

UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA – UNB  
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE – FACE  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS – CCA  
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

IGOR THEODOROVIZ BARRETO

**RELATÓRIO COM MODIFICAÇÃO DE OPINIÃO:  
RISCO PARA AS EMPRESAS DE AUDITORIA?**

BRASÍLIA

2015

IGOR THEODOROVIZ BARRETO

**RELATÓRIO COM MODIFICAÇÃO DE OPINIÃO: RISCO PARA AS EMPRESAS  
DE AUDITORIA?**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau em Bacharel em Ciências Contábeis.

**Linha de Pesquisa:**

Auditoria Externa

**Orientador:**

Professor Doutor José Alves Dantas

Brasília

2015

2015

IGOR THEODOROVIZ BARRETO

Relatório com modificação de opinião: Risco para as Empresas de Auditoria?

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau em Bacharel em Ciências Contábeis.

Brasília, 02 de dezembro de 2015.

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Doutor José Alves Dantas  
Universidade de Brasília (UnB)

---

Prof. Pós-Doutor Jorge Katsumi Niyama  
Universidade de Brasília (UnB)

Dedico este trabalho à minha família, amigos e a todos os professores que colaboraram com meu desenvolvimento acadêmico, profissional e pessoal durante a minha jornada na graduação.

## RESUMO

O presente artigo teve como objetivo verificar se existe relação entre a emissão de opinião modificada, por parte da firma de auditoria, e a troca (não considerando o rodízio de firmas) de auditoria, no âmbito do mercado de capitais brasileiro. Buscando aprofundar a pesquisa, foram propostos, ainda, verificar se outras variáveis impactam de alguma maneira essa relação. Essas variáveis em questão são: as firmas de auditoria pertencerem ao grupo *big four* e o fato da empresa auditada adotar práticas de governança corporativa, segundo os níveis listados na BM&FBovespa. Para a realização dos testes empíricos, foram considerados os dados e relatórios de auditoria de 333 companhias de capital aberto, não financeiras, listadas na BM&FBovespa, referente ao período de 2009 a 2014. Foram estimados modelos de regressão com efeitos fixos nos períodos. Com base na apuração dos resultados, a primeira hipótese aqui apresentada foi confirmada, ou seja, existe sim uma relação positiva entre a emissão de opinião modificada e a troca de auditoria. Para as outras duas hipóteses os testes não encontraram evidências que as suportem. Logo, o fato de a opinião modificada ser emitida por uma *Big Four*, ou a empresa que recebeu essa opinião adotar práticas de governança corporativa não diminuem o risco de troca de auditoria. Os resultados mostraram ainda que: (i) as firmas de auditoria integrantes ao grupo *big four* tendem a sofrer menos demissões do que as demais; (ii) a adoção de práticas de governança corporativa por parte das auditadas não influenciam na demissão do auditor.

**Palavras-chave:** Auditoria. Relatório de Auditoria. Demissão do Auditor. Opinião Modificada.

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO.....</b>	<b>06</b>
<b>2. REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>08</b>
2.1. O Papel da Auditoria.....	08
2.2. Relação Auditor-Cliente.....	09
2.3. As Consequências da Opinião do Auditor.....	11
2.4. Relação entre Governança Corporativa e Auditoria.....	13
<b>3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....</b>	<b>15</b>
3.1. Hipóteses de Pesquisa.....	15
3.2. Definição do Modelo.....	16
3.3. Amostra.....	17
<b>4. ANÁLISE DOS RESULTADOS .....</b>	<b>18</b>
4.1. Estatísticas Gerais.....	18
4.2. Estimacão do Modelo e Teste das Hipóteses.....	19
<b>5. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>23</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>25</b>
<b>ANEXO I.....</b>	<b>28</b>

## 1. INTRODUÇÃO

A Estrutura Conceitual Básica, emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), deixa claro, no que tange às características fundamentais e de melhorias das informações contábeis, os sete aspectos básicos que a informação contábil deve ter: compreensibilidade, que significa ser compreensível o suficiente para que os indivíduos que tenham interesse sejam capazes de entendê-la e utilizá-la; materialidade, ou seja, ser material de maneira que sua omissão ou distorção pode influenciar o usuário; relevância, logo essa deve ser relevante de maneira a influenciar a tomada de decisão do usuário; representação fidedigna, ou seja, livre de qualquer erro, viés, ou ainda, subjetividade a fim de manter à fidelidade da realidade retratada nos relatórios apresentados de maneira neutra e completa; comparabilidade, que é o fato da informação estar disposta de tal maneira a permitir a comparação do desempenho dessa mesma empresa ao longo do tempo ou a comparação com outras empresas; verificabilidade, que busca assegurar aos usuários a fidedignidade do fenômeno econômico apresentado; e tempestividade, que significa ter a informação disponível e atualizada de maneira que os usuários dessa informação possam utilizá-la.

Nesse sentido, Dantas et al. (2011) afirmam que a qualidade contábil está relacionada com a disponibilidade de uma informação contábil eficiente e confiável que o agente fornece para os usuários das informações financeiras, com a finalidade de reduzir a assimetria informacional. Por norma, para que a empresa divulgue as suas informações contábeis, ela antes deve passar pelo processo de auditoria, isto é, ter as suas contas e informações avaliadas e certificadas por profissionais com qualificação específica. Logo, a auditoria é vista como ferramenta primordial para o funcionamento do mercado de capitais se configurando a garantia de informações de qualidade e fidedignas para os usuários das informações financeiras na tomada de decisão (DANTAS, ET AL., 2011).

Porém, mesmo com os pronunciamentos e a exigibilidade de auditoria, surgem alguns problemas como os casos de gerenciamento de resultados, caracterizado pelo julgamento arbitrário que os gerentes fazem sobre as informações financeiras a fim de alterar a percepção do usuário sobre o desempenho econômico-financeiro da empresa (NIYAMA, RODRIGUES & RODRIGUES, 2015). Ainda segundo os autores, esse gerenciamento ocorre devido a diversos fatores, como, incentivos contratuais, incentivo de fins tributários e fatores tanto externos quanto internos que visam atender expectativas de usuários.

Logo, com a possibilidade de fraudes e gerenciamento de resultados, e uma vez que a independência da firma de auditoria é essencial por minimizar a interferência externa no julgamento do auditor (SEC 2000,5), o papel do auditor e a sua independência em relação à empresa auditada começaram a serem questionadas, visto que a empresa auditada contrata o serviço de auditoria para os usuários da informação contábil. Surge então o questionamento: esse contrato não teria imposições ou recomendações, uma vez que a empresa que solicita o serviço não ficaria satisfeita em receber uma opinião contrária aos seus interesses?

Alguns dos gerenciamentos de resultados se concretizaram com os escândalos ocorridos ao longo da história do mercado de capitais, como o clássico caso Enron, por exemplo. Esse escândalo, resultou na falência da empresa Arthur Andersen que era considerada uma das maiores firmas de auditoria à época (umas das *big five*). No Brasil, casos como o Banco Nacional, Banco Santos, a questão dos derivativos da Sadia, e recentemente o caso Petrobras, intensificaram e corroboraram o questionamento da lisura do processo de auditoria e a integridade dos auditores.

Ainda em relação a esse tema, Miller, Leone e Hennes (2014) ressaltam que, o prévio conhecimento de que uma opinião modificada (com ressalvas, adverso ou até mesmo abstenção de opinião) gera altos custos para o cliente, desde pagamentos de honorários extras para auditoria verificar de maneira mais aprofundada os problemas identificados, até o custo de oportunidade do investidor que ao ver um parecer com ressalva decide por migrar o seu investimento para outra companhia.

Tendo em vista esse contexto, o presente estudo tem por propósito avaliar se a emissão de um relatório de auditoria com opinião modificada impacta, de alguma forma, a sequência do contrato entre auditor e cliente. Adicionalmente, é verificado se essa relação é afetada pelo fato da firma de auditoria ser uma *big four* ou a companhia auditada adotar requerimentos de governança corporativa reconhecidos no mercado. Para esse fim serão examinados relatórios de auditoria sobre as demonstrações contábeis anuais das companhias abertas não financeiras listadas na BM&FBovespa, considerando o período do ano de 2009 a 2014.

Nas seções seguintes, o estudo contempla: o referencial teórico usado como base e que auxilia no entendimento de algumas questões fundamentais para o assunto (Seção 2); a apresentação dos procedimentos metodológicos utilizados para a realização dos testes empíricos (Seção 3); a apuração e a análise dos resultados (Seção 4); e as considerações finais, destacando as principais conclusões do estudo (Seção 5).



## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 O Papel da Auditoria

Com a evolução e o desenvolvimento econômico dos países e dos mercados de capitais, e a conseqüente expansão das empresas ao redor do mundo, começaram a surgir complexas questões administrativas e financeiras, tanto para as empresas como para os investidores. Com essa ampliação do mercado de capitais passou-se a demandar, cada vez mais, por informações confiáveis, uma vez que administração e investidores podem apresentar objetivos distintos. Nesse contexto, destaca-se o papel da auditoria.

