX | Managerial Auditing Journal |
| 216 | Tan (1999) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 217 | Tan e Shankar (2010) | Qualidade da Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 218 | Thompson e Ward (1991) | Procedimentos de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 219 | Trotman, Wright e Wright (2009) | Auditoria Externa | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 220 | Turley e Zaman (2007) | Comitê de Auditoria | Accounting, Auditing & Accountability Journal |
| 221 | Van Der Zahn e Tower (2004) | Comitê de Auditoria | Int. J. of Business Governance and Ethics |
| 222 | Vanasco (1994) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 223 | Vandervelde et al (2009) | Comitê de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 224 | Vandervelde, Chen e Leitch (2008) | Procedimentos de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |

| | Autor/Ano | Assunto | Periódico |
|-----|--|-------------------------------------|---|
| 225 | Vermeer, Raghunandan e Forgiore (2009) | Honorários de Auditoria | Auditing: A Journal of Practice & Theory |
| 226 | Vinten (1992) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 226 | Vinten (1992) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 227 | Vinten (1999) | Independência do Auditor Externo | Managerial Auditing Journal |
| 228 | Booth (1989) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 229 | Vinten e Lee (1993) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 230 | Walker (1996) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 231 | Walker (2004) | Comitê de Auditoria | ABACUS |
| 232 | Wang e Iqbal (2006) | Auditoria Externa | International Journal of Managerial Finance |
| 233 | Weber, Willenborg e Zhang (2008) | Qualidade da Auditoria | Journal of Accounting Research |
| 234 | Weizhong e Shourong (1997) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 235 | Welford (2007) | Auditoria Ambiental | Business Strategy and the Environment |
| 236 | Willingham e Carmichael (1968) | Auditoria Externa | ABACUS |
| 237 | Wolf, Tackett e Claypool (1999) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 238 | Wolnizer (1978) | Independência do Auditor Externo | ABACUS |
| 239 | Wolnizer (1995) | Comitê de Auditoria | ABACUS |
| 240 | Woodhead (1992) | Auditoria Externa | Managerial Auditing Journal |
| 241 | Woodhead (1997) | Procedimentos de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 242 | Xiangdong (1997) | Auditoria Interna | Managerial Auditing Journal |
| 243 | Yam e Yam (1993) | Características/Firmas de Auditoria | Managerial Auditing Journal |
| 244 | Zaman (2001) | Comitê de Auditoria | Managerial Auditing Journal |

APÊNDICE D – AMOSTRA INICIAL DA PESQUISA

| Nome de Pregão | | | | | | | |
|----------------|--------------|----|--------------|----|--------------|----|--------------|
| 1 | AES ELPA | 21 | CELGPAR | 41 | EXCELSIOR | 61 | NORDON MET |
| 2 | AES SUL | 22 | CEG | 42 | GAZOLA | 62 | PANATLANTICA |
| 3 | AES TIETE | 23 | DOC IMBITUBA | 43 | GPC PART | 63 | PETROBRAS |
| 4 | AMPLA ENERG | 24 | CEB | 44 | PQ HOPI HARI | 64 | PETROPAR |
| 5 | ARTHUR LANGE | 25 | COELCE | 45 | HOTEIS OTHON | 65 | PRONOR |
| 6 | BAUMER | 26 | IND CATAGUAS | 46 | IGB S/A | 66 | REDE ENERGIA |
| 7 | BIOMM | 27 | SCHLOSSER | 47 | IENERGIA | 67 | RIMET |
| 8 | BOMBRIL HLD | 28 | MELHOR SP | 48 | INEPAR | 68 | RIO GDE ENER |
| 9 | BOMBRIL | 29 | PAUL F LUZ | 49 | JEREISSATI | 69 | SAVARG |
| 10 | BUETTNER | 30 | SID NACIONAL | 50 | JOAO FORTES | 70 | SANSUY |
| 11 | CAGECE | 31 | CIMOB PART | 51 | KEPLER WEBER | 71 | SANTHER |
| 12 | CAMBUCI | 32 | CONST A LIND | 52 | KLABINSEGALL | 72 | SPTURIS |
| 13 | CELM | 33 | LIX DA CUNHA | 53 | LA FONTE TEL | 73 | SPRINGER |
| 14 | CELUL IRANI | 34 | SULTEPA | 54 | LARK MAQS | 74 | TEC BLUMENAU |
| 15 | CENT AMAPA | 35 | DOCAS | 55 | LIGHT | 75 | UNIDAS |
| 16 | CELPA | 36 | GER PARANAP | 56 | LOJAS HERING | 76 | VARIG SERV |
| 17 | CEMAT | 37 | ACO ALTONA | 57 | ESTRELA | 77 | VARIG TRANSP |
| 18 | CHIARELLI | 38 | ELEKTRO | 58 | MARAMBAIA | 78 | VBC ENERGIA |
| 19 | BRASILIANA | 39 | ELETROPAR | 59 | MENDES JR | 79 | VICUNHA SID |
| 20 | CASAN | 40 | ECONORTE | 60 | MINUPAR | 80 | WETZEL S/A |
| | | | | | | 81 | WIEST |

