



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
DOUTORADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

LIVIA VILAR LEMOS

**“O SEGREDO MORA NOS PEQUENOS DETALHES?” A RELAÇÃO ENTRE
FATORES DA EMPRESA E O POSICIONAMENTO DO AUDITOR
INDEPENDENTE SOBRE CONTINUIDADE OPERACIONAL**

Recife

2022

LIVIA VILAR LEMOS

**“O SEGREDO MORA NOS PEQUENOS DETALHES?” A RELAÇÃO ENTRE
FATORES DA EMPRESA E O POSICIONAMENTO DO AUDITOR
INDEPENDENTE SOBRE CONTINUIDADE OPERACIONAL**

Tese apresentada ao Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco, como requisito parcial para obtenção do título de doutora em Ciências Contábeis. Área de concentração: Contabilidade para Usuários Externos.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Márcia Ferreira Neves Tavares

Recife

2022

Catálogo na Fonte
Bibliotecária Ângela de Fátima Correia Simões, CRB4-773

L557s

Lemos, Livia Vilar

“O segredo mora nos pequenos detalhes?” A relação entre fatores da empresa e o posicionamento do auditor independente sobre continuidade operacional / Livia Vilar Lemos. – 2022.

115 folhas: il. 30 cm.

Orientadora: Prof.^a Dra. Márcia Ferreira Neves Tavares.

Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Pernambuco, CCSA, 2022.

Inclui referências e apêndices.

1. Auditoria. 2. Recuperação judicial. 3. Competência tributária. I. Tavares, Márcia Ferreira Neves (Orientadora). II. Título.

657 CDD (22. ed.)

UFPE (CSA 2023– 037)

LIVIA VILAR LEMOS

**“O SEGREDO MORA NOS PEQUENOS DETALHES?” A RELAÇÃO ENTRE
FATORES DA EMPRESA E O POSICIONAMENTO DO AUDITOR
INDEPENDENTE SOBRE CONTINUIDADE OPERACIONAL**

Tese apresentada ao Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco, Centro Acadêmico CCSA, como requisito para a obtenção do título de Doutora em Ciências Contábeis. Área de concentração: Informação Contábil.

Aprovado em: 30/09/2022.

BANCA EXAMINADORA

Participação via videoconferência

Prof.^a Dr.^a MÁRCIA FERREIRA NEVES TAVARES (Orientadora)
Universidade Federal de Pernambuco

Participação via videoconferência

Prof. Dr. CÉSAR AUGUSTO TIBÚRCIO SILVA (Examinador Externo)
Universidade de Brasília

Participação via videoconferência

Prof. Dr. GUILLERMO OSCAR BRAUNBECK (Examinador Externo)
Universidade de São Paulo

Participação via videoconferência

Prof. Dr. VAGNER ANTÔNIO MARQUES (Examinador Interno)
Universidade Federal do Espírito Santo

Participação via videoconferência

Prof. Dr. VINÍCIUS GOMES MARTINS (Examinador Interno)
Universidade Federal de Pernambuco

Às vítimas e aos familiares das vítimas da COVID-19 e da negligência política brasileira, que não tiveram a oportunidade de serem salvos pelo conhecimento científico em forma de vacina.

AGRADECIMENTOS

Em um período profundamente desafiador para a humanidade, como a pandemia da COVID19, toda a força recebida para seguir é materialização do amor divino. Agradeço profundamente a todos aqueles que contribuíram na construção desse trabalho.

Em especial, agradeço aos meus pais, Antônio Fernando de Freitas Lemos e Edméa Duque Vilar Lemos, e a minha irmã, Letícia Vilar Lemos, por contribuírem continuamente para a minha formação como um ser humano e pela crença inabalável em minha capacidade de realização. Como expressão do meu amor e gratidão, dedico este trabalho a eles.

Para Giuseppe Trevisan, meu companheiro de vida(s?), ao meu esposo, amigo e confidente, a minha eterna gratidão e cujo amor foi a pedra fundamental no meu processo de doutoramento.

Agradeço, em especial, a minha orientadora, Professora Márcia Ferreira, por todo o conhecimento, empenho, atenção e paciência empregados em um processo humanizado de orientação.

Às minhas amigas-irmãs, Amanda Maria dos Santos Arruda, Amanda Maria Matos da Silva, Camila Dolores Pereira Fernandes e Ewelly Nancy de Oliveira agradeço por tê-las em minha vida, pelo amor presente em nossa amizade expresso em apoio incondicional.

Às minhas irmãs de caminhada, Luciana Almeida e Michele Saito, agradeço a amizade que construímos ao longo desses anos, sem vocês muitos trechos dessa trajetória seriam insuportáveis. Agradeço a Luciana, pela amizade, companheirismo e apoio que me possibilitaram executar, simultaneamente, as funções de doutoranda e docente.

Agradeço a Universidade de Pernambuco, a casa em que exerço o meu sonho enquanto profissão, e aos meus amigos de trabalho, Luciana Almeida, Michele Saito, Carlos Sant'Anna e Ítalo Taumaturgo, pelo mais puro bem querer e união. Agradeço também aos discentes desta instituição, em nome da minha ex-aluna Joyce Macêdo, por toda a compreensão e apoio nesse período.

Agradeço a Universidade Federal de Pernambuco (UFPE) e todos os profissionais que constituem a UFPE, por contribuírem pela minha formação acadêmica, que mudou completamente a minha trajetória de vida.

Agradeço aos docentes do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UFPE e em especial aos docentes Luiz dos Anjos, Umbelina Lagioia, Cláudio Wanderley e Vinícius Marins, cuja maestria, aplicada na condução das aulas, é um exemplo a ser seguido.

RESUMO

A opinião modificada do auditor relativa à continuidade operacional é cunhada na literatura acadêmica sob o termo *Going-concern Opinion* (GCO) e é estudada como um dos atributos de qualidade de auditoria. Uma das lacunas da literatura sobre o tema é compreender os determinantes que embasam a decisão do auditor sobre a GCO em países como o Brasil, cujo contexto institucional é diferente dos países anglo-saxões onde se é realizada a maior parte das pesquisas sobre o assunto. Considerando esse contexto, o objetivo desta tese foi analisar os fatores acerca da firma auditada relacionados ao posicionamento do auditor independente referente ao uso da base contábil de continuidade operacional. Os indicadores contábeis, os reportes de situações de insolvência (recuperação judicial e falência) e os responsáveis pela auditoria contratada constituem os fatores relacionados à firma; já o posicionamento do auditor é caracterizado pelo tipo de opinião proferida e o conteúdo dos parágrafos de ênfases sobre continuidade operacional, presentes no Relatório do Auditor Independente (RAI). A base de dados da pesquisa foi construída a partir das demonstrações financeiras padronizadas e dos RAI de 393 companhias abertas listadas na bolsa de valores brasileira, no período de 2010 a 2015, totalizando 2.113 observações. Esses dados e os reportes das situações de insolvência das empresas foram coletados no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Utilizou-se a análise de conteúdo no RAI para a construção das variáveis sobre o posicionamento do auditor (GCO, tipo da opinião e ênfase). Na abordagem empírica foram aplicados modelos econométricos que incluem características de natureza contábil/financeira, fatores de ordem não-financeira e intrínsecos às empresas de capital aberto, bem como a consideração de efeitos fixos de setor, da firma auditada, do auditor e da empresa de auditoria. Foram empregados os Métodos dos Mínimos Quadrados Ordinários, Logit, Probit e Multinomial Logit a fim de se atingir o objetivo geral proposto. Os principais resultados obtidos na pesquisa consistem na associação estatística entre a GCO e os indicadores contábeis da liquidez corrente, liquidez geral, caixa operacional, caixa de investimentos, PL negativo, prejuízo operacional e imobilização, quando considerado o efeito fixo de setor. Entretanto, ao considerar as características intrínsecas (constantes no tempo) da firma, em conjunto com as características dos responsáveis pela auditoria, o fato de a firma sinalizar a recuperação judicial capta a relevância dos indicadores contábeis como fator para a emissão da GCO. Os resultados obtidos apresentam-se robustos após o balanceamento dos painéis, a winsorização das variáveis contínuas e testes com os métodos Logit e Probit.

Palavras-chave: continuidade operacional; parágrafo de ênfases; relatório do auditor independente; recuperação judicial; companhias abertas; efeitos fixos.

ABSTRACT

Scholars consider the auditors' going-concern opinion (GCO) as one of the multifaceted aspects of audit quality. The past decades are marked by substantial advances in this literature. However, while most of the research focus in the developed world, there is still a gap in the understanding about the determinants of GCO in an emerging economy context such as in Brazil. Exploiting a distinct institutional setting, the goal of this work is to investigate which firm's characteristics are associated with the auditors' GCO. I exploit data concerning miscellaneous accounting measures, reports related to firm's insolvency situation, and several auditor's characteristics. To proxy for the auditor's decision, I explore different types of opinion and new information about emphasis paragraphs retrieved from the Audit Report (RAI). The dataset is obtained from the Brazilian Securities and Exchange Commission and contain information about the RAI and financial statements from 393 publicly-traded firms (totaling 2,113 firm-year observations) listed in the Brazilian Stock Exchange in the period from 2010 to 2015. To construct auditor's opinion proxies, I apply content analysis method. In the empirical quantitative analysis, I employ multi-way fixed-effects econometric models that control for unobserved factors of operating sectors, firms, auditors, and audit firms. Parameters are estimated using Ordinary Least Squares and non-linear models such as Probit, Logit, and Multinomial Logit. Findings show that, when controlling for operating sector fixed-effect, many figures appear to determine GCO such as liquidity indexes, operating and investment cash, (negative) equity, operating loss, and capital tie-up. When including firm fixed-effects and audit firm characteristics, several accounting indexes become irrelevant, leaving room for judicial reorganization to be an important determinant of the GCO. Correlations are robust to alternate approaches, such as applying a balanced panel structure, winsorizing accounting indexes, and employing Logit and Profit models.

Keywords: Going concern opinion; emphasis of matter paragraph; audit report; judicial reorganization; public traded firms; fixed-effect models.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Atributos de Qualidade da Auditoria	26
Quadro 2 - Características das proxies de <i>output</i> de auditoria	27
Quadro 3 - Tipos de Opinião Modificada	36
Quadro 4 - Tipos de eventos ou condições a serem observados pelo auditor independente	40
Quadro 5 - Variáveis de Insolvência	45
Quadro 6 - Descrição dos Indicadores Contábeis	46
Quadro 7 - Variáveis do posicionamento do auditor utilizadas nos modelos MQO	49
Quadro 8 - Variáveis do posicionamento do auditor utilizadas no modelo Multinomial	50
Quadro 9 - Variáveis relativas aos responsáveis pelo relatório de auditoria	52

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Formação da amostra	42
Tabela 2 - Composição anual da amostra	43
Tabela 3 - Estatística Descritiva Variáveis Dependentes e Independentes	54
Tabela 4 - Estatística Descritiva Eventos / Condições de Incerteza	55
Tabela 5 - Determinantes da GCO	61
Tabela 6 - Determinantes do Tipo de Opinião do Auditor	63
Tabela 7 - Determinantes dos Parágrafos de Ênfases	65
Tabela 8 - Quantidade de eventos ou condições de incerteza relacionados ao GCO	67
Tabela 9 - Quantidade de eventos ou condições de incerteza relacionada à Opinião	68
Tabela 10 - Modelos Logit e Probit aplicados ao Posicionamento do Auditor Independente	70
Tabela 11 - Modelo Multinomial	74

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AAERs	<i>Republication e Accounting and Auditing Enforcement Releases</i>
AC	Análise de Conteúdo Clássica
[B ³]	BRASIL, BOLSA, BALCÃO
<i>Big Four</i>	<i>Deloitte Touche Tohmatsu Limited; Ernst & Young Global Limited; KPMG e PricewaterhouseCoopers.</i>
BP	Balanço Patrimonial
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DELOITTE	<i>Deloitte Touche Tohmatsu Limited</i>
DFP	Demonstrações Financeiras Padronizadas
EY	<i>Ernst & Young Global Limited</i>
GCO	<i>Going-concern Opinion</i>
IAASB	<i>International Auditing and Assurance Standards Board</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil
IFAC	<i>International Federation of Accounting</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IPO	<i>Initial Public Offerings</i>
ISA	<i>International Standards on Auditing®</i>
NBC TA	Normas Brasileiras de Contabilidade Técnicas de Auditoria Independente de Informação Contábil Histórica
NLP	<i>Natural Language Processing</i>
PAA	Principais Assuntos de Auditoria
PwC	<i>PricewaterhouseCoopers</i>
RAI	Relatório do Auditor Independente
S.A	Sociedades Anônimas
TLR	<i>Timely Loss Recognition</i>

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO.....	13
1.2	OBJETIVOS.....	18
1.2.1	<i>Geral.....</i>	<i>18</i>
1.2.2	<i>Específicos.....</i>	<i>18</i>
1.3	JUSTIFICATIVA E ORIGINALIDADE.....	19
1.4	ESTRUTURA DA TESE	22
2	REVISÃO DA LITERATURA	23
2.1	FUNÇÃO E QUALIDADE DA AUDITORIA INDEPENDENTE	23
2.2	PERSPECTIVA DE CONTINUIDADE OPERACIONAL DA ENTIDADE	28
2.2.1	<i>Legislação falimentar no contexto brasileiro</i>	<i>28</i>
2.2.2	<i>Revisão da Literatura sobre Going-Concern Opinion.....</i>	<i>30</i>
2.3	ESTRUTURA NORMATIVA DA AUDITORIA QUANTO À CONTINUIDADE OPERACIONAL.....	34
3	METODOLOGIA	41
3.1	FONTES DE DADOS E COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA.....	41
3.2	VARIÁVEIS DA PESQUISA	44
3.2.1	<i>Sinalização de Insolvência</i>	<i>44</i>
3.2.2	<i>Indicadores Contábeis.....</i>	<i>45</i>
3.2.3	<i>Variáveis coletadas por Análise de Conteúdo</i>	<i>47</i>
3.2.4	<i>Estatísticas Descritivas</i>	<i>52</i>
3.3	MODELO ECONOMETRICO	56
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	59
4.1	RESULTADOS PRINCIPAIS	59
4.1.1	<i>Tipos de Eventos ou Condições de Incerteza Relacionados ao Posicionamento do Auditor Independente</i>	<i>66</i>
4.1.2	<i>Testes com Logit e Probit.....</i>	<i>68</i>
4.2	RESULTADOS ADICIONAIS.....	70
5	DISCUSSÃO DOS RESULTADOS E CONCLUSÃO	76
5.1	LIMITAÇÕES E SUGESTÕES DE PESQUISAS FUTURAS.....	77
	REFERÊNCIAS.....	79
	APÊNDICE A - QUADRO ANALÍTICO DO POSICIONAMENTO DO AUDITOR... 91	
	APÊNDICE B - PROGRAMAÇÃO PARA WEB SCRAPING	94
	APÊNDICE C - CONSULTA SOBRE INSOLVÊNCIA DAS EMPRESAS	98
	APÊNDICE D - VARIÁVEIS DOS EVENTOS/CONDIÇÕES DE INCERTEZA.....	100
	APÊNDICE E - DADOS DESCRITIVOS POR SETORES ECONÔMICOS.....	106
	APÊNDICE F - TIPOS DOS EVENTOS/CONDIÇÕES DE INCERTEZA E O POSICIONAMENTO DO AUDITOR	107
	APÊNDICE G - TESTES DE ROBUSTEZ	110

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

O papel da auditoria independente é assegurar que as informações contábeis produzidas sob responsabilidade da administração da entidade foram elaboradas de acordo com os normativos contábeis aplicáveis e estão livres de erros e fraudes. A opinião emitida pela auditoria independente fornece confiança para os usuários das informações contábeis tomarem decisões a partir dos demonstrativos (CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019) e, por consequência, reduz o custo de agência (DEANGELO, 1981b). A demanda pela opinião da auditoria é determinada tanto de forma regulatória quanto por uma condição de mercado. Para a última condição, essa demanda é atrelada à probabilidade positiva do auditor em reportar uma violação por parte do produtor da informação contábil. Contudo, a probabilidade é condicional dado que, caso o auditor encontre um indício de violação aos normativos ele pode reportá-la ou não (DEANGELO, 1981a; WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

Nesse sentido, causa espanto nos usuários das informações contábeis quando é noticiado que uma empresa auditada está com alguma dificuldade financeira (risco de falência ou em recuperação judicial), sem a existência de um posicionamento prévio da auditoria independente (AMIN; KRISHNAN; YANG, 2014; CASTERELLA; LEWIS; WALKER, 2000b). Consequentemente, o tema qualidade da auditoria vem ao centro do debate. Levanta-se a dúvida se os demonstrativos contábeis já sinalizavam indícios que não foram percebidos pelos auditores responsáveis. O poder que os auditores têm de antecipar informações é de grande valor para esses usuários (CASTERELLA; LEWIS; WALKER, 2000b).

Nas definições iniciais de qualidade de auditoria, dois atributos são destacados: a competência e a independência do auditor. O primeiro atributo é relacionado, entre outros fatores, à capacidade tecnológica de identificação dos casos transgressores e o segundo refere-se ao reporte desses casos. Um incentivo para o auditor não reportar as irregularidades é proteger a manutenção do seu contrato com o cliente (DEANGELO, 1981a; WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Para o consumidor da auditoria não é uma tarefa trivial avaliar a sua qualidade e há um custo em fazê-lo. DeAngelo (1981b) explica que esse custo ocorre por dois fatores: 1) os consumidores não conseguem observar os procedimentos realizados pelos auditores e 2) os consumidores desconhecem os incentivos que o auditor tem ou pode ter para não reportar irregularidades encontradas.

Por outro lado, a compreensão da qualidade da auditoria não pode ser limitada a um processo binário de identificação de conformidade ou não com as normas (DEFOND; ZHANG,

2014; FRANCIS, 2011). A percepção da qualidade da auditoria deve ser relacionada de forma direta à qualidade das informações contábeis, sendo percebida como um constructo contínuo. Espera-se que uma opinião de auditoria de alta qualidade expresse uma posição sobre a conformidade da informação contábil com as normas e, também, se as demonstrações contábeis estão representando e evidenciando, fielmente, à realidade econômica da entidade auditada. O entendimento sobre a utilidade e qualidade informacional das demonstrações está relacionado com o preconizado pelos padrões contábeis geralmente aceitos (BRASIL, 2019; DEFOND; ZHANG, 2014). Além dos fatores já citados, o caráter peculiar de cada auditoria torna complexa a missão de afirmar se a auditoria foi de boa ou má qualidade, além do nível de assecuração que se busca garantir. Nesse sentido, evidencia-se que a opinião do auditor é emitida condicionada ao nível do risco identificado na auditoria (KNECHEL, 2009). As tentativas de mensurar a qualidade da auditoria ocorrem pela observação das “saídas” (*outputs*) e “entradas” (*inputs*) do processo de auditoria (DEFOND; ZHANG, 2014; KNECHEL, 2009). A *going-concern opinion*, daqui em diante GCO, e a qualidade do relatório financeiro são exemplos de *outputs* e *inputs* de auditoria, respectivamente.

Going-concern Opinion (GCO) é um termo utilizado na literatura referente à emissão da opinião do auditor quanto ao uso não apropriado da base contábil da continuidade operacional (BRASIL, 2016a; CARSON; FARGHER; ZHANG, 2019; DEFOND; ZHANG, 2014). Na presente tese, o objeto de estudo é analisar a opinião do auditor, especificamente para os casos relacionados à continuidade operacional das empresas, e a sua relação com medidas da situação financeira calculadas a partir dos demonstrativos contábeis da empresa auditada. Pode haver situações em que a empresa pode estar com a sua continuidade operacional comprometida, conseqüentemente, diante de uma possível situação de insolvência.

Tal assunto é tratado nas normas internacionais de auditoria emitidas pelo *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB), especificamente, na *International Standards on Auditing®* (ISA) 570 - *Going Concern*. No Brasil, a norma correspondente é a NBC TA 570 - Continuidade Operacional, que apresenta a responsabilidade do auditor independente em obter evidências de auditoria apropriadas e suficientes sobre o assunto. As evidências devem possibilitar a avaliação sobre o uso apropriado da base contábil da continuidade operacional, nas demonstrações contábeis, pela administração da empresa (BRASIL, 2009a). Os auditores devem "concluir, com base na evidência de auditoria obtida, se existe incerteza relevante sobre a capacidade de continuidade operacional da entidade" (BRASIL, 2009a, p. 3). Além disso, são apresentados na norma possíveis eventos relacionados

à continuidade operacional, que podem ser considerados para embasar a opinião do auditor sobre o assunto.

As normas NBC TA 700 - Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Contábeis e a NBC TA 705 - Modificações na Opinião do Auditor Independente, retratam o que deve ser considerado para embasar a opinião do auditor e as suas formas de apresentação no relatório da auditoria. É prescrito que, quando o auditor não modifica a sua opinião significa que as demonstrações contábeis foram elaboradas de acordo com a estrutura do relatório financeiro aplicável, sendo assim o uso da base contábil de continuidade operacional é apropriado e não existe incerteza relevante sobre o assunto. Por sua vez, as situações que podem embasar uma opinião modificada são: a) verificação de que as demonstrações contábeis possuem distorções relevantes, podendo ser generalizadas ou não; b) impossibilidade de se obter evidência apropriada de auditoria para concluir que as demonstrações contábeis não apresentam distorções relevantes (BRASIL, 2016b, 2016c; MAFFEI et al., 2020).

A apresentação no relatório de auditoria da opinião modificada sobre GCO pode ocorrer das seguintes formas, conforme as NBC TA 570: a) opinião não modificada; b) opinião não modificada com parágrafo de ênfase (aplicável às auditorias de demonstrações contábeis para períodos findos entre os anos de 2010 a 2015); c) opinião não modificada com uma seção separada; d) opinião não modificada com uma seção separada e informações adicionais nos principais assuntos de auditoria (os itens c e d são aplicados às auditorias de demonstrações contábeis para períodos findos a partir de 31/12/2016); e) opinião modificada com ressalva; f) opinião modificada adversa e g) abstenção de opinião (BRASIL, 2009a, 2016a).

Os diversos tipos de opiniões do auditor possibilitam o reporte de diferentes informações da situação da empresa auditada aos usuários das informações contábeis. Na perspectiva das empresas auditadas, receber uma opinião modificada sobre a continuidade operacional impõe custos futuros. Logo, os gestores podem pressionar os auditores a não publicarem uma opinião modificada sobre o assunto (CARCELLO; NEAL, 2000). A literatura aponta evidências de que o mercado acionário reage ao reporte do risco de continuidade operacional pelos auditores. Uma das razões para tal reação é que os auditores têm acesso a informações nem sempre disponíveis aos investidores e com isso pode influenciar as suas decisões de investimentos (BLAY; GEIGER; NORTH, 2011; MENON; WILLIAMS, 2010).

