

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO



Avaliação da Rotatividade dos Auditores Independentes

Juliano Assunção

Vinicius Carrasco

Departamento de Economia

Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Abril, 2008

Conteúdo

Sumário Executivo.....	4
I Arcabouço Teórico.....	8
I.1 Auditoria em um Sistema de Governança.....	8
I.2 Como avaliar a Política de Rodizio de Auditores Independentes? .	16
II Experiência Internacional.....	17
III A Legislação sobre Rotatividade de Auditores no Brasil.....	18
IV Rotatividade de Auditores e a Qualidade das Demonstrações Contábeis.....	20
IV.1 Metodologia.....	20
IV.2 Dados.....	23
IV.3 Resultados.....	25
IV.3.1: Efeito da Política sobre a Probabilidade de Ressalva.....	27
IV.3.2 Efeito da Política sobre as Revisões.....	30
IV.3.3 Efeito da Política sobre uma Medida de Transparência.....	33
V Impressões coletadas em Entrevistas.....	34
V.1 Componentes de Custo.....	35
V.2 Mecanismos Alternativos.....	37

VI Possíveis Desenhos Regulatórios Alternativos	38
VII Rotatividade de Auditores e o Mercado de Auditoria.....	40
Bibliografia	44
Apêndice (Relação de Presentes às Reuniões)	45

Sumário Executivo

Este relatório apresenta e discute os resultados referentes ao projeto de avaliação da política de rodízio de auditores independentes.

Acreditamos que a avaliação do rodízio deva envolver duas questões. A primeira refere-se à mensuração dos potenciais efeitos do rodízio sobre a efetividade da auditoria. Em havendo efeitos positivos, os mecanismos de governança que utilizam auditoria como insumo serão mais efetivos, o que trará ganhos para o mercado de capitais.

A segunda questão refere-se aos potenciais custos associados ao rodízio e à análise de políticas alternativas potencialmente mais eficientes (isto é, menos custosas), que possam aumentar a efetividade da auditoria. Com o objetivo de tratar de ambas as questões, o projeto consta de duas partes.

Na primeira parte, documentamos os efeitos do rodízio sobre três medidas de efetividade de auditoria. Mais especificamente, usando informações contidas em 5000 DFPs (Demonstrativo Financeiro Padrão) referentes aos exercícios de 1999 a 2006, estimamos o efeito da troca de auditor *induzida* pelo rodízio sobre (i) a probabilidade do auditor fazer uma ressalva ao Demonstrativo, (ii) o montante de revisão de exercício nas contas de Ativo Total e Créditos e (iii) a fração de rubricas facultativas que passam a ser reportadas – uma medida de transparência.

Os resultados são os seguintes. Para as empresas listadas na BOVESPA, a troca de auditor *induzida* pelo rodízio (i) aumenta em 39% a chance de uma ressalva ser feita ao Balanço, que passa de 17.3% para 24.1%, (ii) induz, no período de troca, uma revisão de 1.8%, para baixo, dos ativos

e de 2.4%, para cima, na conta de crédito reportados em balanço e auditados no período anterior e (iii) um aumento de 6% no número de contas facultativas que passam a ser reportadas. Os números indicam que o rodízio tem impacto positivo e estatisticamente significativo sobre o processo de auditoria para as empresas listadas. Como auditoria é um insumo para uma série de mecanismos de governança, os resultados sugerem que o rodízio aumenta a efetividade desses mecanismos. Os resultados para as empresas não listadas na BOVESPA não foram estatisticamente significativos.

Na segunda parte, realizamos uma série de entrevistas com diferentes participantes do mercado capitais, direta ou indiretamente envolvidos com o problema. O objetivo foi colher impressões acerca do rodízio. Em particular, enquanto a análise dos dados nos permitiu obter medidas quantitativas a respeito de benefícios do rodízio, as entrevistas desempenharam, entre outros, o papel de nos informar a respeito de custos percebidos pelos agentes e de alternativas ao rodízio.

Do ponto de vista das empresas auditadas, três tipos de custo parecem relevantes. O primeiro diz respeito ao custo do tempo do alto corpo gerencial dispendido no atendimento de demandas de uma nova empresa de auditoria, na sua busca de compreensão acerca dos negócios da empresa e de seus mecanismos de controle interno. Há relatos de que esse “custo de energia executiva” é substancial. O rodízio de auditores faz com que tais custos sejam incorridos a cada troca.

O segundo diz respeito ao fato de o rodízio potencialmente obrigar uma empresa com operações no exterior a ter duas empresas distintas (uma no Brasil, outra no exterior) auditando suas operações. Custos substanciais de *coordenação* podem advir dessa necessidade. Caso não queiram incorrer nesses custos, a empresa, ao decidir por manter

uma única empresa de auditoria para operações internas e externas, empresa deverá rodar seus auditores no exterior, o que nos remete ao custo operacional reportado acima.

O terceiro, especialmente relevante para empresas de grande porte, refere-se ao fato de haver um número pequeno de empresas de auditoria com escala para servir tais empresas. Como reportado por alguns entrevistados, num período de cinco anos, algumas operações de aquisição e a contratação de uma empresa de auditoria como consultora, por exemplo, podem *inviabilizar*, dado o pequeno número de grandes empresas de auditoria, o cumprimento da obrigação de se trocar de auditor.

Do ponto de vista das empresas de auditoria, uma questão levantada e que nos pareceu relevante foi a necessidade de investimento específico no treinamento de auditores. O rodízio, ao introduzir incerteza quanto à existência ou não do cliente, ameaça a recuperação deste investimento. Sem a recuperação do investimento, as firmas de auditoria investirão menos que o socialmente desejado em formação, o que é ineficiente, além de poder trazer riscos ao sistema.

Nossa análise de dados mostra que há benefícios claros de se criar um mecanismo que monitore auditores. Acreditamos que um mecanismo de monitoramento de auditores deva ser parte de um sistema de governança. O rodízio apresenta *uma* forma específica de se monitorar auditores. Há duas razões pelas quais achamos que deva-se procurar (e avaliar) *outras* formas, potencialmente mais eficientes, de monitoramento de auditores

Primeiramente, como descrevemos acima, os custos associados ao rodízio e reportados pelos participantes de mercado parecem ser substanciais. Em segundo lugar, a despeito do fato de que as questões

relativas à governança são comuns, há poucos exemplos no mundo de países que adotam uma legislação de troca obrigatória de *empresa* de auditores. Isso sugere que, na maior parte dos casos, mecanismos alternativos foram utilizados. Adicionalmente, o maior exemplo entre aqueles que adotam o rodízio, a Itália, exige mudança de empresas a cada 9 anos, período substancialmente mais longo do que o estabelecido pela legislação brasileira.

Dois mecanismos alternativos ao rodízio que acreditamos que possam ser efetivos e que podem ser estabelecidos conjuntamente são: (i) a troca de equipe ao invés da troca de empresas de auditoria e (ii) o estabelecimento de comitês de auditoria dentro das empresas.

A troca de sócio/equipes pode vir a trazer efeitos semelhantes de renovação e estímulo sobre auditoria que o rodízio de firmas traz sem, no entanto, os custos reportados acima. Do ponto de vista dos benefícios, acreditamos que o rodízio de equipes será tão mais eficiente quanto maiores forem as obrigações (legais e pecuniárias) do sócio *responsável* pela equipe *vis a vis* à *empresa* de auditoria.

O comitê de auditoria, por sua vez, pode vir a ser, nos moldes do previsto na legislação americana, responsável pelo *apontamento* e *supervisão/monitoramento* de auditores externos. Tal comitê deve ter membros externos independentes (com obrigações legais) com mandatos fixos. De fato, pode-se tentar implantar um rodízio de membros independentes – o que pode trazer benefícios associados à rotação como o que estimamos neste trabalho –, onde algum tipo de sobreposição é mantida com o objetivo de não se perder “memória”.

Como o estabelecimento de um comitê de auditoria com membros externos independentes, bem remunerados, e que sejam reconhecidamente competentes na área de auditoria pode vir a trazer

custos substanciais a uma parcela grande das empresas, pode-se exigir que, a partir de determinado tamanho, empresas sejam obrigadas a constituir um comitê de auditoria e sejam obrigadas a rodar equipes, enquanto que empresas menores se submetam ao rodízio de firmas.

De fato, tal fragmentação é compatível com a percepção de que (i) grande parte dos custos associados ao rodízio tendem a ser substancialmente maiores para as grandes empresas, enquanto (ii) firmas menores podem não ser capazes de incorrer no custo de se constituir um comitê de auditoria *de facto*.