APÊNDICE E – AMOSTRA INTERMEDIÁRIA

| Nome de Pregão | | | |
|----------------|--------------|----|--------------|
| 1 | AES ELPA | 22 | IGB S/A |
| 2 | BAUMER | 23 | IENERGIA |
| 3 | BIOMM | 24 | INEPAR |
| 4 | BOMBRIL HLD | 25 | JEREISSATI |
| 5 | BOMBRIL | 26 | JOAO FORTES |
| 6 | CAF BRASILIA | 27 | KEPLER WEBER |
| 7 | CAGECE | 28 | KLABINSEGALL |
| 8 | CASAN | 29 | LA FONTE TEL |
| 9 | CEB | 30 | LARK MAQS |
| 10 | IND CATAGUAS | 31 | LOJAS HERING |
| 11 | SCHLOSSER | 32 | ESTRELA |
| 12 | COBRASMA | 33 | MARAMBAIA |
| 13 | CONST A LIND | 34 | MENDES JR |
| 14 | LIX DA CUNHA | 35 | RIMET |
| 15 | SULTEPA | 36 | RIO GDE ENER |
| 16 | ELETROPAR | 37 | SANSUY |
| 17 | EXCELSIOR | 38 | SANTHER |
| 18 | FAB C RENAUX | 39 | SPTURIS |
| 19 | GPC PART | 40 | SPRINGER |
| 20 | PQ HOPI HARI | 41 | TEC BLUMENAU |
| 21 | HOTEIS OTHON | 42 | WIEST |

**APÊNDICE F – VALORES MÉDIOS DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E
PREFERENCIAIS, CALCULADOS PARA O PERÍODO DE 60 DIAS ANTERIORES
E 60 DIAS POSTERIORES À PUBLICAÇÃO DO PARECER DE AUDITORIA DAS
EMPRESAS QUE COMPÕEM A AMOSTRA FINAL**