Quando um auditor emite uma GCO pode ser entendido como uma evidência da sua independência em relação à administração da empresa (DEFOND; ZHANG, 2014). Como a GCO retrata a perspectiva futura de sobrevivência das empresas, é um fenômeno observado

com maior frequência em empresas com dificuldades financeiras ou próximas de decretar falência (CARSON et al., 2013; MAFFEI et al., 2020). Outros aspectos sobre a emissão desse tipo de opinião é que modificações no ambiente legal com a redução do risco de litígio influenciam os auditores a reportar menos GCO para as empresas (GEIGER; RAGHUNANDAN, 2002). Bem como, a ocorrência de uma crise econômica pode deixar os auditores mais propensos à emissão da GCO (GEIGER; RAGHUNANDAN; RICCARDI, 2014).

Tendo em vista a responsabilidade do auditor perante a questão e os aspectos supracitados, emergiu o questionamento sobre quais as condições econômico-financeiras das empresas estão relacionadas a cada tipo de opinião emitida, pelo auditor independente, relativo à continuidade operacional (GCO) no mercado brasileiro. Suscita-se indagações sobre se os relatórios de auditoria independente evidenciam o potencial risco da continuidade operacional das empresas brasileiras, nos casos aplicáveis, e quais evidências presentes nos demonstrativos contábeis das empresas são relevantes para a emissão dos diversos tipos de opinião do auditor sobre o assunto. A NBC TA 570 elenca alguns eventos ou condições para nortear a avaliação do auditor sobre a continuidade operacional e os classifica em eventos de cunho financeiro, operacional e outros. No entanto, o próprio normativo afirma que a presença de um ou mais eventos não é uma condição determinante para o não atendimento do pressuposto de continuidade operacional nos demonstrativos contábeis e, conseqüentemente, para o tipo de opinião a ser formada (BRASIL, 2016a).

A literatura aponta os indicadores contábeis mais comuns utilizados nos estudos sobre previsão de falência. Estes indicadores sinalizam a situação de dificuldade financeira da empresa, se relacionam com a emissão da GCO pelos auditores independentes e podem ser identificados na relação de eventos descritos pela NBC TA 570 (BRASIL, 2016a; FLEAK; WILSON, 1994; HOPWOOD; MCKEOWN; MUTCHLER, 1989; MUTCHLER, 1985). Geralmente, são os seguintes indicadores: patrimônio líquido negativo, capital de giro negativo, fluxo de caixa negativo e redução de receitas operacionais e prejuízos.

Mutchler (1985) identifica que é possível realizar a previsão da GCO a partir de dados contábeis públicos. Utilizando análise multivariada, a autora desenvolveu quatro modelos de previsão de GCO e o que teve maior potencial de previsão possuía variáveis estruturadas a partir de indicadores contábeis e de uma variável dicotômica, representando se a empresa tinha recebido previamente uma opinião modificada sobre continuidade operacional.

Recentemente, as pesquisas estão utilizando os tipos de opinião sobre a continuidade operacional como evidência de um maior valor informacional do relatório de auditoria. Uma

vez que esse valor não é inerente somente ao tipo de opinião emitida. Os relatórios gerenciais de uso interno elaborados em decorrência da auditoria, assim como a presença de parágrafos de ênfase em relatórios não modificados, apresentam informações valiosas sobre as empresas auditadas.

Kaplan, Taylor e Williams (2020) analisaram se os diferentes tipos de opinião do auditor (opinião não modificada, opinião com parágrafo de ênfase e opinião modificada) sobre continuidade operacional afetavam a incerteza informacional das empresas com dificuldades financeiras que estavam abrindo o seu capital ao mercado (*Initial Public Offerings* - IPO). Os resultados apontaram que "os diferentes tipos dos relatórios de auditoria fornecem diferentes níveis de redução da incerteza informacional" (KAPLAN; TAYLOR; WILLIAMS, 2020, p. 136). Não foi identificada uma diferença no grau de redução da incerteza informacional entre a opinião com ênfase e a opinião modificada, no entanto, esses tipos de opinião auxiliam na redução da incerteza quando comparados com a opinião não modificada.

Por sua vez, Maffei et al. (2020) buscaram identificar o modelo de decisão utilizado pelo auditor para formar a sua opinião sobre continuidade operacional. A abordagem utilizada não foi embasada em um critério de decisão binário entre opinião modificada e não modificada. O modelo foi estruturado a partir dos eventos listados na norma de auditoria italiana correspondente a NBC TA 570. As variáveis foram construídas a partir das evidências, dos respectivos eventos da norma, encontradas nos relatórios de auditoria. O modelo resultante contribui para a formação da decisão do auditor sobre a continuidade operacional considerando diferentes tipos de opinião: opinião não modificada, opinião não modificada com parágrafo de ênfase, opinião modificada e abstenção de opinião.

Considerando o contexto relatado, a presente pesquisa defende a tese de que o auditor possui subsídios de reportar sobre capacidade operacional das empresas, modificando ou enfatizando sua opinião sobre continuidade operacional, a partir das informações contábeis que podem retratar riscos de insolvência. De forma complementar, defende-se que os eventos e condições descritos na NBC TA 570 são bons norteadores para guiar a análise dos auditores independentes sobre a capacidade da empresa em continuar suas operações; adicionalmente a esses eventos, a tese avalia dois fatores relacionados à empresa e não presentes de forma explícita no normativo que são o caixa gerado pelas atividades de investimento da empresa e a situação de insolvência representada pelo pedido de recuperação judicial. Nesse sentido, espera-se identificar quais são as características econômico-financeira predominantes nos demonstrativos contábeis das empresas que subsidiam a opinião do auditor modificada ou

ênfatisada relativa à capacidade operacional. Sendo essa uma das principais contribuições da tese para auditores independentes, órgãos reguladores e usuários da informação contábil.

As informações utilizadas para confirmar essa tese são extraídas do conjunto das demonstrações financeiras padronizadas das empresas, buscando identificar a maior parte dos eventos e condições apresentados pela NBC TA 570. Nesse contexto, consolidou-se tais questionamentos no seguinte problema de pesquisa:

Quais os fatores acerca da empresa auditada são relacionados com o posicionamento do auditor independente referente ao uso da base contábil de continuidade operacional?

1.2 OBJETIVOS

Considerando o problema de pesquisa proposto, são expostos os objetivos que nortearão a execução dessa tese.

1.2.1 Geral

Analisar os fatores acerca da empresa auditada relacionados ao posicionamento do auditor independente referente ao uso da base contábil de continuidade operacional.

1.2.2 Específicos

1. Desenvolver um quadro analítico das implicações no relatório de auditoria, estabelecidas pela NBC TA 570 – Continuidade Operacional;
2. Desenvolver o modelo de análise dos relatórios de auditoria, a partir da Análise de Conteúdo e baseado nas normas de auditoria aplicáveis, para categorizar os posicionamentos do auditor independente, em seu relatório, quanto ao uso da base contábil da continuidade operacional;
3. Coletar informações sobre processos de recuperação judicial, falência e liquidação das companhias abertas brasileiras;
4. Correlacionar os fatores relacionados à firma auditada com o posicionamento do auditor independente referente ao uso da base contábil da continuidade operacional.

1.3 JUSTIFICATIVA E ORIGINALIDADE

Para a avaliação do uso correto da base contábil da continuidade operacional, o auditor independente tem à sua disposição uma relação de eventos ou condições presentes na NBC TA 570 (BRASIL, 2016a). No entanto, os eventos citados não estão, individual ou coletivamente, estruturados na norma de forma a orientar qual o tipo de opinião a ser proferida sobre o tema. Ou, ainda, quais tipos de eventos são mais correlacionados com os tipos de opinião que podem ser dadas sobre esse assunto de auditoria. Maffei et al. (2020) mencionam que o normativo apenas descreve, mas não torna claro como a avaliação das evidências deve ser realizada pelos auditores. Por conseguinte, tal fato pode resultar em tipos de opiniões distintas para empresas em situações semelhantes.

Nesse contexto, é considerado nessa tese que o posicionamento do auditor sobre a continuidade operacional não está somente presente numa opinião modificada, mas também nos aspectos destacados no parágrafo de ênfase. Logo, as contribuições desta tese consistem em verificar dois tipos de associações estatísticas: a) os fatores da empresa relacionados ao posicionamento do auditor independente (opinião modificada em razão da continuidade operacional, tipo de opinião do auditor e o parágrafo de ênfase); b) os tipos de evento ou condições de incerteza significativa e o posicionamento do auditor independente.

Os estudos iniciais que buscaram uma relação entre a opinião modificada sobre a continuidade operacional e os indicadores contábeis datam da década de 1980 em diante (CASTERELLA; LEWIS; WALKER, 2000a; MUTCHLER, 1985). A motivação central desses foi a insatisfação dos usuários das informações contábeis pela ausência de informação preditiva e prévia nos relatórios de auditoria diante da insolvência das empresas. Conforme mencionado por Carson et al. (2013) alguns desses indicadores já estão estabelecidos na literatura por serem utilizados como variáveis independentes em diversos estudos. No entanto, dado a inconstância natural do mercado e o caráter peculiar da atividade de auditoria, a busca por novas relações entre a emissão do GCO e indicadores contábeis não deve parar.

Os trabalhos buscam compreender relacionamento entre fatores ligados ao auditor e auditados, ambiente legal e econômico (porte e especialidades das empresas de auditoria, seu relacionamento com os clientes, crise econômica, alteração de risco de litígio), independência do auditor e a reação do mercado diante da emissão da GCO (DEFOND; RAGHUNANDAN; SUBRAMANYAM, 2002; DEFOND; ZHANG, 2014; FRANCIS; YU, 2009; GEIGER; RAGHUNANDAN, 2002; GEIGER; RAGHUNANDAN; RICCARDI, 2014; IANNIELLO; GALLOPPO, 2015; REICHELTL; WANG, 2010). Contudo, os resultados da literatura são

mistos e não conclusivos, possibilitando explorar os determinantes da auditoria independente em diferentes contextos e avançar em questões metodológicas. Uma característica unânime dos trabalhos existentes é que fatores não-observáveis das empresas não são levados em consideração na análise dos determinantes, indicando que as estimativas dos parâmetros de interesse estão, muito provavelmente, viesadas. Diante desse contexto, este trabalho busca mitigar a influência desses fatores de confusão ampliando a análise econométrica com efeitos fixos de firma.

É observada uma prevalência de estudos com companhias abertas e de países de cultura anglo-saxã (WOS, 2019), principalmente, os Estados Unidos. O predomínio de pesquisas sobre auditoria no contexto norte-americano cria uma oportunidade de pesquisa no contexto normativo do IAASB e das IFRS, já que os Estados Unidos utilizam normas próprias de auditoria (SIMNETT; CARSON; VANSTRAELEN, 2016). Pesquisas sobre o tema desenvolvidas em outros contextos institucionais, com países de origem latina e que utilizam as ISA começaram a serem desenvolvidas em maior número mais recentemente (BRUNELLI, 2018; IANNIELLO; GALLOPPO, 2015; MAFFEI et al., 2020).

Adicionalmente, na maior parte dos estudos mencionados, a GCO é utilizada como uma variável dicotômica. Dessa forma, não é explorada as informações presentes nos diversos tipos de opinião emitida pelo auditor. Entende-se que, naturalmente, o processo de insolvência de uma empresa não é repentino. Por isso, a contribuição desse trabalho centra-se em trazer evidências da relação entre indicadores contábeis e outras características das empresas com diferentes proxies para auditoria independente, como a análise dos parágrafos de ênfase.

Contudo, ainda há uma lacuna de evidências sobre determinantes do GCO no contexto institucional semelhante ao do Brasil, um país em desenvolvimento, com adoção dos padrões normativos IFRS e ISA e rodízio obrigatório de auditoria. Evidencia-se que, apesar do fortalecimento das instituições jurídicas brasileiras nos últimos anos, o país é marcado por escândalos de corrupção envolvendo agentes do governo e grandes empresas do país, tendo como o exemplo mais expressivo a Operação Lava Jato. No estudo realizado por Marinho, Tavares e Martins (2018), são analisados 19 processos judiciais movidos no Brasil contra empresas de auditoria evidenciando que 68% dos réus são empresas de auditoria *Big Four* e cerca de 88% dos processos relacionam-se a questões de fraude e/ou continuidade operacional das empresas auditadas. Esses resultados apontam um ambiente litigioso para as *Big Four* atuantes no Brasil, o que pode gerar um comportamento conservador dos auditores quanto à emissão de opinião sobre a continuidade operacional.

Outro ponto é que a tese se apresenta como um trabalho inédito no Brasil, enquadra-se no tema sobre os determinantes da emissão da GCO relativos às características da empresa auditada, considerando distinções das empresas de auditoria e do auditor responsável pelo relatório como variáveis de controle. Considerando as empresas listadas em bolsa, um dos primeiros trabalhos no contexto brasileiro é um estudo de eventos sobre a reação do mercado relativa à divulgação do parecer do auditor. Foram analisadas três empresas e somente para uma delas ocorreu retorno anormal (GERALDO et al., 2017). Apesar de abordar o mesmo tema, a área de pesquisa relacionada a GCO desse estudo é a de reação do mercado, enquanto a tese busca analisar os seus determinantes, de acordo com classificação de Carson et al. (2013) sobre as pesquisas com GCO.

Quanto aos determinantes do GCO, a pesquisa de Araújo e Dantas (2020) estudou o assunto somente para as empresas financeiras, porém na tese esse setor é desconsiderado, com isso são fornecidas evidências adicionais para os demais setores econômicos. O trabalho de Ponte, Dantas e Nunes (2020) contribui em um caráter mais descritivo sobre GCO nas empresas listadas na bolsa brasileira e ao contrário desta tese não busca os seus fatores determinantes e nem explora o conteúdo dos parágrafos de ênfases. O trabalho mais recente realizado com companhias abertas brasileiras é o de Fiorin, Miranda e Marques (2022), no entanto, a GCO é utilizada neste estudo como uma variável independente com o objetivo de analisar a sua relevância em relação à recuperação judicial. Assim, até o momento, não foi identificada outra pesquisa que se dedique ao mesmo objetivo e com estratégia metodológica semelhante, contemplando um maior detalhamento por tipo de opinião de auditoria, análise dos parágrafos de ênfase, controle por diversos efeitos fixos e utilizando a recuperação judicial como um determinante do GCO.

Por fim, referente às partes relacionadas e interessadas no processo de auditoria independente, espera-se que, ao identificar os fatores mais relevantes que ocorrem no mercado brasileiro para a incidência de GCO esta tese gere subsídios para os reguladores avaliarem os normativos específicos; forneça mais evidência sobre os fatores de risco de continuidade para os auditores independentes possibilitando aprimorar os testes realizados sobre o assunto e gere evidências, para os usuários da informação contábil, que aumentem a sua confiabilidade nas informações presentes nos demonstrativos contábeis e relatórios de auditoria.

1.4 ESTRUTURA DA TESE

Esta tese está organizada da seguinte forma. A Seção 2 aborda a fundamentação teórica, discutindo aspectos funcionais e regulatórios da auditoria independente, bem como o contexto institucional da análise. A Seção 3 apresenta a abordagem metodológica do trabalho, que engloba tanto as fontes de dados e detalhes de construção das variáveis e definição da amostra, quanto a modelagem econométrica. Em seguida, são apresentados os resultados decorrentes da análise estatística. Por fim, a Seção 5 conclui a tese e traz sugestões para trabalhos futuros.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 FUNÇÃO E QUALIDADE DA AUDITORIA INDEPENDENTE

Uma relação de cooperação é entendida como a troca de “bens, serviços, informações, riscos ou direitos” entre duas ou mais pessoas, partindo-se da premissa de que as pessoas envolvidas terão algo para disponibilizar e receber em troca (BAMBERG; SPREMANN, 1987, p. 4). Logo, o mercado é caracterizado como um ambiente em que ocorrem essas relações de cooperação, sendo considerado eficiente se “as mercadorias trocadas não têm efeitos externos e se todas as informações relevantes são públicas”(BAMBERG; SPREMANN, 1987, p. 5).

Nesse contexto, a relação de agência se caracteriza pela contratação de um agente pelo principal, em que a primeira parte realiza serviços para e em nome da segunda parte, recebendo, portanto, autoridade para executar o seu serviço (JENSEN; MECKLING, 1976). Nessa relação, as duas partes procuram maximizar suas utilidades, entretanto, quando o agente toma alguma decisão cujo resultado pode não maximizar a utilidade do principal, há o comprometimento da relação de cooperação. Logo, o principal buscará reduzir o incentivo que o agente tem ou terá em maximizar a sua própria utilidade em detrimento da dele.

Os custos inerentes à redução desse comportamento do agente são denominados de custos de agência, os quais são classificados como: custo de monitoramento, custo de comprometimento pelo agente e custos residuais. O primeiro custo busca amenizar a incapacidade do principal de possuir todas as informações relevantes sobre a ação do agente, o segundo decorre de um contrato com a formalização da oferta de incentivos os quais alinham as ações do agente com a expectativa do principal e o terceiro refere-se a outros custos que podem ocorrer além dos já relacionados (JENSEN; MECKLING, 1976).

Controles formais, restrições orçamentárias, sistemas de compensação para gestores e a auditoria independente são mecanismos que exemplificam os custos de monitoramento (JENSEN; MECKLING, 1976). Tratando-se, especificamente, da auditoria independente, o seu papel é conferir confiabilidade às informações contábeis utilizadas para reduzir a assimetria informacional entre principais e agentes. Nesse sentido, a auditoria analisa e fornece um posicionamento sobre as informações contábeis produzidas sob a gestão do agente, visando assegurar que foram elaboradas de acordo com os padrões contábeis, são livres de erros e vieses e não violam cláusulas contratuais (WATTS; ZIMMERMAN, 1986). Por sua vez, Knechel et al. (2013, p. 386) definem auditoria como “o serviço profissional prestado por especialistas em resposta a uma demanda econômica e regulatória”, que visa estabelecer o melhor funcionamento possível do mercado.

Dada a sua característica de prestação de serviço é natural que haja uma avaliação da qualidade do serviço prestado pelos seus demandantes. No entanto, o processo de auditoria como um todo envolve diversos atores com interesses relacionados, mas nem sempre convergentes, assim identificar um parâmetro ou uma medida de qualidade para a auditoria não é uma tarefa simples, já que a percepção de qualidade de cada parte envolvida pode ser distinta (KNECHEL et al., 2013; KNECHEL; SHEFCHIK, 2014).

A definição seminal de DeAngelo (1981) sobre qualidade de auditoria congrega os atributos de competência e independência do auditor, os quais norteiam diversas pesquisas sobre o tema. O primeiro aspecto é relacionado com a capacidade tecnológica do auditor para identificar os casos que violam os normativos contábeis e o segundo é relativo à capacidade do auditor de reportar, em seu relatório, tais casos. Desde então, estudos são desenvolvidos em busca de mensurar a qualidade da auditoria, analisando esses atributos e outras métricas.

Em uma revisão da literatura de pesquisas empíricas no contexto norte-americano, Francis (2004) concluiu que a qualidade de auditoria está relacionada à ausência ou à baixa incidência de falha de auditoria, que é definida pela não aplicação dos princípios contábeis geralmente aceitos pelo auditor e a ausência da emissão de um relatório de auditoria modificado quando necessário. Dado os contextos social e legal do país em que os trabalhos analisados foram desenvolvidos, o autor enfatiza que a sua definição de qualidade pode ser limitada a esse ambiente, o qual pode influenciar a percepção de falha de auditoria.

Em seu *framework* sobre qualidade de auditoria, Francis (2011, p. 127) destaca que o entendimento sobre o tema pode estar além de uma definição de não conformidade com os princípios de contabilidade geralmente aceitos, conforme definido por normativos de auditoria. Nesse estudo, o autor amplia o entendimento sobre qualidade da auditoria tratando de graduações dessa característica e relacionando-a dentro do processo da auditoria como um todo. Assim, a qualidade da auditoria se pauta nos “*inputs* de auditoria, no processo em si e nos *outputs* gerados”. Portanto, dado aos diversos aspectos que envolvem a auditoria, a sua qualidade deve ser entendida como um constructo contínuo e não limitado a existência ou não de falha da auditoria.

DeFond e Zhang (2014) tratam o assunto semelhantemente a Francis (2011), quando explicam que a concepção de DeAngelo (1981) centrada na competência e independência do auditor acaba por caracterizar a auditoria em um processo binário. Eles defendem que a qualidade da auditoria deve ser identificada como diretamente relacionada à qualidade das informações contábeis. Logo, é esperado que a opinião de auditoria de alta qualidade expresse que a informação contábil reportada foi elaborada em conformidade com as normas e como as

demonstrações contábeis evidenciam à realidade econômica da entidade auditada de forma fidedigna (DEFOND; ZHANG, 2014).

A qualidade da auditoria também é relacionada ao ambiente legal dos países, uma vez que esse ambiente influenciará o grau de atendimento das normas de auditoria. Simunic, Ye e Zhang (2015) retratam que as normas, de forma prática, orientam metodologicamente a execução o trabalho de auditoria e servem de norteadores, em ações legais, para o julgamento do grau de atendimento desses normativos pelos auditores. Os autores, em uma análise baseada em Teoria dos Jogos, concluíram que o ambiente legal de um país influenciará a seriedade com a qual os auditores aplicarão as normas de auditoria. O entendimento é que um ambiente legal mais severo implica em maior atendimento às normas de auditoria. Logo, a padronização das normas de auditoria entre os países só aumenta a qualidade da auditoria se os países forem similares na seriedade da aplicação das suas leis.

Já Knechel e Shefchik (2014) trazem à discussão que a dificuldade em conceituar a qualidade de auditoria está relacionada às diferentes visões que cada participante tem do processo de demanda, produção e utilização dos relatórios de auditoria. O usuário da informação contábil pode identificar que uma auditoria é de qualidade quando os relatórios financeiros não possuem modificações de opinião, já o auditor responsável identifica a qualidade quando o processo foi conduzido de acordo com o seu planejamento e metodologia traçados. Os reguladores, por sua vez, identificam a qualidade da auditoria quando ela é realizada de acordo com os padrões geralmente aceitos (KNECHEL; SHEFCHIK, 2014).

Contrapondo esse entendimento, uma pesquisa realizada na França com auditores e contadores apresenta evidências de que a percepção da qualidade da auditoria não difere de forma significativa entre esses profissionais. A percepção de qualidade de auditoria deles parece ser estruturada na experiência adquirida no trabalho e nos valores que compartilham entre si, formando uma “comunidade epistemológica” capaz de explicar as diferenças existentes na percepção de qualidade de auditoria (GONTHIER-BESACIER; HOTTEGINDRE; FINE-FALCY, 2016, p. 186).