Como nenhuma das políticas acima (rodízio de equipes e constituição de comitês de auditoria) foi implantada de maneira obrigatória nas empresas em nosso universo de análise, uma avaliação *quantitativa* de seus efeitos e desempenho como substitutos do rodízio não pôde ser feita.

Nosso trabalho também avalia o efeito do rodízio sobre a estrutura de mercado de auditoria no Brasil. Não parece haver relação entre os movimentos relevantes nesse mercado e o rodízio.

I Arcabouço Teórico

I.1 Auditoria em um Sistema de Governança

Uma firma pode ser entendida como um intrincado conjunto de contratos envolvendo as múltiplas partes com as quais ela se relaciona. As negociações entre acionistas majoritários, acionistas minoritários, credores, fornecedores, clientes, empregados e o corpo gerencial são exemplos deste nexo de contratos.

Regras de governança corporativa podem ser vistas como o resultado deste processo de negociação entre estes diversos constituintes da firma. A necessidade de desenho de instrumentos de governança corporativa surge dos potenciais conflitos de interesses entre as ações tomadas pelo corpo gerencial e as distintas partes interessadas. Em essência, governança corporativa lida com formas de fazer com que, numa corporação, as decisões tomadas pelos gestores estejam alinhadas, mesmo que de forma imperfeita, com os objetivos dos entes que a permeiam.

Um caso típico de conflito de interesses surge da separação de propriedade (investidores externos) e controle (corpo gerencial) nas corporações. Outro exemplo relevante decorre do conflito entre o acionista controlador e a gerência com o intuito de expropriar parte da renda a ser auferida pelos acionistas minoritários.

O interesse pela governança corporativa tornou-se proeminente ao longo das duas últimas décadas devido a diferentes razões: ondas de privatizações ocorridas em várias partes do mundo, reformas dos fundos de pensão e aumento da poupança privada, as ondas de ofertas hostis dos anos 80, a desregulamentação e integração do mercado de capitais, a crise asiática de 1997 que trouxe a tona questões de governança nestes países, a série de escândalos corporativos nos EUA e etc.

A seguir, encontra-se uma descrição das principais formas de monitoramento implicadas por diferentes instrumentos de governança (veja Becht, Bolton e Röell 2002 para maiores detalhes). Entre elas encontram-se mecanismos que amarram a atuação dos gerentes, mecanismos de monitoramento de suas ações e mecanismos que procuram alinhar os seus interesses com os dos acionistas. Tais mecanismos são substitutos: quanto mais bem desenhados os

instrumentos de monitoramento e de incentivo, menor a necessidade de que instrumentos de amarra sejam utilizados e vice-versa. Durante toda a discussão, colocaremos ênfase no papel a ser desempenhado pela auditoria em cada um dos mecanismos de governança.

(i) Contratos de Incentivo

Uma forma de se alinhar os incentivos de gerentes com os dos proprietários é fazer com que os ganhos dos primeiros estejam condicionados aos ganhos dos últimos. Pagamentos contingentes a resultados como participação nos lucros, opções sobre ações da firma, entre outros, cumprem este papel.

Contratos de incentivo, no entanto, criam oportunidades para que, por exemplo, os gerentes manipulem números contábeis ou oportunidades de investimentos, de forma a extrair os benefícios de tais contratos independentemente do real desempenho da empresa. Conseqüentemente, para evitar tal manipulação e, portanto, para que contratos de incentivos sejam efetivos, é indispensável que o processo de auditoria seja rigoroso e efetivo. Pode-se supor, portanto, que um processo de auditoria efetivo é um insumo indispensável para que contratos de incentivo sejam efetivos num sistema de governança.

(ii) Investidores Institucionais

Financiadores com pequena participação em uma empresa têm poucos incentivos a monitorar a companhia que financiam. De fato, ao fazê-lo, o benefício obtido é disperso entre todos os outros proprietários, enquanto o custo é totalmente incorrido por quem monitorou. Um problema de ação coletiva emerge.

No entanto, se o financiador tiver participação grande sobre a empresa, os benefícios de monitorar serão grandes. É comum, portanto,

atribuir-se a grandes investidores (como bancos e fundos de pensão) papel relevante num sistema de governança bem desenhado.¹ Uma das vantagens do maior ativismo por grandes investidores institucionais consiste no fato de que estes gestores teriam menos incentivos para realizar ações que impliquem em ganhos privados (*self-dealing*) em detrimento do desempenho operacional da firma.

Os investidores institucionais podem desempenhar um papel de monitoramento de maneira eficiente. Esta eficiência está relacionada ao fato de que os investidores institucionais podem concentrar em um único agente os custos associados ao monitoramento, uma vez que em sua ausência estes teriam que ser incorridos individualmente por cada um dos cotistas ou depositantes.

A efetividade do papel de monitores desempenhado por investidores institucionais é maior quanto melhor o processo de auditoria, dado que o último é uma das formas pelas quais tais investidores têm acesso às decisões e resultados gerenciais.

(iii) Acionista/Bloco Controlador:

A existência da figura do acionista controlador (ou de um bloco de controle) é benéfica no sentido em que a grande participação assumida por este aumenta a atratividade da atividade de monitoramento, uma vez que os ganhos de produtividade obtidos pelo melhor controle sobre a gerência serão amplamente auferidos pelo controlador.

¹ Na Alemanha e Japão, por exemplo, grandes bancos cumprem papel importantíssimo de monitores.

Se benéfico por um lado, a existência de grandes investidores pode ser prejudicial a pequenos investidores quando aqueles, em conluio com a gerência da firma, tomam ações que visem o aumento do benefício privado em detrimento dos interesses gerais da firma. Mais uma vez, o processo de auditoria é fundamental na detecção de possíveis transações maléficas a minoritários exercidas por majoritários. Pode-se supor, então, que os acionistas controladores e um processo de auditoria efetivo são complementares em um sistema de governança.

(iv) Conselhos de Administração e Fiscais e Conselhos de Auditoria:

Uma forma adicional de se lidar com o problema de ação coletiva entre financiadores dispersos é o monitoramento do corpo gerencial por um Conselho de Administração ou por um Conselho Fiscal. Mais uma vez, a efetividade do papel de monitores desempenhado por estes conselhos é maior quanto melhor o processo de auditoria, dado que o último é uma das formas pelas quais os conselheiros têm acesso a resultados gerenciais. Conselhos de Administração e Fiscal e a efetividade da auditoria são complementares em qualquer sistema de governança.²

Em resposta aos escândalos corporativos do início dos anos 2000, mudanças legislativas (Sarbanes-Oxley) e regulatórias (novas diretrizes de governança para as empresas listadas na NY Exchange) introduziram a obrigatoriedade de empresas americanas constituírem comitês independentes de auditoria, que sejam única e exclusivamente responsáveis pelo apontamento e supervisão de auditores externos.³

Obviamente, tal comitê deve induzir um processo de auditoria mais efetivo. Do ponto de vista do objeto de estudo deste trabalho, não é

² Evidências anedóticas de tal complementaridade abundam. Como um exemplo, o Ato Sarbanes-Oxley de 2002 e as novas Regras de Governança Corporativa da Bolsa de Valores de Nova Iorque especificam requerimentos de que os Conselhos de Administração tenham um comitê exclusivamente responsável pela seleção, compensação e avaliação de auditores externos.

³ No Brasil, a Resolução 3081 do Banco Central obriga instituições financeiras com patrimônio superior a determinado valor a constituírem comitês independentes de auditoria.

claro se os comitês de auditoria são complementares ou substitutos à política de *rodízio*.

Por um lado, pode se tentar implantar um rodízio de membros independentes do comitê de auditoria, ao invés do rodízio de empresas de auditoria. Por outro, pode ser que a obrigatoriedade de se rodar a empresa force os membros do comitê a se manter a par de, por exemplo, procedimentos de auditoria externa com maior frequência, fazendo com que seu trabalho seja mais efetivo. Parece-nos que a complementaridade ou substitutabilidade de comitês de auditoria e o rodízio de empresas é uma questão empírica a ser respondida.

(v) Oferta Hostil (*Takeovers*):

Em uma oferta hostil o investidor agressor faz uma oferta de comprar todas ou uma fração das ações em circulação no mercado a um dado preço. A oferta hostil é bem sucedida quando o agressor obtém ao menos 50% das ações com direito a voto e, portanto, assume o controle da firma. Com esta posição o investidor conseguirá substituir os membros do conselho assumindo representatividade majoritária e, conseqüentemente, poderá substituir o presidente e a diretoria da firma.

Ameaças de ofertas hostis são eficazes enquanto mecanismos de controle sobre gerência, na medida em que representam um risco constante de substituição de um corpo gerencial ineficiente.