Na literatura a respeito do propósito da auditoria tem prevalecido o posicionamento da *American Accounting Association* (AAA), que define a auditoria como um processo sistemático de obtenção e avaliação objetiva de evidências sobre afirmações a respeito de ações e eventos econômicos (AAA, 1972, p.18). A auditoria vem a atender os interesses das partes envolvidas nos negócios desenvolvidos no mercado de capital, visto que essa se caracteriza pela publicação de uma opinião a respeito das demonstrações financeiras das empresas sobre se essas estão livres de distorções materiais e se foram elaboradas de acordo com seu respectivo referencial.

Ainda a esse respeito, Woods et. al. (2009) afirmam que o papel do auditor é afirmar de maneira imparcial e independente se as demonstrações financeiras apresentadas pela empresa representam uma visão justa (*fair view*) da situação econômico financeira da companhia.

No Brasil, as Normas Brasileiras de Contabilidade de Auditoria Independente de Informação Contábil Histórica 200 (NBC TA 200) trata dos princípios e responsabilidades gerais que coordenam a execução do trabalho de auditoria. De acordo com Longo (2011), essa norma parte do princípio de que a auditoria seguida da opinião do auditor aumenta o grau de confiabilidade dos usuários da informação contábil. O autor afirma que os requisitos aplicáveis da NBC TA 200 são as exigências éticas, o ceticismo profissional, o julgamento profissional, evidência de auditoria apropriada e suficiente, os riscos inseridos no processo (auditoria, inerente, controle e de detecção) e por fim as limitações ao processo de auditoria.

Destacam-se desses requisitos, no contexto do presente estudo, as exigências que consistem na postura íntegra e ética do auditor em relação ao serviço prestado, são elas; o ceticismo, ou seja, ter uma postura sempre questionadora e alerta para evidências que possam

comprometer a confiabilidade de uma informação ou documento; e o risco de auditoria que é o risco do auditor emitir uma opinião equivocada em função dos riscos de distorção relevante e de detecção.

Cabe ainda ressaltar a já citada limitação inerente ao processo de auditoria, uma vez que essa proporciona um nível elevado de segurança, mas não absoluto, tendo em vista que uma fraude pode envolver um esquema complexo, não identificável pelo auditor, mesmo com a aplicação das técnicas e procedimentos de auditoria recomendáveis. Logo, é necessário fazer uma distinção quando se fala sobre o papel do auditor. Segundo Niyama e Silva (2013), para muitas pessoas é função da auditoria buscar e encontrar fraudes, porém, esse é um trabalho e objetivo que não corresponde com a responsabilidade dos auditores. A responsabilidade por esse tipo de investigação é dos profissionais chamados peritos-forenses. Hassink (2009) corrobora com a assertiva de Niyama e Silva (2013), afirmando que existem lacunas nas expectativas criadas pela sociedade em relação ao papel o auditor. A responsabilidade e a função do auditor dizem respeito à emissão do relatório de auditoria que contém uma opinião da firma de auditoria sobre a qualidade das informações contábeis, com o intuito de proteger os usuários das informações contábeis de possíveis assimetrias da informação.

Porém, pesquisadores como, Watts e Zimmerman (1986) e Santos e Grateron (2003) citam os possíveis conflitos da teoria de agência (assimetria da informação) e a importância do papel do auditor como ferramenta de monitoramento, que ajuda a reduzir essa assimetria, assegurando a confiabilidade das demonstrações e, conseqüentemente, protegendo os usuários da informação contábil de distorções materiais que possam vir a prejudicar a tomada de decisão.

## **2.2 Relação Auditor-Cliente**

A relação entre o auditor e o cliente se dá de maneira formal e por meio de um contrato de prestação de serviços. A intenção da empresa ao contratar esse serviço, além de cumprir exigências regulamentares, é atrair investidores fornecendo informações fidedignas e transparentes.

A relação entre essas partes é muitas vezes de difícil entendimento. Murcia et. al. (2008) destacam que vários estudos demonstram que uma cobrança excessiva sobre o *board* da empresa com o intuito de garantir o cumprimento das metas de resultados pode resultar em pressão sobre o auditor e gerar um ambiente conturbado e até mesmo propício para fraude.

Zagonov (2011), por sua vez, salienta que, à medida que os auditores exercem o seu papel, assegurando a confiabilidade das demonstrações contábeis e ajudando a solucionar o conflito da teoria de agência do principal-agente, aumentam também as preocupações sobre a influência da administração no trabalho de auditoria, questionando-se a sua independência e objetividade.

A respeito da relação auditor-cliente e dessa pressão que pode ser desencadeada no ambiente de trabalho, Hennes, Leone e Miller (2008) destacam que a emissão de uma opinião modificada (ressalva, abstenção de opinião ou adversa) pode gerar a demissão do auditor devido a: os diretores da empresa acreditarem que a equipe de auditoria deveria ter encontrado tal erro ou distorção contábil a tempo de ser corrigida; ou por reprovação do *board* da companhia em relação a esse relatório com opinião negativa, visto que a diretoria esperava um relatório "limpo" e que a distorção ou possível fraude não fosse apontada e/ou descoberta.

Todo esse cenário de pressão por resultados e interesses da administração e de investidores, junto com os escândalos citados anteriormente entre contratante e contratada no serviço de auditoria desencadearam uma série de medidas, entre elas a Lei Sarbanes-Oxley. Essa Lei buscou reduzir/evitar novas fraudes e a assimetria de informação com a imposição de medidas para as empresas de capital aberto como a implantação de mecanismos referentes à governança corporativa. A padronização das normas contábeis, segundo Niyama e Silva (2013), pode, também, reduzir o risco dessas fraudes, apesar desse não ser a finalidade da padronização. Essas medidas podem ser compreendidas como mudanças que buscaram dar mais credibilidade ao trabalho do auditor, passando maior confiança aos investidores a respeito da informação contábil, aumentando a independência do auditor e a exigência de critérios anti fraude.

Os órgãos normatizadores, o *International Accounting Standards Board* (IASB) e o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) continuam a emitir regras e pronunciamentos a fim de aumentar a confiabilidade das informações contábeis divulgadas pelas empresas. As normas emitidas por esses órgãos são implantadas e fiscalizadas pelos órgãos reguladores como Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e *Security and Exchange Commission* (SEC), que visam assegurar a qualidade da informação contábil protegendo os usuários dessa informação de possíveis fraudes e, ainda, regulando a relação entre auditor e cliente.

Por fim, a auditoria é entendida como uma atividade em que a confiança e expertise na relação cliente e auditor é conquistada de maneira gradual e lenta. Com isso, Carcello e Neal (2003) afirmam que as relações das firmas de auditorias com seus clientes tendem a ser

de longo prazo, objetivando buscar essa confiança e expertise nas demonstrações financeiras da companhia auditada.

### **2.3 As Consequências da Opinião do Auditor**

As consequências da emissão de uma opinião modificada e o reflexo na relação auditor-cliente é uma questão que vem gerando debates e questionamentos no mercado de capitais, notadamente quanto a se e de que forma o auditor pode ser influenciado pela companhia auditada e qual o tipo de influência exercida sobre ele. Sobre essas questões, Francis e Wilson (1998) encontraram evidências de que as empresas de maior porte financeiro tendem a demitir menos auditores e procuram “negociar” o relatório devido ao alto preço pago pelo serviço, temendo os altos custos que podem incorrer em caso de opinião modificada.

Já Carcello e Neal (2003) não encontraram tais achados em sua pesquisa. Eles obtiveram evidências de que as empresas tendem a manter uma parceria de longa duração com seus auditores, para poder aperfeiçoar seus controles e gerar confiança aos seus investidores com a manutenção de uma mesma firma, fato que corrobora a conclusão dos autores de que um trabalho de longo prazo tende a diminuir a incidência da demissão do auditor. Haskins e Willians (1990), por sua vez, constataram que as empresas buscam evitar a demissão de auditores que têm ampla experiência no seu ramo de negócios temendo uma reação negativa dos investidores.

Os resultados da pesquisa de Carcello e Neal (2003) confirmaram que nos casos em que há demissão de auditores, a maioria dos membros do Comitê de Auditoria, responsáveis pela demissão, são afiliados de alguma maneira à administração, têm ações da companhia e têm menos experiência em gestão corporativa. Logo, nota-se que quanto mais independente e quanto mais expertise em governança tiver o comitê de auditoria, menor será a chance de o auditor sofrer uma retaliação pela emissão de relatório com modificação de opinião.

Hennes, Leone e Miller (2014), assim como Carcello e Neal (2003), constataram que as consequências da emissão de um relatório “sujo” vêm crescendo substancialmente ao longo dos anos. O objetivo do estudo de Hennes, Leone e Miller (2014) foi verificar se existem evidências que comprovem a demissão do auditor devido a reafirmações sobre as demonstrações contábeis, os autores encontraram dados que comprovam que os auditores são demitidos numa taxa maior do que o normal após as reafirmações. As reafirmações (*restatments*) são definidas como a revisão e publicação de afirmações anteriores de uma

companhia a respeito de suas finanças em que se encontraram, posteriormente, erros materiais significativos.