Adicionalmente, Christensen et al. (2016) identificaram que auditores e investidores, de forma geral, possuem percepções semelhantes sobre indicadores de qualidade de auditoria. Entretanto, ao ordenar os indicadores de qualidade, a tendência dos investidores é atribuir maior relevância à qualificação e experiência da equipe de auditoria e do auditor responsável, enquanto os auditores priorizam o atendimento aos normativos de auditoria.

Ainda não há um paradigma de pesquisa sobre um indicador de qualidade da auditoria que contemple a complexidade do assunto, as percepções de todos os envolvidos e sirva de

parâmetro para ambientes institucionais diferentes (SIMNETT; CARSON; VANSTRAELEN, 2016). Considerando o contexto, há controvérsias sobre a possibilidade de qualificar em um único atributo o processo e o resultado da auditoria, apesar da expectativa natural dos envolvidos em avaliá-la (DEFOND; ZHANG, 2014; KNECHEL; SHEFCHIK, 2014).

Uma abordagem sobre o assunto é classificar os atributos de qualidade de auditoria classificados de acordo com o processo da auditoria em si, identificando esses atributos em *inputs*, processo e *outputs*. Os *inputs* são compreendidos pelos recursos, de forma geral, aplicados ao processo de auditoria; o processo de auditoria relaciona-se com o método de trabalho aplicado pelos auditores e os *outputs* são o resultado da auditoria a serem identificados nos relatórios do auditor independente e nas demonstrações contábeis auditadas (CHRISTENSEN et al., 2016; DEFOND; ZHANG, 2014; FRANCIS, 2011; KNECHEL et al., 2013). O Quadro 1 apresenta um resumo desses atributos da qualidade da auditoria.

Quadro 1 - Atributos de Qualidade da Auditoria

Inputs	Processo	Outputs
Auditor responsável pelo parecer; Ceticismo profissional; Conhecimento e experiência da equipe de auditoria; Engajamento da equipe de auditoria. Especialização por setor econômico; Habilidades, experiências, ética, cultura e vieses cognitivos do auditor; Independência dos membros da equipe de auditoria em relação à firma auditada; Limitação orçamentária do cliente. Porte da empresa de auditoria (classificação em <i>Big Four</i>); Remuneração dos auditores.	Análise de risco; Decisão e julgamento dos auditores sobre planejamento, coleta e interpretação das evidências de auditoria; Planejamento do trabalho de auditoria; Processo de tomada de decisão na aplicação das normas de auditoria. Técnicas de auditoria empregadas; Volume de horas trabalhadas.	Alterações na participação de mercado da firma auditada; Características de qualidade das demonstrações contábeis auditadas; Fiscalização das empresas de auditoria. Formato do relatório de auditoria; <i>Going Concern Opinion</i> ; Reação do mercado à opinião do auditor; Republicação das demonstrações contábeis e do relatório de auditoria; Rodízio de auditoria.

Fonte: Elaborado a partir de Brivot, Roussy e Mayer (2018); DeFond e Zhang (2014); Francis (2011) e Knechel et al.(2013).

Os atributos da qualidade da auditoria estão fortemente relacionados, portanto, espera-se que uma melhoria em um *input* ocasione a melhoria do processo e aumente a qualidade do relatório de auditoria (*outputs*) (KNECHEL et al., 2013). Os *stakeholders* também possuem essa percepção sobre o inter-relacionamento dos atributos, ainda que tenham visões distintas sobre qual é a melhor medida de qualidade da auditoria. Gaynor et al. (2016) retratam que tratando-se dos investidores, mesmo que aparentem ter um maior apreço aos *outcomes* da auditoria, compreendem que melhores *inputs* e processos aumentam a probabilidade de gerar uma informação de auditoria de boa qualidade.

Nas pesquisas, são utilizadas *proxies* para mensurar a qualidade da auditoria. No caso dos *outputs*, a sua aferição é naturalmente realizada após a execução da auditoria, a desvantagem desse procedimento é que quando os seus interessados (reguladores, juízes) fizerem uma avaliação da auditoria baseados nela, já estarão enviesados. O nível de conhecimento e discernimento deles sobre a situação da firma auditada será diferente do nível que o auditor tinha quando realizou a auditoria. Portanto, entende-se que essas *proxies* buscam retratar “o que não é uma auditoria de qualidade, em virtude da dificuldade de se observar diretamente uma auditoria de alta qualidade” (KNECHEL; SHEFCHIK, 2014, p. 138). O Quadro 2 apresenta as características das *proxies* de *output* geralmente utilizadas nas pesquisas.

Quadro 2 - Características das *proxies* de *output* de auditoria

Proxy	Vantagem	Desvantagem
Republication e Accounting and Auditing Enforcement Releases (AAERs)	Relativamente uma evidência forte de baixa qualidade de auditoria. Baixo erro de mensuração.	A ausência da republicação ou do AAERs não significa uma auditoria de alta qualidade. Não captura uma variação sutil de qualidade de auditoria. Eventos raros e com baixo poder estatístico. Nem todos os casos que necessitariam uma republicação são evidenciados. Nem todos os casos de republicação se referem a uma falha da auditoria.
Opinião modificada sobre continuidade operacional (<i>Going Concern Opinion</i>)	Captura excepcionalmente a independência do auditor. Relativamente uma evidência forte de baixa qualidade de auditoria. Relativamente possui baixo erro de mensuração.	Não captura uma variação sutil de qualidade de auditoria. Aplica-se somente a empresas em dificuldades financeiras, por isso limita a generalização. Evento raro.
Modelo de accruals discricionários, metas de expectativas de lucro, medida de qualidade dos accruals, timely loss recognition (TLR)	Fortemente ligado à natureza contínua da qualidade da auditoria. Sugere manipulação de resultados. Pode sinalizar distorções não detectadas mais flagrantes. Captura a variação de qualidade para um número grande de empresas.	Sujeito a grande erro de medição e potencial viés. Há consenso limitado na literatura sobre como mensurar, por isso diversas <i>proxies</i> são usadas.
Reação do mercado, custo de capital, mudança na participação de mercado e inspeções de órgãos reguladores	Captura as percepções de usuários, como investidores e comitês de auditoria. Captura a variação sutil da qualidade. Mensurável para muitas empresas. Capturar os benefícios ou custos líquidos associados à qualidade da auditoria	Há consenso limitado na literatura sobre como mensurar. Custo de capital é uma medida muito indireta.

Elaborado a partir de: DeFond e Zhang (2014) e Knechel e Shefchik (2014).

Tratando-se do tema geral desta tese, a opinião modificada sobre continuidade operacional (GCO) é compreendida na literatura como uma *proxy* de independência do auditor. Uma opinião modificada sobre a continuidade operacional não é desejável pela administração da firma auditada por causa das prováveis perdas financeiras e de imagem a serem enfrentadas com uma opinião desse tipo sendo divulgada. A lógica é que o auditor poderá encontrar resistências em reportar esse tipo de opinião e ao superá-las demonstrará uma independência em relação à administração da empresa. Nesse caso, a auditoria seria retratada como de qualidade pelo fato de o auditor ter superado tais resistências. Por outro lado, a emissão dessa opinião também pode indicar um conservadorismo do auditor ao ser emitida em ambientes institucionais de maior risco legal. O conservadorismo seria caracterizado pela maior chance de emitir uma opinião modificada em decorrência do receio de sofrer processos legais. Por exemplo, no caso de uma empresa com uma situação financeira um pouco desfavorável que recebe uma opinião limpa, se a empresa seja declarada insolvente em um momento posterior, em um país de leis mais severas, o auditor está mais exposto a receber sanções legais (DEFOND; ERKENS; ZHANG, 2017; DEFOND; ZHANG, 2014; GEIGER; RAGHUNANDAN, 2002; SIMUNIC; YE; ZHANG, 2015).

2.2 PERSPECTIVA DE CONTINUIDADE OPERACIONAL DA ENTIDADE

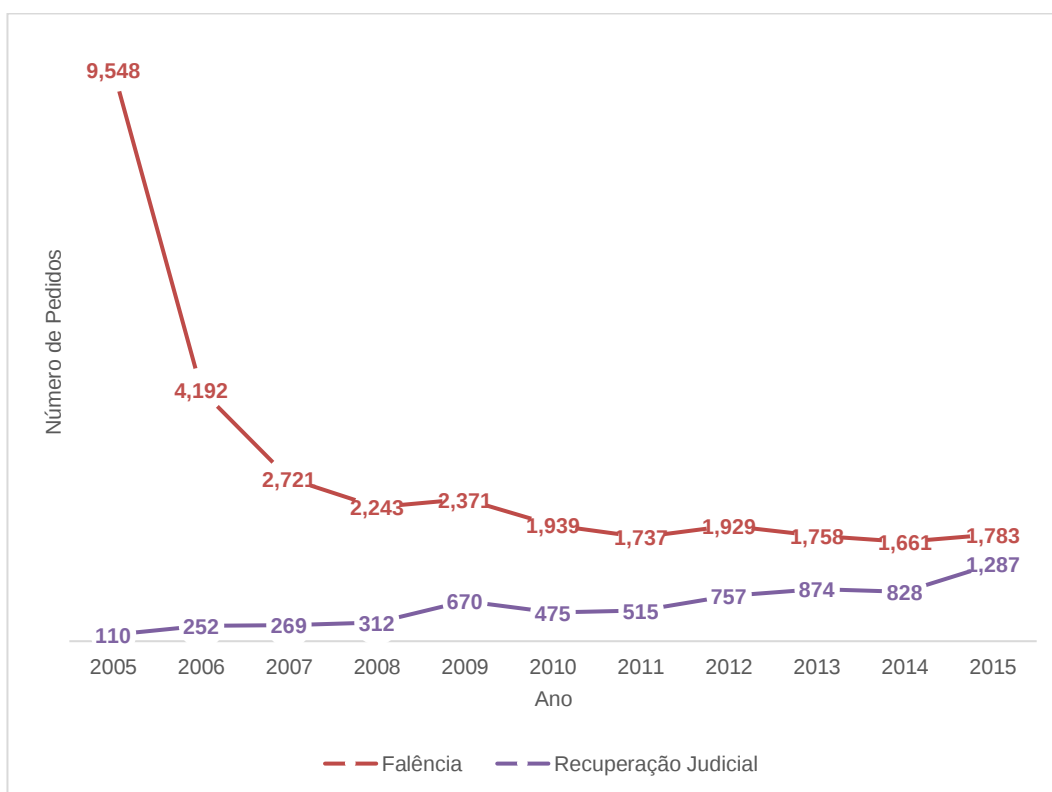
2.2.1 Legislação falimentar no contexto brasileiro

Até o ano de 2005, a legislação falimentar brasileira tinha por objetivo excluir do mercado entidades comprometidas econômico e financeiramente, visando proteger os interesses dos credores do negócio, com a liquidação dos ativos honrando os compromissos com os credores. O Decreto-lei 7.661, de 21 de junho de 1945, era o normativo que disciplinava os processos de concordata e falência no Brasil. O primeiro instrumento falimentar, a concordata, possibilitava ao comerciante “obter dilação de prazo e/ou remissão parcial dos créditos quirografários” (TEIXEIRA, 2012, p. 183), de forma prévia ou durante o processo de falência, desde que o comerciante atendesse os critérios determinados pelo decreto-lei. A dilação do prazo era de no máximo dois anos e poderia prevenir a falência do negócio se o comerciante honrasse parcela dos débitos, de acordo com os percentuais determinados na legislação (AGUILAR, 2016; TEIXEIRA, 2012). A falência, por sua vez, tem por objetivo extinguir a atividade empresarial da entidade e disciplinando a liquidação dos ativos da firma para honrar os seus compromissos vencidos com os credores, na ordem estipulada pela lei.

Em 2005, foi promulgada a Lei n. 11.101/2005, que em sua essência busca preservar a manutenção das atividades empresariais da entidade em dificuldades econômicas. Para isso, extinguiu a concordata e instituiu o instrumento da recuperação judicial, cujo objetivo é “proteger a manutenção das unidades produtivas, o emprego dos trabalhadores, o interesse dos credores e a otimização da utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive intangíveis, da empresa” (LIMA FILHO, 2022, p. 20). A falência também é normatizada por essa lei, que inclusive recebe a denominação de “Lei da Falência”.

O Gráfico 1 apresenta a quantidade de pedidos de recuperação judicial e falência realizados no Brasil, entre os anos de 2005 a 2015. Observa-se que nos anos iniciais da vigência da Lei da Falência, há uma redução significativa dos pedidos de falência, continuando a diminuir ao longo do período analisado até quase igualar ao pedido de recuperação judicial no último ano do período analisado. Os dados do gráfico representam os pedidos de empresas pequeno a grande porte, de acordo com a Serasa Experian (2021).

Gráfico 1 - Pedidos de Recuperação Judicial e Falência



Fonte: Elaborado a partir de Serasa Experian (2021).

Os procedimentos de recuperação da empresa previstos na lei são a recuperação judicial e extrajudicial, a distinção entre os dois procedimentos é que o primeiro caracteriza-se como um processo judicial e o segundo é um acordo entre o empresário e os credores, que pode vir a ser homologado judicialmente (LIMA FILHO, 2022).

Na recuperação judicial, o processo é iniciado pelo empresário pela apresentação da petição inicial na justiça com a entrega dos documentos determinados na legislação para a abertura do processo. Após o deferimento do processo pelo juiz, são iniciados os trâmites para a formação da assembléia de credores que tem um papel soberano quanto à avaliação e aprovação plano de recuperação proposto pela empresa, inclusive podendo propor alterações ao plano. Logo, o papel do juiz é garantir a legalidade do processo e não avaliar a viabilidade econômica da proposta (SALOMÃO; SANTOS, 2017). Outra característica da recuperação judicial é que, diferentemente da concordata, após o seu deferimento ocorre a nomeação de um administrador judicial, que deverá ser um intermediário entre as partes envolvidas, prover informações, fiscalizar e prestar contas da execução do plano à justiça e aos credores (AGUILAR, 2016).

No caso da falência, a Lei n. 11.101/2005 mantém as hipóteses que eram previstas no antigo decreto-lei para os requisitos de decretação da falência. Salomão e Santos (2017) os descrevem, retratando que a empresa devedora deve ter a sua falência decretada:

- a) quando não houver pagamento, sem relevante razão de direito, de obrigação líquida, vencida, fundada em título executivo protestado, cuja soma ultrapasse o equivalente a quarenta salários mínimos na data do pedido de falência;
- b) quando o devedor for executado por qualquer quantia líquida, e não paga, nem deposita e não nomeia à penhora bens suficientes dentro do prazo legal;
- c) quando o devedor pratica atos previstos na lei caracterizadores do estado falimentar (SALOMÃO; SANTOS, 2017).

Em relação ao último requisito citado, descumprir as exigências do processo de recuperação judicial pode ser caracterizado como atos do estado falimentar, cabendo ao juiz decretar a falência da empresa infratora (AGUILAR, 2016).

2.2.2 Revisão da Literatura sobre *Going-Concern Opinion*

Segundo um levantamento realizado na base de periódicos acadêmicos *Web of Science* com o termo *Going Concern Opinion*, as primeiras publicações nessa base sobre o tema datam do ano de 1984. Na primeira década dos anos 2000, a quantidade de trabalhos praticamente quadruplicou quando comparado ao período de 1984 a 1999. As crises financeiras ocorridas naquela década contribuíram para o aumento do interesse sobre o assunto, inclusive sendo a

motivação de diversos estudos, uma vez que a expectativa dos *stakeholders* é a de que o posicionamento do auditor sobre o assunto os alertem sobre riscos futuros à continuidade das empresas. Assim, o posicionamento sobre esse assunto é um desafio constante para o trabalho dos auditores e órgãos reguladores (CARSON et al., 2013; CARSON; FARGHER; ZHANG, 2019; GEIGER; GOLD; WALLAGE, 2019; GEIGER; RAGHUNANDAN; RICCARDI, 2014; GEIGER; RAMA, 2006; SULTANOGLU et al., 2018; WOS, 2019; XU et al., 2011, 2013).

A revisão sistemática da literatura realizada por Carson et al. (2013) delimitou três grandes áreas de pesquisa sobre GCO, sendo elas: os determinantes para a emissão da GCO, a acurácia da GCO e as consequências da emissão da GCO. Os determinantes da GCO são subclassificados por Carson et al. (2013) nos fatores relacionados: aos clientes (firmas auditadas), ao auditor/empresa de auditoria, à relação entre os clientes e auditores, e ambientais. A área referente a acurácia da GCO relaciona-se a pesquisas que se concentram nos erros de classificação dos auditores conhecidos como erro do Tipo 1 (quando a empresa recebe uma GCO e não entra em falência) e do Tipo 2 (quando a empresa não recebe uma GCO e posteriormente entra em falência). Já os estudos sobre as consequências da emissão da GCO versam sobre as reações do mercado para esse tipo de opinião. Os autores evidenciam que grande parte das pesquisas são realizadas com dados de companhias abertas atuantes no mercado financeiro norte-americano ou de outros países de cultura anglo-saxã. A concentração dos estudos nesse contexto institucional gera uma oportunidade de pesquisa em países com culturas normativas diferentes ou em desenvolvimento econômico (CARSON et al., 2013).

Um dos estudos seminais sobre os determinantes da GCO é o de Mutchler (1985), que a partir de uma análise multivariada identificou que é possível realizar a previsão da GCO a partir de dados contábeis públicos. O modelo com o maior potencial de previsão possuía variáveis estruturadas a partir de indicadores contábeis e de uma variável dicotômica, representando se a empresa tinha recebido previamente uma opinião modificada sobre continuidade operacional.

Ao analisar o comportamento do auditor condicionando a mudanças no ambiente legal e regulatório, observa-se que os auditores tendem a emitir mais GCO para empresas com dificuldades financeiras quando há normas mais severas. Esse resultado denota uma postura conservadora do auditor e demonstra a influência desses fatores ambientais na avaliação do auditor (GEIGER; RAGHUNANDAN; RAMA, 2005). Há estudos que comparam a emissão da GCO entre países que compartilham semelhanças nas normas de auditoria sobre o tema, mas que possuem contextos legais diversos; já outros analisam esse fenômeno em empresas privadas, apesar das diferenças entre as pesquisas os resultados convergem ao identificar uma

influência do contexto legal na avaliação dos auditores sobre o assunto (CARCELLO; VANSTRAELEN; WILLENBORG, 2009; GEIGER; RAGHUNANDAN; RAMA, 2006; MARTIN, 2000; RATZINGER-SAKEL, 2013).

O trabalho de Gaeremynck e Willekens (2003) com empresas privadas da Bélgica verificou que a opinião modificada proferida a uma empresa com dificuldades financeiras agrava, posteriormente, a situação da empresa, evidenciando a endogeneidade dessa relação. Adicionalmente, quando as dificuldades financeiras das empresas auditadas são explícitas, não há diferença entre os tipos das opiniões emitidas pelas empresas de auditoria (Big Six e não Big Six) quanto à continuidade operacional. Na Suécia, em um contexto similar ao da Bélgica, a probabilidade de emissão de GCO é relacionada positivamente com o nível de remuneração e com o porte das empresas de auditoria. Porém, ao analisar somente as empresas de auditoria consideradas de grande porte (*Big Four*), verifica-se distinções nas probabilidades de emissão da GCO entre essas empresas (TAGESSON; ÖHMAN, 2015).

Conforme observado, a maior parte dos estudos considera as características da empresa de auditoria na emissão da GCO, sendo a medida mais comum à parcela de participação dessas empresas no mercado global, resultando na classificação em Big N ou não Big N¹. Outro critério utilizado é quanto a abrangência de atuação da empresa de auditoria dentro de um país, classificando-as em regionais, nacionais e Big N. Utilizando essa métrica, Kaplan e Williams (2012) indicam que as empresas de auditoria regionais tendem a ser mais conservadoras na emissão de GCO do que as nacionais e Big N e avaliam que esse comportamento pode resultar das diferenças inter-regionais das localidades de atuação das empresas. Quando a avaliação é aplicada ao analisar a diferença da qualidade de auditoria entre os portes dos escritórios das *Big Four*, verifica-se que escritórios maiores provem uma auditoria de maior qualidade, principalmente, quando se trata da emissão da GCO (FRANCIS; YU, 2009).

Relativo aos métodos de pesquisa, Desai et al. (2017) inovam considerando novas abordagens para variáveis utilizadas nos estudos de GCO. Geralmente, os indicadores de insolvência das empresas são calculados a partir dos modelos de previsão de falência de Altman (1968) e Zmijewski (1984), porém aqueles autores utilizam como indicador de insolvência o descredenciamento da firma na bolsa de valores após o recebimento do primeiro GCO. Para identificar as firmas com dificuldades financeiras, foi aplicada uma abordagem de mineração de textos dos formulários do tipo 10-K, em busca dos termos “*negative cash flows, loss*, ou

¹ A quantidade de empresas consideradas como líderes mundiais do mercado de auditoria muda a depender do período estudado. Atualmente, a denominação é Big Four e são líderes a PwC, Deloitte, KPMG e Ernst & Young.

negative working capital”. Os resultados obtidos indicam que ao considerar o novo indicador de insolvência é reduzida a taxa de sobrevivência das firmas auditadas após a primeira GCO. Adicionalmente, as probabilidades de a empresa receber uma GCO para cada tipo de termo são as seguintes: *negative cash flows* (50%); *loss* (71%) e *negative working capital* (58%); e com os três termos juntos as chances são de 78% (DESAI et al., 2017).

Analisando a estrutura do RAI, percebe-se que além da descrição do tipo da opinião do auditor, as seções de base para a opinião do auditor, parágrafos de ênfase e de outros assuntos apresentam informações adicionais e valiosas aos usuários para a avaliação de riscos, geralmente, não captadas pelas opiniões emitidas de forma binária (modificada e não modificada). Os parágrafos de ênfase e os principais assuntos de auditoria², do ponto de vista do investidor, possuem um valor incremental em relação ao tipo de opinião proferida (BÉDARD; BROUSSEAU; VANSTRAELEN, 2019; CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019; MINUTTI-MEZA, 2021). Nesse sentido, trabalhos mais recentes exploram essas seções do RAI, as notas explicativas às demonstrações contábeis e os relatórios da administração para a criação de variáveis de pesquisa (ABERNATHY et al., 2019; BÉDARD; BROUSSEAU; VANSTRAELEN, 2019; DESAI et al., 2017, 2020; KAWADA; WANG, 2019; MAFFEI et al., 2020; SWANSON; THEIS, 2019; WANG, 2022).