| Empresa | Ano | Valor Médio das Ações | |
|---------------------------------|------|-----------------------|-----------|
| | | (Y) (-60) | (Y) (+60) |
| AES ELPA S.A. | 2005 | 13,56 | 15,67 |
| | 2006 | 23,3 | 24,96 |
| | 2007 | 28,55 | 26,57 |
| | 2008 | 17,25 | 24,09 |
| | 2009 | 43,65 | 48,14 |
| BAUMER S.A. | 2005 | 25,26 | 34,18 |
| | 2006 | 34,27 | 48,33 |
| | 2007 | 52 | 56,95 |
| | 2008 | 25 | 18,72 |
| | 2009 | 32,66 | 36 |
| BIOMM S.A. (ON) | 2005 | 1,49 | 2,87 |
| | 2006 | 2,79 | 4,38 |
| | 2007 | 4,43 | 2,34 |
| | 2008 | 3,16 | 2,11 |
| | 2009 | 2,57 | 2,89 |
| BIOMM S.A. | 2005 | 1,73 | 3,05 |
| | 2006 | 4,4 | 4,66 |
| | 2007 | 3,17 | 4,36 |
| | 2008 | 3,35 | 2,94 |
| | 2009 | 4,6 | 4,82 |
| BOMBRIL S.A. | 2005 | 7,62 | 7,59 |
| | 2006 | 13,84 | 14,07 |
| | 2007 | 11,43 | 11,07 |
| | 2008 | 3,79 | 3,61 |
| | 2009 | 9,41 | 9,85 |
| CAFE SOLUVEL BRASILIA S.A. (ON) | 2005 | 1,72 | 1,66 |
| | 2006 | 2,61 | 2,14 |
| | 2007 | 4,95 | 5,12 |
| | 2008 | 3,01 | 5,05 |
| | 2009 | 4,36 | 4 |

continua

continuação

| | | | |
|--|------|-------|-------|
| CAFE SOLUVEL BRASILIA S.A. | 2005 | 1,57 | 1,53 |
| | 2006 | 1,81 | 1,58 |
| | 2007 | 1,68 | 1,58 |
| | 2008 | 0,98 | 0,94 |
| | 2009 | 1,65 | 1,51 |
| CIA CATARINENSE AGUAS E SANEAM.-CASAN (ON) | 2005 | 0 | 0,27 |
| | 2006 | 4,45 | 6,67 |
| | 2007 | 6,19 | 13,79 |
| | 2008 | 3,04 | 0,93 |
| | 2009 | 4,03 | 3,5 |
| CIA CATARINENSE DE AGUAS E SANEAM.-CASAN | 2005 | 0 | 0,27 |
| | 2006 | 4,25 | 5,02 |
| | 2007 | 5,88 | 6,89 |
| | 2008 | 1,87 | 1,51 |
| | 2009 | 3,85 | 2,03 |
| CIA ENERGETICA DE BRASILIA (ON) | 2005 | 53,52 | 90,81 |
| | 2006 | 24,88 | 20,6 |
| | 2007 | 39,88 | 42,39 |
| | 2008 | 18,15 | 18,65 |
| | 2009 | 19,5 | 14,81 |
| CIA ENERGETICA DE BRASILIA | 2005 | 11,48 | 14,85 |
| | 2006 | 22,82 | 25,58 |
| | 2007 | 31,52 | 33,45 |
| | 2008 | 19,82 | 18,58 |
| | 2009 | 28,1 | 31,88 |
| CIA INDUSTRIAL SCHLOSSER S.A. (ON) | 2005 | 2,38 | 2,11 |
| | 2006 | 2,34 | 2,95 |
| CIA INDUSTRIAL SCHLOSSER S.A. (ON) | 2007 | 1,76 | 1,76 |
| | 2008 | 0,02 | 0,02 |
| | 2009 | 0,05 | 2,56 |
| CIA INDUSTRIAL SCHLOSSER S.A. | 2005 | 1,83 | 1,6 |
| | 2006 | 1,84 | 3,05 |
| | 2007 | 4,27 | 4,83 |
| | 2008 | 1,76 | 1,66 |
| | 2009 | 2,21 | 3,75 |