Para que uma possível ineficiência gerencial seja observada com menos imperfeições é fundamental a realização de um bom processo de auditoria que revele de fato a real situação dos demonstrativos financeiros da empresa. Neste sentido, pode-se supor que ofertas hostis e auditoria são mecanismos complementares.

(vi) Financiamento por Dívida:

Um contrato de dívida determina que, em troca de financiamento, um investidor deve receber um fluxo pré-especificado de pagamentos. Caso a empresa tomadora de empréstimo falhe em cumprir este compromisso, o financiador tem direito a se apossar de determinados ativos, ou mesmo levar a firma à bancarrota.

Os efeitos destes arranjos contratuais sobre o comportamento dos gerentes são óbvios.

Primeiramente, quando as firmas que gerenciam estão em processo de falência, seus empregos tendem a ser menos estáveis. Isto faz com que os gerentes pensem duas vezes antes de tomar ações que possam conduzir a estados de inadimplência. Em geral, tais ações são as que um sistema de governança eficiente quer evitar.

Segundo, a necessidade de sistematicamente transferir recursos da firma para detentores de dívida faz com que o corpo gerencial não tenha caixa livre à disposição. Caixa livre pode majorar os incentivos para que maus investimentos sejam feitos, ou mesmo que gerentes se apropriem de recursos da firma.

Um custo óbvio causado por financiamento por dívida é que, da mesma forma que ele potencialmente impede que maus investimentos sejam feitos, ele também pode impedir que *bons* projetos de investimentos sejam levados a cabo. Tal custo pode ser não desprezivo. Isto é obviamente ruim para os proprietários das empresas e para a sociedade em geral.

A forma pela qual dívida disciplina gerentes parece ser independente do processo de auditoria. Trata-se, então, de substitutos.

I.2 Como avaliar a Política de Rodízio de Auditores Independentes?

Da discussão feita na seção acima, temos que um processo efetivo de auditoria é um insumo indispensável para a maior parte dos mecanismos de governança.

Isso sugere que uma forma bem definida de se tratar da questão do rodízio de auditores é a seguinte. Primeiro, deve-se investigar se há evidências empíricas que sugiram que o rodízio de auditores aumenta a efetividade da auditoria. Em havendo tais evidências, saberemos que os mecanismos de governança que dependem de auditoria serão mais efetivos, o que trará ganhos de eficiência para mercado de capitais.

A segunda questão a ser respondida é se, em comparação com o rodízio, há formas alternativas mais eficientes (isto é, menos custosas) de se melhorar o processo de auditoria. Uma resposta precisa a essa questão deve envolver uma discussão acerca dos *custos* trazidos pelo rodízio e da efetividade de políticas *alternativas* ao rodízio de auditores na melhora das práticas de auditoria.

Neste relatório, respondemos de maneira afirmativa à primeira questão: para três diferentes medidas de qualidade de demonstrações contábeis, encontramos efeitos estatisticamente significativos associados a uma troca de auditor induzida pelo rodízio.

Quanto à segunda questão, os dados à nossa disposição não nos permitem respondê-la de forma *quantitativa*. Utilizamos nossas percepções e aquelas coletadas nas entrevistas para sugerir potenciais custos associados ao rodízio e alguns mecanismos alternativos a eles.

II Experiência Internacional

Há poucos exemplos no mundo de países que adotam uma legislação de troca obrigatória de *empresa* de auditores. De acordo com Gietzmann e Sen (2002), em adição ao Brasil, somente Itália, Áustria (troca após 6 anos e mínimo de 1 ano para re-contratação) e Grécia que só exige rotação de auditores para empresas estatais.⁴

A Itália é o país cujo rodízio dura há mais tempo. De fato, em 1975, já no ano seguinte ao estabelecimento da Comissão Nacional para Companhias Listadas e a Bolsa de Valores (*Commissione Nazionale per lè Società e la Borsa*, CONSOB), estabeleceu-se um limite ao tempo máximo para o qual um auditor externo poderia auditar uma determinada empresa. O tempo máximo foi estabelecido em três anos, com a possibilidade de se isentar a empresa da troca por, no máximo, duas vezes. Portanto, em princípio, uma empresa deve trocar de auditor a cada 9 anos. A empresa de auditoria só pode ser re-contratada depois de três anos.

O sistema italiano, no entanto, faz com que isso não ocorra para todo o universo de empresas. De acordo com Mauri (1995), há duas formas pelas quais uma empresa listada na Itália podem ser auditada. A auditoria pode ser realizada pelo *Collegio Sindacale* – uma espécie de conselho de auditores internos e diretores não executivos – e por auditores externos.

⁴ A Espanha instituiu o rodízio de empresas de auditores em 1989, mas retirou tal exigência em 1995, sob o argumento de que os custos de aprendizado resultantes de tal política eram substanciais. Carrera, Gomes-Aguilar, Humphrey e Ruiz-Barbadillo (2007) argumentam que o rodízio de firmas de auditoria nunca foi de fato implantado na Espanha.

Todas as companhias públicas limitadas devem ser auditadas pelo *Collegio Sindacale*. No entanto, somente as empresas listadas em bolsas também devem ser auditadas por auditores externos. Como o rodízio só se aplica a auditores externos, somente um subgrupo das empresas italianas está sujeito a ele. (Mauri (1995) estima que somente 2% de todas as empresas).

Entre os países que adotam uma política de se rodar auditores, a maioria adota o rodízio de *equipes*. Exemplos são Estados Unidos, França, Inglaterra, Japão, Alemanha, entre outros.

III A Legislação sobre Rotatividade de Auditores no Brasil

A Instrução número 308, de 1999, da CVM, que substituiu as Instruções números 216, de 1994, e 2 275, de 1998, estabelece as regras para o registro e atuação de auditores independentes no âmbito do mercado mobiliário.

No que se refere à atuação do auditor independente, os pontos centrais da instrução pretendem garantir sua independência frente à empresa auditada e qualidade de sua auditoria. Entre outras restrições, a instrução impede que auditores independentes prestem serviço de consultoria à empresa auditada e que mantenham títulos mobiliários da mesma (ou de controladas). Adicionalmente, prescreve a implantação na empresa auditada, por parte do auditor independente, de um programa interno de controle de qualidade, além de uma avaliação externa, feita por pares, a ser enviada à CVM. A instrução também prescreve penalidades (como advertências, multas e suspensão e cancelamento de registro) para o caso de má atuação.

Parte fundamental deste conjunto de regras é a obrigação, por parte da empresa auditada, de trocar o auditor independente (pessoa física e pessoa jurídica) a cada período de 5 anos. O auditor substituído depois de cinco anos só poderá ser recontratado depois de três anos. Mais precisamente, o artigo 31 da Instrução 308 estabelece que:

“O Auditor Independente - Pessoa Física e o Auditor Independente - Pessoa Jurídica não podem prestar serviços para um mesmo cliente, por prazo superior a cinco anos consecutivos, contados a partir da data desta Instrução, exigindo-se um intervalo mínimo de três anos para a sua recontração.” (artigo 31, Instrução CVM número 308, 1999)

A regra pretende evitar o relacionamento prolongado entre auditor e auditada, que pode diminuir a independência do primeiro em relação ao segundo na execução de seu trabalho.

A CVM não é o único órgão regulador a exigir a rotatividade dos auditores independentes. O Banco Central instituiu a obrigatoriedade de instituições financeiras rodarem em 1996. Tal obrigatoriedade foi mantida na resolução 3081, de 2003.⁵

Em adição ao rodízio, a Resolução 3081 (capítulo V) obriga instituições financeiras com patrimônio equivalente superior a R\$ 200 milhões a constituírem comitês independentes de auditoria. Estes comitês são responsáveis pelo apontamento e supervisão de auditores externos. Como seus membros têm mandato fixo, em adição ao rodízio de auditores, há uma rotatividade no comitê de auditoria.

⁵ O rodízio para instituições financeiras foi suspenso pelo Conselho Monetário Nacional até Dezembro de 2008.

Como discutido acima, do ponto de vista teórico, uma comitê de auditoria pode ser complementar ou substituto ao rodízio. Como nossa análise não inclui instituições financeiras e o requerimento de um comitê de auditoria não foi implantado pela CVM, nossos dados não nos permitem inferir se a instituição de um comitê de auditoria é uma alternativa ou um instrumento complementar ao rodízio.

IV Rotatividade de Auditores e a Qualidade das Demonstrações Contábeis

Nesta seção, apresentamos os resultados de nosso trabalho empírico. Iniciaremos com uma breve digressão a respeito da metodologia que utilizaremos. Em seguida, descreveremos os dados. A última subseção descreve os resultados obtidos.