Nesse contexto, Desai et al (2020) retrata que fatores específicos citados pelos auditores para embasar a GCO apresentam associações com os indicadores contábeis, sendo que há uma discrepância entre o reportado pelo auditor e os indicadores. Esse achado, segundo os autores, mostra que os auditores fornecem informações adicionais valiosas aos usuários externos da informação contábil.

Maffei et al. (2020) propõem identificar o modelo de decisão utilizado pelo auditor para formar a sua opinião sobre continuidade operacional. A abordagem utilizada não é embasada em um critério de decisão binário, o modelo é estruturado a partir dos eventos listados na norma de auditoria italiana correspondente a NBC TA 570. As variáveis foram construídas a partir das evidências encontradas nos relatórios de auditoria. O modelo resultante contribui para a formação da decisão do auditor sobre a continuidade operacional considerando diferentes tipos de opinião: opinião não modificada, opinião não modificada com parágrafo de ênfase, opinião modificada e abstenção de opinião.

Nesse sentido, os trabalhos retratam as informações adicionais a serem exploradas no RAI para subsidiar novas variáveis de pesquisa, com o objetivo de aprofundar o entendimento

² Incluído na estrutura do Relatório do Auditor Independente a partir do exercício social de 2016, não foi utilizado nessa tese.

dos critérios utilizados pelos auditores para o processo de avaliação do uso da base contábil da continuidade operacional pela administração. Outro ponto apontado por Maffei et al. (2020) é explorar nas investigações as diversas configurações que o auditor pode adotar para reportar a continuidade operacional no relatório. Portanto, esta tese explora de forma mais ampla o RAI na construção das variáveis utilizadas, incluindo formas de apresentação do tipo de opinião do auditor sobre o tema, conforme será tratada em maior detalhe no tópico a seguir.

2.3 ESTRUTURA NORMATIVA DA AUDITORIA QUANTO À CONTINUIDADE OPERACIONAL

Esta seção aborda a estrutura normativa da auditoria de forma a elucidar as normas vigentes no Brasil que regulamentam a auditoria independente, tratando mais especificamente, daquelas relacionadas com os tipos de opinião do auditor e com a continuidade operacional.

O padrão normativo de auditoria brasileiro é convergente, desde 2005, com as normas internacionais de auditoria, denominadas de *International Standards on Auditing* (ISA), publicadas pelo IFAC (GERALDO et al., 2017). Periodicamente, as normas são submetidas ao processo de revisão, análise e atualização pelos órgãos reguladores responsáveis, com participação do público interessado por meio de audiências públicas. O Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (Ibracon) são os órgãos reguladores brasileiros responsáveis por acompanhar todas as possíveis alterações no quadro das ISA com o objetivo de as revisarem, traduzirem e republicarem como Normas Brasileiras de Contabilidade Técnicas de Auditoria Independente de Informação Contábil Histórica (NBC TA) (BRASIL, 2011; INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS, 2021).

Na data base de abril de 2020, existiam 38 NBC TA em vigor no Brasil, todas correspondendo às ISA emitidas pelo IFCA. Dessas, as utilizadas neste trabalho como arcabouço teórico foram as versões publicadas no ano de 2009 correspondentes às relacionadas no momento da consulta, pois foi essa versão aplicada aos relatórios de auditoria independente emitidos no período delimitado a este estudo. De toda forma, foi realizada a análise das versões de 2009 e suas respectivas revisões publicadas no ano de 2016. A relação das normas consultadas nesta tese é: a Estrutura Conceitual para Trabalhos de Asseguração (BRASIL, 2015), a NBC TA 200 – Objetivos Gerais do Auditor Independente e a Condução da Auditoria em Conformidade com Normas de Auditoria (BRASIL, 2009b, 2016d), NBC TA 570 – Continuidade Operacional (BRASIL, 2009a, 2016a), a NBC TA 700 - Formação da Opinião e

Emissão do Relatório do Auditor Independente Sobre as Demonstrações Contábeis (BRASIL, 2009c, 2016b); a NBC TA 705 - Modificações na Opinião do Auditor Independente (BRASIL, 2009d, 2016c); a NBC TA 706 - Parágrafos de Ênfase e Parágrafos de Outros Assuntos no Relatório do Auditor Independente (BRASIL, 2009e, 2016e).

A NBC TA 200 estrutura os objetivos gerais do auditor independente e retrata como deve ocorrer a condução do seu trabalho segundo as normas de auditoria, bem como esclarece que o objetivo da auditoria consiste em aumentar o grau de confiança dos usuários nas demonstrações contábeis. Logo, também direciona o trabalho do auditor quanto às diretrizes a serem seguidas e às limitações do processo de auditoria em si. Uma vez que, o nível de asseguarção a ser garantido pelo auditor, em decorrência do seu trabalho, é o razoável e não um nível absoluto, ainda que o razoável seja considerado como um nível de segurança alto (BRASIL, 2009b). Nesse sentido, é apresentado o alcance do trabalho da auditoria e, consequentemente, da opinião do auditor que se estrutura em uma posição sobre a adequação das demonstrações contábeis à estrutura de relatório financeiro aplicável, quanto à sua elaboração ou apresentação. Portanto, o normativo exemplifica que a opinião do auditor “não assegura [...] a viabilidade futura da entidade nem a eficiência ou eficácia com a qual a administração conduziu os negócios da entidade” (BRASIL, 2009b, p. 9).

A NBC TA 700 disciplina a “responsabilidade do auditor independente para formar uma opinião sobre as demonstrações contábeis e trata da forma e do conteúdo do relatório emitido como resultado da auditoria de demonstrações contábeis”. A norma estabelece que o auditor deve emitir uma opinião não modificada quando foi capaz de concluir que as demonstrações contábeis foram elaboradas de acordo com a estrutura do relatório financeiro, segundo os normativos contábeis vigentes e aplicáveis (BRASIL, 2009c). Todavia, a opinião do auditor deverá ser modificada quando ele concluir que as demonstrações contábeis apresentam distorções relevantes ou não for possível obter as evidências de auditoria apropriada e suficiente para concluir sobre a ausência de distorções relevantes nas demonstrações contábeis (BRASIL, 2009c). Considerando a não modificação da opinião do auditor, o seu relatório deve se estruturar de acordo com os tópicos relacionados a partir do item 20 até o item 47 da NBC TA 700, sejam eles: título; destinatário; parágrafo introdutório; responsabilidade da administração sobre as Demonstrações Contábeis; responsabilidades do auditor; opinião do auditor; outras responsabilidades relativas à emissão do relatório de auditoria; assinatura do auditor; data do relatório e o endereço do auditor independente (BRASIL, 2009c).

Quando ocorrer a necessidade de emitir uma opinião modificada, a norma que disciplina sobre essa responsabilidade é a NBC TA 705, elucidando os critérios a serem considerados para

o auditor modificar a sua opinião, os tipos de opinião modificada e a estrutura do relatório do auditor independente de acordo com o tipo de opinião modificada emitido (BRASIL, 2009d).

Os critérios norteadores para o auditor para modificar a sua opinião se estruturam na:

- (a) natureza do assunto que deu origem à modificação, ou seja, se as demonstrações contábeis apresentam distorção relevante ou, no caso de impossibilidade de obter evidência de auditoria apropriada e suficiente, podem apresentar distorção relevante; e
- (b) opinião do auditor sobre a disseminação dos efeitos ou possíveis efeitos do assunto sobre as demonstrações contábeis (BRASIL, 2009d, p. 4).

A opinião modificada se classifica em opinião com ressalva, opinião adversa e abstenção de opinião. O tipo de modificação apresentado no relatório do auditor, nos casos aplicáveis, além de considerar os critérios expostos no parágrafo anterior, expressam também o julgamento do auditor relativo à dispersão de forma generalizada ou não dos efeitos ou possíveis efeitos sobre as demonstrações contábeis (BRASIL, 2009d). O Quadro 3 apresenta os tipos de opinião modificada a serem emitidos de acordo com os fatores que o auditor deve considerar em seu julgamento (BRASIL, 2009d, 2016c).

Quadro 3 - Tipos de Opinião Modificada

Natureza do assunto que gerou a modificação	Julgamento do auditor sobre a disseminação de forma generalizada dos efeitos ou possíveis efeitos sobre as demonstrações contábeis	
	Relevante, mas não generalizado	Relevante e generalizado
Demonstrações contábeis apresentam distorções relevantes	Opinião com ressalva	Opinião adversa
Impossibilidade de obter evidência de auditoria apropriada e suficiente	Opinião com ressalva	Abstenção de opinião

Fonte: BRASIL (2009d).

Os itens 16 até o 27 da NBC TA 705 expõem os elementos a serem adicionados à estrutura do relatório do auditor independente determinada pela NBC TA 700. O primeiro elemento adicionado é o “parágrafo contendo à base para a modificação”, situado antes do parágrafo da opinião, cujo o título dependerá do tipo da opinião emitida, podendo ser: “Base para opinião com ressalva”, “Base para opinião adversa” ou “Base para abstenção de opinião” (BRASIL, 2009d, p. 7). Nesse parágrafo o auditor deve expor as razões pelas quais modificou a sua opinião, considerando a natureza do assunto que gerou a modificação e o seu julgamento empregado na avaliação da disseminação dos efeitos ou possíveis efeitos das distorções nas demonstrações contábeis (BRASIL, 2009d). A outra mudança na estrutura do relatório é a alteração do título do parágrafo da opinião, que deve retratar o tipo de modificação ocorrida, de forma semelhante ao realizado no parágrafo contendo à base para a modificação. Assim, o título

do parágrafo da opinião deve ser condicionado ao tipo da modificação, por exemplo: “Opinião com ressalva”, “Opinião adversa” ou “Abstenção de Opinião” (BRASIL, 2009d, p. 8).

Após apresentar a formação da opinião, o relatório do auditor independente pode conter outros conteúdos, além das estruturas já citadas, que são os parágrafos de ênfase ou parágrafos de outros assuntos. As definições relativas a esses parágrafos e sua forma de apresentação no relatório são tratadas pela NBC TA 706. Nesses parágrafos são apresentados conteúdos adicionais avaliados, pelo auditor, como relevantes para os usuários entenderem as demonstrações contábeis, o relatório do auditor independente e o processo de auditoria. A principal diferença entre os dois tipos de parágrafos consiste em se os assuntos adicionais são divulgados ou não no conjunto das demonstrações contábeis auditadas (BRASIL, 2009e).

No parágrafo de ênfase, os auditores irão destacar os conteúdos já apresentados nas demonstrações, cuja relevância é imprescindível para um melhor entendimento dos demonstrativos por parte dos usuários. A norma determina que para apresentar o parágrafo de ênfase, o auditor, além de considerar os aspectos citados, deve ter “obtido evidência de auditoria suficiente e apropriada, de que não houve distorção relevante do assunto nas demonstrações contábeis” (BRASIL, 2009e, p. 5). O parágrafo de ênfase deve estar logo após do parágrafo da opinião, ser intitulado, mencionar de forma clara o assunto a ser destacado e a nota explicativa correspondente ao assunto.

Já os conteúdos presentes no parágrafo de outros assuntos não são divulgados nas demonstrações contábeis, entretanto, são relevantes para o usuário compreender o processo de auditoria, a responsabilidade do auditor perante ao trabalho realizado e o relatório de auditoria em si (BRASIL, 2009e). De forma geral, esse parágrafo também deve ser intitulado e apresentado após a opinião do auditor, caso o relatório tenha parágrafos de ênfases, o parágrafo de outros assuntos será apresentado depois deles.

Relativo à continuidade operacional, a NBC TA 570 é a norma que disciplina a atuação do auditor independente quanto à avaliação do uso apropriado da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade, na elaboração das suas demonstrações contábeis. Tanto a NBC TA 570 quanto a NBC TG 26 (R5) – Apresentação das Demonstrações Contábeis - preveem que é responsabilidade da administração da empresa avaliar a sua continuidade operacional, quanto ao auditor independente cabe realizar auditoria capaz de obter evidência apropriada e suficiente para concluir sobre o tema (BRASIL, 2009a, 2016a, 2017).

Integra o escopo do trabalho do auditor, relativo ao uso adequado da continuidade operacional, a revisão do julgamento da administração quanto à continuidade da empresa. Esse julgamento deve considerar uma avaliação referente ao período, mínimo, de 12 meses ou

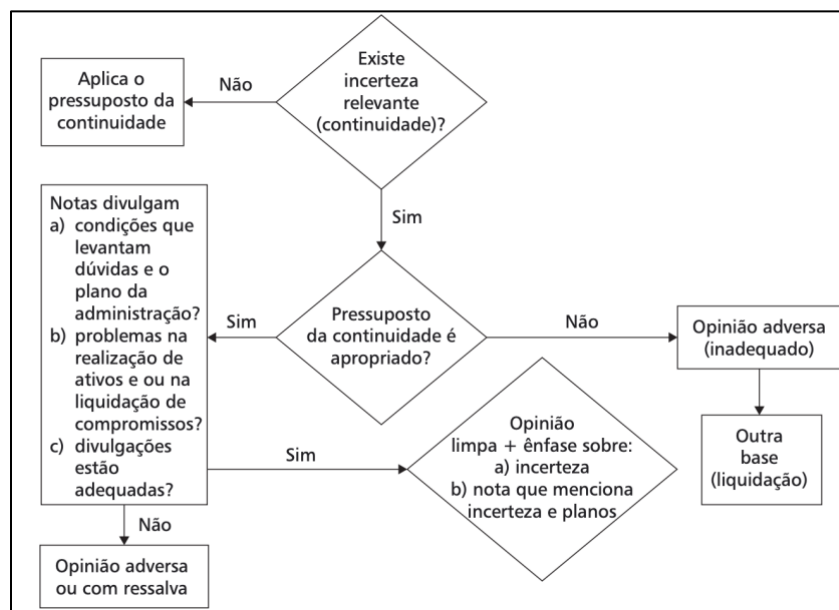
superior, considerando as legislações específicas. Caso o auditor identifique que a avaliação da administração não atende a exigência do período mínimo, deve requerer que sejam contemplados os 12 meses de prospecção (BRASIL, 2009a, 2016a).

A NBC TA 570 deve ser analisada em conjunto com a NBC TA 200, dessa forma, identifica-se nessas normas a menção sobre o nível de segurança a ser obtido pela auditoria quanto à detecção de distorções relevantes existentes. Isso é relacionado com os objetivos do auditor independente a serem atendidos na análise do correto uso da premissa da continuidade operacional, os quais são:

- (a) obter evidência de auditoria suficiente sobre a adequação do uso, pela administração, do pressuposto de continuidade operacional na elaboração das demonstrações contábeis;
- (b) concluir, baseado na evidência de auditoria obtida, sobre a existência de incerteza significativa em relação a eventos ou condições que podem levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional; e
- (c) determinar as implicações para o relatório do auditor independente (BRASIL, 2009a, p. 5).

A NBC TA 570 evidencia as prováveis implicações ao relatório de auditoria a depender das evidências e conclusões do auditor, de acordo com os objetivos listados no parágrafo anterior. Contudo, em relação à identificação de eventos ou condições que indiquem dúvidas em relação à continuidade operacional da empresa, está exposto na norma que não há garantia sobre a futura continuidade operacional da empresa nos casos em que o auditor não mencione a presença dessas incertezas significativas (BRASIL, 2009a). No APÊNDICE A, apresentam-se as implicações para o relatório do auditor, com os itens que devem constar para cada tipo de opinião relativa à continuidade operacional, realizadas decorrente da análise conjunta das normas NBC TA 570, NBC TA 700 e NBC TA 705. Quanto ao processo decisório do auditor sobre o tema, Longo (2015) desenvolveu o fluxograma da decisão, apresentado na Figura 1.

Figura 1 - Fluxograma de decisão do auditor sobre a continuidade operacional



Fonte: Longo (2015)

Ao considerar a análise conjunta do quadro analítico apresentado no APÊNDICE A e a Figura 1, verifica-se que o posicionamento do auditor independente sobre a continuidade operacional pode ser apresentado de quatro formas distintas, sejam elas: opinião sem modificação com parágrafo de ênfase; opinião com ressalva; opinião adversa e abstenção de opinião. Não é somente no parágrafo da base para a opinião que o auditor versará sobre o tema, no parágrafo de ênfase o auditor deve dar destaque às situações de incerteza presentes nas demonstrações contábeis, as quais necessitam de atenção dos usuários ao analisarem a situação financeira da empresa. A menos que uma situação extrema ocorra, a insolvência em uma empresa na maioria das vezes é um processo paulatino. Portanto, ao considerar os tipos de opiniões como etapas desse processo, a sinalização de eventos ou condições que possam gerar essa situação podem ser relevantes para avaliar a situação econômico financeira da firma, ainda que a empresa receba uma opinião não modificada. A NBC TA 570 exemplifica algumas condições de incerteza a serem consideradas pelo auditor em sua análise sobre a continuidade operacional das firmas. No Quadro 4, estão apresentados por tipos essas situações da mesma forma da norma.

Quadro 4 - Tipos de eventos ou condições a serem observados pelo auditor independente

Tipo	Eventos/Condições
Financeiro	Patrimônio líquido negativo ou capital circulante líquido negativo.
	Empréstimos com prazo fixo, próximos do vencimento, sem previsões realistas de renovação ou liquidação; ou utilização excessiva de empréstimos de curto prazo para financiar ativos de longo prazo.
	Indicativos de retirada de suporte financeiro por credores.
	Fluxos de caixa operacionais negativos indicados por demonstrações contábeis históricas ou prospectivas.
	Principais índices financeiros adversos.
	Prejuízos operacionais significativos ou deterioração significativa do valor dos ativos usados para gerar fluxos de caixa.
	Atraso ou suspensão de dividendos.
	Incapacidade de pagar credores nas datas de vencimento.
	Incapacidade de cumprir com os termos contratuais de empréstimo.
	Mudança nas condições de pagamento a fornecedores, de a prazo para pagamento à vista.
	Incapacidade de obter financiamento para o desenvolvimento de novos produtos essenciais ou outros investimentos essenciais.
Operacional	Intenções da administração de liquidar a entidade ou cessar as operações.
	Perda de pessoal-chave da administração sem reposição.
	Perda de mercado importante, clientes importantes, franquia, licença, ou principais fornecedores.
	Dificuldades trabalhistas.
	Escassez de suprimentos importantes.
	Surgimento de concorrente altamente competitivo
Outros	Descumprimento de exigências de capital ou outros requisitos legais ou regulatórios, tais como exigências de solvência ou de liquidez para as instituições financeiras.
	Processos legais ou regulatórios pendentes contra a entidade que podem, no caso de perda, resultar em indenização que a entidade provavelmente não terá capacidade de saldar.
	Mudanças em leis e regulamentos ou política governamental que podem afetar a entidade de maneira adversa.
	Catástrofe não segurada ou segurada por valor inferior quando de sua ocorrência.

Fonte: (BRASIL, 2009a)

Os eventos e condições listados no Quadro 4 não são determinantes absolutos para a emissão de uma opinião modificada do auditor sobre a continuidade da empresa, visto que podem ser atenuados por outras ações (por exemplo: planos de recuperação) desenvolvidas pela administração da empresa à época da auditoria.

3 METODOLOGIA

3.1 FONTES DE DADOS E COMPOSIÇÃO DA AMOSTRA

O estudo utiliza fontes de dados secundários e de acesso público oriundas da Comissão de Valores Mobiliários - CVM³ - e da bolsa de valores do Brasil, a [B³] - Brasil, Bolsa, Balcão. A CVM é uma autarquia federal responsável por regulamentar o funcionamento do mercado de valores mobiliários brasileiro e uma das suas atribuições é garantir o acesso público às informações sobre as companhias que negociam valores mobiliários no mercado (BRASIL, 1976a). Essas companhias, também denominadas de sociedades anônimas (S.A) de capital aberto, são obrigadas, pela legislação societária brasileira, a elaborar, publicar e auditar as suas demonstrações contábeis (BRASIL, 1976b, 2007).

Quanto ao período de referência da pesquisa foram considerados os exercícios sociais de 2010 a 2015. Os critérios para a delimitação deste período foram a uniformidade das normas de auditoria vigentes e a viabilidade da coleta manual dos dados, uma vez que foi necessário realizar a leitura de cada um dos relatórios do auditor independente no período de elaboração dessa tese. Assim, optou-se por analisar o período inicial, a partir de 2010, da adoção obrigatória ao padrão contábil *International Financial Reporting Standards* (IFRS) pelas empresas brasileiras. O exercício social final é em decorrência da aplicação da primeira versão da NBC TA 570 – Continuidade Operacional, publicada em 2009, aplicada até o exercício social de 2015. A partir do exercício social de 2016, iniciou a aplicação das versões atualizadas desta e de outras normas de auditoria, que modificaram a estrutura do relatório do auditor independente. Optou-se por este segundo critério de delimitação para viabilizar a coleta dos dados a partir da leitura dos relatórios do auditor independente que seguiram uma estrutura em comum.

A base de dados da pesquisa foi construída a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) das companhias abertas para o período delimitado, coletadas no site da Portal Dados Abertos CVM⁴. Esse portal é um recurso relativamente recente com o objetivo de consolidar a publicação dos diversos dados dessa autarquia e ainda está em processo de implementação com a inserção periódica de novos tipos de informações. No caso específico das DFP, as demonstrações foram publicadas no portal em julho de 2020, mês em que esses foram coletados. Posteriormente, coletou-se a classificação setorial realizada pela [B³] das

³ [Link da CVM para consulta de documentos de companhias abertas](#)

⁴ http://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-dfp

empresas que negociam os seus papéis nesta bolsa de valores. As mesclas entre as bases de dados da CVM e [B³] foi realizada pelo código CVM das empresas.

A população alvo desta tese é composta por 818 empresas de capital aberto que publicaram ao menos uma demonstração financeira padronizada (DFP) na CVM, durante os exercícios sociais de 2010 a 2015. A amostra é delimitada considerando os seguintes critérios: a) as empresas são listadas e classificadas setorialmente pela [B³] e b) não pertencem ao setor financeiro. Excluiu-se as empresas financeiras porque a singularidade regulatória e contábil deste setor gera a perda de comparabilidade das informações entre os demais setores. Justifica-se esta escolha por duas razões. A primeira é o fato de que os índices contábeis calculados para as empresas financeiras são distintos aos aplicáveis às empresas não financeiras (ASSAF NETO, 2020; MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2018; MASLI; PORTER; SCHOLZ, 2018). A segunda razão é seguir o mesmo procedimento adotado em pesquisas sobre o tema (BOCHKAY et al., 2018; CARCELLO; NEAL, 2000; DESAI et al., 2020; MARTIN, 2000; MO; RUI; WU, 2015; TAFFLER; LU; KAUSAR, 2004), visando garantir a comparabilidade com os resultados já conhecidos na literatura. Ao realizar o levantamento das empresas que publicam as DFP na CMV e são listadas na [B³], identifica-se que 276 empresas não constam na relação das empresas classificadas setorialmente pela bolsa de valores brasileira. Como essas empresas não atendem a um dos critérios de formação da amostra, são excluídas pela impossibilidade de identificar as categorias setoriais que poderiam se enquadrar. Na Tabela 1 são apresentadas as etapas realizadas para formar amostra da pesquisa

Tabela 1 - Formação da amostra

Formação da Amostra da Pesquisa	N
Empresas cadastradas na CVM e que publicaram ao menos uma DFP.	818
(-) Empresas cadastradas na CVM e não encontradas na classificação da [B ³].	-276
(=) Subtotal 1	542
Empresas do setor Financeiro	-126
Empresas "Não Classificadas"	-23
Total da amostra	393

Fonte: Elaboração própria e a partir de (BM&FBOVESPA, 2022; BRASIL, 2020).