Hennes, Leone e Miller (2008) afirmam que uma das consequências da emissão, pelo auditor, de relatório com ressalvas é a demissão do *Chief Executive Officer* (CEO)/*Chief Financial Officer* (CFO) e que o *board* da empresa pode ter incentivos para demitir o auditor após a revelação de uma fraude se eles acreditarem que a mudança de auditor vier a restaurar a credibilidade da empresa. Por outro lado, eles podem manter a firma de auditoria se acreditarem que esse auditor é capaz de encontrar outros erros. Se o Conselho considerar o aumento da dificuldade dos auditores em enfrentar detecção dessas irregularidades, espera-se demissões a uma taxa mais elevada para reformulações causadas por erros do que em comparação com aqueles causados por irregularidades.

Em outro teste de hipótese, Hennes, Leone e Miller (2014) analisaram a taxa de demissão dos auditores, de acordo com as suas características, constatando que as empresas que contratam as *big four* necessitam de um maior apoio, devido à complexidade das suas operações, e pagam mais caro por isso. Nesses casos, uma troca ou demissão do auditor custaria caro para essas empresas, o que aumentaria a tendência de se manter a relação já existente. Já as empresas menores tendem a atender clientes de menor porte e ter uma maior taxa de demissão, devido ao baixo custo da troca.

Por fim, Hennes, Leone e Miller (2014) pesquisaram a resposta/reação do mercado ao anúncio da demissão dos auditores, constatando reação positiva e negativa diante da demissão. A reação negativa foi verificada quando o auditor pede demissão ou a mudança do auditor é devida a discordâncias com a administração da empresa. A reação positiva, por sua vez, ocorre quando a substituição do auditor decorre da constatação de uma irregularidade e a mudança de auditoria foi de uma empresa de menor porte para outra de maior porte, visando a possível identificação de erros.

Estudos anteriores têm argumentado que a reação do mercado a demissão é negativa porque a interrupção da prestação do serviço, para eles, significa que a empresa estava tentando influenciar o auditor (CHOW; RICE, 1982; SCHWARTZ; MENON, 1985).

Teoh (1992) obteve resultados que sugerem que o auditor será relutante em modificar uma opinião devido a uma possível demissão, mas que isso não é uma regra e podem haver exceções. Em contrapartida, foi observado que a existência de custos indiretos na emissão de uma opinião modificada desencoraja o auditor a emitir opiniões modificadas.

Encontrou-se, ainda, no estudo de Teoh (1992) que a reação dos investidores as mudanças das empresas de auditoria estão condicionadas à opinião dos auditores em relação

às demonstrações financeiras da empresa e outros fatores relacionados aos custos benéficos que essa mudança trará para a entidade. Por fim, esse mesmo artigo afirma que as trocas de auditoria dependem, em parte, do valor da firma. Firmas com valor intermediário de mercado mudam de auditor na esperança de conseguirem opiniões favoráveis, enquanto as de baixo valor não mudam de auditor por não há esperança de mudança de opinião. As empresas de grande porte, por sua vez, são indiferentes à mudança, pois esperam, de maneira confiável, um relatório “limpo” do auditor.

#### **2.4 Relações entre Governança Corporativa e Auditoria**

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG, 2009), a transparência e a prestação de contas estão entre os princípios de governança corporativa. Nesse sentido, o trabalho do auditor vem de encontro aos princípios da governança corporativa, uma vez que a auditoria busca atestar a veracidade das informações contábeis e financeiras divulgadas pela empresa (DANTAS, 2012).

Considerando os propósitos do trabalho do auditor e a afirmação de Murcia et. al. (2008) de que pode ocorrer conflito de interesse entre auditor e cliente, o que significa afirmar que a independência do auditor é fundamental para um trabalho de auditoria com confiabilidade. Moraes e Martinez (2014) corroboram o entendimento de que a independência da equipe de auditoria possibilita que o trabalho desenvolvido por esses profissionais seja considerado como um dos mecanismos de governança corporativa. É natural supor, portanto, que a adoção do modelo de governança corporativa é importante para propiciar um ambiente adequado para o auditor realizar seu trabalho.

Abbott e Parker (2000), por sua vez, afirmam que as empresas com alto nível de governança corporativa tendem a contratar serviços de maior qualidade. Nesse sentido espera-se que a empresa esteja interessada única e exclusivamente na qualidade da auditoria, independente do relatório divulgado e da emissão de opinião desfavorável à empresa (opinião com ressalva, adversa ou abstenção), garantindo a independência do auditor, preocupando-se somente com a credibilidade que o auditor transmite aos usuários das informações. Ainda sobre a qualidade de auditoria e adoção de práticas de governança corporativa, Dantas e De Medeiros (2015) testaram e confirmaram a hipótese de que a presença de um comitê de auditoria na empresa (um dos mecanismos de governança corporativa) tende a aumentar a qualidade da auditoria realizada pelos auditores independentes, pois, é esperado que esse comitê crie condições para aplicação do ceticismo profissional do auditor.

No Brasil, a BM&FBovespa criou os “segmentos especiais de listagem da BM&FBovespa” que considera o perfil de cada empresa, assim como seu segmento, são eles: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. A adoção de um desses segmentos por parte das empresas é voluntária, desde que elas sigam e prezem pelas regras de governança corporativa, essas regras promovem a divulgação de informações completas e de maneira transparente, de maneira a reduzir os riscos envolvidos nesse processo de prestação de contas. (BM&FBovespa).

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo caracteriza-se como um estudo empírico, pois atende às características definidas por Martins (2000), uma vez que foram utilizadas técnicas para coleta e tratamento de dados que privilegiam estudos práticos e tendo preocupação com um tipo de relação, que, no caso, é se existe alguma entre a emissão e um relatório adverso e a demissão do auditor.

#### 3.1. Hipóteses de Pesquisa

Buscando atender aos objetivos desta pesquisa, algumas hipóteses foram levantadas, baseadas nos fundamentos teóricos da Seção 2, para compreender se um relatório com modificação de opinião pode vir a se configurar em um risco para as firmas de auditoria em relação à continuidade do contrato entre auditor e cliente.

A primeira hipótese tem por base alguns dos estudos abordados nas seções 2.2 e 2.3. Zagonov (2011), por exemplo, destaca que ao longo do trabalho de auditoria, aumentam as preocupações a respeito de uma possível influência da administração sobre o auditor independente. Francis e Wilson (1998) observaram em seus testes que empresas de grande porte financeiro buscam "negociar" os relatórios de auditoria. Esses autores apontam uma preocupação com as consequências da emissão de uma opinião modificada, que pode levar à troca ou demissão do auditor responsável pelo relatório de auditoria à época. Hennes et. al. (2008) foram além do simples questionamento e encontraram indícios de que essa opinião modificada pode gerar a demissão do auditor, caso a diretoria da empresa auditada não concorde com tal opinião. Assim, com base nesses estudos, formula-se a hipótese a seguir a ser testada empiricamente:

**H<sub>1</sub>: No âmbito do mercado de capitais brasileiro, a emissão de relatório de auditoria com opinião modificada aumenta a probabilidade de descontinuidade do contrato entre auditor e cliente.**

A segunda hipótese parte dos argumentos expostos por Hennes, Leone & Miller (2014), que encontraram evidências de que as empresas que contratam as firmas de auditoria do grupo *big four* buscam auditores com expertise, devido à alta complexidade dos seus negócios, e que uma eventual troca dos auditores independentes acarretaria em altos custos



para essas empresas. Com base nesses preceitos, e considerando os fundamentos expostos em  $H_1$ , é formulada a seguinte hipótese a ser testada empiricamente:

**H<sub>2</sub>: No âmbito do mercado de capitais brasileiro, as firmas de auditoria de grande porte, as big four, registram menor probabilidade de descontinuidade do contrato entre auditor e cliente, quando emitem relatório com opinião modificada.**

A terceira hipótese associa o trabalho de auditoria à estrutura de governança corporativa da empresa cliente. Uma vez que, conforme Moraes e Martinez (2014), a realização de uma auditoria, de maneira independente, sem influências de terceiros, é entendida como um dos mecanismos do modelo de governança corporativa, espera-se que as empresas que adotam esse modelo de gestão tendam a trocar menos os auditores independentes. Assim, associando essa premissa aos fundamentos destacados em  $H_1$ , é formulada a seguinte hipótese:

**H<sub>3</sub>: No âmbito do mercado de capitais brasileiro, as empresas que adotam práticas de governança corporativa reconhecidas, registram menor probabilidade de descontinuidade do contrato com os auditores independentes, quando esses emitem relatório com opinião modificada.**

### 3.2. Definição do Modelo

Para testar as hipóteses de pesquisas são analisadas as estatísticas descritivas das variáveis de interesse, além da estimação do modelo (3.1), por dados em painel, com efeitos fixos nos períodos.