IV.1 Metodologia

Nosso objetivo é avaliar o impacto da implantação da Política de Rodízio de Auditores sobre medidas de qualidade de demonstrações contábeis. Do ponto de vista metodológico, a avaliação desse impacto envolve uma questão fundamental, associada à construção de um contra-factual. Para se avaliar o efeito do rodízio sobre a qualidade das demonstrações contábeis, é importante estimar o que *teria* acontecido com as demonstrações de uma dada empresa caso o rodízio não tivesse sido implantado. Dessa forma, pode-se averiguar os efeitos diretos e indiretos do rodízio sobre a efetividade da auditoria.

O experimento ideal deveria envolver a análise das demonstrações de uma mesma empresa, em um dado instante de tempo, sob dois regimes distintos: com e sem a obrigatoriedade do rodízio. Não é possível fazer esse experimento, uma vez que, em um dado momento do tempo, as

empresas estão submetidas ou não ao rodízio. Utilizaremos, no entanto, uma metodologia que emula o experimento ideal.

Mais precisamente, dada uma medida y de qualidade de demonstração contábil, um vetor X de características observáveis das empresas, nosso interesse será em testar se:

$$E(y | troca\ induzida, X) \neq E(y | não\ houve\ troca\ induzida, X).$$

Isto é, queremos testar se, controlando-se para variáveis observáveis, a troca induzida pelo rodízio afeta a medida y .

Para efetuar esse teste, usamos a seguinte especificação econométrica:

$$E(y_{it}) = \alpha \cdot troca_{it} + \gamma_i + \phi_{audit(i)} + \beta X_{it},$$

onde y_{it} é uma medida de qualidade contábil da empresa i no período t , X_{it} é um vetor de características observáveis (exemplos: alavancagem, tamanho) da empresa i no período t , e $troca_{it}$ é uma variável binária, que toma o valor 1 se a firma i trocou de auditor no período t e essa troca foi induzida pelo rodízio e toma o valor 0 se a firma não trocou de auditor, ou se a troca não foi induzida pelo rodízio.

Todas características não observadas das empresas e que não variam no tempo estão captadas no parâmetro γ_i . Da mesma forma, todas as características não observadas dos auditores, que não variam no tempo, e que afetam a forma pela qual eles auditam a firma i estão captadas no parâmetro $\phi_{audit(i)}$.

Deve-se ler a equação (1) da seguinte forma. O valor esperado da medida de qualidade contábil da empresa i , no período t , depende

de (i) características observadas da empresa i , no período t , (ii) características não observadas, mas constantes no tempo, da firma i , (iii) de características não observadas, mas constantes no tempo, do auditor quando auditando a empresa i e, finalmente, (iv) da troca de auditor induzida pelo rodízio. Com essa especificação, nossa estimativa do efeito da política de rodízio é captada pela estimativa de α .

Vale ressaltar que o ambiente empírico com o qual nos deparamos é bastante favorável.

Por um lado, observamos em nossa amostra uma mesma empresa ao longo do tempo e também uma mesma empresa de auditoria auditando, ao longo do tempo, diferentes empresas. Com isso, podemos isolar o efeito da troca de auditores induzida pelo rodízio de quaisquer outras características das empresas ou do auditor que afetem a medida de qualidade contábil y ; todos esses efeitos estarão captados em γ_i e $\phi_{audit(i)}$, respectivamente. Portanto, a análise está livre da influência de idiosincrasias presentes nas práticas contábeis de cada empresa em relação às demais, devido ao seu ramo de atuação, filosofia de gestão ou práticas de governança, por exemplo, na medida em que essas questões são relativamente constantes ao longo do tempo. De forma análoga, se o novo auditor introduzido pelo rodízio apresenta peculiaridades metodológicas que o distingue das demais empresas de auditoria, isso não interfere na estimativa do efeito da política de rodízio, pois é capturado por $\phi_{audit(i)}$.

Por outro lado, todos os fatores que afetem homogeneamente todas as firmas em nosso universo de análise não afetarão nossa estimativa do efeito da política. Isso decorre do fato de o parâmetro α captar a *diferença* da efetividade do processo de auditoria (como medida por y) entre as empresas que trocaram de auditor e cuja troca foi induzida

pelo rodízio e todas as outras (as que fizeram trocas voluntárias e as que não trocaram). Como um exemplo, em adição ao rodízio, houve várias medidas que aumentaram a penalidade a auditores com má atuação. Como isto se aplicou a auditores de todas as empresas auditadas, nossas estimativas estarão isoladas desse efeito. Outro exemplo: pode-se pensar que os escândalos corporativos do início dos anos 2000, nos EUA, induziram práticas mais rígidas por parte das empresas de auditoria. Como isso se aplica para todo o universo de empresas auditadas, nossas estimativas também estarão isoladas desse efeito.

IV.2 Dados

A base de dados da análise empírica consiste nos DFPs (Demonstrativo Financeiro Padrão) das empresas abertas obtidas pelo sistema SAFIAN da CVM, referentes aos exercícios dos períodos de 1999 a 2006. Foram retiradas da amostra as empresas do setor financeiro e do setor de seguros devido à diferença de regulação de divulgação de informações sob a qual estas empresas estão sujeitas. Além desta filtragem, as empresas em determinado ano que apresentaram valor dos ativos (conta 1.00.00.00 do DFP) igual a zero também foram excluídas. As observações do ano de 1998 foram utilizadas somente como fonte do primeiro período temporal das métricas que utilizam variação temporal de um ano. A tabela 1 reporta o número de DFPs utilizados em cada ano.

Para cada empresa em cada ano utilizamos a observação da companhia no formato consolidado, quando possível, e a observação da companhia no formato controladora quando somente este estava disponível. Foi realizado também um trabalho de padronização nos nomes das empresas de auditoria com o objetivo de caracterizar as trocas de auditor corretamente. Em acordo com indicações da CVM,

as empresas que foram auditadas pela RUHTRA foram consideradas auditadas pela Arthur Andersen.

Tabela 1 – Número de Observações por Ano

Ano	# DFP	% listadas
1999	715	38%
2000	699	41%
2001	654	46%
2002	615	49%
2003	585	53%
2004	572	56%
2005	577	60%
2006	583	63%

Fonte: SAFIAN, CVM.

Cada empresa, em cada exercício, foi classificada segundo sua condição perante a BOVESPA. A situação de cada empresa na BOVESPA foi obtida no site da bolsa de valores. Definimos que aquelas companhias cujas ações não são negociadas em mercado ou que são negociadas em mercado de balcão são empresas não-listadas. As restantes, com ações negociadas no mercado tradicional, nos níveis 1 e 2 de governança corporativa ou no Novo Mercado são definidas como empresas listadas. A tabela 1 mostra a evolução do percentual de empresas consideradas como listadas na BOVESPA ao longo do tempo.

Com base nas informações dos DFPs, foram construídas as seguintes variáveis para análise:

Troca de Auditor: indica se o auditor de determinado ano e empresa difere daquele do ano anterior;⁶

⁶ Também foi considerada troca de auditor a situação em que o auditor do ano presente é desconhecido, mas o do ano anterior não o é. Os resultados empíricos não dependem do resultado desta escolha.

Troca de Auditor Induzida pelo Rodízio: indica, a partir de 2004, se houve troca de auditor em determinado ano precedida pela permanência do auditor anterior nos quatro anos anteriores;

Ressalva: indica que a variável *idparaud* (Tipo do Parecer Auditores Independentes) do SAFIAN mostra que o parecer do auditor independente é *com ressalva*; os demais valores (*sem ressalva, negativa de opinião, adverso*) são considerados *não ressalva*;

Revisão do Ativo: indica o valor da revisão implementada em t , referente ao período anterior ($t-1$), na conta 1.00.00.00 (Ativo Total) do DFP;

Revisão do Crédito: indica o valor da revisão implementada em t , referente ao período anterior ($t-1$), na conta 1.01.02.00 (Créditos) do DFP;

Fração de Rubricas Facultativas: indica a razão entre o número de rubricas reportadas com valores diferentes de zero cuja apresentação não é obrigatória pelas regras da CVM e o número total de rubricas diferentes de zero reportadas no Balanço Patrimonial e no Demonstrativo de Resultados;

Alavancagem: soma do passivo circulante e do passivo de longo prazo divididos pelo ativo total;

Tamanho: logaritmo natural do ativo total de cada empresa em cada exercício.

IV.3 Resultados

Avaliamos, neste trabalho, três aspectos de qualidade contábil. O primeiro consiste na probabilidade de um DFP receber uma ressalva do

auditor. A interpretação é que, controlando-se para todas as características observáveis de uma empresa, a ressalva deve estar relacionada à efetividade de um auditor.