O total de 393 empresas que compõem a amostra é para todo o período da pesquisa, considerando que nesse período há empresas que entram e saem da amostra, pois depende de serem listadas e classificadas pela bolsa de valores, bem como enviarem a DFP periodicamente à CVM.

A classificação setorial da [B³]⁵ considerada foi a mais atual disponível, em abril de 2022, obtida por *Web scraping* no site⁶ da antiga BMF & BOVESPA com informações de períodos anteriores à migração desta para o novo site da [B³] (BM&FBOVESPA, 2022). Utilizou-se o software R - versão 4.1.3 - para o *Web scraping* cujo código de programação (disponível no APÊNDICE B) foi elaborado a partir dos vídeos de Motgi (2021a, 2021b, 2021c, 2021d) publicados em seu canal no Youtube, *Dataslice*.

Na Tabela 2 é apresentada a composição da amostra de pesquisa em relação a quantidade de relatórios de auditoria analisados por ano. Ao total foram analisados 2.113 relatórios do auditor independente que não se distribuíram de forma homogênea no período analisado por causa da entrada e saída de empresas.

Tabela 2 - Composição anual da amostra

Formação da Amostra/Ano	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Total
Empresas cadastradas na CVM e que publicaram ao menos uma DFP.	663	679	662	650	652	633	3.939
(-) Empresas cadastradas na CVM e não encontradas na classificação da [B ³].	-181	-197	-182	-166	-170	-157	-1.053
(=) Subtotal 1	482	482	480	484	482	476	2.886
Empresas do setor Financeiro	-114	-113	-114	-114	-111	-108	-674
Empresas "Não Classificados"	-18	-19	-18	-16	-14	-14	-99
Total	350	350	348	354	357	354	2.113

Fonte: Elaboração própria e a partir de (BM&FBOVESPA, 2022; BRASIL, 2020).

Da amostra estudada, fez-se a identificação, por meio de variáveis categóricas, das empresas que sinalizaram ao mercado processos de recuperação judicial, falência ou de liquidação em algum exercício social, a partir do período de vigência da Lei nº 11.101/2005, conhecida como a Lei da Falência (BRASIL, 2005). São identificadas 22 empresas em recuperação judicial ou extrajudicial e 1 (uma) empresa em falência, durante o período do estudo⁷.

⁵ O critério de classificação setorial da [B³] considera, principalmente, o que a empresa produz e/ou presta serviços e a participação desses itens na geração de receita da empresa. Essa classificação é periodicamente revisada pela bolsa, uma vez que a atividade econômica é dinâmica. Para mais esclarecimentos sobre o assunto, consultar o site: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes/consultas/criterio-de-classificacao/

⁶ [Site das informações cadastrais das companhias abertas da BMFBOVESPA](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes/consultas/criterio-de-classificacao/)

⁷ Devido a baixa ocorrência desse evento, a variável falência não é contemplada nas análises de resultados.

3.2 VARIÁVEIS DA PESQUISA

As variáveis da pesquisa são constituídas a partir da identificação de informações relativas à insolvência das empresas no site de consulta da CVM, por cálculo de indicadores contábeis a partir das demonstrações financeiras padronizadas e pelo emprego do método da Análise de Conteúdo Clássica (AC) nos relatórios do auditor independente. A seguir é apresentado nesta ordem a construção de cada variável.

3.2.1 Sinalização de Insolvência

Primeiramente, delimita-se nesta pesquisa como sinalização de insolvência, o reporte por parte das empresas de fatos relacionados à recuperação judicial/extrajudicial, pedidos de falência realizados pela própria empresa ou pelos seus credores e a liquidação do negócio no período delimitado na pesquisa. Essa abordagem é semelhante à utilizada no trabalho de Brito, Assaf Neto e Corrar (2009) para definir as empresas em *default* (o não cumprimento das condições contratuais ou financeiras do crédito obtido), uma vez que é possível obter essas informações a partir de dados públicos.

Essa variável é construída com o objetivo de identificar se a empresa reportou algumas dessas situações e analisá-las de forma associada ao conteúdo do relatório de auditoria. Tais situações podem estar relacionadas com o uso da base contábil da continuidade operacional e a respectiva análise dos auditores independentes sobre o tema. Dessa forma, o leitor ao analisar os resultados com esta variável deve ponderar que não é objetivo da pesquisa identificar se a empresa teve sucesso ou insucesso em um pedido de recuperação judicial/extrajudicial ou realizou todo o processo de falência. Logo, no âmbito deste estudo, não se deve estabelecer relações de causa e efeito entre a sinalização de insolvência e a opinião do auditor independente relativa à continuidade operacional, bem como buscar conclusões sobre a profecia autorrealizável – pedidos de recuperação judicial ou falência após a emissão de uma opinião modificada quanto à continuidade operacional – (GEIGER; GOLD; WALLAGE, 2019), pois tais análises não integram o escopo dessa tese.

A configuração das situações de insolvência consideradas neste trabalho subdivide-se em duas: a) recuperação judicial ou extrajudicial e b) falência e liquidação das empresas. A junção das situações de falência e liquidação é realizada pela diferença substancial que estes recursos têm da recuperação judicial e extrajudicial. Uma vez que, a falência e a liquidação apresentam uma situação em que não há perspectiva de reversão da situação de insolvência da empresa (LIMA FILHO, 2022; SALOMÃO; SANTOS, 2017).

Para obter as informações sobre situações de insolvência das firmas é realizada uma pesquisa no site de Consulta de Documentos das Companhias Abertas. As etapas realizadas nessa consulta são descritas no Apêndice C e obtém como resultado a data de referência dos pedidos, petições iniciais ou reportes de informações sobre recuperação judicial/extrajudicial, falência ou liquidação relacionada à cada empresa consultada. As variáveis Recuperação Judicial e Falência são construídas conforme procedimento descrito no Quadro 5.

Quadro 5 - Variáveis de Insolvência

Variável	Descrição	Dado	Construção	Categorias	
Recuperação Judicial	Identificar se a empresa está em recuperação judicial naquele exercício social.	Data da petição inicial do pedido da recuperação judicial reportado pela empresa, no campo (8) "Data de Referência".	Analisa se o ano do pedido de recuperação judicial é depois do ano de referência da DFP.	0: se o ano do pedido da recuperação judicial for antes do ano de referência da DFP.	1: se o ano do pedido da recuperação judicial for a partir do ano de referência da DFP.
Falência	Identificar se a empresa está em processo de falência ou liquidação naquele exercício social.	Data da divulgação do pedido de falência ou do processo de liquidação, reportado no campo (8) "Data de Referência".	Analisa se o ano do pedido de falência ou liquidação é depois do ano de referência da DFP.	0: se o ano do pedido da falência ou liquidação for depois do ano de referência da DFP.	1: se o ano do pedido da falência ou liquidação for antes do ano de referência da DFP.

Fonte: Elaboração própria (2021).

As variáveis presentes no Quadro 5 foram construídas a partir da data de reporte dessas informações para identificar se a empresa estava em alguma das situações de insolvência no mesmo período de reporte das DFP.

3.2.2 Indicadores Contábeis

Os indicadores contábeis são as variáveis independentes do modelo econométrico com o objetivo de identificar quais estão relacionados com o posicionamento do auditor independente sobre a continuidade operacional. No Quadro 6, são apresentados os indicadores contábeis, suas descrições e as referências consultadas para a seleção e construção de cada indicador. De forma a considerar o efeito inflacionário sobre os indicadores contábeis no período estudado, fez-se uso do efeito fixo de ano nos modelos econométricos aplicados nessa tese.

Quadro 6 - Descrição dos Indicadores Contábeis

Variável	Descrição	Referências
ROA	Rentabilidade do Ativo = Lucro Líquido / Ativo Total	(BERGLUND; ESHLEMAN; GUO, 2018; BRASIL, 2009a; CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019; GUTIERREZ et al., 2020; KRISHNAN; WANG, 2015; REICHELTE; WANG, 2010)
Ativo	Log natural do ativo total das empresas auditadas	(AHN; AKAMAH, 2021; BLAY; MOON; PATERSON, 2016; CHEN; MARTIN; WANG, 2013; GUTIERREZ et al., 2020; MASLI; PORTER; SCHOLZ, 2018; REYNOLDS; FRANCIS, 2000)
Liquidez Corrente	Liquidez Corrente = Ativo Circulante/Passivo Circulante.	(AHN; AKAMAH, 2021; BRASIL, 2009a, 2016a; GUTIERREZ et al., 2020; MATARAZZO, 2008)
Liquidez Geral	Liquidez Geral = Ativo Circulante + Ativo Realizável a Longo Prazo / Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	(ASSAF NETO, 2020; BRASIL, 2009a, 2016a)
Caixa Operacional	Caixa líquido das atividades operacionais em relação ao total de ativos.	(BRASIL, 2009a, 2016a; CHEN; MARTIN; WANG, 2013; CHEN et al., 2016; DEFOND; RAGHUNANDAN; SUBRAMANYAM, 2002; FRANCIS; YU, 2009; GUTIERREZ et al., 2020)
Caixa de Investimentos	Caixa líquido das atividades de investimento em relação ao total de ativos.	(BRASIL, 2009a)
PL Negativo	Variável binária, se o Patrimônio Líquido (PL) for negativo 1, caso contrário 0.	(BRASIL, 2009a, 2016a; CAREY; SIMNETT, 2006; DEFOND; RAGHUNANDAN; SUBRAMANYAM, 2002; GUTIERREZ et al., 2020)
Prejuízo Operacional	Prejuízo Operacional = Lucro Antes dos Juros e Tributos sobre o Lucro. Variável binária, se ocorrer prejuízo operacional será 1, caso contrário 0.	(AHN; AKAMAH, 2021; BERGLUND; ESHLEMAN; GUO, 2018; BRASIL, 2009a, 2016a)
Imobilização	Índice de Imobilização de Recursos Não Correntes = Ativo de Longo Prazo (Investimentos, Imobilizado e Intangíveis) / Passivo Não Circulante + Patrimônio Líquido	(BLAY; GEIGER; NORTH, 2011; BRASIL, 2009a, 2016a; MAFFEI et al., 2020; MATARAZZO, 2008)
Composição do Endividamento	Composição do Endividamento = Passivo Circulante/Capital de Terceiros	(BLAY; GEIGER; NORTH, 2011; BRASIL, 2009a, 2016a; MATARAZZO, 2008)

Fonte: Elaborado a partir de (AHN; AKAMAH, 2021; ASSAF NETO, 2020; BERGLUND; ESHLEMAN; GUO, 2018; BLAY; GEIGER; NORTH, 2011; BLAY; MOON; PATERSON, 2016; BRASIL, 2009a, 2016a; BRITO; ASSAF NETO; CORRAR, 2009; CAREY; SIMNETT, 2006; CASTERELLA; LEWIS; WALKER, 2000a; CHEN; MARTIN; WANG, 2013; CHEN et al., 2016; CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019; DEFOND; RAGHUNANDAN; SUBRAMANYAM, 2002; FRANCIS; YU, 2009; GEIGER; RAGHUNANDAN, 2002; GEIGER; RAMA, 2006; GUTIERREZ et al., 2020; KRISHNAN; WANG, 2015; MAFFEI et al., 2020; MASLI; PORTER; SCHOLZ, 2018; MATARAZZO, 2008; REICHELTE; WANG, 2010; REYNOLDS; FRANCIS, 2000).

3.2.3 Variáveis coletadas por Análise de Conteúdo

A construção das variáveis sobre a continuidade operacional ocorre pelo emprego do método de Análise de Conteúdo Clássica (AC) nos Relatórios do Auditor Independente (RAI). Segundo Bauer e Gaskell (2002), o objetivo da AC é reduzir a complexidade de um grande volume de texto, por meio da categorização das variáveis, a qual é realizada a partir de um referencial teórico adotado pelo investigador. Consequentemente, os textos são classificados de forma sistemática e possibilita “produzir inferências de um texto focal para seu contexto social de maneira objetivada” (BAUER; GASKELL, 2002, p. 191). Nesse sentido, é possível identificar as simbologias que estão expressas no texto e, portanto, construir variáveis dependentes, as quais serão explicadas (BAUER; GASKELL, 2002, p. 192).

Neste estudo é empregada a análise de conteúdo clássica por análise semântica, em que as palavras e os termos utilizados são analisados no texto a partir de temas definidos previamente, logo a busca dos termos nos textos e a observação da sua frequência “é tomada como indicador de sentidos associativos”. O modelo de análise dos RAI é elaborado a partir de dois tipos de delineamentos da análise de conteúdo: o normativo e o longitudinal. O primeiro emprega padrões ou normas para realizar a comparação do texto e o segundo é caracterizado pelo período longo em que a análise foi aplicada (BAUER; GASKELL, 2002, p. 193).

O referencial teórico utilizado para a construção desse modelo consiste nas normas de auditoria, sendo a NBC TA 570 – Continuidade Operacional (BRASIL, 2009a) a norma condutora para a categorização das variáveis. As demais normas - NBC TA 700 - Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente Sobre as Demonstrações Contábeis (BRASIL, 2009c); NBC TA 705 - Modificações na Opinião do Auditor Independente (BRASIL, 2009d); NBC TA 706 - Parágrafos de Ênfase e Parágrafos de Outros Assuntos no Relatório do Auditor Independente (BRASIL, 2009e) - complementam as orientações da NBC TA 570 relativas à apresentação da opinião do auditor e a estrutura do relatório de auditoria, quando identificados eventos relacionados à continuidade operacional.

Para o desenvolvimento do modelo, são cumpridas três etapas. A primeira consiste na **análise das normas de auditoria** - já citadas -, com uma revisão da NBC TA 570 – Continuidade Operacional, para compreender a responsabilidade e os objetivos do auditor quanto à emissão da opinião sobre o uso da premissa subjacente da continuidade. As demais normas analisadas subsidiam a delimitação da estrutura do relatório do auditor independente condicionada aos tipos de opiniões emitidas. Nesse sentido, identificam-se as seguintes fases

na avaliação, pelo auditor, do uso da base continuidade operacional: 1) obtenção de evidências de auditoria, 2) uso apropriado da base contábil, 3) presença de incerteza relevante, 4) tipo das distorções encontradas nas demonstrações contábeis; e 5) tópicos que constituem a estrutura básica do relatório de auditoria e quais são as implicações para o relatório em função da modificação da opinião do auditor. Dessas fases, são estabelecidas as 3 e 5 como determinantes para a construção das variáveis. Nessa avaliação, determina-se as variáveis pertinentes a este estudo, sejam elas: os tipos de opiniões do auditor, suas formas de apresentação e informações presentes nos parágrafos de ênfases ou de outros assuntos sobre a continuidade operacional.

A segunda etapa é a **categorização dos tipos de opinião do auditor e suas formas de apresentação**, relacionadas à existência ou não de incertezas relevantes sobre a continuidade operacional. As variáveis foram construídas de acordo com o seu emprego nos modelos econométricos e com os métodos estatísticos utilizados (vide seção 3.3 – Modelo Econométrico).

Para a análise inicial dessa tese, no Quadro 7 são apresentadas as variáveis binárias desenvolvidas para serem aplicadas aos modelos com emprego do Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO).

Quadro 7 - Variáveis do posicionamento do auditor utilizadas nos modelos MQO

Variável	Descrição	Construção	Categorias	
GCO	Identifica se a causa da modificação da opinião do auditor é relativa ao uso inapropriado da continuidade operacional ou é mencionado evento(s) ou condição(ões) que indica(m) a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional.	Analisa o parágrafo base da opinião modificada, em busca da menção sobre o uso inapropriado da base da continuidade operacional e/ou da menção de evento(s) ou condição(ões) que indica(m) a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional.	0: No caso em que a opinião não é modificada, ou no caso de modificação a causa não é relacionada ao uso inapropriado da continuidade operacional e não são citados eventos ou condições que indicam a existência de incerteza significativa.	1: No caso em que a causa da modificação da opinião é o uso inapropriado da continuidade operacional ou há a menção de evento(s) ou condição(ões) que indica(m) a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional.
Opinião	Identifica o tipo da opinião do auditor independente.	Analisa o tipo de opinião do auditor diferenciando-o em opinião não modificada e modificada (junção das opiniões com ressalva, adversa e abstenção da opinião).	0: Opinião não modificada.	1: Opinião com ressalva, opinião adversa e abstenção de opinião.
Ênfase	Identifica se o conteúdo dos parágrafos de ênfase é relativo à continuidade operacional ou é mencionado evento(s) ou condição(ões) que indica(m) a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional.	Analisa os parágrafos de ênfase, em busca da menção sobre o uso inapropriado da base da continuidade operacional e/ou da menção de evento(s) ou condição(ões) que indica(m) a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional.	0: No caso da ausência de parágrafo de ênfases ou no caso da presença desse parágrafo o seu conteúdo não é relacionado ao uso da base contábil da continuidade operacional e/ou não menciona os eventos ou condições que indicam a existência de incerteza significativa.	1: No caso em que o conteúdo dos parágrafos de ênfase é relacionado ao uso indevido da base contábil da continuidade operacional, ou menciona eventos ou condições que indicam a existência de incerteza relevante ou, ainda, a ênfase detalha que o auditor solicita a reelaboração das demonstrações contábeis utilizando uma base alternativa à continuidade operacional.

Fonte: Elaboração a partir de (BRASIL, 2009a, 2009d, 2009e, 2009c, 2009b, 2015).

Com o objetivo de captar as nuances do posicionamento do auditor sobre a continuidade operacional, são apresentadas no Quadro 8 as variáveis categóricas aplicadas aos modelos empregando o Método Multinomial.

Quadro 8 - Variáveis do posicionamento do auditor utilizadas no modelo Multinomial

Variável	Descrição	Construção	Categorias			
GCO2	Identifica se motivo da modificação da opinião é relativo ao uso da base de continuidade operacional ou se há a menção na base para a modificação da opinião de eventos ou condições de incerteza significativa.	Analisa o parágrafo base da opinião modificada do auditor independente, em busca da menção sobre o uso inapropriado da base da continuidade operacional e/ou da menção de evento(s)/condições(ão) que indicam a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional.	0: Caso opinião não tenha sido modificada.	1: Caso o motivo da modificação não é relacionado ao uso inapropriado da continuidade operacional e não é mencionado evento(s) ou condição(ões) que indica(m) a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional.	2: Caso o motivo da modificação da opinião é o uso inapropriado da continuidade operacional e/ou é mencionado evento(s) ou condição(ões) que indica(m) a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional.	
GCO3	Associa a opinião do auditor sobre a continuidade operacional com os parágrafos de ênfase relacionados ao assunto.	Interação entre as variáveis GCO, Opinião e Ênfase, para distinguir as diferentes formas do posicionamento do auditor sobre a continuidade operacional e a presença de eventos ou condições de incerteza significativa.	0: Caso opinião não tenha sido modificada e o relatório não tem parágrafos de ênfases relacionados à continuidade operacional	1: Caso a opinião é não modificada e o relatório tem parágrafos de ênfases relacionados à continuidade operacional.	2: Opinião com ressalva cujo motivo da modificação é a continuidade operacional.	3: Opinião Adversa ou abstenção de opinião cujo motivo da modificação é a continuidade operacional.
Opinião2	Distingue os tipos da opinião do auditor independente de forma categórica, separando a opinião com ressalva dos demais tipos de opiniões modificadas.	Analisa a opinião do auditor diferenciando-a em três categorias: opinião não modificada, opinião modificada com ressalva e, para a última categoria fez-se a junção dos tipos opinião adversa e abstenção da opinião, dada a sua semelhança quanto à avaliação da disseminação, de forma generalizada, dos efeitos ou possíveis efeitos sobre as demonstrações contábeis.	0: Opinião não modificada.	1: Opinião com ressalva.	2: Opinião Adversa ou abstenção de opinião.	

Fonte: Elaboração a partir de (BRASIL, 2009a, 2009d, 2009e, 2009c, 2009b, 2015).

A terceira etapa realizada no desenvolvimento do modelo é a estruturação das variáveis que sinalizaram, a partir das análises das bases das opiniões e parágrafos de ênfase ou de outros assuntos, os “**tipos de eventos ou condições** que possam levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional” (BRASIL, 2009a). Com isso, identificam-se os eventos ou condições mais recorrentes sinalizados pelos auditores independentes atuantes no mercado brasileiro.

A identificação dos termos para analisar o relatório é realizado a partir do próprio texto da norma e da análise de relatórios dos auditores, em uma coleta inicial com o objetivo de identificar os termos mais comuns para cada tipo de evento. A classificação dos eventos/condições é delimitada da mesma forma que a norma emana, nos tipos financeiro, operacional e outros.

Os eventos/condições do tipo financeiro totalizam 11 casos, cada um deles resulta em uma variável identificada com o prefixo “ F_n ”, no qual n indica a ordem do evento/condição, de 1 a 11, da mesma forma como está apresentada na NBC TA 570. A mesma lógica é utilizada para os tipos operacional (Op_n), com 6 descrições de eventos/condições, e Outros (Ou_n), com 4 descrições de eventos/condições. Todas as variáveis que representam os eventos/condições são estruturadas de forma binária, em que 1 indica a menção do tipo de evento na base da opinião e/ou nos parágrafos de ênfase e 0 indica a ausência de menção do tipo de evento nas mesmas seções do RAI. No Apêndice D, apresentam-se os detalhes dessas variáveis criadas para representar os eventos/condições de incerteza mencionados nos relatórios do auditor independente e os termos utilizados na coleta dos dados realizada na análise dos relatórios do auditor.