$$TrAud_{i,t} = \beta_0 + \beta_t + \beta_1 Mod_{i,t-1} + \beta_2 BA_{i,t-1} + \beta_3 (Mod * BA)_{i,t-1} + \beta_4 GC_{i,t-1} + \beta_5 (Mod * GC)_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (3.1)$$

Onde:

$TrAud_{i,t}$ : variável *dummy*, assumindo 1 para os casos em que a empresa  $i$  trocou os auditores independentes, não incluindo os rodízios de auditoria, no período  $t$  e 0 para os demais;

$Mod_{i,t-1}$ : variável *dummy*, assumindo 1 para os casos em que as demonstrações financeiras da empresa  $i$ , no período  $t-1$ , foram objeto de opinião modificada por parte dos auditores independentes e 0 para os demais;

$BA_{i,t-1}$ : variável *dummy*, assumindo 1 para os casos em que a empresa  $i$  foi auditada por uma das empresas de auditoria que consta no chamado grupo “big four” - PWC, KPMG, E&Y ou Deloitte - no período  $t-1$ , e 0 para os demais;

$GC_{i,t-1}$ : variável *dummy*, assumindo 1 para os casos em que a empresa  $i$  adota um dos segmentos de governança corporativa listados pela BM&FBovespa, no período  $t-1$ , e 0 para os demais;

Para a realização dos testes, o modelo (3.1) será aplicado em etapas – inicialmente considerando apenas a variável representativa da modificação de opinião (*Mod*), e depois incorporando as variáveis associadas às firmas de auditoria *big four* (*B4*) e à adoção de modelos de governança corporativa (*GC*). As estimações com o uso de dados em painel com efeitos fixos nos períodos se justifica pela possibilidade de controlar a heterogeneidade temporal existente nas séries (BALTAGI, 2008).

Quanto à análise das hipóteses de pesquisa, *Mod* é a variável independente de interesse para testar  $H_1$ . A confirmação da hipótese está condicionada à constatação de relação positiva e estatisticamente relevante com a variável dependente. Para concluir sobre  $H_2$  são consideradas as variáveis *B4* e sua interação com *Mod* – a hipótese é corroborada se apresentarem sinal negativo e relevância estatística. Por fim, a corroboração de  $H_3$  depende da constatação de sinal negativo e relevância estatística para as variáveis *GC* e a interação entre *GC* e *Mod*. Em todas essas relações, cabe ressaltar que a variável dependente é contemporânea e as variáveis independentes são defasadas, de forma a identificar se a troca de auditoria, no momento  $t$ , é influenciada pelo comportamento das variáveis independentes no período anterior ( $t-1$ ).

### 3.3. Amostra

Para a realização dos testes empíricos – aplicação do modelo (3.1) – foram selecionadas, inicialmente, as 392 empresas não financeiras listadas nas BM&FBovespa. Dentre essas, 59 não foram consideradas na amostra devido a não apresentarem informações suficientes para análise dos dados. Assim, a pesquisa abrangeu os relatórios dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras anuais de 333 companhias, conforme Anexo I, considerando o período de 2009 a 2014. As demonstrações financeiras foram obtidas diretamente no sítio da CVM na internet.

## 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Considerando que o presente estudo teve como objetivo principal identificar se existe consequência na relação contratual entre a empresa e o auditor devido a uma opinião modificada, e se características como o fato de a firma de auditoria ser uma *big four* ou a empresa auditada pertencer a um dos segmentos de governança corporativa da BM&FBovespa afetam essa relação causa-efeito, foram apuradas as variáveis necessárias para a estimação do modelo (3.1), tendo por base a amostra definida na Seção 3.2.

### 4.1 Estatísticas Gerais

A primeira etapa dos testes consistiu em analisar os relatórios de auditoria sobre as demonstrações financeiras das 333 companhias da amostra, considerando o período de 2009 a 2014. Na Tabela 1 são consolidadas as estatísticas gerais desse mapeamento inicial do estudo.

**Tabela 1:** Estatísticas gerais sobre os relatórios de auditoria analisados

Descrição	Quant.	Perc.
Total de relatórios	1.905 <sup>(1)</sup>	100.0%
Sem ressalva	1.752	92.0%
Com ressalva	124	6.5%
Abstenção de opinião	29	1.5%
Opinião adversa	0	0.0%
Demonstrações auditadas por <i>big four</i>	1.400	73.5%
Demonstrações de empresas GC	1.062	55.7%
Trocas de auditoria	389	20.4%

A análise dos 1.905 relatórios de auditoria revela, em relação ao tipo de opinião emitida pelos auditores independentes, que a expressiva maioria das demonstrações financeiras (92%) recebeu opinião não modificada – relatório sem ressalvas. Foram encontrados 153 relatórios (8% da amostra) com opinião modificada – relatórios com

<sup>(1)</sup> Foram considerados somente os relatórios de auditoria disponíveis no site da CVM, uma vez que, alguns relatórios das empresas observadas referentes aos 6 anos pesquisados não estavam disponíveis nesse sítio eletrônico.

ressalvas ou com abstenção de opinião. Não foi encontrado nenhum relatório com opinião adversa, que representa o mais alto grau de discordância do auditor, emitido quando as distorções detectadas pelos auditores são materiais e generalizadas.

Sobre as características de quem auditou e de quem é auditado, foi constatado que 55,70% das demonstrações examinadas foram preparadas por empresas que participam de algum tipo de segmento de governança corporativa da BM&FBovespa – Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 ou Nível 1 – e que 73,50% dos relatórios analisados foram emitidos por uma das maiores firmas de auditoria, as *big four*. São dados que evidenciam que boa parte das companhias brasileiras já integram um dos segmentos de corporativa e que há predominância dos auditores de maior porte no mercado de capitais brasileiro.

No que se refere aos casos de trocas de auditoria, que são consideradas como a mudança da firma de auditoria de um ano para outro, foram identificadas 389 trocas, o que corresponde a 20,4% do total dos relatórios de auditoria analisados. Esses são os casos de interesse no presente estudo, que caracterizam a variável dependente do modelo (3.1).

#### **4.2 – Estimação do Modelo e Teste das Hipóteses**

Para os testes das hipóteses de pesquisa foram realizadas estimações de derivações do modelo (3.1) – com e sem a consideração dos efeitos das variáveis *B4* e/ou *GC* – com o uso de dados em painel com efeitos fixos nos períodos utilizando o método de covariância *SUR* (PCSE) período, que gera parâmetros robustos mesmo na presença de heterocedasticidade e autocorrelação nos resíduos. Os resultados são consolidados na Tabela 2.

**Tabela 2:** Estimação do modelo (3.1), para identificação da relação entre a emissão de opinião modificada e a troca da firma de auditoria

<b>Modelo Testado:</b>					
$TrAud_{i,t} = \beta_0 + \beta_t + \beta_1 Mod_{i,t-1} + \beta_2 B4_{i,t-1} + \beta_3 (Mod * B4)_{i,t-1} + \beta_4 GC_{i,t-1} + \beta_5 (Mod * GC)_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$					
	<b>Sem B4 ou GC</b>	<b>Com B4</b>	<b>Com GC</b>	<b>Com B4 e GC</b>	<b>B4 e GC com Mod</b>
<b>C</b>	0,2329 0,0000 ***	0,3331 0,0000 ***	0,2443 0,0000 ***	0,3300 0,0000 ***	0,2329 0,0000 ***
<b>Mod (-1)</b>	0,1256 0,0001 ***	0,0375 0,3709 ***	0,0961 0,0089 ***	0,0252 0,5693 ***	0,1215 0,0018 ***
<b>B4 (-1)</b>		-0,1309 0,0000 ***		-0,1340 0,0000 ***	
<b>Mod*B4 (-1)</b>		0,0938 0,1967 ***		0,0804 0,2785 ***	-0,0530 0,4545 ***
<b>GC (-1)</b>			-0,0205 0,1295 ***	0,0098 0,4882 ***	
<b>Mod*GC (-1)</b>			0,1125 0,1545 ***	0,0938 0,2372 ***	0,1034 0,1819 ***
<b>Nº de Entidades</b>	333	333	333	333	333
<b>Nº de Observações</b>	1576	1576	1576	1576	1576
<b>Período</b>	2009/2014	2009/2014	2009/2014	2009/2014	2009/2014
<b>R<sup>2</sup></b>	0,1218	0,1371	0,1229	0,1379	0,1226
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0,1190	0,1333	0,1190	0,1330	0,1187
<b>Estatística-F</b>	43,545	355,940	313,855	278,424	313,073
<b>F (p-valor)</b>	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)

**Onde:**  $TrAud_{i,t}$  é a variável *dummy* assumindo 1 para os casos em que a empresa  $i$  trocou os auditores, não considerando os rodízios de auditoria, independentes no período  $t$ , e 0 para os demais;  $Mod_{i,t-1}$  é a variável *dummy* assumindo 1 para os casos em que as demonstrações financeiras da empresa  $i$  no período  $t-1$ , foram objeto de opinião modificada por parte dos auditores independentes, e 0 para os demais;  $B4_{i,t-1}$  é a variável *dummy* assumindo 1 para os casos em que a empresa  $i$  foi auditada por uma das empresas de auditoria que consta no chamado grupo *big four* no período  $t-1$ , e 0 para os demais;  $GC_{i,t-1}$  é a variável *dummy* assumindo 1 para os casos em que a empresa  $i$  adota um dos segmentos de governança corporativa listados pela BM&FBovespa, no período  $t-1$ , e 0 para os demais.