O segundo aspecto é capturado pelas revisões que o auditor faz, no período t , nas contas de *ativo total* e *crédito* reportadas em $t-1$. Assim como a ressalva, acreditamos que, controlando-se para todas as características observáveis de uma empresa, as revisões estejam relacionadas à efetividade do trabalho do auditor.

Por fim, o terceiro aspecto é a fração de rubricas facultativas que são reportadas no DFP. Essa medida pode ser interpretada como uma medida do quanto o auditor exige de transparência nas demonstrações.

O efeito da política de rodízio sobre essas medidas de efetividade serão captadas pela estimativa de α descrita na seção de metodologia.

A análise é realizada de forma separada para empresas listadas e não listadas na BOVESPA. Isso se justifica por algumas razões. Empresas listadas são acompanhadas mais proximamente por um grande número de investidores, o que torna distinto o ambiente de governança corporativa. Outro aspecto relacionado à distinção destes dois grupos se refere à relevância da regra de rodízio para cada grupo de empresas.

Tabela 2 – Tempo de Permanência de Auditores

	Média (Anos)	Mediana (Anos)
Não - Listadas	4.5	4.0
Listadas	5.4	4.5
Total	4.9	4.0

Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

A tabela 2 reporta os tempos médios e medianos de permanência de auditores para os grupos de empresas listadas e não listadas na BOVESPA. Podemos observar que a regra do rodízio constitui uma restrição mais ativa para o grupo de empresas listadas, que em média, realiza troca de auditores a cada 5.4 anos. Empresas não listadas realizam trocas que, espontaneamente, ocorrem em uma frequência superior à exigida pelo rodízio. Relação semelhante ocorre com a mediana.

A seguir, apresentamos os resultados para cada uma das medidas de qualidade contábil consideradas na análise.

IV.3.1: Efeito da Política sobre a Probabilidade de Ressalva

Os resultados para o caso em que a medida de qualidade contábil é a probabilidade de ressalva estão reportados na tabela 3.

Tabela 3 – Estimativas do efeito do rodízio sobre ressalvas

Variável dependente: Probabilidade de
ressalva

	Não Listadas		Listadas	
	(1)	(2)	(3)	(4)
troca de auditor (rodízio)	0.002 (0.031)	-0.004 (0.034)	0.048 (0.030)	0.068** (0.031)
Constante	0.146*** (0.006)		0.173*** (0.006)	
Efeito (n.s.: não significativo)	n.s.	n.s.	n.s.	39.3%
Alavancagem, Tamanho	Não	Sim	Não	Sim
Efeito-fixo de empresa	Não	Sim	Não	Sim
Efeito-fixo de auditor	Não	Sim	Não	Sim
Observações	2070	2045	2360	2354
R2	0.62	0.66	0.57	0.61

Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

Nota: Desvio-padrão em parênteses; * significativa a 10%; ** significativa a 5%; *** significativa a 1%.

A primeira linha da tabela descreve o efeito da troca de auditor induzida pela regra de rodízio sobre a probabilidade de ressalva para empresas não listadas e listadas sob duas diferentes especificações – uma sem controles (colunas (1) e (3)) e outra onde controlamos para características da empresa (alavancagem e tamanho), características das empresas que são constantes no período (efeito-fixo da empresa) e características do auditor que são constantes no período (efeito-fixo do auditor) (colunas (2) e (4)).

A especificação sem controles é equivalente ao cálculo da diferença simples entre a fração média de ressalvas nos DFPs em que houve troca de auditor induzida pelo rodízio e a fração média de ressalvas nos demais DFPs. Ou seja, o coeficiente de 0.002 na coluna (1) (não diferente de zero estatisticamente) sugere que a fração de DFPs com ressalva para as empresas não-listadas é a mesma naqueles onde houve troca de auditor induzida pelo rodízio e nos demais DFPs de empresas não-listadas. A fração média de ressalvas para as empresas não listadas é 14.6%, que é estatisticamente diferente de zero a 1% de significância. Já no caso das empresas listadas, a média de ressalvas entre os exercícios que não apresentaram troca de auditor é 17.3%. O coeficiente 0.048 (não diferente de zero estatisticamente) indica que a fração de DFPs com ressalvas entre as empresas listadas no momento em que trocaram de auditor devido ao rodízio é 4.8 pontos percentuais maior, ou seja, 22.1%. Esse número, apesar de sugestivo, não é estatisticamente diferente dos 17.3%.

No entanto, como nosso objetivo é obter o efeito da política isolado de características que possam confundir a análise, as colunas (2) e (4) são as de maior interesse, onde reportamos os efeitos controlados por tamanho e alavancagem das empresas, efeito-fixo das empresas e efeito-fixo dos auditores. Nesse caso, a constante da regressão deixa de

ser interpretável e por isso foi omitida. A linha referente ao efeito (terceira linha de dados) mostra o coeficiente da troca induzida pelo rodízio em relação à base de comparação que é dada pela constante das regressões sem controles (0.146 e 0.173 para não-listadas e listadas, respectivamente).

O efeito da troca de auditor induzida pelo rodízio sobre as empresa não listadas, quando todos os controles são feitos, não é estatisticamente diferente de zero. O coeficiente da coluna (2) sugere um efeito de -0.4 pontos percentuais que não é estatisticamente significativo. Temos duas possíveis interpretações para tal resultado. No entanto, nossos dados não nos permitem identificar (discernir) qual das duas interpretações é mais factível.

A primeira, que está associada ao fato das empresas listadas trocarem, em média, de auditor em um período menor do que o exigido pelo rodízio, é a de que a regra não é muito ativa (restritiva) para tais empresas. Como nossa especificação calcula o efeito da *política*, em sendo ela não restritiva para as empresas não listadas, seu efeito deve ser mesmo zero.

Outra a possibilidade é a de que a efeito da política sobre a efetividade do trabalho do auditor dependa de outros mecanismos/requerimentos que sejam providos/exigidos através de listagem, ou ainda por algum tipo de monitoramento que o mercado faça do trabalho de auditoria.

O efeito da troca de auditor induzida pelo rodízio sobre as empresas listadas, por sua vez, é positivo e estatisticamente significativo. O efeito reportado na coluna (4) é 0.068, isto é, aumenta-se em 6.8 pontos percentuais a probabilidade de um DFP ser ressalvado quando troca-se de auditor e esta troca é induzida pelo rodízio.

Como a constante da regressão é 0.173, a probabilidade média de um DFP ser ressalvado é de 17.3%. Portanto, o efeito sobre a base é que a troca de auditor induzida pelo rodízio aumenta em 39% $\left(100 \times \frac{0.068}{0.173}\right)$ a probabilidade de uma ressalva ser feita ao Balanço. Como a ressalva parece ser uma medida do quão estrito é um auditor, a política de rodízio parece trazer benefícios.

Note que, se algo, esse efeito deve ser ainda maior que o estimado. De fato, o auditor substituído, antecipando o monitoramento futuro do novo auditor, deveria ser mais estrito em seu último ano de auditoria, o que tenderia a subestimar o efeito que estimamos.

IV.3.2 Efeito da Política sobre as Revisões

O efeito da política sobre a probabilidade de ressalva parece ser bastante significativo para as empresas listadas, o que sugere que o rodízio traz benefícios em termos da efetividade de auditoria.

É difícil, no entanto, ter uma noção precisa sobre o que uma ressalva realmente significa sem uma análise um pouco mais detalhada (e talvez subjetiva) de seu fato gerador. Com o objetivo de remediar tal questão, utilizamos algumas outras medidas de qualidade.

Os resultados para o caso em que o caso em que a medida de qualidade contábil é o valor da revisão da conta de ativo total estão reportados na tabela 4. A leitura da tabela é a mesma que aquela feita anteriormente no caso das ressalvas.

Tabela 4 – Estimativas do efeito do rodízio sobre revisão no ativo total

Variável dependente: Revisão no Ativo Total (p.p.)

	Não Listadas		Listadas	
	(1)	(2)	(3)	(4)

troca de auditor (rodízio)	-1.902* (1.023)	- 0.748 (1.153)	-2.264*** (0.724)	-1.770** (0.725)
Constante	-0.922*** (0.187)		-0.643*** (0.140)	
Efeito (n.s.: não significativo)	206%	n.s.	352%	275%
Alavancagem, Tamanho	Não	Sim	Não	Sim
Efeito-fixo de empresa	Não	Sim	Não	Sim
Efeito-fixo de auditor	Não	Sim	Não	Sim
Observações	1961	1940	2277	2271
R2	0.3	0.38	0.15	0.29

Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

Nota: Desvio-padrão em parênteses; * significativa a 10%; ** significativa a 5%; *** significativa a 1%.