continua

continuação

| | | | |
|---|------|--------|--------|
| COBRASMA S.A. (ON) | 2005 | 10 | 10 |
| | 2006 | 2,93 | 0,93 |
| | 2007 | 0,22 | 0,2 |
| | 2008 | 0,05 | 0,06 |
| | 2009 | 0,23 | 0,24 |
| COBRASMA S.A. | 2005 | 2,6 | 3 |
| | 2006 | 2,49 | 2,3 |
| | 2007 | 0,2 | 0,15 |
| | 2008 | 0,05 | 0,05 |
| | 2009 | 0,24 | 0,26 |
| CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.(ON) | 2005 | 67,44 | 96,42 |
| | 2006 | 115,35 | 263 |
| | 2007 | 263 | 263 |
| | 2008 | 100 | 91,4 |
| | 2009 | 125,5 | 150 |
| CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A. | 2005 | 66,66 | 102,14 |
| | 2006 | 534,95 | 237,8 |
| | 2007 | 292,6 | 275,75 |
| | 2008 | 150 | 117,59 |
| | 2009 | 190 | 50 |
| CONSTRUTORA LIX DA CUNHA S.A. (ON) | 2005 | 0,68 | 0,69 |
| | 2006 | 2,06 | 4,53 |
| | 2007 | 3,01 | 3,75 |
| | 2008 | 3,75 | 3,89 |
| | 2009 | 3,58 | 3,2 |
| CONSTRUTORA LIX DA CUNHA S.A. | 2005 | 0,74 | 0,81 |
| | 2006 | 2,18 | 4,76 |
| | 2007 | 3,15 | 3,75 |
| | 2008 | 3,75 | 4,12 |
| | 2009 | 3,88 | 3,83 |
| CONSTRUTORA SULTEPA S.A.(ON) | 2005 | 0,54 | 0,61 |
| | 2006 | 1,93 | 4,37 |
| | 2007 | 4,17 | 4,25 |
| | 2008 | 2,95 | 3,93 |
| | 2009 | 4,64 | 4,7 |

continua

continuação

| | | | |
|-----------------------------|------|-------|-------|
| CONSTRUTORA SULTEPA S.A. | 2005 | 0,81 | 0,84 |
| | 2006 | 3,62 | 4,96 |
| | 2007 | 5,31 | 4,96 |
| | 2008 | 3,64 | 4,45 |
| | 2009 | 5,15 | 5,02 |
| ELETROPAR (ON) | 2005 | 1,79 | 1,79 |
| | 2006 | 2,29 | 2,49 |
| | 2007 | 42,85 | 41,95 |
| | 2008 | 42,56 | 40,8 |
| | 2009 | 45,1 | 45,39 |
| EXCELSIOR ALIMENTOS S.A. | 2005 | 2,05 | 2,98 |
| | 2006 | 1,44 | 2,42 |
| | 2007 | 7,24 | 7,67 |
| | 2008 | 2,07 | 2,94 |
| | 2009 | 3,88 | 3,85 |
| GPC PARTICIPACOES S.A. (ON) | 2005 | 0,75 | 0,79 |
| | 2006 | 1,95 | 2,09 |
| | 2007 | 1,93 | 1,87 |
| | 2008 | 0,67 | 0,73 |
| | 2009 | 1,15 | 0,97 |
| HOTEIS OTHON S.A.(ON) | 2005 | 1 | 1 |
| | 2006 | 1 | 0,48 |
| | 2007 | 0,48 | 0,33 |
| | 2008 | 0,33 | 0,29 |
| | 2009 | 0,01 | 0,01 |
| HOTEIS OTHON S.A. | 2005 | 2,03 | 2,3 |
| | 2006 | 2,81 | 11,03 |
| | 2007 | 0,63 | 0,5 |
| | 2008 | 0,22 | 0,27 |
| | 2009 | 1,45 | 1,23 |
| INEPAR ENERGIA S.A.(ON) | 2005 | 0,23 | 0,6 |
| | 2006 | 1,5 | 1,25 |
| | 2007 | 0,81 | 0,49 |
| | 2008 | 0,24 | 0,33 |
| | 2009 | 0,76 | 0,58 |