Nível de Significância: \*\*\* 1%; \*\* 5%; \* 10%. P-valores entre parênteses

De acordo com as informações apresentadas pela Tabela 2, o resultado da estimação do modelo sem a consideração das variáveis **B4** e **GC** revela que há associação positiva e estaticamente relevante entre a variável dependente (**TrAud**) e a variável independente de interesse (**Mod**) defasada em um período. Isso evidencia que há relação positiva entre a

emissão de uma opinião modifica em um período e a substituição dos auditores independentes no momento seguinte.

Esses resultados corroboram as expectativas da hipótese  $H_1$ , no sentido de que a emissão de opinião modificada por parte do auditor tem consequências para a continuidade da relação contratual auditor-cliente. Esses achados são coerentes com as evidências encontradas por Hennes, Leone e Miller (2014) a respeito de uma maior taxa de demissão dos auditores em situações do gênero.

Constatada a relação entre a emissão de relatório com modificação de opinião e a demissão do auditor, o passo seguinte consistiu em verificar se essa relação é impactada pelo fato de a firma de auditoria ser uma das *big four*, aprofundando o objetivo da pesquisa. Os testes com a estimação do modelo (3.1) com a consideração dos efeitos da variável  $B4$  revelam resultados aparentemente contraditórios. Primeiro, foi constatada relação negativa e estatisticamente relevante entre a troca de auditoria ( $TrAud$ ) e o fato de a firma de auditoria ser uma *big four* ( $B4$ ), revelando que os auditores de grande porte estão menos sujeitos à demissão. Por outro lado, os testes entre a variável dependente ( $TrAud$ ) e a variável de interação representativa de opinião modificada emitida por uma *big four* ( $Mod*B4$ ) não apresentou relevância estatística.

Assim, mesmo com a constatação de que as *big four* estão menos sujeitas à substituição, confirmando as evidências de Hennes, Leone e Miller (2014), no sentido de que as empresas tendem a evitar a troca de auditoria quando o auditor é uma das *big four*, pois esses precisam de um maior suporte devido à alta complexidade dos negócios, os resultados evidenciam que não há diferença estatisticamente relevante entre a emissão de opinião modificada por uma *big four* ou não *big four* em um período e a descontinuidade da relação contratual auditor-cliente no período seguinte. Com isso, a hipótese  $H_2$  não é corroborada, tendo em vista que essa previa que as *big four* registrariam menor probabilidade de descontinuidade do contrato com o cliente, quando emitisse opinião modificada, o que não foi confirmado.

Na terceira estimação é testada outra peculiaridade referente à emissão de opinião modificada. Teriam os auditores independentes menor risco de demissão caso a empresa auditada integrasse o rol de entidades que adotam níveis de governança corporativa reconhecidos pelo mercado? Essa pergunta é o que formula a hipótese  $H_3$ . Os resultados encontrados demonstram, porém, que os casos de substituição do auditor ( $TrAud$ ) não são afetados pela característica do nível de governança da companhia auditada ( $GC$ ) e nem pelo fato de uma opinião modificada ter sido emitida sobre esse tipo de entidade ( $Mod*GC$ ). Os

testes deixam evidente, portanto, que o fato de uma companhia adotar práticas de governança corporativa – sendo parte de um dos níveis de segmento de governança corporativa da BM&FBovespa – não protege os auditores de descontinuidade contratual nos casos de emissão de relatório com opinião modificada. Embora com foco distinto, esse resultado vai de encontro às evidências sugeridas no estudo de Dantas e De Medeiros (2014), que confirmaram em sua pesquisa que o fato da empresa adotar um mecanismo de governança corporativa (no caso, o Comitê de Auditoria) aumenta a qualidade da auditoria desenvolvida, uma vez que os auditores teriam maior liberdade e condições para aplicar o ceticismo profissional e, sendo assim, depreende-se do testado por esses autores que a troca tende a ser menor devido a opinião modificada.

As quarta e quinta estimações – com a consideração dos efeitos das variáveis **B4** e **GC** – apenas reforçam as evidências anteriores. Na quarta estimação foi constatado que apenas a variável representativa da firma *big four* é estatisticamente relevante para explicar o comportamento das trocas de auditoria, repetindo os achados do segundo teste. Na quinta estimação, quando foram consideradas apenas as variáveis de interesse – a modificação de opinião e a interação entre a modificação de opinião com a condição da firma ser uma *big four* ou a entidade auditada fazer parte de segmentos de governança corporativa da BM&FBovespa, todas defasadas em um período – apenas a variável **Mod** é estatisticamente relevante para explicar os casos de demissão dos auditores no período seguinte.

Em resumo, os testes demonstram que há relação entre a interrupção da relação auditor-cliente em determinado período e o fato de no período anterior o auditor ter emitido relatório com opinião modificada sobre as demonstrações financeiras. Foi constatado, adicionalmente, que a condição de a firma de auditoria ser uma *big four* ou a entidade auditada pertencer aos segmentos de governança corporativa da BM&FBovespa não reduzem a probabilidade da demissão do auditor quando da emissão de opinião modificada. Com isso, é confirmada a hipótese **H<sub>1</sub>** e refutadas **H<sub>2</sub>** e **H<sub>3</sub>**.

De salientar, por fim, que o fato de ser uma *big four* foi a variável que mostrou mais representatividade para explicar a troca de auditores, com a ressalva de que essa relação não é confirmada quando o relatório emitido pelo auditor contém opinião modificada.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo principal verificar se existe consequência para os auditores independentes e sua relação contratual com a empresa auditada no caso da ocorrência de uma opinião modificada. O artigo verificou, também, se as variáveis independentes *GC* e *B4* individualmente e associadas a *Mod*, podem reduzir, respectivamente, a ocorrência de trocas de auditoria devido a essas características de cada empresa ou trocas associadas a essas peculiaridades devido à opinião modificada dos auditores.

Para testar as hipóteses apresentadas na seção 3 desse estudo, foram analisados os relatórios de auditoria e as características de 333 empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa, compreendendo o período de 2009 a 2014, o que possibilitou estimar a regressão com dados em painel tornando os resultados estatisticamente robustos para um estudo considerado pioneiro no país, uma vez que só foram encontrados estudos acerca do tema em literaturas estrangeiras.

Os resultados encontrados revelam que, no âmbito do mercado de capitais brasileiros, existe relação positiva entre a opinião modificada e a troca dos auditores independentes, confirmando a hipótese *H1*. Logo, no Brasil, a relação contratual entre empresa e firma de auditoria pode sofrer consequências uma vez que ocorre opinião modificada. Essas consequências podem ocorrer, como citado na seção 2.2, segundo Hennes, Leone e Miller (2008), devido a diretoria esperar um relatório limpo por parte dos auditores.

Em contrapartida, a hipótese *H2* foi rejeitada uma vez que não foi constatado relevância nos testes realizados. Compreende-se então desse resultado que as firmas de auditoria integrantes do grupo *big four* não gozam de menor probabilidade da troca de auditoria quando ocorre a emissão de um relatório com opinião modificada do que os outros auditores independentes.

A hipótese *H3*, por sua vez, também, não foi comprovada nos testes efetuados. Rejeita-se, então, qualquer possibilidade dos níveis de governança corporativo, listados pela BM&FBovespa, adotados pelas empresas reduzirem as consequências de uma opinião modificada sofridas pela relação de prestação de serviços entre auditor e auditada.

O presente artigo teve limitações quanto ao período analisado, uma vez que foram analisados somente os relatórios de auditoria entre os anos de 2009 e 2014, visto que em 2015 ainda não ocorreram as publicações dos relatórios até a produção desse artigo. O artigo se



limitou, também, a analisar exclusivamente as empresas não financeiras e listadas na BM&FBovespa.

O estudo apresentado acima contém, ainda, áreas a serem pesquisadas. Como sugestão de futuras pesquisas com o objetivo de verificar as consequências de uma opinião modificada, temos: a análise da reação do mercado à troca do auditor devido a emissão de opinião modificada; o porte e área de atuação das empresas que trocam de auditoria devido a opinião modificada; e pesquisar, também, se a emissão de uma opinião modificada pode gerar mudanças no *board* da empresa auditada.

## REFERÊNCIAS

ABBOTT, L.; PARKER, S. **Auditor selection and audit committee characteristics.** Auditing: A Journal of Practice & Theory, v. 19, n. 2, p. 47-66, 2000.

AMERICAN ACCOUNTING ASSOCIATION (AAA). **A statement of basic auditing concepts.** The Accounting Review, v. 47 (supplement), p.18, 1972.