Assim como no caso das ressalvas, o efeito da política sobre as empresas não listadas não é estatisticamente significativo quando controlamos para tamanho e alavancagem, efeito-fixo da empresa e efeito-fixo do auditor na coluna (2).

No entanto, observa-se que, para empresas listadas, a troca de auditores induzida pelo rodízio faz com que aumente a revisão, no período t , do ativo total reportado em balanço e auditado em $t-1$. Consistente com a visão de que o rodízio aumenta a efetividade do auditor, a revisão do ativo total é para baixo, o que sugere que a troca induzida faz com que o auditor seja mais conservador.

Em média, revisa-se o ativo total em 0.643% para baixo (ver a constante na linha 2, coluna (3)). A troca de auditor faz com que se aumente (em valores absolutos) a revisão em 1.770 (ver primeira linha, quinta coluna). O efeito sobre a base é, portanto, de 275%.

Assim como no caso das ressalvas, este efeito pode ser ainda maior, uma vez que o auditor substituído, antecipando o futuro monitoramento

do novo auditor, terá incentivos a ser mais conservador na sua última revisão.

Utilizamos, também, a revisão na conta de crédito como medida de efetividade. Os resultados estão reportados na tabela 5.

Tabela 5 – Estimativas do efeito do rodízio sobre revisões da conta de créditos

Variável dependente: Revisão no Crédito
(p.p.)

	Não Listadas		Listadas	
	(1)	(2)	(3)	(4)
troca de auditor (rodízio)	-4.124** (1.692)	- 2.976 (1.920)	2.033 (1.411)	2.425* (1.449)
Constante	-1.675*** (0.321)		-1.522*** (0.272)	
Efeito (n.s.: não significativo)	246%	n.s.	n.s.	-159%
Alavancagem, Tamanho	Não	Sim	Não	Sim
Efeito-fixo de empresa	Não	Sim	Não	Sim
Efeito-fixo de auditor	Não	Sim	Não	Sim
Observações	1653	1649	2187	2186
R2	0.36	0.43	0.21	0.3

Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

Nota: Desvio-padrão em parênteses; * significativa a 10%; ** significativa a 5%; *** significativa a 1%.

Não há efeitos estatisticamente significativos para as empresas não listadas.

Para as empresas listadas, temos que a troca induzida pelo rodízio induz, no período t, uma revisão de 2.425%, para cima, na conta de crédito reportada em balanço e auditada em t-1. O efeito sobre a base é de 159%.

IV.3.3 Efeito da Política sobre uma Medida de Transparência

Para complementar toda a análise apresentada nas subseções IV.3.1 e IV.3.2, também avaliamos o efeito da política sobre uma medida de transparência (*disclosure*) que contruímos.

Para construir tal medida fizemos uso de duas características de nossas fontes de dados. Primeiramente, os DFPs reportam informações no nível de rúbricas. De fato, nossa unidade de análise pode ser uma rúbrica do DFP de uma empresa num determinado instante do tempo. Segundo, há uma série de rúbricas cuja abertura (detalhamento) em DFP é facultativa. Pudemos, então, criar uma medida da fração de rúbricas facultativas que eram detalhadas. Interpretamo-la como uma medida de transparência, e a utilizamos como variável dependente em nossa regressão.

Os resultados que obtivemos estão reportados na tabela 6. A leitura é idêntica a das subseções anteriores.

Tabela 6 – Estimativas do efeito do rodízio sobre transparência dos DFPs

Variável dependente: % rubricas facultativas

	Não Listadas		Listadas	
	(1)	(2)	(3)	(4)
troca de auditor (rodízio)	-0.01 (0.008)	0.002 (0.009)	0.003 (0.008)	0.020*** (0.007)
Constante	0.248*** (0.001)		0.329*** (0.001)	
Efeito (n.s.: não significativo)	n.s.	n.s.	n.s.	6.1%
Alavancagem, Tamanho	Não	Sim	Não	Sim
Efeito-fixo de empresa	Não	Sim	Não	Sim
Efeito-fixo de auditor	Não	Sim	Não	Sim
Observações	1962	1945	2317	2316

R2	0.87	0.89	0.83	0.86
----	------	------	------	------

Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

Nota: Desvio-padrão em parênteses; * significante a 10%; ** significante a 5%; *** significante a 1%.

Assim como para todas as análises anteriores, não há efeito da política sobre as empresas não listadas. O coeficiente reportado na coluna (2) sugere um efeito de 0.2%, não significativo estatisticamente.

Para as empresas listadas, o efeito da troca induzida pelo rodízio é positivo e estatisticamente significativo. A troca induz um aumento de 2% nas rubricas facultativas que passam a ser reportadas (primeira linha, coluna (4)). Como, em média, 32.9% das rubricas facultativas são reportadas, o efeito da troca induzida pelo rodízio na base é de 6.1%.

O resultado nos diz que, para as empresas listadas, em adição ao efeito positivo da política sobre a efetividade da auditoria, há um efeito positivo sobre a *transparência* das demonstrações.

V Impressões coletadas em Entrevistas

Em adição à análise empírica que reportamos acima, realizamos uma série de entrevistas com participantes de mercado. O objetivo foi colher impressões acerca do rodízio. Em particular, enquanto a análise dos dados nos permitiu obter medidas quantitativas a respeito de benefícios do rodízio, as entrevistas desempenharam, entre outros, o papel complementar de nos informar a respeito de custos percebidos pelos agentes e de alternativas ao rodízio. Tais informações são fundamentais para o nosso trabalho, uma vez que nossos dados não nos permitem obter estimativas quantitativas desses custos e nem avaliar a efetividade de mecanismos alternativos. Uma lista dos presentes às reuniões realizadas se encontra no apêndice.

V.1 Componentes de Custo

Os custos reportados pelas empresas podem ser divididos em dois tipos: (i) custos operacionais, isto é, custos associados ao negócio da empresa que são trazidos pelo rodízio e pela estrutura do mercado de auditoria; (ii) custos de aprendizado do auditor. Reportamos, primeiro, três aspectos distintos dos custos operacionais.

Em todas as reuniões com empresas auditadas, nos foi reportado que há um custo de tempo do alto corpo gerencial de uma empresa dispendido no atendimento de demandas de uma nova empresa de auditoria, na sua busca de aprender acerca do negócio e mecanismos de controle interno da empresa auditada. Há relatos de que esse custo de energia executiva é substancial. A obrigação de se rodar empresas de auditoria a cada cinco anos multiplica e acumula tal custo.

Outro tipo custo reportado diz respeito ao fato de o rodízio potencialmente obrigar uma empresa com operações no exterior a ter duas empresas distintas (uma no Brasil, outra no exterior) auditando suas operações. Isso, segundo relatos, pode trazer um custo substancial de *coordenação*, a ponto de poder requerer a contratação de duas empresas de auditoria: uma *pró-forma*, para satisfazer a obrigação do rodízio, e a outra *de facto*. Caso não queiram incorrer nesses custos de coordenação, a empresa deve manter uma única empresa de auditoria para operações internas e externas, o que a obrigará a trocar seus auditores no exterior, o que nos remete aos custos de energia organizacional reportados acima em escala internacional.

O terceiro, especialmente relevante para empresas de grande porte, refere-se ao fato de haver um número pequeno de empresas de auditoria com escala para servir tais empresas. Como reportado por alguns entrevistados, num período de cinco anos, algumas operações

de aquisição e a contratação de uma empresa de auditoria como consultora, por exemplo, pode deixar a empresa encurralada, inviabilizando o cumprimento da obrigação de se trocar de auditor, dado o pequeno número de grandes empresas de auditoria.

Também nos foi reportado pelas empresas auditadas que há custos associados ao treinamento. Do ponto de vista das empresas, tal custo interage com o tempo de altos executivos e recursos gastos pela empresa para se atender às demandas de uma nova empresa de auditoria, na sua busca de aprender acerca dos negócios e mecanismos de controle interno da empresa auditada.

Do ponto de vista das empresas de auditoria, houve relatos distintos acerca dos custos de aprendizado do auditor. Alguns entrevistados nos disseram que tal custo não parece ser relevante, pois há uma metodologia unificada de auditoria, enquanto outros relataram que há custos significativos em se aprender sobre o negócio de uma empresa, seu sistema contábil e seus mecanismos de controle interno. Os relatos sugerem que esse aprendizado leva de um a dois anos. Em consonância com tal percepção, também nos foi reportado por *controllers* de empresas auditadas que o tempo de aprendizado acerca da empresa auditada por parte do auditor pode ser de até dois anos.