continua

continuação

| | | | |
|--|------|-------|-------|
| INEPAR ENERGIA S.A. | 2005 | 0,2 | 0,47 |
| | 2006 | 0,77 | 0,86 |
| | 2007 | 0,47 | 0,37 |
| | 2008 | 0,2 | 0,3 |
| | 2009 | 0,58 | 0,42 |
| INEPAR S.A. INDUSTRIA E CONSTRUCOES (ON) | 2005 | 2,14 | 2,14 |
| | 2006 | 1,74 | 2,22 |
| | 2007 | 11,89 | 4,5 |
| | 2008 | 2,43 | 2,64 |
| | 2009 | 6,92 | 5,7 |
| INEPAR S.A. INDUSTRIA E CONSTRUCOES | 2005 | 1,13 | 1,49 |
| | 2006 | 1,72 | 2,61 |
| | 2007 | 5,87 | 6,46 |
| | 2008 | 1,86 | 2,37 |
| | 2009 | 7,43 | 5,55 |
| JEREISSATI PARTICIPACOES S.A.(ON) | 2005 | 0,59 | 0,8 |
| | 2006 | 1,19 | 1,22 |
| | 2007 | 1,66 | 1,12 |
| | 2008 | 0,61 | 0,61 |
| | 2009 | 1,66 | 1,36 |
| JEREISSATI PARTICIPACOES S.A. | 2005 | 0,69 | 0,92 |
| | 2006 | 1,21 | 1,18 |
| | 2007 | 0,88 | 0,78 |
| | 2008 | 0,56 | 0,59 |
| | 2009 | 1,27 | 1,16 |
| JOAO FORTES ENGENHARIA S.A.(ON) | 2005 | 5,92 | 13,02 |
| | 2006 | 3,94 | 5,37 |
| | 2007 | 5,65 | 4,43 |
| | 2008 | 2,27 | 3,41 |
| | 2009 | 8,33 | 10,02 |
| KEPLER WEBER S.A.(ON) | 2005 | 0,93 | 0,84 |
| | 2006 | 0,6 | 0,62 |
| | 2007 | 0,38 | 0,37 |
| | 2008 | 0,15 | 0,14 |
| | 2009 | 0,53 | 0,52 |

continua

continuação

| | | | |
|-----------------------------------|------|-------|------|
| KLABIN SEGALLS.A.(ON) | 2005 | 3,91 | 4,26 |
| | 2006 | 7,07 | 7,14 |
| | 2007 | 10,09 | 4,66 |
| | 2008 | 4,38 | 4,05 |
| | 2009 | 5,3 | 5,51 |
| KLABIN SEGALL S.A | 2005 | 4,78 | 5,05 |
| | 2006 | 5,1 | 5,41 |
| | 2007 | 6,06 | 5,65 |
| | 2008 | 2,98 | 3,12 |
| | 2009 | 5,01 | 5,02 |
| LA FONTE TELECOM S.A.(ON) | 2005 | 4,9 | 4,51 |
| | 2006 | 1 | 2,83 |
| | 2007 | 1,88 | 1,87 |
| | 2008 | 0,4 | 0,38 |
| | 2009 | 1,65 | 1 |
| LA FONTE TELECOM S.A. | 2005 | 4,08 | 6,25 |
| | 2006 | 1,74 | 2,08 |
| | 2007 | 1,68 | 1,88 |
| | 2008 | 0,38 | 0,56 |
| | 2009 | 1,51 | 1,34 |
| LARK S.A. MAQUINAS E EQUIPAMENTOS | 2005 | 2,08 | 1,12 |
| | 2006 | 3,97 | 5,53 |
| | 2007 | 0,21 | 0,1 |
| | 2008 | 0,1 | 0,1 |
| | 2009 | 0,1 | 0,5 |
| LOJAS HERING S.A.(ON) | 2005 | 1,65 | 1,62 |
| | 2006 | 1,53 | 1,51 |
| | 2007 | 1,58 | 1,67 |
| | 2008 | 1,61 | 1,51 |
| | 2009 | 3 | 3 |
| LOJAS HERING S.A. | 2005 | 1,58 | 0,94 |
| | 2006 | 1,8 | 1,84 |
| | 2007 | 2,17 | 1,64 |
| | 2008 | 1,32 | 0,55 |
| | 2009 | 3,02 | 2,56 |