BALTAGI, B. H. **Econometric Analysis of Panel Data.** 4<sup>th</sup> ed. London: John Wiley & Sons, 2008.

BM&FBOVESPA. **O que são Segmentos de Listagem.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/o-que-sao-segmentos-de-listagem.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 21 maio, 2015.

CARCELLO, J. V.; NEAL, T. L. **Audit Committee Characteristics and Auditor Dismissals Following "New" Going-Concern Reports.** The Accounting Review, v. 78, n. 1, p. 95-117, 2003.

CHOW, C.; RICE, S. **Qualified Audit Opinions and Auditor Switching.** The Accounting Review, v. 57, p. 326-335, April 1982.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTO CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Conceitual Básico (CPC 00).** Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147\\_CPC00\\_R1.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf)>. Acesso em: 10 Abr.2015.

DANTAS, J. A. **Auditoria em instituições financeiras: determinantes de qualidade no mercado brasileiro.** Tese de doutorado (Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – Universidade de Brasília) Brasília: UnB, 2012.

DANTAS, J. A.; CHAVES, S. M.; SILVA, M. R.; CARVALHO, R. P. **Determinações de Refazimento/Republicação de Demonstrações Financeiras pela CVM: o Papel dos Auditores Independentes.** Revista Universo Contábil, v. 7, n. 2, p.45-64, 2011.

DANTAS, J. A.; DE MEDEIROS, O. R. **Determinantes de Qualidade da Auditoria Independente em Bancos**. Revista Contabilidade & Finanças, v. 26, n. 67, p. 43-56, 2015.

FRANCIS, J. R.; WILSON E. R. **Auditor Changes: A joint test of theories relating to agency costs and auditor differentiation**. The Accounting Review, v. 63, p. 663-682, 1988.

HAROLD F.D. HASSINK, L. H. B. **Corporate fraud and the audit expectations gap: A study among business managers**. Journal of International Accounting Auditing and Taxation, v. 18, p. 85-100, 2009.

HASKINS, M. E.; WILLIAMS D. D. **A contingent model of intra Big Eight auditor changes**. Auditing: A Journal of Practice & Theory, v. 9, p. 55-74, 1990.

HENNES, K.; A. LEONE; B. MILLER. **The Importance of Distinguishing Errors from Irregularities in Restatement Research: The Case of Restatements and CEO/CFO Turnover**. The Accounting Review, v. 83, n.6, p. 1487–1519, 2008.

HENNES, K. M.; LEONE, A. J.; MILLER, B. P. **Determinants and market consequences os auditor dismissals after accounting restatements**. The Accounting Review, v. 89, n. 3, p. 1051-1082, 2014.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA - IBGC. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. São Paulo: IBGC, 2009.

LONGO, C. G. **Manual de Auditoria e Revisão de Demonstrações Financeiras**. São Paulo: Atlas 2011.

MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

MORAES, A. J.; MARTINEZ, A. L. **Associação entre a remuneração dos auditores independentes e o Q de Tobin**. In.: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 14., 2014. São Paulo. São Paulo: USP, 2014.

MURCIA F. D.; BORBA J. A.; SCHIEHLL E. **Relevância dos Red Flags na avaliação do risco de fraudes nas demonstrações contábeis: a percepção de auditores independentes brasileiros.** Revista Universo Contábil, v. 4, n. 1, p. 25-45, 2008.

NIYAMA, J. K.; RODRIGUES, A. M. G.; RODRIGUES, J. M. **Algumas reflexões sobre contabilidade criativa e as normas internacionais de contabilidade.** Revista Universo Contábil, v. 11, n. 1, p. 69-87, 2015.

NIYAMA, J. K.; SILVA, C. A. T. **Teoria da Contabilidade.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

SANTOS, A.; GRATERON, I. R. G. **Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores.** Revista Contabilidade & Finanças – USP, n. 32, p. 7-22, 2003.

SCHWARTZ, K.; K. MENON. **Auditor Switches by Failing Firms.** The Accounting Review, v. 60, p.248-261, April 1985.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (SEC). 2000. **Final Rule: Revision of the Commission's Auditor Independence Requirements.** Release No. 33-7919. Washington, DC: SEC. Disponível em: <<http://www.sec.gov/rules/final/33-7919.htm>. Acesso em 13.Abr.2015>. Acesso em: 02.Abr.15.

TEOH, S. H. **Auditor Independence, Dismissal Threats, and the Market Reaction to Auditor Switches.** Journal of Accounting Research, v. 30, n. 1, p.1-23, Spring, 1992.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory.** New Jersey: Prentice Hall, 1986.

WOODS, M.; HUMPHREY, C.; DOWD, K.; LIU, Y. L. **Crunch time for bank audits? Questions of practice and the scope for dialogue.** Managerial Auditing Journal, v. 24, n. 2, p. 114-134, 2009.

ZAGONOV, M. **Audit quality and bank risk under heterogeneous regulations.** European Accounting Association, 34rd Annual Meeting. Rome, Italy: 19-22 April 2011.

## ANEXO 1

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
1	02.762.124/0001-30	BETAPART	MB
2	61.351.532/0001-68	AZEVEDO E TRAVASSOS S.A.	
3	92.754.738/0001-62	LOJAS RENNER	NM
4	00.336.701/0001-04	TELEBRAS	
5	00.776.574/0001-56	B2W DIGITAL	NM
6	02.302.101/0001-42	EMAE	
7	02.328.280/0001-97	ELEKTRO	
8	02.365.069/0001-44	IDEIASNET	NM
9	02.474.103/0001-19	TRACTEBEL	NM
10	03.983.431/0001-03	ENERGIAS BR	NM
11	04.895.728/0001-80	CELPA	
12	08.343.492/0001-20	MRV ENGENHARIA E PARTICIPACOES S.A.	NM
13	15.413.826/0001-50	ENERSUL	
14	61.080.313/0001-91	COBRASMA S.A.	
15	71.208.516/0001-74	CTBC TELECOM	
16	86.375.425/0001-09	METISA METALURGICA TIMBOENSE S.A.	
17	89.086.144/0001-16	RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIPACOES	N1
18	00.001.180/0001-26	ELETROBRAS	N1
19	00.070.698/0001-11	CEB	
20	00.108.786/0001-65	NET	N3
21	00.249.786/0001-85	FORPART	MB
22	00.359.742/0001-08	INEPAR TEL	
23	00.622.416/0001-41	DESENVIX	MA
24	00.644.907/0001-93	INVESTCO	
25	00.649.881/0001-76	GTD PART	MB
26	00.743.065/0001-27	LITEL PARTICIPACOES S.A.	MB

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
27	00.864.214/0001-06	ENERGISA	
28	00.866.577/0001-80	SAUIPE	
29	00.924.429/0001-75	FERROVIA CENTRO-ATLANTICA S.A.	
30	00.924.432/0001-99	HOPI HARI	
31	00.938.574/0001-05	CONC RIO TER	MB
32	01.083.200/0001-18	NEOENERGIA	MB
33	01.104.937/0001-70	ELETROPAR	
34	01.417.222/0001-77	MRS LOGISTICA S.A.	MB
35	01.545.826/0001-07	GAFISA S.A.	NM
36	01.654.604/0001-14	CONCEPA	
37	01.838.723/0001-27	BRF SA	NM
38	01.851.771/0001-55	524 PARTICIP	MB
39	01.896.779/0001-38	CSU CARDSYSTEM S.A.	NM
40	01.917.705/0001-30	AES ELPA	
41	01.971.614/0001-83	ENCORPAR	
42	02.016.439/0001-38	RIO GDE ENER	
43	02.016.440/0001-62	AES SUL	
44	02.107.946/0001-87	TELEMAR PART	
45	02.117.801/0001-67	BONAIRE PART	MB
46	02.162.616/0001-94	UPTICK	MB
47	02.193.750/0001-52	GPC PARTICIPACOES S.A.	
48	02.222.736/0001-30	ECONORTE	
49	02.258.422/0001-97	INEPAR EQUIPAMENTOS E MONTAGENS S/A	N1
50	02.291.077/0001-93	PROMAN	MB
51	02.312.604/0001-07	DALETH PART	NM
52	02.351.144/0001-18	TEGMA	NM

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
53	02.387.241/0001-60	ALL AMERICA LATINA LOGISTICA S.A.	NM
54	02.390.206/0001-09	LF TEL	
55	02.397.080/0001-96	ITAPEBI	
56	02.415.408/0001-50	VIAOESTE	
57	02.429.144/0001-93	CPFL ENERGIA	NM
58	02.502.844/0001-66	ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA MALHA PAULISTA S.A.	MB
59	02.509.186/0001-34	TRIANGULOSOL	
60	02.509.491/0001-26	ECOVIAS	
61	02.535.295/0001-26	MAORI	MB
62	02.541.982/0001-54	ABRIL EDUCA	N2
63	02.558.115/0001-21	TIM PART S/A	NM
64	02.558.124/0001-12	EMBRATEL PAR	
65	02.558.157/0001-62	TELEF BRASIL	
66	02.724.983/0001-34	SANESALTO	
67	02.762.115/0001-49	MMX MINERACAO E METALICOS S.A.	NM
68	02.762.121/0001-04	SANTOS BRP	N2
69	02.796.775/0001-40	GAMA PART	MB
70	02.800.026/0001-40	KROTON	NM
71	02.846.056/0001-97	CCR SA	NM
72	02.916.265/0001-60	JBS	NM
73	02.919.555/0001-67	ARTERIS	NM
74	02.932.074/0001-91	HYPERMARCAS	NM
75	02.950.811/0001-89	PDG REALTY S.A. EMPREEND E PARTICIPACOES	NM
76	02.998.301/0001-81	GER PARANAP	
77	02.998.609/0001-27	AES TIETE	
78	03.014.553/0001-91	TRIUNFO PART	NM
79	03.025.305/0001-46	ROD COLINAS	
80	03.220.438/0001-73	EQUATORIAL	NM