Outra questão levantada e que nos pareceu relevante foi a necessidade de investimento específico no treinamento de auditores. O rodízio, ao introduzir incerteza quanto à existência ou não do cliente, ameaça a recuperação deste investimento. Sem a recuperação do investimento, as firmas de auditoria investirão menos que o socialmente desejado em formação, o que é ineficiente, além de poder trazer riscos ao sistema. Outra forma de se ver o problema é que, com a obrigatoriedade de se desvencilhar de uma empresa auditado depois

de um curto espaço de tempo, as firmas de auditoria não terão incentivos fazer investimentos específicos necessários (segundo as empresas de auditoria) para se auditar setores e empresas específicas.

V.2 Mecanismos Alternativos

Há a percepção de que o ambiente de governança e seu desenho como um todo são mais importantes que uma medida isolada. Dois mecanismos alternativos ao rodízio sugeridos de forma recorrente foram: (i) a troca de equipe/sócio ao invés da troca de empresas de auditoria e (ii) o estabelecimento de comitês de auditoria independentes dentro das empresas.

A troca de equipe/sócio surge como uma alternativa que visa, simultaneamente, manter a independência do auditor e reduzir os custos mencionados anteriormente. A redução dos custos, diante do exposto, é natural. Resta discutir a possibilidade do rodízio de equipe/sócio implementar troca de responsabilidades em magnitude comparável ao rodízio de empresas de auditoria.

Ao longo do processo de entrevistas, conseguimos apurar alguns elementos que potencialmente contribuem para a efetividade de um rodízio de equipe/sócio. As grandes empresas de auditoria, onde há um grande número de sócios, têm mecanismos de controle interno cujo objetivo é o de delimitar as ações de seus sócios, reduzindo a chance de que a empresa seja prejudicada por condutas particulares. São mecanismos que envolvem revisão independente dos trabalhos por outro sócio, ferramentas de monitoramento, medidas disciplinares para eventuais transgressões, ou mesmo remuneração atrelada à identificação de problemas de qualidade detectados em inspeções. Essas medidas atuam na direção de potencializar os efeitos de um

rodízio de equipe/sócio. Mas, como acontece com outros aspectos tratados neste relatório, não dispomos dos meios para quantificar o efeito dessa política alternativa.

Especial ênfase foi dada também ao papel a ser desempenhado pelo comitê de auditoria (que seria responsável pela contratação e supervisão do trabalho de auditoria externa) e à possibilidade de se exigir o rodízio dos membros do comitê de auditoria. Em adição ao rodízio, a Resolução 3081 obriga instituições financeiras com patrimônio de referência igual ou superior a R\$ 200 milhões a constituírem comitês de auditoria. Estes comitês são responsáveis pelo apontamento e supervisão de auditores externos. Como seus membros têm mandato fixo, em adição ao rodízio de auditores, há uma rotatividade no comitê de auditoria.

VI Possíveis Desenhos Regulatórios Alternativos

Nossa análise de dados mostra que há benefícios claros de se criar um mecanismo que monitore auditores. Isso nos leva a acreditar que um mecanismo de monitoramento de auditores deva ser parte de um sistema de governança bem desenhado.

O rodízio apresenta *uma* forma específica de se monitorar auditores. Há outras formas de se monitorar auditores. Os custos reportados pelos participantes de mercado sugerem que talvez deva-se procurar (e avaliar) mecanismos alternativos, potencialmente mais eficientes, de monitoramento.

Dois mecanismos alternativos ao rodízio que acreditamos que possam ser efetivos e que podem ser estabelecidos conjuntamente são: (i) a

troca de equipe ao invés da troca de empresas de auditoria e (ii) o estabelecimento de comitês de auditoria dentro das empresas.

A troca de equipes pode vir a trazer o mesmo efeito de renovação e estímulo sobre auditoria que o rodízio de firmas traz sem, no entanto, os custos reportados acima. Isso porque a troca de equipes pode ser feita de forma a se preservar a memória do processo de auditoria.

Do ponto de vista dos benefícios, acreditamos que o rodízio de equipes será tão mais benéfico quanto maiores forem as obrigações (legais e pecuniárias) do sócio *responsável* pela equipe *vis a vis* à *empresa* de auditoria. De fato, uma situação extrema em que o sócio responsável internaliza todos os custos de uma má atuação replica, do ponto de vista dos incentivos do auditor, uma situação em que há trocas de empresas.

O comitê de auditoria, por sua vez, pode vir a ser, nos moldes do previsto na legislação americana, responsável pelo *apontamento* e *supervisão/monitoramento* de auditores externos. Tal comitê deve ter membros externos independentes (com obrigações legais) com mandatos fixos. De fato, pode-se tentar implantar um rodízio de membros independentes – o que pode trazer benefícios associados à rotação como o que estimamos neste trabalho –, onde algum tipo de sobreposição é mantida com o objetivo de, mais uma vez, não se perder a memória do processo de auditoria.

Como o estabelecimento de um comitê de auditoria com membros externos independentes, bem remunerados, e que sejam reconhecidamente competentes na área de auditoria pode vir a trazer custos substanciais a uma parcela grande das empresas, pode-se exigir que, como função de alguma medida de tamanho, algumas empresas

sejam obrigadas a constituir um comitê de auditoria e a rodar equipes, enquanto que empresas menores se submetam ao rodízio de firmas.

De fato, tal fragmentação é compatível com a percepção de que (i) grande parte dos custos associados ao rodízio tendem a ser mais relevantes para as grandes empresas, enquanto (ii) firmas pequenas podem não ser capazes de incorrer no custo de se constituir um comitê de auditoria *de facto* e, ao mesmo tempo, tendem a ter menos mecanismos internos formais de governança.

VII Rotatividade de Auditores e o Mercado de Auditoria

Em adição aos efeitos da política de rodízio sobre a qualidade contábil, também analisamos as implicações da introdução do rodízio sobre a estrutura de competição no mercado de auditoria.

Na análise, utilizamos dois indicadores de concentração de mercado. O primeiro tem como base o Índice de Herfindahl (HH), muito utilizado na literatura de Organização Industrial em Economia:

$$HH = \sum_{i=1}^N \alpha_i^2,$$

onde α_i é a participação de mercado da empresa i . Uma forma alternativa de se interpretar o Índice de Herfindahl é através de seu recíproco. A interpretação é de que tal objeto mede o número de competidores efetivos em determinado mercado. Em outras palavras, o recíproco do Índice de Herfindahl é uma forma de se mapear uma estrutura de mercado com empresas que potencialmente sejam diferentes em um número que mede o que tal estrutura representa em termos de competidores homogêneos, através da fórmula:

$$NE = \frac{1}{HH}.$$

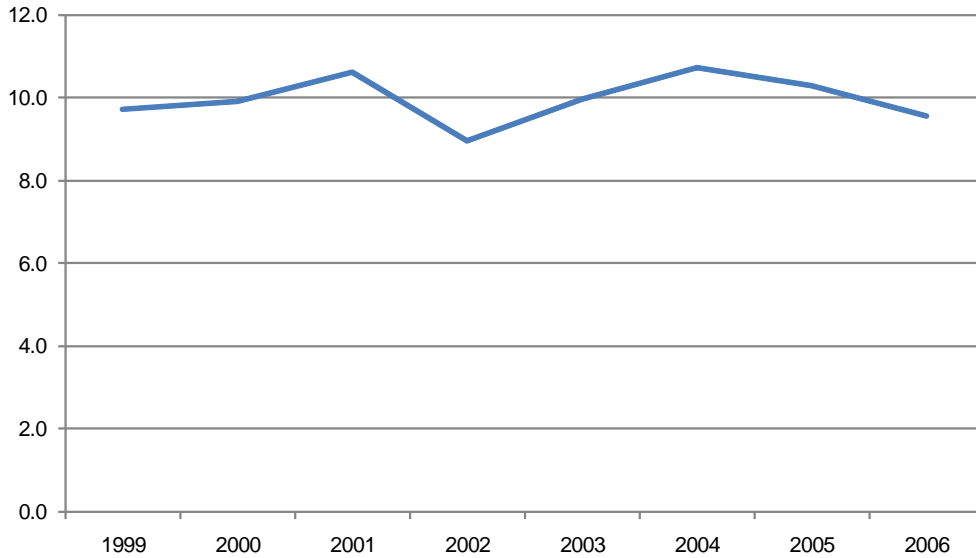
Em adição a essa medida, também consideramos a participação das *n* maiores empresas, considerando as 2, 4 e 10 maiores. As duas principais métricas de tamanho utilizadas foram número de clientes e volume (em logarítimo) de ativos das empresas auditadas.

A evolução da estrutura de mercado de auditoria no tempo está descrita nas figuras 1 a 4 abaixo.