continua

continuação

| | | | |
|--|------|------|------|
| MANUFATURA DE BRINQUEDOS ESTRELA S.A. | 2005 | 0,46 | 0,38 |
| | 2006 | 1,09 | 1,19 |
| | 2007 | 1,32 | 1,37 |
| | 2008 | 0,38 | 0,39 |
| | 2009 | 1 | 1,01 |
| MARAMBAIA ENERGIA RENOVAVEL S.A.(ON) | 2005 | 0,5 | 0,5 |
| | 2006 | 0,58 | 0,5 |
| | 2007 | 0,41 | 0,39 |
| | 2008 | 0,21 | 0,17 |
| | 2009 | 1,03 | 0,98 |
| MENDES JUNIOR ENGENHARIA S.A.(ON) | 2005 | 1,34 | 1,58 |
| | 2006 | 1,96 | 2,87 |
| | 2007 | 3,81 | 3,75 |
| | 2008 | 2,4 | 1,32 |
| | 2009 | 4,28 | 6,75 |
| MENDES JUNIOR ENGENHARIA S.A. | 2005 | 1,46 | 1,69 |
| | 2006 | 2,79 | 4,88 |
| | 2007 | 4,3 | 4,18 |
| | 2008 | 2,77 | 3,11 |
| | 2009 | 5,13 | 4,32 |
| RIMET EMPREEND INDS E COMERCIAIS S.A. | 2005 | 2 | 2 |
| | 2006 | 5,13 | 8,09 |
| | 2007 | 9,68 | 9,04 |
| | 2008 | 3,07 | 4,03 |
| | 2009 | 3,83 | 3,81 |
| SANSUY S.A. INDUSTRIA DE PLASTICOS(ON) | 2005 | 0,26 | 0,13 |
| | 2006 | 0,74 | 0,89 |
| | 2007 | 1,52 | 1,83 |
| | 2008 | 0,38 | 0,59 |
| | 2009 | 0,89 | 0,5 |
| SANSUY S.A. INDUSTRIA DE PLASTICOS | 2005 | 0,61 | 0,5 |
| | 2006 | 0,65 | 0,79 |
| | 2007 | 0,84 | 0,99 |
| | 2008 | 0,76 | 0,82 |
| | 2009 | 0,92 | 0,81 |

continua

continuação

| | | | |
|--------------------------------|------|------|------|
| SAO PAULO TURISMO S.A. | 2005 | 0,1 | 0,2 |
| | 2006 | 0,42 | 0,36 |
| | 2007 | 0,31 | 1,2 |
| | 2008 | 0,1 | 0,66 |
| | 2009 | 1,48 | 1,04 |
| SPRINGER S.A.(ON) | 2005 | 0,63 | 0,62 |
| | 2006 | 0,47 | 0,53 |
| | 2007 | 0,7 | 0,59 |
| | 2008 | 0,24 | 0,25 |
| | 2009 | 0,35 | 0,3 |
| SPRINGER S.A. | 2005 | 0,55 | 0,53 |
| | 2006 | 0,57 | 0,66 |
| | 2007 | 0,55 | 0,59 |
| | 2008 | 0,22 | 0,29 |
| | 2009 | 0,35 | 0,29 |
| TECBLU TECELAGEM BLUMENAU S.A. | 2005 | 0,52 | 0,81 |
| | 2006 | 0,5 | 0,35 |
| | 2007 | 1,02 | 0,78 |
| | 2008 | 2,5 | 2,7 |
| | 2009 | 2,86 | 2,99 |