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
81	03.303.999/0001-36	DTCOM - DIRECT TO COMPANY S.A.	
82	03.378.521/0001-75	LIGHT S/A	
83	03.467.321/0001-99	CEMAT	
84	03.601.314/0001-38	AGCONCESSOES	MB
85	03.758.318/0001-24	INVEPAR	MB
86	03.795.050/0001-09	TERMOPE	
87	03.853.896/0001-40	MARFRIG	NM
88	03.953.509/0001-47	CPFL GERACAO	
89	04.032.433/0001-80	CONTAX PARTICIPACOES S.A.	N2
90	04.065.791/0001-99	SENIOR SOL	MA
91	04.128.563/0001-10	BRASILIANA	
92	04.149.454/0001-80	ECORODOVIAS	NM
93	04.172.213/0001-51	CPFL PIRATIN	
94	04.310.392/0001-46	ANHANGUERA	NM
95	04.423.567/0001-21	ENEVA	NM
96	04.437.534/0001-30	UNIDAS	
97	04.752.991/0001-10	BIOMM	MA
98	04.781.143/0001-39	BAESA	
99	04.821.041/0001-08	METALFRIO SOLUTIONS S.A.	NM
100	05.336.882/0001-84	CACHOEIRA	MB
101	05.336.882/0001-84	TRAN PAULIST	N1
102	05.721.735/0001-28	WILSON SONS	
103	05.799.312/0001-20	V-AGRO	NM
104	06.164.253/0001-87	GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	N3
105	06.272.793/0001-84	CEMAR	MB
106	06.948.969/0001-75	LINX	NM
107	06.977.739/0001-34	TEMPO PART	NM



\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
108	06.981.176/0001-58	CEMIG GT	
109	06.981.180/0001-16	CEMIG DIST	
110	07.047.251/0001-70	COELCE	
111	07.206.816/0001-15	M.DIASBRANCO	NM
112	07.526.557/0001-00	AMBEV S/A	
113	07.620.094/0001-40	AFLUENTE	
114	07.689.002/0001-89	EMBRAER S.A.	NM
115	07.700.557/0001-84	BROOKFIELD INCORPORAÇÕES S.A.	NM
116	07.718.269/0001-57	SPRINGS	NM
117	07.820.907/0001-46	CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	NM
118	07.950.674/0001-04	CCX CARVÃO DA COLÔMBIA S.A.	NM
119	07.957.093/0001-96	ÓLEO E GÁS PARTICIPAÇÕES S.A.	NM
120	08.065.557/0001-12	TECNISA S.A.	NM
121	08.159.965/0001-33	CABAMBIENTAL	MA
122	08.294.224/0001-65	JHSF PARTICIPACOES S.A.	NM
123	08.312.229/0001-73	EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	NM
124	08.324.196/0001-81	COSERN	
125	08.364.948/0001-38	ALUPAR	N2
126	08.402.943/0001-52	GUARARAPES	
127	08.424.178/0001-71	TECELAGEM BLUMENAU	
128	08.439.659/0001-50	CPFL RENOVAV	NM
129	08.467.115/0001-00	CEEE-D	N1
130	08.534.605/0001-74	RENOVA	N2
131	08.560.444/0001-93	CELGPAR	
132	08.613.550/0001-98	BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	NM
133	08.684.547/0001-65	MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	NM
134	08.723.106/0001-25	BHG	NM

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
135	08.741.499/0001-08	PRUMO	NM
136	08.807.432/0001-10	ESTÁCIO	NM
137	08.811.643/0001-27	TRISUL S.A.	NM
138	08.873.873/0001-10	ECORODOVIAS	NM
139	08.887.330/0001-52	COSAN LTD	
140	08.904.552/0001-36	LAEP	
141	08.936.792/0001-12	IMC HOLDINGS	NM
142	08.943.312/0001-40	AGRENCO	
143	09.112.685/0001-32	OSX BRASIL S.A.	NM
144	09.295.063/0001-97	TECHNOS	NM
145	10.215.988/0001-60	LOCAMERICA	NM
146	10.333.320/0001-00	AFLUENTE T	
147	10.531.501/0001-58	CONC RAPOSO	
148	10.629.105/0001-68	HRT PARTICIPAÇÕES EM PETRÓLEO S.A.	NM
149	10.647.979/0001-48	RT BANDEIRAS	
150	10.678.505/0001-63	ROD TIETE	
151	10.760.260/0001-19	CVC BRASIL	NM
152	10.835.932/0001-08	CELPE	
153	10.841.050/0001-55	ECOPISTAS	
154	11.094.546/0001-75	MULTIPLUS	NM
155	11.395.624/0001-71	BR PHARMA	NM
156	11.423.623/0001-93	DUFY AG	
157	11.566.501/0001-56	TEREOS	NM
158	11.669.021/0001-10	QGEP PARTICIPAÇÕES S.A.	NM
159	11.992.680/0001-93	QUALICORP	NM
160	12.126.500/0001-53	REDENTOR	
161	13.324.184/0001-97	VIGOR FOOD	NM

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
162	13.788.120/0001-47	ELEKEIROZ S.A.	
163	14.212.464/0001-76	TGLT S.A	
164	14.388.520/0001-28	PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP.	
165	14.998.371/0001-19	J.MACEDO	
166	15.139.629/0001-94	COELBA	
167	15.141.799/0001-03	CIA FERRO LIGAS DA BAHIA - FERBASA	N2
168	15.527.906/0001-36	BIOSEV	NM
169	15.912.764/0001-20	SMILES	NM
170	16.404.287/0001-55	SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.	N1
171	16.590.234/0001-76	AREZZO	NM
172	16.614.075/0001-00	DIRECIONAL ENGENHARIA S.A.	NM
173	16.670.085/0001-55	LOCALIZA	NM
174	17.155.730/0001-64	CEMIG	N1
175	17.159.005/0001-64	TECELAGEM SÃO JOSE	
176	17.161.241/0001-15	MINASMAQUINAS S.A.	
177	17.162.082/0001-73	MENDES JUNIOR ENGENHARIA S.A.	
178	17.245.234/0001-00	CEDRO	N1
179	17.281.106/0001-03	COPASA	MB
180	19.526.748/0001-50	IND CATAGUAS	
181	21.255.567/0001-89	SANTANENSE	
182	22.266.175/0001-88	FERTILIZANTES HERINGER S.A.	NM
183	22.677.520/0001-76	COTEMINAS	
184	22.770.366/0001-82	TECTOY	
185	24.956.666/0001-86	CLARION	
186	24.962.466/0001-36	ALL - AMÉRICA LATINA LOGÍSTICA MALHA NORTE S.A.	MB
187	25.329.319/0001-96	WEMBLEY	
188	25.869.736/0001-21	CAF BRASILIA	

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
189	27.093.558/0001-15	MILLS ESTRUTURAS E SERVIÇOS DE ENGENHARIA S.A.	NM
190	28.152.650/0001-71	ECELSEA	
191	29.950.060/0001-57	NORTCQUIMICA	MA
192	30.540.991/0001-66	HAGA S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	
193	33.000.167/0001-01	PETROLEO BRASILEIRO S.A. PETROBRAS	
194	33.009.911/0001-39	SOUZA CRUZ	
195	33.014.556/0001-96	LOJAS AMERIC	
196	33.035.536/0001-00	JOAO FORTES ENGENHARIA S.A.	
197	33.041.260/0652-90	VIAVAREJO	N2
198	33.042.730/0001-04	CIA SIDERURGICA NACIONAL	
199	33.050.071/0001-58	AMPLA ENERG	
200	33.111.246/0001-90	TECNOSOLO ENGENHARIA S.A.	
201	33.113.309/0001-47	VALID SOLUÇÕES E SERV. SEG. MEIOS PAG. IDENT. S.A.	NM
202	33.161.340/0001-53	SERGEN SERVICOS GERAIS DE ENG S.A.	
203	33.200.049/0001-47	HOTEIS OTHON	
204	33.228.024/0001-51	WLM - INDUSTRIA E COMERCIO S.A.	
205	33.386.210/0001-19	SONDOTECNICA ENGENHARIA SOLOS S.A.	
206	33.412.081/0001-96	REFINARIA DE PETROLEOS MANGUINHOS S.A.	
207	33.467.572/0001-34	TEKNO S.A. - INDUSTRIA E COMERCIO	
208	33.592.510/0001-54	VALE S.A.	N2
209	33.611.500/0001-19	GERDAU S.A.	N2
210	33.937.681/0001-78	LATAM AIRLINES GROUP S.A.	
211	33.938.119/0001-69	CEG	
212	33.958.695/0001-78	UNIPAR CARBOCLORO S.A.	
213	35.791.391/0001-94	QUALITY SOFT	MA
214	42.150.391/0001-70	BRASKEM S.A.	N1
215	42.278.291/0001-24	LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	NM