Não parece haver relação entre a dinâmica da estrutura do mercado de auditoria e a política de rodízio de auditores. Tendo sido estabelecido em 1999, o pico de trocas induzidas pelo rodízio é em 2004. Vê-se que, para todas as medidas consideradas, nenhuma mudança significativa ocorre em tal ano. Se algo, como pode ser visto na evolução do número de competidores efetivos tanto em termos de número de clientes quanto em termos de volume de ativos auditados, uma leve tendência a concentração ocorre a partir de 2004.

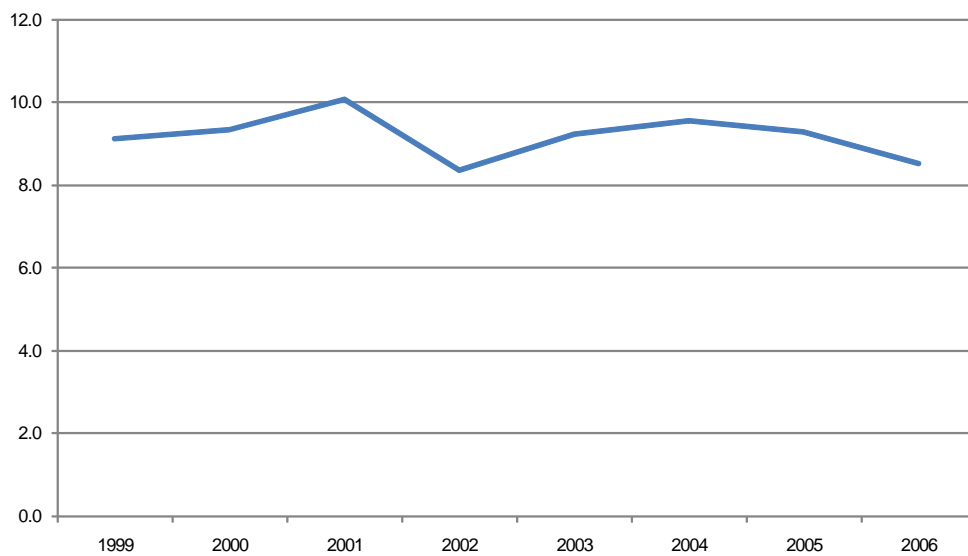
A mudança estrutural que parece ter ocorrido nesse mercado ocorreu em 2002, ano do fechamento da Arthur Andersen. Como visto no gráfico que mostra a evolução das participações de mercado, algumas mudanças pontuais parecem ter ocorrido. Nenhuma das mudanças parece se relacionar com o rodízio.

Figura 1
Competidores efetivos no mercado de auditoria - Toda a Amostra
- Número de Clientes -



Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

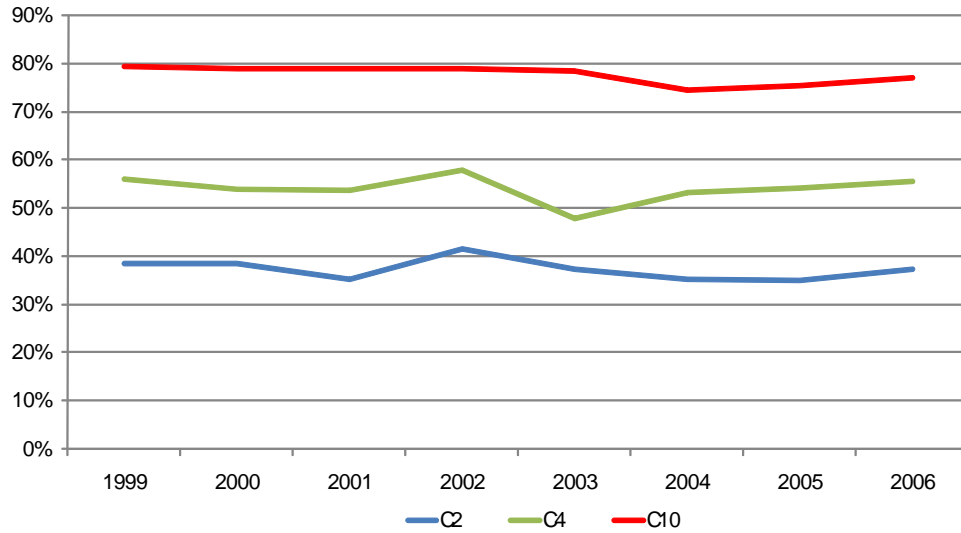
Figura 2
Competidores efetivos no mercado de auditoria - Toda a Amostra
- ln(ATIVO)-



Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

Figura 3

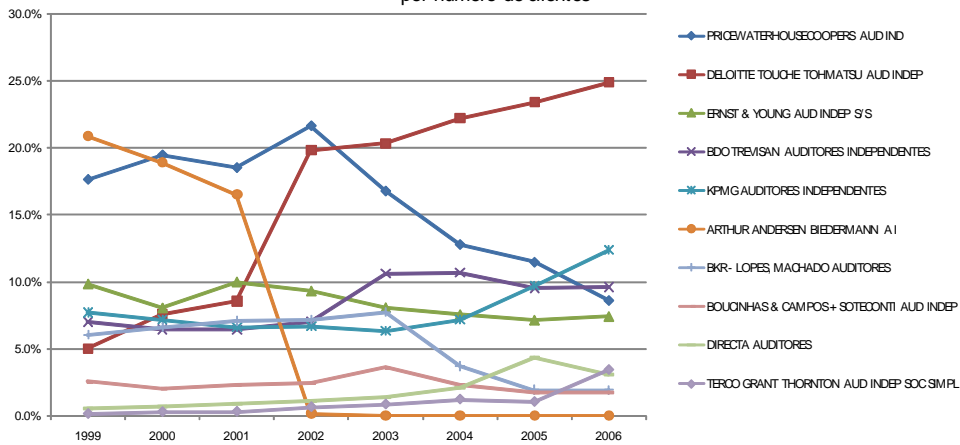
Concentração no Mercado de Auditoria - Toda a Amostra
- Número de Clientes



Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

Figura 4

Dinâmica do Market Share do Mercado de Auditoria (1999-2006) - Toda a Amostra
- por número de clientes -



Fonte: Cálculos próprios a partir dos dados do SAFIAN da CVM.

Bibliografia

- [1] Becht, M.; P. Bolton e A. Röell (2002). "Corporate Governance and Control" in G. Constantinides, M. Harris e R.M. Stulz (eds.), *Handbook of the Economics of Finance*, Elsevier North-Holland.
- [2] Carrera, Gomes-Aguilar, Humphrey e Ruiz-Barbadillo (2007), "Mandatory Audit Firm Rotation in Spain: A Policy that was never applied", *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, Vol. 20 (5), 671-701.
- [3] Gietzmann e Sen (2002). "Improving Auditor Independence through Selective Mandatory Rotation", *International Journal of Auditing*, 6:183-210.
- [4] Mauri (1995), *Statutory Audits of Accounting Documents in Italy*, texto para discussão.
- [5] USGAO (2003) "Public accounting firms: required study on the potential effects of mandatory audit firm rotation", *United States General Accounting Office*, GAO-04-216.

Apêndice (Relação de Presentes às Reuniões)

Estiveram presentes na série de reuniões realizadas no âmbito do projeto, as seguintes pessoas dentre outras:

1. Rubens Lopes da Silva
ANEFAC
2. Marco Aurelio Fuchida
IBRACON
3. Eduardo Pocetti
BDO Trevisan
4. Ernesto Rubens Gelbcke
Directa Auditores
5. Luiz Guilherme Frazão
Ernst & Young
6. Arnaldo Marques Guimarães
Guimarães e Associados
7. José Gilberto M. Munhoz
KPMG
8. José Luiz Ribeiro de Carvalho
KPMG
9. Pedro Melo
KPMG
10. José André Viola Ferreira
Terco Grant Thornton
11. Mauro Terepíns
Terco Grant Thornton
12. Anthony Dias dos Santos
AMEC
13. Edison Garcia
AMEC
14. Walter L. B. Albertoni
AMEC
15. João Batista Fraga
BOVESPA
16. Alissa E. N. Prince
Mauá Investimentos
17. Marcos José Rodrigues Torres
BM&F
18. Marcus Vinicius Dias Severini
Companhia Vale do Rio Doce
19. Eli da Silva
Febraban
20. Wilson Gutierrez
Febraban
21. Wilson R. Levorato
Febraban
22. Fernando M. Cleto Duarte
Banco Itaú
23. Henri Penchas
Banco Itaú
24. Wagner Roberto Pugliese
Banco Itaú
25. Leonardo Fanin Filho
Banco Bradesco
26. Edigar Bernardo dos Santos
Unibanco
27. Eduardo Lucano da Ponte
ABRASCA
28. Hugo Rocha Braga
CAMRJ

29. Geraldo Toffanello

Gerdau