**APÊNDICE G – VARIAÇÃO DO VALOR MÉDIO DAS AÇÕES CALCULADO PELA
DIFERENÇA DAS MÉDIAS DO PERÍODO DE 60 DIAS ANTERIORES E 60 DIAS
POSTERIORES À DIVULGAÇÃO DO PARECER DE AUDITORIA (APÊNCIDE A)
DAS EMPRESAS QUE COMPÕEM A AMOSTRA FINAL**

| Empresa | Ano | (Y) |
|-------------------------------------|------|-------|
| AES ELPA S.A. | 2005 | 2,11 |
| | 2006 | 1,66 |
| | 2007 | -1,98 |
| | 2008 | 6,84 |
| | 2009 | 4,49 |
| BAUMER S.A. | 2005 | 8,92 |
| | 2006 | 14,06 |
| | 2007 | 4,95 |
| | 2008 | -6,28 |
| | 2009 | 3,34 |
| BIOMM S.A. | 2005 | 2,7 |
| | 2006 | 1,85 |
| | 2007 | -0,9 |
| | 2008 | -1,46 |
| | 2009 | 0,54 |
| BOMBRIL S.A. | 2005 | -0,03 |
| | 2006 | 0,23 |
| | 2007 | -0,36 |
| | 2008 | -0,18 |
| | 2009 | 0,44 |
| CAFE SOLUVEL BRASILIA S.A. | 2005 | -0,1 |
| | 2006 | -0,7 |
| | 2007 | 0,07 |
| | 2008 | 2 |
| | 2009 | -0,5 |
| CIA CATARINENSE AGUAS SANEAM.-CASAN | 2005 | 0,54 |
| | 2006 | 2,99 |
| | 2007 | 8,61 |
| | 2008 | -2,47 |
| | 2009 | -2,35 |

continua

continuação

| | | |
|-------------------------------------|------|-------|
| CIA ENERGETICA DE BRASILIA | 2005 | 40,66 |
| | 2006 | -1,52 |
| | 2007 | 4,44 |
| | 2008 | -0,74 |
| | 2009 | -0,91 |
| CIA INDUSTRIAL SCHLOSSER S.A. | 2005 | -0,5 |
| | 2006 | 1,82 |
| | 2007 | 0,56 |
| | 2008 | -0,1 |
| | 2009 | 4,05 |
| COBRASMA S.A. | 2005 | 0,04 |
| | 2006 | -0,22 |
| | 2007 | -0,07 |
| | 2008 | 0 |
| | 2009 | 0,03 |
| CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A. | 2005 | 0,64 |
| | 2006 | -1,5 |
| | 2007 | -0,17 |
| | 2008 | -0,42 |
| | 2009 | -1,15 |
| CONSTRUTORA LIX DA CUNHA S.A. | 2005 | 0,08 |
| | 2006 | 5,05 |
| | 2007 | 1,34 |
| | 2008 | 0,51 |
| | 2009 | -0,43 |
| CONSTRUTORA SULTEPA S.A. | 2005 | 0,1 |
| | 2006 | 3,78 |
| | 2007 | -0,27 |
| | 2008 | 1,79 |
| | 2009 | -0,07 |
| ELETROPAR | 2005 | 0 |
| | 2006 | 0,2 |
| | 2007 | -0,09 |
| | 2008 | -0,17 |
| | 2009 | 0,02 |