A literatura aponta a identificação da empresa responsável pela auditoria ser ou não considerada *Big Four*⁸ como uma variável relevante nas pesquisas sobre GCO (BÉDARD; BROUSSEAU; VANSTRAELEN, 2019; BERGLUND; ESHLEMAN; GUO, 2018; CAREY; SIMNETT, 2006; DEFOND; RAGHUNANDAN; SUBRAMANYAM, 2002; FOSTER; SHASTRI, 2016; MO; RUI; WU, 2015; REICHELTE; WANG, 2010). Portanto, além da identificação das *Big Four*, coletam-se os nomes do(s) auditor(es) responsável(is) pela emissão do RAI, sendo possível identificar a quantidade de auditores responsáveis por relatório de auditoria. No Quadro 9 são apresentadas as variáveis que identificam os responsáveis pela emissão do relatório do auditor independente.

⁸ São chamadas de Big Four as empresas que são consideradas as maiores de empresas de auditoria independente do mundo. No momento de elaboração dessa tese, o grupo Big Four é composto por Deloitte; Ernst & Young (EY); KPMG; e PricewaterhouseCooper (PwC).

Quadro 9 - Variáveis relativas aos responsáveis pelo relatório de auditoria

Variável	Descrição	Dado Coletado	Construção da Variável	Categorias da Variável	
<i>Big Four</i> ⁹	Identifica se a empresa que realizou a auditoria é considerada uma <i>Big Four</i> ou não.	Nome das empresas de auditoria que consta na assinatura do Relatório do Auditor Independente.	Analisa se o nome da empresa pertence ao conjunto das que são consideradas <i>Big Four</i> .	0: O nome da empresa não pertence ao conjunto das que são consideradas <i>Big Four</i> .	1: O nome da empresa pertence ao conjunto das que são consideradas <i>Big Four</i> .
Auditor (1, 2, ..., n)	Identifica o(s) auditor(es) responsável(is) pela emissão do relatório.	Nome do(s) auditor(es) que assina(m) como responsável(is) pelo Relatório do Auditor Independente.	Coleta dos nomes dos auditores, de acordo com a ordem de apresentação, no Relatório do Auditor Independente. Para cada profissional que assinou o relatório é criada uma variável denominada de acordo com a ordem em que o seu nome estava no relatório. Exemplo: Auditor 1, Auditor 2, etc.	Nome do auditor independente coletado no relatório.	
Nº de auditores	Identifica a quantidade de auditores independentes responsáveis pela emissão de cada relatório do auditor independente.	Quantidade de auditores independentes responsáveis pelo relatório.	A partir das variáveis Auditor 1, Auditor 2, fez-se a soma da quantidade de auditores que assinou cada relatório.	Variável discreta de 1 a 4.	

Fonte: Elaboração própria (2021).

O processo de coleta das variáveis descritas é realizado partir da leitura dos 2.113 relatórios dos auditores independentes emitidos para as empresas que compuseram a amostra do estudo, entre os exercícios sociais de 2010 a 2015.

3.2.4 Estatísticas Descritivas

Esta seção apresenta as estatísticas descritivas das principais características da amostra. Relembra-se que as variáveis dependentes assumem valores binários - descritos no Quadro 7 - nesta análise descritiva e nos modelos econométricos com o emprego do MQO, Logit e Probit; entretanto, no emprego do modelo Multinomial, assumem valores discretos e com as

⁹ São chamadas de Big Four as empresas que são consideradas as maiores de empresas de auditoria independente do mundo. No momento de elaboração dessa tese, o grupo Big Four é composto por Deloitte; Ernst & Young (EY); KPMG; e PricewaterhouseCooper (PwC).

nomenclaturas alteradas para GCO2 e Opinião2. A exceção a essa situação é a variável Ênfase, que é binária em todas as análises.

Na Tabela 3, verifica-se que a ocorrência da emissão de opiniões modificadas quanto à continuidade operacional (GCO) é maior, em média, do que os pedidos de recuperação judicial/extrajudicial. Ainda que se compreenda o GCO como um evento raro (AHN; AKAMAH, 2021) e com associação positiva com empresas insolventes (DEFOND; RAGHUNANDAN; SUBRAMANYAM, 2002), para as empresas de capital aberto listadas na B3, ele apresenta uma maior frequência do que as situações de insolvência. Contudo, a evidência descritiva mais interessante decorre do maior reporte sobre a continuidade operacional nos parágrafos de ênfase quando comparado com o parágrafo da base de modificação da opinião, situação contrária ao que ocorre com empresas espanholas insolventes (MUÑOZ-IZQUIERDO; CAMACHO-MIÑANO; PASCUAL-EZAMA, 2017). Em relação aos emissores do relatório de auditoria, as empresas *Big Four* são predominantes no mercado de capitais brasileiro, de forma semelhante aos mercados de países mais desenvolvidos, como os Estados Unidos (CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019). A maior parte dos relatórios tem como responsável somente um auditor independente, situação diversa à da China, que geralmente tem dois auditores como responsáveis (GUL; WU; YANG, 2013).

Relativo aos indicadores contábeis, percebe-se que as empresas estudadas, na média, apresentam ROA negativo no período analisado. Já os indicadores de Liquidez Corrente e Geral são superiores a 1, indicando que as empresas listadas brasileiras possuem alta liquidez, de acordo com o critério para a interpretação desses indicadores (ASSAF NETO, 2020). Em relação à capacidade de geração de caixa das operações, as empresas brasileiras, em média, geram 12% de caixa operacional em relação ao ativo total. Pondo em perspectiva, esse resultado é superior ao das empresas listadas nos Estados Unidos (CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019). Em relação à geração de caixa relativa às atividades de investimento, entende-se que, dado o valor negativo da média, as empresas investem em ativos de longo prazo duas vezes o valor do seu ativo total. Quanto ao resultado operacional, cerca de 30% delas tiveram prejuízos no período analisado, equiparando-se em proporções às empresas norte-americanas (CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019). O perfil de investimento em ativos de longo prazo dessas empresas, conforme observado na geração de caixa relativa às atividades de investimento, é reforçado pelo indicador Imobilização. Em média, mais da metade dos recursos de longo prazo dessas empresas são investidos em ativos do mesmo perfil de maturidade. Esses investimentos são condizentes também com o perfil médio da dívida dessas empresas, pois o

uso de recursos de curto prazo não chega a ser metade da fonte de financiamento por terceiros das empresas.

No Apêndice D, é apresentada a distribuição das empresas de capital aberto por setor econômico, 60% dessas empresas estão distribuídas em três setores econômicos: Bens Industriais, Consumo Cíclico e Utilidade Pública. Algumas das variáveis utilizadas na pesquisa (ROA, Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Caixa Operacional e Caixa de Investimentos) sugerem a presença de valores discrepantes, uma vez que apresentam uma dispersão elevada. O Apêndice G mostra os resultados das regressões com o tratamento desses *outliers* e evidenciam que a presença deles não afetam a robustez dos resultados encontrados.

Tabela 3 - Estatística Descritiva Variáveis Dependentes e Independentes

Variáveis	N	Média	Desvio-padrão
Variáveis dependentes			
GCO	2.097	0,049	0,216
Opinião	2.098	0,070	0,255
Ênfase	2.098	0,241	0,428
Variáveis independentes			
Recuperação Judicial	2.113	0,036	0,187
<i>Big Four</i>	2.113	0,722	0,448
Nº de Auditores	2.113	1,156	0,370
Indicadores Contábeis			
ROA	2.068	-0,566	21,01
Ativo	2.078	20,420	2,799
Liquidez Corrente	2.059	22,900	196,000
Liquidez Geral	2.062	15,180	163,400
Caixa Operacional	2.019	0,117	14,490
Caixa de Investimentos	2.019	-2,017	79,740
PL Negativo	2.099	0,101	0,302
Prejuízo Operacional	2.068	0,291	0,454
Imobilização	2.071	0,771	2,471
Composição do Endividamento	2.089	0,478	0,297

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

A Tabela 4 apresenta a descrição dos eventos ou condições de incerteza reportados pelos auditores independentes.

Tabela 4 - Estatística Descritiva Eventos / Condições de Incerteza

Eventos/Condições	N	Média	Desvio-padrão
Variáveis independentes			
Quantidade de eventos/condições por tipo			
F _q	2.113	0,528	1,196
Op _q	2.113	0,092	0,317
Ou _q	2.113	0,133	0,421
Financeiros			
F1	2.098	0,125	0,331
F2	2.098	0,011	0,106
F3	2.098	0,004	0,062
F4	2.098	0,045	0,208
F5	2.098	0,026	0,160
F6	2.098	0,184	0,388
F7	2.098	0	0,022
F8	2.098	0,090	0,286
F9	2.098	0,015	0,123
F10	2.098	0	0
F11	2.098	0,030	0,169
Operacionais			
Op1	2.098	0,062	0,241
Op2	2.098	0	0
Op3	2.098	0,026	0,158
Op4	2.098	0,001	0,038
Op5	2.098	0,003	0,053
Op6	2.098	0,000	0,022
Outros			
Ou1	2.098	0,018	0,132
Ou2	2.098	0,095	0,294
Ou3	2.098	0,017	0,128
Ou4	2.098	0,004	0,065

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

Os eventos do tipo financeiro são predominantes no reporte dos auditores (F_q), seguidos pelos classificados como outros (Ou_q) e os operacionais (Op_q). Observa-se que o reporte pelos auditores dessas incertezas significantes possui uma relação com os indicadores contábeis das empresas pesquisadas. Ao analisar os eventos de cunho financeiro, os que apresentaram as maiores médias foram, respectivamente, os relativos aos prejuízos operacionais significativos ou deterioração significativa do valor dos ativos usados para gerar fluxos de caixa (F6) e ao patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto) ou capital circulante líquido negativo (F1), de forma semelhante com os indicadores PL negativo e prejuízo operacional. Entretanto, dos 11 eventos classificados como financeiros, dois deles, Atraso ou Suspensão de Dividendos (F7)

e Mudança nas condições de pagamento a fornecedores (F10), não foram encontrados nos RAI analisados.

Quanto aos eventos ou condições operacionais, o maior reporte foi em relação às intenções da administração de liquidar a entidade ou interromper/cessar as operações (Op₁) semelhante ao observado para empresas listadas na Itália (MAFFEI et al., 2020). Para esse tipo de evento, não houve reporte da categoria Perda de pessoal-chave da administração sem reposição (Op₂).

Já em relação ao tipo outros, nota-se um grande reporte de processos legais ou regulatórios pendentes contra a entidade que podem, no caso de perda, resultar em indenização que a entidade provavelmente não terá capacidade de saldar (Ou₂), evidenciando a questão dos passivos contingentes.

3.3 MODELO ECONOMETRICO

A necessidade de que o auditor reporte em seu relatório evidências de dificuldades da entidade em continuar em operação já é discutida na literatura acadêmica e pelos reguladores há algum tempo, dada a relevância do tema aos *stakeholders* das organizações. Embora a norma de auditoria não exija do auditor uma previsão sobre o futuro operacional da entidade (GEIGER; GOLD; WALLAGE, 2019), os *stakeholders* esperam que o relatório do auditor forneça informações adicionais às reportadas pelos demonstrativos contábeis, dado o acesso desse profissional às informações internas das companhias durante a execução da auditoria.

Com o objetivo de fomentar as evidências e discussões nessa temática, esta tese propõe a identificação dos determinantes relacionados com o posicionamento do auditor independente, utilizando como *proxies* o reporte de parágrafos de ênfase e a modificação da opinião do auditor. Além de se enfatizar a análise sobre um indicador pouco explorado, tal como os “parágrafos de ênfase”, a abordagem empírica utiliza modelos que incluem diversas características de natureza contábil/financeira, além de outros fatores de ordem não-financeira e intrínsecos às empresas de capital aberto. Vale ressaltar que, uma vez que não se tem conhecimento a respeito de variações quase-experimentais sobre as variáveis analisadas durante o período analisado e, portanto, ciência de questões relativas à endogeneidade nos modelos propostos, é enfatizado a análise de associação estatística.

Para estimar correlações robustas entre as características das empresas e os indicadores de posicionamento do auditor independente, utiliza-se a seguinte especificação econométrica:

$$Y_{it} = \alpha + \gamma_s + \gamma_b + \gamma_a + \gamma_t + X'_{it}\beta + \epsilon_{it}, \quad (1)$$

o qual Y_{it} representa um indicador de posicionamento do auditor independente (GCO, Opinião ou Ênfase) para a empresa i , no ano t , o termo γ_s captura características não-observáveis do setor da empresa s que são invariantes no tempo, γ_b é o efeito fixo da empresa de auditoria e γ_a é o efeito fixo de auditor independente. O intuito de considerar os dois últimos efeitos fixos é controlar por aspectos intrínsecos à empresa de auditoria (como metodologias próprias de auditoria, tradição da empresa, entre outros) e aos auditores (como habilidade do indivíduo, formação profissional, gênero, viés pessoal, entre outros). O efeito fixo de ano γ_t permite mitigar a influência de fatores macroeconômicos e sazonais distribuídos de forma homogênea entre as empresas durante o período observado. X'_{it} representa um vetor que contém os indicadores contábeis da empresa auditada ao longo do tempo (apresentados no Quadro 6), além de incluir as variáveis de insolvência – nos modelos sem os efeitos fixos de empresa de auditoria e auditor independente, o vetor também inclui variáveis relativas às empresas de auditoria e aos auditores independentes como descritas no Quadro 9. β representa o vetor de parâmetros a serem estimados. Por fim, ϵ_{it} representa o termo de erro. Para inferência, os erros-padrões são estimados utilizando-se clusters no nível da empresa.

Apesar de a Equação 1 incluir vários tipos de efeitos fixos, há ainda a possibilidade de traços particulares das firmas influenciarem a estimação das correlações de interesse. Fatores idiossincráticos das firmas, tais como cultura organizacional, tempo de mercado e reputação institucional, podem estar correlacionados com as características observáveis do modelo, fato pouco explorado nas pesquisas empíricas relacionadas. Com o propósito de mitigar a influência desses fatores de confusão, a especificação empírica é ajustada para a seguinte forma:

$$Y_{it} = \alpha + \gamma_i + \gamma_b + \gamma_a + \gamma_t + X'_{it}\beta + \epsilon_{it} \quad (2)$$

o qual γ_i representa o efeito fixo da firma e os outros termos são os mesmos apresentados na Equação 1. Como se pode observar, o efeito fixo de setor γ_s é retirado do modelo uma vez que é perfeitamente colinear com o efeito fixo da firma.

Como abordagem principal, a estimação dos parâmetros é feita por meio do Método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Como o propósito da análise é interpretar o sentido da relação entre as características das empresas e um dado *outcome*, o modelo de probabilidade

linear (estimação por MQO) é bastante adequado mesmo para situações em que a variável dependente assume natureza binária. Adicionalmente, como forma de demonstrar robustez dos resultados, são utilizados os modelos não-lineares Logit e Probit. A diferença entre ambos reside na hipótese acerca da distribuição de probabilidade utilizada para estimação dos parâmetros (distribuições Logística e Normal, respectivamente). A fim de permitir comparabilidade entre as estimativas obtidas por MQO, são apresentados os efeitos marginais de cada característica x_j , considerando suas respectivas médias e sendo obtidos de acordo com a expressão:

$$\frac{\partial p(Y_{it}=1|X)}{\partial x_j} = \Delta(X\beta)\beta_j, \quad \text{onde } \Delta(X\beta) \cong \frac{d\Gamma(.)}{d(X\beta)}(X\beta). \quad (3)$$

O termo $\Gamma(.)$ representa a função de distribuição de probabilidade logística ou Normal, dependendo do modelo. A expressão acima recupera, então, o efeito parcial de x_j sobre a probabilidade condicional da variável dependente assumir o valor “1”.

Para compreender a relação entre o posicionamento do auditor e os eventos/condições de incerteza sinalizados nos relatórios (3.2.3 Variáveis coletadas por Análise de Conteúdo), as variáveis do vetor de regressores das Equações (1) e (2) são substituídas por *dummies* que indicam cada evento ou condição relatado. Em análise adicional, é explorado um modelo multinomial que utiliza como variáveis dependentes a interação entre as variáveis GCO, Opinião e Ênfases, com o intuito de captar os indicadores contábeis associados à emissão dos seguintes tipos de opinião: 0 quando a opinião é não modificada, 1 quando a opinião é não modificada e o relatório tem parágrafos de ênfases relacionados à continuidade operacional, 2 quando a opinião é com ressalva relativa à continuidade operacional e 3 quando a opinião adversa ou abstenção cuja causa é relacionada à continuidade operacional. Os resultados deste modelo são interpretados de forma comparativa pelos fatores associados à cada uma das categorias 1, 2 e 3 da variável em relação à categoria 0.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 RESULTADOS PRINCIPAIS

Nesta seção são apresentados os principais resultados da pesquisa obtidos pelo Método dos Mínimos Quadrados em busca das associações estatísticas entre os fatores das empresas e o posicionamento do auditor. As Tabela 5, Tabela 6 e Tabela 7 possuem colunas enumeradas de 1 a 5 e cada uma delas representa um modelo conforme as especificações descritas nas Equações 1 e 2, ao considerarem diferentes variáveis independentes e controles por efeito fixo.

A primeira proxy do posicionamento do auditor testada é a variável GCO, cujos resultados são apresentados na Tabela 5. Na coluna 1, é exposto o primeiro modelo testado com os indicadores contábeis apresentados no Quadro 6 e o efeito fixo de setor das empresas. Nesse modelo, os indicadores contábeis que se mostraram associados com a emissão do GCO foram a liquidez corrente, liquidez geral, caixa operacional, caixa de investimentos, PL negativo, prejuízo operacional e imobilização. Dentre esses, a liquidez corrente e a imobilização apresentaram uma relação inversa à emissão da GCO, implicando na relação de quanto menor for esses indicadores maior a chance de emissão da GCO. Os demais indicadores têm uma relação diretamente proporcional à emissão da GCO, sendo que os coeficientes relacionados ao PL Negativo e ao Prejuízo Operacional são estimados com maior precisão.

No modelo 2, são adicionadas variáveis relativas aos responsáveis pela auditoria (Nº de auditores, *Big Four*) e à situação de insolvência da firma auditada (recuperação judicial), sendo mantido o efeito fixo de setor. Percebe-se no modelo 2 uma mudança dos indicadores contábeis relevantes ao comparar com aqueles em destaque no modelo 1, são adicionados a essa relação o ROA e a composição do endividamento e excluídos o caixa operacional, caixa de investimentos e imobilização. Quanto às variáveis independentes adicionadas, foram encontradas associações significantes ao fato de a empresa de auditoria ser uma *Big Four* e a firma auditada reportar o pedido de Recuperação Judicial.

O modelo 3 considera as mesmas variáveis independentes que o modelo 1, porém inclui os efeitos fixos de auditoria e de setor. Ao mitigar as diferenças entre setores econômicos e entre as empresas de auditoria, observa-se uma redução da quantidade de indicadores contábeis associados à emissão de GCO. Os indicadores que permanecem nessa associação são a liquidez corrente, liquidez geral, PL negativo e prejuízo operacional, para esses indicadores não há mudança no sinal dos seus estimadores e o nível de significância muda somente para a liquidez geral, sendo estimado com maior precisão no modelo 3. Considerando o R^2 desses modelos, verifica-se que ao inserir o efeito fixo de auditoria o poder de explicação do modelo 3 aumenta

consideravelmente. Além disso, parece que esse efeito fixo capta parte da relevância dos sete indicadores contábeis estatisticamente significantes no modelo 1, restando no modelo 3, quatro indicadores com significância estatística.

Por sua vez, o modelo 4 considera como variáveis independentes os indicadores contábeis e a Recuperação Judicial. Relativo aos efeitos fixos, são considerados os de setor, de auditoria e do auditor responsável pela emissão do relatório. Como as características dos responsáveis pela auditoria estão sendo consideradas nos efeitos fixos, são excluídas do modelo o número de auditores e a indicação de *Big Four* para contornar problemas de colinearidade. Para esse modelo, relativo aos indicadores contábeis, o ROA apresenta-se relevante também para a emissão da GCO em conjunto com os indicadores de liquidez corrente, liquidez geral, PL negativo e prejuízo operacional, sendo observado que os quatro últimos são relevantes também para os modelos 1, 2 e 3. A recuperação judicial se mantém relevante para a emissão da GCO, conforme observado no modelo 2. Em relação ao R^2 do modelo 4, percebe-se que é praticamente mais de 50% maior do que o R^2 do modelo 3, ressaltando assim a relevância das variáveis adicionadas.

Por fim, a coluna 5 substitui, em relação ao modelo 4, o efeito fixo de setor pelo de firma. Nesse caso, somente a variável recuperação judicial apresenta uma associação estatística com a emissão do GCO. Ao considerar as características intrínsecas (constantes no tempo) da firma, em conjunto com as características dos responsáveis pela auditoria, o fato de a firma sinalizar a Recuperação Judicial capta a relevância dos indicadores contábeis como fator para a emissão da GCO. A significativa variação positiva no R^2 do modelo reforça esse entendimento.

Tabela 5 - Determinantes da GCO

Variáveis	GCO				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	0,002 (0,002)	0,005* (0,003)	0,001 (0,001)	0,006** (0,002)	0,003 (0,002)
Ativo	0,000 (0,004)	0,003 (0,004)	0,004 (0,004)	0,000 (0,004)	-0,022 (0,014)
Liquidez Corrente	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	0,000 (0,000)
Liquidez Geral	0,000** (0,000)	0,000*** (0,000)	0,000*** (0,000)	0,000*** (0,000)	-0,000 (0,000)
Caixa Operacional	0,004* (0,002)	0,003 (0,002)	0,003 (0,002)	0,003 (0,002)	0,003 (0,003)
Caixa de Investimentos	0,006* (0,003)	0,005 (0,003)	0,004 (0,003)	0,004 (0,003)	0,005 (0,004)
PL Negativo	0,161*** (0,049)	0,115** (0,050)	0,136*** (0,043)	0,125** (0,050)	0,066 (0,076)
Prejuízo Operacional	0,088*** (0,020)	0,080*** (0,019)	0,076*** (0,019)	0,058*** (0,019)	0,012 (0,019)
Imobilização	-0,004* (0,002)	-0,003 (0,002)	-0,003 (0,002)	-0,003 (0,002)	-0,002 (0,003)
Composição do Endividamento	-0,040 (0,024)	-0,040* (0,024)	-0,025 (0,018)	-0,030 (0,020)	-0,031 (0,029)
Nº de Auditores		0,009 (0,018)			
<i>Big Four</i>		-0,045** (0,020)			
Recuperação Judicial		0,201** (0,094)		0,246*** (0,086)	0,258* (0,133)
Constante	0,031 (0,092)	-0,015 (0,096)	-0,059 (0,080)	0,024 (0,085)	0,501* (0,295)
Observações	1.993	1.993	1.963	1.922	1.905
R ²	0,120	0,156	0,255	0,401	0,656
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

A Tabela 6 apresenta os resultados para a variável dependente Opinião. O modelo 1 apresenta uma associação de seis indicadores contábeis à modificação da opinião do auditor, sendo eles: liquidez corrente, liquidez geral, caixa de investimentos, PL negativo, prejuízo operacional e composição do endividamento. Desses, a liquidez corrente, o caixa de investimentos e a composição do endividamento apresentam uma relação inversa à modificação da opinião. Logo, as empresas com maior liquidez corrente apresentam maior geração de caixa de investimentos e maior proporção de passivo de curto prazo relativo ao passivo total, além de possuírem menor possibilidade de modificação da opinião do auditor independente.