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
216	43.185.362/0001-07	IGB S/A	
217	43.470.988/0001-65	EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	NM
218	43.776.517/0001-80	SABESP	
219	45.453.214/0001-51	PROFARMA	NM
220	46.014.635/0001-49	CONSTRUTORA LIX DA CUNHA S.A.	
221	47.508.411/0001-56	CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	N1
222	47.960.950/0001-21	MAGAZINE LUIZA	NM
223	49.263.189/0001-02	HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	NM
224	49.669.856/0001-43	LE LIS BLANC	NM
225	50.564.053/0001-03	BOMBRIL	
226	50.746.577/0001-15	COSAN	NM
227	50.926.955/0001-42	VULCABRAS	
228	51.128.999/0001-90	NUTRIPLANT INDUSTRIA E COMERCIO S.A.	MA
229	51.466.860/0001-56	SAO MARTINHO	NM
230	51.928.174/0001-50	PLASCAR PARTICIPACOES INDUSTRIAIS S.A.	
231	52.548.435/0001-79	JSL	NM
232	52.736.840/0001-10	CERAMICA CHIARELLI S.A.	
233	53.113.791/0001-22	TOTVS	NM
234	53.790.218/0001-53	LA FONTE TEL	
235	54.526.082/0001-31	ITAUTEC	
236	56.643.018/0001-66	EUCATEX S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	N1
237	56.720.428/0001-63	INDUSTRIAS ROMI S.A.	NM
238	56.806.656/0001-51	M G POLIESTER S.A.	
239	56.992.423/0001-90	BIC MONARK	
240	56.994.924/0001-05	PRO METALURG	
241	58.119.199/0001-51	ODONTOPREV	NM
242	59.104.513/0001-95	AUTOMETAL S.A.	NM

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
243	59.105.999/0001-86	WHIRLPOOL	
244	60.398.369/0004-79	PARANAPANEMA S.A.	NM
245	60.444.437/0001-46	LIGHT	NM
246	60.476.884/0001-87	MAHLE-METAL LEVE S.A.	NM
247	60.500.139/0001-26	SARAIVA LIVR	N2
248	60.543.816/0001-93	JEREISSATI	
249	60.643.228/0001-21	FIBRIA CELULOSE S.A.	NM
250	60.651.809/0001-05	SUZANO HOLDING S.A.	
251	60.840.055/0001-31	FLEURY	NM
252	60.851.615/0001-53	BARDELLA S.A. INDUSTRIAS MECANICAS	
253	60.884.319/0001-59	NORDON INDUSTRIAS METALURGICAS S.A.	
254	60.894.730/0001-05	USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.-USimINAS	N1
255	60.933.603/0001-78	CESP	N1
256	61.022.042/0001-18	CONSTRUTORA ADOLPHO LINDENBERG S.A.	
257	61.065.298/0001-02	MANGELS INDUSTRIAL S.A.	N2
258	61.065.751/0001-80	ROSSI RESIDENCIAL S.A.	NM
259	61.067.161/0001-97	NADIR FIGUEI	
260	61.079.117/0001-05	ALPARGATAS	N1
261	61.082.004/0001-50	ESTRELA	
262	61.084.984/0001-20	BRASMOTOR	
263	61.088.894/0001-08	CAMBUCI	
264	61.092.037/0001-81	ETERNIT S.A.	NM
265	61.101.895/0001-45	SANTHER FAB DE PAPEL STA THEREZINHA S.A.	
266	61.156.113/0001-75	IOCHPE MAXION S.A.	NM
267	61.156.931/0001-78	SIDERURGICA J. L. ALIPERTI S.A.	
268	61.189.288/0001-89	LOJAS MARISA	NM
269	61.374.161/0001-30	BAUMER S.A.	

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
270	61.410.395/0001-95	FIBAM COMPANHIA INDUSTRIAL	
271	61.584.140/0001-49	REDE ENERGIA	
272	61.585.865/0001-51	RAIADROGASIL	NM
273	61.695.227/0001-93	ELETROPAULO	N2
274	61.856.571/0001-17	COMGAS	
275	62.002.886/0001-60	SÃO PAULO TURISMO	
276	67.010.660/0001-24	RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.	NM
277	67.571.414/0001-41	VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S.A.	NM
278	67.620.377/0001-14	MINERVA	NM
279	71.673.990/0001-77	NATURA	NM
280	73.178.600/0001-18	CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREENDE E PART	NM
281	76.255.926/0001-90	IGUACU CAFE	
282	76.483.817/0001-20	COPEL	N1
283	76.484.013/0001-45	SANEPAR	
284	76.500.180/0001-32	CIA PROVIDENCIA INDUSTRIA E COMERCIO	NM
285	76.535.764/0001-43	OI	N1
286	78.588.415/0001-15	CACIQUE	
287	78.876.950/0001-71	CIA HERING	NM
288	80.227.184/0001-66	METALGRAFICA IGUACU S.A.	
289	81.243.735/0001-48	POSITIVO INF	NM
290	82.373.077/0001-71	BEMATECH	NM
291	82.508.433/0001-17	CASAN	NM
292	82.636.986/0001-55	TEKA	
293	82.640.558/0001-04	KARSTEN	
294	82.640.632/0001-84	LOJAS HERING	
295	82.641.325/0001-18	CREMER	NM
296	82.643.537/0001-34	ELECTRO ACO ALTONA S.A.	

\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
297	82.981.812/0001-20	BUETTNER	
298	82.981.929/0001-03	SCHLOSSER	
299	82.982.075/0001-80	TEX RENAUX	
300	83.475.913/0001-91	PORTOBELLO S.A.	NM
301	83.878.892/0001-55	CELESC	N2
302	84.208.123/0001-02	DOC IMBITUBA	
303	84.429.695/0001-11	WEG S.A.	NM
304	84.683.374/0001-49	TUPY S.A.	NM
305	84.683.408/0001-03	DOHLER	
306	84.683.671/0001-94	WETZEL S.A.	
307	84.693.183/0001-68	SCHULZ S.A.	
308	85.778.074/0001-06	METALURGICA RIOSULENSE S.A.	
309	86.550.951/0001-50	RENAR	NM
310	87.456.562/0001-22	JOSAPAR	
311	88.610.126/0001-29	FRAS-LE S.A.	N1
312	88.610.191/0001-54	MUNDIAL	
313	88.611.835/0001-29	MARCOPOLO S.A.	N2
314	88.613.658/0001-10	PETTENATI	
315	89.096.457/0001-55	SLC AGRICOLA	NM
316	89.463.822/0001-12	LUPATECH S.A.	NM
317	89.637.490/0001-45	KLABIN S.A.	N2
318	89.723.993/0001-33	CONSTRUTORA SULTEPA S.A.	
319	89.850.341/0001-60	GRENDENE	NM
320	90.076.886/0001-40	MINUPAR	
321	90.441.460/0001-48	UNICASA	NM
322	91.333.666/0001-17	RECRUSUL S.A.	
323	91.820.068/0001-72	ÉVORA S.A.	



\*\* (NM) Cia. Novo Mercado; (N1) Nível 1 de Governança Corporativa; (N2) Nível 2 de Governança Corporativa; (MA) Bovespa Mais; (MB) Cia. Balcão Org. Tradicional.

<b>Seq</b>	<b>CNPJ</b>	<b>Empresa</b>	<b>Segmento de Governança**</b>
324	91.983.056/0001-69	KEPLER WEBER S.A.	
325	92.012.467/0001-70	GRAZZIOTIN	
326	92.660.570/0001-26	TREVISA INVESTIMENTOS S.A.	
327	92.665.611/0001-77	DIMED	
328	92.690.783/0001-09	METALURGICA GERDAU S.A.	N1
329	92.715.812/0001-31	CEEE-GT	N1
330	92.749.225/0001-63	HERCULES	
331	92.781.335/0001-02	FORJAS TAURUS S.A.	N3
332	92.791.243/0001-03	CELULOSE IRANI S.A.	
333	92.825.900/0001-96	DHB INDUSTRIA E COMERCIO S.A.	
334	92.859.974/0001-43	ALTUS SISTEMA DE AUTOMAÇÃO S.A.	MA
335	92.929.520/0001-00	SPRINGER	
336	95.426.862/0001-97	EXCELSIOR	
337	97.191.902/0001-94	ODERICH	
333	97.837.181/0001-47	DURATEX S.A.	NM