continua

continuação

| | | |
|-------------------------------------|------|-------|
| EXCELSIOR ALIMENTOS S.A. | 2005 | 0,93 |
| | 2006 | 0,98 |
| | 2007 | 0,43 |
| | 2008 | 0,87 |
| | 2009 | -0,03 |
| GPC PARTICIPACOES S.A. | 2005 | 0,04 |
| | 2006 | 0,14 |
| | 2007 | -0,06 |
| | 2008 | 0,06 |
| | 2009 | -0,18 |
| HOTEIS OTHON S.A. | 2005 | 0,27 |
| | 2006 | 8,17 |
| | 2007 | -0,28 |
| | 2008 | 0,01 |
| | 2009 | -0,22 |
| INEPAR ENERGIA S.A. | 2005 | 0,64 |
| | 2006 | -0,16 |
| | 2007 | -0,42 |
| | 2008 | 0,19 |
| | 2009 | -0,34 |
| INEPAR S.A. INDUSTRIA E CONSTRUCOES | 2005 | 0,04 |
| | 2006 | -1,43 |
| | 2007 | -0,68 |
| | 2008 | 0,08 |
| | 2009 | -0,31 |
| JEREISSATI PARTICIPACOES S.A. | 2005 | 0,44 |
| | 2006 | 0 |
| | 2007 | -0,64 |
| | 2008 | 0,03 |
| | 2009 | -0,41 |
| JOAO FORTES ENGENHARIA S.A. | 2005 | 7,1 |
| | 2006 | 1,43 |
| | 2007 | -1,22 |
| | 2008 | 1,14 |
| | 2009 | 1,69 |

continua

continuação

| | | |
|---------------------------------------|------|-------|
| KEPLER WEBER S.A. | 2005 | -0,09 |
| | 2006 | 0,02 |
| | 2007 | -0,01 |
| | 2008 | -0,01 |
| | 2009 | -0,01 |
| KLABIN SEGALS.A | 2005 | 0,62 |
| | 2006 | 0,38 |
| | 2007 | -5,84 |
| | 2008 | -0,19 |
| | 2009 | 0,22 |
| LA FONTE TELECOM S.A. | 2005 | 1,78 |
| | 2006 | 2,17 |
| | 2007 | 0,19 |
| | 2008 | 1,6 |
| | 2009 | -0,82 |
| LARK S.A. MAQUINAS E EQUIPAMENTOS | 2005 | -0,96 |
| | 2006 | 1,56 |
| | 2007 | -0,11 |
| | 2008 | 0 |
| | 2009 | 0,4 |
| LOJAS HERING S.A. | 2005 | -6,7 |
| | 2006 | 0,19 |
| | 2007 | -4,35 |
| | 2008 | -8,84 |
| | 2009 | -4,61 |
| MANUFATURA DE BRINQUEDOS ESTRELA S.A. | 2005 | -0,08 |
| | 2006 | 0,1 |
| | 2007 | 0,05 |
| | 2008 | 0,01 |
| | 2009 | 0,01 |
| MARAMBAIA ENERGIA RENOVAVEL S.A. | 2005 | 0 |
| | 2006 | -0,08 |
| | 2007 | -0,02 |
| | 2008 | -0,04 |
| | 2009 | -0,05 |

continua

continuação

| | | |
|---------------------------------------|------|-------|
| MENDES JUNIOR ENGENHARIA S.A. | 2005 | 4,69 |
| | 2006 | 30,03 |
| | 2007 | -1,84 |
| | 2008 | -7,29 |
| | 2009 | -44,2 |
| RIMET EMPREEND INDS E COMERCIAIS S.A. | 2005 | 0 |
| | 2006 | 2,96 |
| | 2007 | -0,64 |
| | 2008 | 0,96 |
| | 2009 | -0,02 |
| SANSUY S.A. INDUSTRIA DE PLASTICOS | 2005 | -1,4 |
| | 2006 | 0,29 |
| | 2007 | 0,46 |
| | 2008 | 0,27 |
| | 2009 | -0,5 |
| SAO PAULO TURISMO S.A. | 2005 | 0,1 |
| | 2006 | -0,06 |
| | 2007 | 0,89 |
| | 2008 | 0,56 |
| | 2009 | -0,44 |
| SPRINGER S.A. | 2005 | -0,14 |
| | 2006 | 1,5 |
| | 2007 | -0,77 |
| | 2008 | 0,8 |
| | 2009 | -1,13 |
| TECBLU TECELAGEM BLUMENAU S.A. | 2005 | 0,29 |
| | 2006 | -0,15 |
| | 2007 | -0,24 |
| | 2008 | 0,2 |
| | 2009 | 0,13 |