Os resultados do modelo 2 apresentam como relevantes os mesmos indicadores contábeis associados à modificação da opinião do modelo 1. Das variáveis independentes adicionadas ao modelo 2, *Big Four* e Recuperação Judicial apresentam associação à modificação da opinião, sendo que o coeficiente da variável *Big Four* é estimado com maior precisão do que a recuperação judicial. Já no modelo 3, não há alteração na significância estatística dos indicadores contábeis associados com a modificação de opinião relativo aos observados nos modelos 1 e 2. Adicionalmente, ao considerar o efeito fixo da empresa de auditoria, o poder de explicação do modelo 3 (R^2) cresce 78% em relação ao modelo 1.

O modelo 4 apresenta os mesmos indicadores contábeis associados à opinião modificada presentes nos modelos 1, 2 e 3. A diferença do modelo 4 para os seus predecessores é que a sinalização da recuperação judicial pelas empresas é um fator importante para a modificação de opinião, sendo estimada com bastante precisão. Considera-se ainda nesse modelo a adição do efeito fixo do auditor, percebendo-se que, ao compará-lo ao modelo 3, os parâmetros relativos às variáveis de liquidez geral e prejuízo operacional são estimados com menor precisão.

Ao contemplar no modelo 5 o efeito fixo da firma auditada, somente o caixa de investimentos e a recuperação judicial são fatores relevantes para a modificação da opinião obtendo o poder de explicação de aproximadamente 67% dessa associação. Esse resultado sugere que, eliminando a influência de características particulares das firmas, a recuperação judicial e o caixa de investimentos ainda são indicadores relevantes para prever a opinião do auditor.

Tabela 6 - Determinantes do Tipo de Opinião do Auditor

Variáveis	Opinião				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	0,001 (0,002)	0,003 (0,003)	0,000 (0,002)	0,004 (0,003)	0,003 (0,002)
Ativo	-0,003 (0,005)	0,001 (0,005)	0,002 (0,005)	-0,001 (0,005)	-0,014 (0,013)
Liquidez Corrente	-0,000** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	0,000 (0,000)
Liquidez Geral	0,000** (0,000)	0,000*** (0,000)	0,000*** (0,000)	0,000** (0,000)	-0,000 (0,000)
Caixa Operacional	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Caixa de Investimentos	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)
PL Negativo	0,221*** (0,056)	0,176*** (0,059)	0,221*** (0,060)	0,215*** (0,053)	0,054 (0,077)
Prejuízo Operacional	0,099*** (0,023)	0,090*** (0,022)	0,076*** (0,020)	0,053** (0,021)	0,013 (0,021)
Imobilização	0,003 (0,004)	0,004 (0,004)	0,004 (0,003)	0,003 (0,002)	-0,001 (0,002)
Composição do Endividamento	-0,055** (0,025)	-0,055** (0,024)	-0,046** (0,021)	-0,046** (0,022)	-0,027 (0,031)
Nº de Auditores		0,008 (0,022)			
<i>Big Four</i>		-0,067*** (0,025)			
Recuperação Judicial		0,173* (0,097)		0,256*** (0,091)	0,260* (0,149)
Constante	0,108 (0,102)	0,057 (0,109)	0,001 (0,101)	0,060 (0,097)	0,351 (0,284)
Observações	1.994	1.994	1.964	1.923	1.906
R ²	0,150	0,177	0,267	0,431	0,674
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

A Tabela 7 reporta os resultados relativos à menção, pelo auditor independente, de questões relativas à continuidade operacional nos parágrafos de ênfase. O modelo 1 apresenta a associação de quatro indicadores contábeis com a presença de informações sobre continuidade operacional nessa seção do relatório do auditor independente. O caixa operacional, PL negativo, prejuízo operacional e imobilização são os indicadores contábeis relacionados de forma direta à variável ênfase e todos eles são estimados com o mesmo poder de precisão. Os resultados do modelo 2 são semelhantes ao do modelo 1 quanto aos indicadores contábeis associados à ênfase, mesmo após a inclusão das variáveis N° de Auditores, *Big Four* e recuperação judicial. As estimativas evidenciam que as duas últimas variáveis estão associadas com a emissão de parágrafos de ênfase.

Ao considerar adicionalmente o efeito fixo de auditoria no modelo 3, observa-se que os indicadores de liquidez corrente e geral passam a ser associados, em conjunto aos demais indicadores contábeis destacados nos modelos 1 e 3, à emissão de informações sobre a continuidade operacional no parágrafo de ênfase. No modelo 4, a variável recuperação judicial apresenta-se como um indicador associado à emissão de parágrafos de ênfase de forma conjunta com os indicadores contábeis relevantes nos modelos anteriores, com exceção da liquidez corrente que não é estatisticamente significativa.

O modelo 5, comparativamente ao modelo 4, reduz a quantidade e a composição dos indicadores contábeis relacionados com a emissão do parágrafo de ênfase. Relativo ao conjunto dos indicadores, a composição do endividamento mostra-se significativa, entretanto, os índices de liquidez não são relevantes no cenário em que o efeito fixo da firma é adicionado. Esse efeito fixo ao ser incorporado ao modelo aumenta o seu poder de explicação atingindo um R^2 igual a 82% e parece incorporar os fatores associados à emissão de parágrafo de ênfase ao ponto de a recuperação judicial perder a sua relevância nessas associações.

Com a finalidade de analisar a robustez dos resultados, são apresentados no APÊNDICE G, os testes de Robustez realizados com o balanceamento dos painéis e a winsorização das variáveis contínuas (ao nível de 2% e 98%). Os resultados apresentados são robustos em comparação aos testes realizados, uma vez que os fatores contábeis associados ao posicionamento do auditor não sofrem mudanças em relação aos níveis de significância e à magnitude dos coeficientes.

Tabela 7 - Determinantes dos Parágrafos de Ênfases

Variáveis	Ênfase				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	-0,006 (0,006)	-0,005 (0,006)	-0,007 (0,006)	-0,005 (0,004)	-0,003 (0,002)
Ativo	-0,013 (0,008)	-0,003 (0,008)	-0,003 (0,008)	-0,002 (0,010)	-0,006 (0,014)
Liquidez Corrente	0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)	-0,000* (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Liquidez Geral	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000** (0,000)	0,000** (0,000)	-0,000 (0,000)
Caixa Operacional	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)
Caixa de Investimentos	0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
PL Negativo	0,467*** (0,059)	0,407*** (0,059)	0,431*** (0,066)	0,370*** (0,069)	0,158** (0,077)
Prejuízo Operacional	0,261*** (0,037)	0,246*** (0,037)	0,248*** (0,038)	0,205*** (0,035)	0,057* (0,031)
Imobilização	0,009*** (0,003)	0,010*** (0,003)	0,009*** (0,003)	0,007*** (0,002)	0,001 (0,002)
Composição do Endividamento	0,047 (0,049)	0,053 (0,049)	0,030 (0,049)	0,035 (0,046)	0,151** (0,059)
Nº de Auditores		0,025 (0,029)			
<i>Big Four</i>		-0,135*** (0,041)			
Recuperação Judicial		0,184** (0,081)		0,232** (0,091)	-0,107 (0,120)
Constante	0,344** (0,168)	0,222 (0,171)	0,164 (0,180)	0,154 (0,201)	0,254 (0,301)
Observações	1.994	1.994	1.964	1.923	1.906
R ²	0,346	0,370	0,425	0,577	0,823
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

4.1.1 Tipos de Eventos ou Condições de Incerteza Relacionados ao Posicionamento do Auditor Independente

Os resultados apresentados nesta seção consistem nas associações estatísticas entre o posicionamento do auditor independente quanto à continuidade operacional (GCO e Opinião) e os tipos de eventos ou condições de incerteza mensurados pela quantidade de eventos/condições, mencionados no relatório do auditor independente e classificados pelas categorias determinadas pela NBC TA, que são: financeiro, operacional e outros. Os modelos estão representados nas colunas e a distinção entre eles ocorre pelos efeitos fixos contemplados em cada um.

A primeira associação realizada com essas variáveis é relativa à proxy GCO e os seus resultados são apresentados na Tabela 8. No modelo 1 é considerado o efeito fixo de setor, obtendo-se como resultado a associação direta entre a quantidade de todos os tipos de eventos ou condições de incerteza com a GCO. Observa-se que, para os modelos 2, 3 e 4, a quantidade de eventos/condições classificados como de cunho operacional não estão associados à emissão de GCO. Os coeficientes das variáveis de eventos financeiros e outros são pouco sensíveis ao tipo de efeito fixo utilizado, sugerindo que essas medidas são, de fato, critérios importantes na emissão do GCO.

A Tabela F1 (Apêndice F) explora a margem extensiva desses eventos/condições de incerteza num modelo semi-paramétrico, de maneira a utilizar variáveis binárias que representam a presença/ausência de determinado evento. De forma geral, a NBC TA 570 – Continuidade Operacional exemplifica 21 eventos ou condições de incerteza, entretanto, somente 4 estão relacionados com a emissão da GCO, considerando os efeitos fixos de firma auditada, empresa de auditoria e auditor. Os eventos/condições de incerteza que apresentam significância estatística são: prejuízos operacionais significativos ou deterioração significativa do valor dos ativos usados para gerar fluxos de caixa (F6); incapacidade de pagar credores nas datas de vencimento (F8); dificuldades na manutenção de mão-de-obra e trabalhistas (Op4) e processos legais ou regulatórios pendentes contra a entidade que podem, no caso de perda, resultar em indenização que a entidade provavelmente não terá capacidade de saldar (Ou2). À exceção do Op4, os demais eventos/condições de incerteza identificados nos conteúdos do RAI possuem uma relação direta com a emissão de GCO.

Tabela 8 - Quantidade de eventos ou condições de incerteza relacionados ao GCO

Variáveis	GCO			
	(1)	(2)	(3)	(4)
F_q	0,059*** (0,012)	0,066*** (0,012)	0,067*** (0,013)	0,066*** (0,017)
Op_q	0,106** (0,050)	0,032 (0,036)	0,057 (0,038)	-0,040 (0,053)
Ou_q	0,073* (0,042)	0,066* (0,039)	0,069* (0,038)	0,097* (0,050)
Constante	-0,002 (0,005)	0,001 (0,004)	-0,004 (0,006)	0,002 (0,009)
Observações	2.097	2.065	2.021	2.003
R^2	0,247	0,342	0,447	0,661
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma				Sim
Efeito fixo de auditoria		Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor			Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

Os resultados da relação entre a quantidade dos eventos/condições de incerteza por cada tipo (financeiro, operacional e outros) com a variável Opinião são apresentados na Tabela 9. Percebe-se que a quantidade total de eventos/condições do tipo operacional não é relacionada à modificação da opinião da auditoria em nenhum dos modelos testados, entretanto, a quantidade de eventos/condições financeiras apresentam uma forte associação com a modificação da opinião do auditor. Mesmo com a inserção de diferentes efeitos fixos, essa variável não perde a sua relevância nessa associação, apresentando uma leve redução em sua magnitude apenas no modelo 4.

Tabela 9 - Quantidade de eventos ou condições de incerteza relacionada à Opinião

Variáveis	Opinião			
	(1)	(2)	(3)	(4)
F_q	0,086*** (0,015)	0,091*** (0,014)	0,089*** (0,014)	0,068*** (0,017)
Op_q	0,072 (0,049)	-0,006 (0,037)	0,027 (0,038)	-0,065 (0,052)
Ou_q	0,082* (0,043)	0,081** (0,041)	0,085** (0,039)	0,079 (0,053)
Constante	0,007 (0,005)	0,010* (0,005)	0,005 (0,006)	0,024*** (0,009)
Observações	2.098	2.066	2.022	2.004
R^2	0,273	0,367	0,485	0,675
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma				Sim
Efeito fixo de auditoria		Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor			Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** $p < 0,01$; ** $p < 0,05$; * $p < 0,1$

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

A Tabela F2 (Apêndice F) apresenta a relação entre os eventos/condições de incerteza com a variável Opinião na margem extensiva. Esses resultados apontam que para o modelo 4, os eventos/condições de incerteza associados com a emissão da Opinião são os mesmos que foram identificados como associados estatisticamente à variável GCO. Nesse sentido, percebe-se que os eventos ou condições associadas à modificação da opinião também subsidiam à avaliação do auditor quando a causa da modificação é relacionada à continuidade operacional.

4.1.2 Testes com Logit e Probit

Na Tabela 10, são apresentadas as estimativas dos efeitos marginais obtidos pelos métodos *Logit* e *Probit*, respectivamente, para cada uma das proxies do posicionamento do auditor independente em seu relatório. Os resultados dos testes para cada variável são apresentados nas colunas enumeradas de 1 a 6, sendo que as colunas ímpares apresentam os resultados obtidos com o método Logit e as pares com o método Probit. Ressalta-se que, neste caso, o modelo econométrico inclui apenas os efeitos fixos de setor e de ano devido à pouca variabilidade nas variáveis dependentes.

Os resultados obtidos com a aplicação dos métodos Logit e Probit na relação entre os fatores das empresas relacionados com a GCO apresentam pouca diferença entre si. As variáveis que obtiveram significância estatística nessa relação foram: ROA, liquidez corrente,

caixa operacional, PL Negativo, prejuízo operacional, imobilização, composição do endividamento, *Big Four* e recuperação judicial. Das variáveis citadas, o caixa operacional só se mostra significante para o modelo Probit.

Comparando esses resultados com aqueles obtidos a partir do MQO (Tabela 5), os três modelos compartilham entre si, sete das nove variáveis citadas anteriormente, sem alterar profundamente os valores dos seus coeficientes e dos níveis de significância, mantendo o sentido das associações estatísticas. No que tange a significância das variáveis, a diferença entre os modelos MQO e Logit consiste na liquidez geral que é relevante no modelo com MQO e não no modelo Logit e a imobilização que apresenta a relação inversa. Por sua vez, na comparação relativa ao modelo Probit com o MQO, observa-se o mesmo comportamento relatado na comparação entre MQO e Logit com a adição do caixa operacional que é relevante para o modelo Probit e não é no modelo MQO.

A próxima análise realizada nesse sentido é referente a variável Opinião. Comparando os resultados obtidos entre os modelos Logit e Probit, o primeiro modelo possui seis variáveis significantes e o segundo modelo sete variáveis, sendo essas últimas as seguintes: caixa de investimentos, PL negativo, prejuízo operacional, imobilização, composição do endividamento, *Big Four* e recuperação judicial. Dessa relação, a composição do endividamento não é relevante para o modelo Logit. Nos casos das variáveis em comum, os níveis de significância atingidos são os mesmos em ambos os modelos e com valores de coeficientes próximos.

Na análise comparativa entre os modelos Logit e Probit em relação ao modelo MQO para a variável Opinião, observa-se que o último modelo totaliza oito variáveis significantes e o acréscimo no total de variáveis, relativo aos modelos anteriores, é ocasionado pelas liquidez corrente e geral. O sentido da associação dessas variáveis é o mesmo nos modelos MQO, Logit e Probit, apesar de não serem significativas nos dois últimos modelos. A única variável que é significante nos modelos Logit e Probit, mas não é no MQO, é a imobilização. Por fim, de forma geral, o nível de significância das variáveis nos três modelos é semelhante.

A última variável analisada nesta seção é a Ênfase, os três compartilham cinco variáveis com níveis de significância muito semelhantes, possuindo o mesmo sentido na associação estatística, as quais são: PL negativo, prejuízo operacional, imobilização, *Big Four* e Recuperação Judicial. A variável caixa operacional é a exceção à situação anterior, pois mostra-se relevante apenas para o modelo com MQO, entretanto, o valor do seu coeficiente é muito próximo de zero.

Tabela 10 - Modelos Logit e Probit aplicados ao Posicionamento do Auditor Independente

Variáveis	GCO		Opinião		Ênfase	
	Logit	Probit	Logit	Probit	Logit	Probit
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ROA	0,044*** (0,016)	0,024*** (0,008)	0,012 (0,027)	0,007 (0,017)	-0,011 (0,054)	-0,008 (0,023)
Ativo	0,021 (0,082)	0,009 (0,043)	-0,029 (0,083)	-0,011 (0,046)	-0,019 (0,095)	-0,008 (0,053)
Liquidez Corrente	-0,101* (0,059)	-0,043* (0,025)	-0,077 (0,112)	-0,027 (0,029)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Liquidez Geral	0,063 (0,067)	0,024 (0,031)	0,060 (0,087)	0,021 (0,023)	0,001 (0,001)	0,000 (0,000)
Caixa Operacional	0,100 (0,073)	0,065* (0,039)	0,003 (0,004)	0,002 (0,002)	0,002 (0,014)	0,002 (0,008)
Caixa de Investimentos	0,365 (0,269)	0,196 (0,128)	-0,002*** (0,000)	-0,001*** (0,000)	-0,009 (0,020)	-0,004 (0,012)
PL Negativo	0,886* (0,466)	0,522** (0,228)	1,125*** (0,381)	0,646*** (0,175)	2,487*** (0,702)	1,360*** (0,353)
Prejuízo Operacional	1,882*** (0,335)	0,901*** (0,158)	1,513*** (0,238)	0,734*** (0,126)	1,726*** (0,186)	0,981*** (0,107)
Imobilização	-0,204** (0,086)	-0,110** (0,044)	0,037*** (0,010)	0,019*** (0,007)	0,288*** (0,091)	0,152*** (0,044)
Composição do Endividamento	-1,348* (0,703)	-0,659* (0,343)	-1,130 (0,705)	-0,576* (0,328)	0,396 (0,272)	0,226 (0,153)
Nº de Auditores	0,397 (0,265)	0,195 (0,134)	0,259 (0,170)	0,113 (0,090)	0,219 (0,392)	0,101 (0,214)
<i>Big Four</i>	-1,104* (0,604)	-0,514* (0,298)	-1,072** (0,456)	-0,553** (0,220)	-1,031*** (0,266)	-0,594*** (0,151)
Recuperação Judicial	1,247*** (0,269)	0,762*** (0,111)	1,016*** (0,162)	0,614*** (0,089)	1,402** (0,671)	0,724* (0,424)
Constante	-3,714** (1,580)	-2,011** (0,812)	-2,152 (1,681)	-1,313 (0,946)	-1,605 (2,127)	-0,952 (1,198)
Observações	1.984	1.984	1.985	1.985	1.985	1.985
Efeito Fixo de Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1.

4.2 RESULTADOS ADICIONAIS

Nos estudos sobre o tema, a variável GCO na maioria dos casos é mensurada de forma binária. Entretanto, trabalhos mais recentes (CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019; GEIGER; GOLD; WALLAGE, 2019) apontam a necessidade de analisar o caráter mais contínuo da opinião do auditor. Uma alternativa viável para atender esse objetivo é considerar uma proxy que contemple mais nuances na mensuração do posicionamento do auditor sobre continuidade operacional. Nesse sentido, os resultados apresentados nesta seção são obtidos a

partir do emprego de variáveis discretas e do modelo Multinomial Logit, visando fornecer evidências para esta lacuna na literatura.

A Tabela 11 apresenta os resultados para as variáveis GCO2, GCO3 e Opinião2, estruturadas de forma a captar diversas formas do posicionamento do auditor. Cada coluna da tabela apresenta um modelo que identifica os fatores relevantes para uma das formas da opinião do auditor comparada à emissão da opinião não modificada ou não modificada e sem parágrafo de ênfases relacionado à continuidade operacional. Os valores apresentados para cada uma das variáveis independentes são expressos na forma de uma taxa relativa de probabilidade de um evento ocorrer em relação ao evento base, que no caso desta tese é a opinião não modificada e, nos casos aplicáveis, sem parágrafo de ênfases relacionado à continuidade operacional. Valores da taxa relativa de probabilidade menores do que 1 indicam uma baixa probabilidade de ocorrência do evento de análise em relação ao evento base.

A primeira análise é feita com a variável GCO2, em que o evento base é a opinião não modificada e os eventos analisados são a opinião modificada sem relação à continuidade operacional (Não GCO) e a opinião modificada relacionada à continuidade operacional (GCO). Os fatores relevantes para o auditor emitir uma opinião modificada não relacionada à continuidade operacional são: ROA, liquidez corrente, PL negativo, imobilização e a empresa de auditoria ser uma *Big Four*. Dos fatores citados, o ROA, liquidez corrente e *Big Four* possuem taxas menores do que 1, devendo ser interpretados da seguinte forma: para uma firma que é auditada por uma empresa de auditoria *Big Four* a probabilidade de ela receber uma opinião modificada sem relação com a continuidade operacional (Não GCO) é menor do que ela receber uma opinião não modificada. De forma análoga, para o ROA e liquidez corrente, interpreta-se que a cada aumento de 1 unidade desses indicadores a probabilidade de a empresa receber uma Não GCO é menor do que receber uma opinião não modificada. Por outro lado, o fato de a firma apresentar o PL negativo aumenta a sua chance de receber uma Não GCO em relação à opinião não modificada. Por sua vez, quando se trata de modificar a opinião em relação à continuidade operacional (GCO) em comparação a emitir uma opinião não modificada, o caixa operacional, caixa de investimentos, prejuízo operacional, composição do endividamento e a recuperação judicial são adicionadas à relação de fatores citados na análise da categoria “Não GCO”, devendo ser excluído daquela relação apenas o ROA. Quanto à direção desse risco, a liquidez corrente e *Big Four* devem ser interpretadas como já descrito, adicionando-se a essa relação a composição do endividamento. Na direção inversa, destaca-se o fato de que se a firma sinaliza ao mercado um pedido de recuperação judicial aumenta a sua chance de receber uma GCO.

De forma a compreender esse comportamento pelos tipos de opinião do auditor em relação à continuidade operacional, são apresentados os modelos com a variável GCO3. Nesse sentido, verifica-se que o PL negativo, prejuízo operacional, imobilização, composição do endividamento, nº de auditores, *Big Four* e recuperação judicial são fatores relevantes para a firma receber uma opinião não modificada e com parágrafos de ênfase relacionados à continuidade operacional, em comparação a uma opinião não modificada. Nesse caso, somente o caso de a firma ser auditada por uma *Big Four* representa uma menor chance de receber uma opinião não modificada com parágrafo de ênfase relacionado à continuidade operacional em relação ao evento base. Ao analisar o risco de receber uma opinião com ressalva em vez de uma opinião não modificada, acrescenta-se a essa relação o caixa operacional, devendo ser interpretado no sentido de que aumento de 100% na razão apontada por esse indicador contábil aumenta-se a chance de a firma receber uma opinião com ressalva em vez de uma opinião não modificada. Uma possível interpretação a esse resultado, é o fato de que as firmas geradoras de maiores caixas operacionais podem representar uma imagem de maior solidez no mercado, portanto, o dano à imagem seria maior se essa empresa recebesse uma opinião prévia limpa em vez de modificada, em uma situação que antecederesse algum problema de continuidade operacional.

A última análise realizada com a variável GCO3 é referente ao risco de a empresa receber uma opinião adversa ou abstenção de opinião (relacionada à continuidade operacional) ao invés de uma opinião não modificada. Nessa relação, observa-se uma mudança na composição dos fatores da empresa relevantes para a decisão do auditor, sendo eles: ativo, liquidez corrente, caixa de investimentos, PL negativo, prejuízo operacional e recuperação judicial. Enfatiza-se nessa relação o tamanho da empresa (ativo), observa-se que um acréscimo no ativo da empresa representa uma maior chance de receber uma opinião adversa/abstenção relacionada à continuidade operacional do que receber uma opinião não modificada e sem ênfase sobre o assunto. Os fatores PL negativo, prejuízo operacional e a recuperação judicial devem ser interpretados da mesma forma.

A última variável testada foi Opinião2, a qual distingue a opinião com ressalva e a opinião adversa/abstenção da opinião não modificada, porém, nesse caso não é considerada a causa da modificação. Nesse sentido, sete variáveis são relevantes para a emissão da opinião com ressalva e cinco variáveis destacam-se na emissão da opinião adversa/abstenção. A interseção entre essas variáveis significativas para os tipos de opinião é formada pelo PL negativo, prejuízo operacional, composição do endividamento e recuperação judicial. Considerando as variáveis significativas, observa-se que o aumento do caixa de investimentos,

da composição do endividamento e o fato da firma ser auditada por uma *Big Four* reduz a chance de a firma receber uma opinião com ressalva, enquanto o fato de a firma apresentar PL negativo, prejuízo operacional e reportar pedido de recuperação judicial aumentam a chance de a empresa receber uma opinião com ressalva em vez de uma opinião não modificada. O comportamento das últimas variáveis citadas é semelhante ao mensurar a chance de a firma receber uma opinião adversa/abstenção.

Tabela 11 - Modelo Multinomial

Variáveis	GCO2		GCO3			Opinião2	
	Não GCO	GCO	Não Mod. c/ Ênfase	Ressalva	Adversa/Abstenção	Ressalva	Adversa/Abstenção
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
ROA	0,285** (0,140)	1,037 (0,035)	0,958 (0,177)	1,020 (0,163)	0,948 (0,173)	1,014 (0,037)	0,981 (0,040)
Ativo	0,872 (0,088)	0,993 (0,070)	1,010 (0,043)	0,963 (0,073)	1,394** (0,200)	0,943 (0,059)	1,191 (0,179)
Liquidez Corrente	0,707* (0,128)	0,897** (0,046)	1,000 (0,000)	0,886 (0,071)	0,150*** (0,073)	0,940 (0,064)	0,191*** (0,085)
Liquidez Geral	1,097 (0,107)	1,071 (0,046)	1,000 (0,001)	0,981 (0,075)	1,090 (0,338)	1,050 (0,055)	1,161 (0,185)
Caixa Operacional	1,208 (0,188)	1,162** (0,070)	0,995 (0,028)	1,165* (0,091)	0,991 (0,031)	1,003 (0,003)	1,006 (0,024)
Caixa de investimentos	2,858 (2,267)	1,470* (0,341)	0,977 (0,039)	2,923*** (1,154)	0,770*** (0,063)	0,998*** (0,000)	0,999 (0,001)
PL Negativo	3,314** (1,648)	2,609** (1,073)	19,673*** (8,052)	6,696*** (3,597)	131,286*** (107,021)	1,991* (0,706)	14,703*** (11,495)
Prejuízo Operacional	1,234 (0,600)	6,765*** (2,034)	5,399*** (0,954)	11,835*** (4,050)	18,861*** (13,517)	3,933*** (1,043)	8,492*** (6,179)
Imobilização	1,069** (0,031)	0,819** (0,078)	1,332* (0,231)	0,881 (0,091)	1,101 (0,171)	1,045*** (0,016)	0,957 (0,073)
Composição do Endividamento	0,428 (0,289)	0,231*** (0,101)	2,145*** (0,579)	0,259*** (0,119)	0,327 (0,294)	0,311*** (0,132)	0,149** (0,137)
Nº Auditores	1,329 (0,634)	1,515 (0,482)	1,501** (0,293)	2,017** (0,672)	1,669 (0,924)	1,252 (0,337)	1,130 (0,669)
<i>Big Four</i>	0,400* (0,194)	0,338*** (0,097)	0,482*** (0,094)	0,191*** (0,062)	1,041 (0,528)	0,273*** (0,074)	1,491 (0,754)
Recuperação Judicial	0,874 (0,691)	3,388** (1,737)	9,775*** (4,036)	18,053*** (10,919)	33,947*** (24,098)	2,429* (1,201)	4,807** (3,297)
Constante	0,714 (1,473)	0,046* (0,075)	0,053*** (0,052)	0,083 (0,138)	0,000*** (0,000)	0,231 (0,316)	0,000** (0,001)

Variáveis	GCO2		GCO3			Opinião2	
	Não GCO	GCO	Não Mod. c/ Ênfase	Ressalva	Adversa/Abstenção	Ressalva	Adversa/Abstenção
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Observações	1.993	1.993	1.953	1.953	1.953	1.994	1.994
Efeito Fixo de Setor	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1.

Fonte: Dados da pesquisa (2022)

5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS E CONCLUSÃO

O objetivo geral desta tese foi analisar os fatores acerca da empresa auditada relacionados ao posicionamento do auditor independente referente ao uso da base contábil de continuidade operacional. Apesar da maior parte das variáveis independentes testadas neste trabalho ser constituída de indicadores contábeis, também são contemplados indicadores não financeiros relacionados à firma auditada como quantidade de auditores e a firma de auditoria responsáveis pelo RAI e o reporte da petição inicial da recuperação judicial.

No modelo que foi utilizado o efeito fixo de setor, indicadores contábeis relacionados à liquidez, rentabilidade e endividamento mostraram-se associados à emissão da GCO, à modificação da opinião do auditor e a presença de parágrafos de ênfases com conteúdos sobre continuidade operacional. Esse resultado é semelhante ao encontrado na literatura, que identifica uma correlação entre o reporte do auditor sobre o assunto e esses indicadores financeiros (CARSON; FARGHER; ZHANG, 2019; GEIGER; RAGHUNANDAN, 2002; GEIGER; RAMA, 2006; GUTIERREZ et al., 2020; MARTENS et al., 2008; MASLI; PORTER; SCHOLZ, 2018; REICHELTE; WANG, 2010; REYNOLDS; FRANCIS, 2000).

Entretanto, sabe-se que o posicionamento do auditor sobre o assunto apresenta uma relação com questões não financeiras, considerando a habilidade dos gestores da empresa (BERGLUND; ESHLEMAN, 2019). Na ausência de variáveis capazes de captar com maior detalhe tais características, buscou-se mitigar a influência de fatores não-observáveis das empresas e “tornar a comparação mais justa” ao considerar os efeitos fixos da firma em um dos modelos. Ao incluir esses efeitos fixos, somente a recuperação judicial parece ser relevante para modificar a opinião do auditor, sendo em decorrência da continuidade operacional ou não. Ao considerar que o pedido da recuperação judicial é uma decisão tomada pela administração da empresa reconhecendo a impossibilidade de honrar compromissos com os credores, percebe-se que esta medida é relevante para o processo de decisão dos auditores. Portanto, uma das contribuições deste trabalho é o indício levantado por esse achado de que pode existir um viés nos resultados da literatura em relação aos determinantes do GCO baseados em indicadores contábeis.

Por outro lado, ao analisar o conteúdo dos parágrafos de ênfase identificando os relacionados com a continuidade operacional, observou-se que os indicadores contábeis são relevantes para a emissão dessa informação pelos auditores. A essência normativa dos parágrafos de ênfase é que o auditor chame a atenção do usuário para informações presentes nos demonstrativos contábeis com maior relevância para o seu processo de tomada de decisão.

Nesse sentido, a medição do desempenho da empresa por indicadores que reportam a rentabilidade, a composição do endividamento da empresa e a geração de caixa em decorrência das atividades operacionais parecem nortear o conteúdo dos parágrafos de ênfase. Sabe-se que os investidores atribuem valor ao relatório de auditoria por compreenderem que os auditores possuem um olhar especializado sobre a empresa auditada (BLAY; GEIGER; NORTH, 2011; MENON; WILLIAMS, 2010). Assim, esse resultado contribui para o processo de decisão dos usuários, evidenciando que em suas análises considerem os detalhes relatados nas ênfases e não se atenham somente ao tipo de opinião proferida. Nesta seção do relatório, o auditor pode alertar ao usuário sobre condições que possam vir a comprometer à continuidade da empresa (BÉDARD; BROUSSEAU; VANSTRAELEN, 2019; CHRISTENSEN; NEUMAN; RICE, 2019; MINUTTI-MEZA, 2021). Os resultados encontrados para os parágrafos de ênfase permanecem robustos mesmo controlando por fatores não-observáveis das empresas, sugerindo que, de fato, os indicadores contábeis citados são importantes em relação às ênfases.

Por fim, a contribuição adicional da tese é verificar, inicialmente, quais seriam os indicadores contábeis e fatores não financeiros associados aos tipos de opinião proferida em relação à continuidade operacional. Seguindo os resultados anteriores, a recuperação judicial é um fator importante para todos os tipos de opinião do auditor em que haja a menção de questões relativas à continuidade operacional, seja nos parágrafos de ênfase ou na base para a modificação da opinião. O mesmo resultado é observado para as questões de rentabilidade da empresa, porém indicadores que mensuram a liquidez e o endividamento são relacionados de forma diferente aos tipos de opinião. Quanto às características das empresas de auditoria, elas só não são relevantes para distinguir a opinião adversa/abstenção de opinião em relação a uma opinião limpa.

5.1 LIMITAÇÕES E SUGESTÕES DE PESQUISAS FUTURAS

Referente as limitações identificadas durante a elaboração deste trabalho, elenca-se como primeiro ponto a não utilização do método de *Natural Language Processing* (NLP) para a análise dos relatórios de auditoria. Acredita-se que o emprego da NLP viabilizaria a coleta de dados por um período maior, contemplando o posicionamento do auditor presente em outras seções do RAI, como os Principais Assuntos de Auditoria (PPA). Adicionalmente, acredita-se que o leque de eventos sinalizados nos parágrafos de ênfase poderia ser aumentado ao capturar outras situações não presentes na NBC TA 570 e que podem estar correlacionadas com a GCO.

Sobre isso, uma dificuldade encontrada na análise dos eventos ou condições de incerteza listados na NBC TA 570 é em relação aos termos presentes no normativo, os quais nem sempre são os mesmos utilizados pelos auditores. Entende-se que esses eventos são de caráter exemplificativos e não taxativos, no entanto, percebe-se uma certa dificuldade ao analisar alguns deles. Assim, presume-se que essa pode ser potencialmente uma dificuldade encontrada pelos auditores durante o trabalho de auditoria. Visando a melhoria das variáveis utilizadas neste trabalho, sugere-se um estudo que desenvolva um *framework* sobre esses eventos e condições que possibilite uma padronização na coleta desses dados. Assim como, sugere-se que esse *framework* avance na relação dos eventos incorporando outras situações, como por exemplo, a dependência financeira das empresas de aporte de capitais por parte de acionistas ou partes relacionadas.

Outra limitação do estudo foi a impossibilidade de verificar as notas explicativas às demonstrações contábeis sinalizadas no RAI. Em alguns casos, os auditores se limitam a citar as notas explicativas sem maiores descrições sobre o seu conteúdo. Dessa forma, há um obstáculo na coleta dos dados do RAI que subsidiaram a construção das variáveis do posicionamento do auditor.

Ao não identificar o desfecho dos reportes das situações de insolvência das empresas, não foram analisadas as probabilidades de ocorrência dos erros tipo 1 e 2, relativos ao posicionamento do auditor sobre a continuidade operacional. Sugere-se que pesquisas futuras avancem nessa análise no cenário brasileiro.

Encoraja-se que as pesquisas futuras sobre o tema no contexto brasileiro façam uso de metodologias aplicadas na área de *Data Science*, como *machine learning* e o NLP visando a aplicação de métodos de previsão mais robustos, amostras maiores e/ou compostas por outros tipos de empresas, formas alternativas de construção de variáveis a partir dos relatórios de auditoria, notas explicativas, relatórios da administração etc. Adicionalmente, o emprego desses métodos viabilizaria uma melhor distinção entre os determinantes da GCO por tipo de opinião do auditor e possibilitaria explorar esses determinantes nas auditorias realizadas em empresas fechadas de grande porte, a partir da análise das suas demonstrações financeiras e relatórios de auditoria publicados nos diários oficiais dos estados onde estão sediadas.

REFERÊNCIAS

- ABERNATHY, J. L. et al. Financial Statement Footnote Readability and Corporate Audit Outcomes. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 38, n. 2, p. 1–26, 1 may 2019.
- AGUILAR, D. Z. **A inclusão de atividades contábeis nos processos de recuperação judicial: discussão sobre os potenciais benefícios e impactos na remuneração**. Dissertação (Mestrado)—São Paulo, BRASIL: Universidade de São Paulo, 29 abr. 2016.
- AHN, J.; AKAMAH, H. Is there a Dark Side to Societal Trust in Auditors' Going Concern Assessments? **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, 15 dez. 2021.
- ALTMAN, E. I. FINANCIAL RATIOS, DISCRIMINANT ANALYSIS AND THE PREDICTION OF CORPORATE BANKRUPTCY. **The Journal of Finance**, v. 23, n. 4, p. 589–609, set. 1968.
- AMIN, K.; KRISHNAN, J.; YANG, J. S. Going Concern Opinion and Cost of Equity. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 33, n. 4, p. 1–39, nov. 2014.
- ARAÚJO, M. D. R.; DANTAS, J. A. **Determinantes do Posicionamento dos Auditores sobre Going Concern em Instituições Financeiras em Financial Distress**. XX USP International Conference in Accounting. **Anais...**São Paulo: Universidade de São Paulo, 29 jul. 2020. Disponível em: www.congressousp.fipecafi.org
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 12. ed. São Paulo, Brasil: Atlas, 2020.
- BAMBERG, G.; SPREMANN, K. **Agency Theory, Information, and Incentives**. Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg, 1987.
- BAUER, M. W.; GASKELL, G. **Pesquisa qualitativa com texto, imagem e som: Um manual prático**. Tradução: Pedrinho A. Guareschi. 2. ed. Petrópolis, RJ: Editora Vozes, 2002.
- BÉDARD, J.; BROUSSEAU, C.; VANSTRAELEN, A. Investor Reaction to Auditors' Going Concern Emphasis of Matter: Evidence from a Natural Experiment. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 38, n. 2, p. 27–55, 1 may 2019.
- BERGLUND, N. R.; ESHLEMAN, J. D. Client and audit partner ethnicity and auditor-client alignment. **Managerial Auditing Journal**, v. 34, n. 7, p. 835–862, 1 jul. 2019.
- BERGLUND, N. R.; ESHLEMAN, J. D.; GUO, P. Auditor size and going concern reporting. **Auditing**, v. 37, n. 2, p. 1–25, 1 may 2018.
- BLAY, A. D.; GEIGER, M. A.; NORTH, D. S. The Auditor's Going-Concern Opinion as a Communication of Risk. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 30, n. 2, p. 77–102, may 2011.

BLAY, A. D.; MOON, J. R.; PATERSON, J. S. There's No Place Like Home: The Influence of Home-State Going-Concern Reporting Rates on Going-Concern Opinion Propensity and Accuracy. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 35, n. 2, p. 23–51, 1 may 2016.

BM&FBOVESPA. **Informações por Empresas**. Disponível em: <<https://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-br/mercados/acoes/empresas/ExecutaAcaoConsultaInfoEmp.asp?CodCVM=>>>. Acesso em: 24 mar. 2022.

BOCHKAY, K. et al. Management Disclosures of Going Concern Uncertainties: The Case of Initial Public Offerings. **The Accounting Review**, v. 93, n. 6, p. 29–59, 1 nov. 2018.

BRASIL, C. D. V. M. (CVM). **Cias Abertas: Documentos: Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP)**. Disponível em: <http://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-dfp>. Acesso em: 28 jul. 2020.

BRASIL, C. DE P. CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2) - Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro**. Brasília: Comitê de Pronunciamentos Contábeis. 2019. Disponível em: <[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00\(R2\).pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf)>. Acesso em: 14 jan. 2020

BRASIL, C. DE V. M. (CVM). **Consulta de Documentos das Companhias Abertas**. Disponível em: <<https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmConsultaExternaCVM.aspx?codigoCVM=>>>. Acesso em: 25 maio. 2022.

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **RESOLUÇÃO CFC Nº. 1.226/09. Aprova a NBC TA 570 – Continuidade Operacional**. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2009a. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **RESOLUÇÃO CFC Nº. 1.203/09. Aprova a NBC TA 200 – Objetivos Gerais do Auditor Independente e a Condução da Auditoria em Conformidade com Normas de Auditoria**. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2009b. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **RESOLUÇÃO CFC Nº. 1.231/09. Aprova a NBC TA 700 – Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Contábeis**. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2009c. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **RESOLUÇÃO CFC Nº. 1.232/09. Aprova a NBC TA 705 – Modificações na Opinião do Auditor Independente**. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2009d. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **RESOLUÇÃO CFC Nº. 1.233/09. Aprova a NBC TA 706 – Parágrafos de Ênfase e Parágrafos de Outros Assuntos no Relatório do**

Auditor Independente. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2009e. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC Nº 1.328/11. Dispõe sobre a Estrutura das Normas Brasileiras de Contabilidade.** Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2011. Disponível em: <http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2011/001328>. Acesso em: 24 out. 2021

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **Norma Brasileira de Contabilidade - NBC TA Estrutura Conceitual, de 20 de novembro de 2015. Dá nova redação à NBC TA ESTRUTURA CONCEITUAL que dispõe sobre a estrutura conceitual para trabalhos de asseguração.** Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2015. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **Norma Brasileira de Contabilidade - NBC TA 570, de 17 de junho de 2016. Dá nova redação à NBC TA 570 que dispõe sobre a continuidade operacional.** Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2016a. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **Norma Brasileira de Contabilidade - NBC TA 700, de 17 de junho de 2016. Dá nova redação à NBC TA 700 que dispõe sobre a formação da opinião e emissão do relatório do auditor independente sobre as demonstrações contábeis.** Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2016b. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **Norma Brasileira de Contabilidade - NBC TA 705, de 17 de junho de 2016. Dá nova redação à NBC TA 705 que dispõe sobre modificações na opinião do auditor independente.** Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2016c. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **Norma Brasileira de Contabilidade - NBC TA 200 (R1), de 17 de junho de 2016. OBJETIVOS GERAIS DO AUDITOR INDEPENDENTE E A CONDUÇÃO DA AUDITORIA EM CONFORMIDADE COM NORMAS DE AUDITORIA.** Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2016d. Disponível em: <https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/nbc-ta-de-auditoria-independente/>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **Norma Brasileira de Contabilidade - NBC TA 706, de 17 de junho de 2016. Dá nova redação à NBC TA 706 que dispõe sobre parágrafos de ênfase e parágrafos de outros assuntos no relatório do auditor independente.** Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2016e. Disponível em: <<http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTA706.pdf>>. Acesso em: 18 fev. 2019

BRASIL, C. F. DE CONTABILIDADE. **NBC TG 26 (R5) – APRESENTAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS**. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade. 2017. Disponível em: <<https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/normas-completas/>>. Acesso em: 31 jan. 2019

BRASIL, P. DA REPÚBLICA. **LEI Nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários**. Brasil Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil. 1976a. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm>. Acesso em: 28 jan. 2022

BRASIL, P. DA REPÚBLICA. **Lei Nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações**. Brasília: Diário Oficial da União, 1976b. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 30 set. 2018

BRASIL, P. DA REPÚBLICA. **Lei Nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras**. Brasília: Diário Oficial da União. 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm>. Acesso em: 1 out. 2018

BRASIL, S. DE G. DA P. DA R. **LEI No 11.101, DE 9 DE FEVEREIRO DE 2005**. 2005. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm

BRITO, G. A. S.; ASSAF NETO, A.; CORRAR, L. J. Sistema de classificação de risco de crédito: uma aplicação a companhias abertas no Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 20, n. 51, p. 28–43, dez. 2009.

BRIVOT, M.; ROUSSY, M.; MAYER, M. Conventions of Audit Quality: The Perspective of Public and Private Company Audit Partners. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 37, n. 2, p. 51–71, 1 may 2018.

BRUNELLI, S. Audit Reporting for Going Concern Uncertainty: The Academic Debate. Em: **Springer Briefs in Accounting**. Cham: Springer International Publishing, 2018. p. 27–79.

CARCELLO, J. V.; NEAL, T. L. Audit Committee Composition and Auditor Reporting. **The Accounting Review**, v. 75, n. 4, p. 453–467, 2000.

CARCELLO, J. V.; VANSTRAELEN, A.; WILLENBORG, M. Rules Rather than Discretion in Audit Standards: Going-Concern Opinions in Belgium. **The Accounting Review**, v. 84, n. 5, p. 1395–1428, 1 set. 2009.

CAREY, P.; SIMNETT, R. Audit Partner Tenure and Audit Quality. **The Accounting Review**, v. 81, n. 3, p. 653–676, 1 may 2006.

CARSON, E. et al. Audit Reporting for Going-Concern Uncertainty: A Research Synthesis. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 32, n. Supplement 1, p. 353–384, may 2013.

CARSON, E.; FARGHER, N.; ZHANG, Y. Explaining auditors' propensity to issue going-concern opinions in Australia after the global financial crisis. **Accounting and Finance**, v. 59, n. 4, p. 2415–2453, 1 dez. 2019.

CASTERELLA, J.; LEWIS, B.; WALKER, P. Why Do Bankrupt Companies Receive Unmodified Opinions? **Research in Accounting Regulation**, v. 13, p. 169–177, 2000a.

CASTERELLA, J. R.; LEWIS, B. L.; WALKER, P. L. Modeling the Audit Opinions Issued to Bankrupt Companies: A Two-stage Empirical Analysis. **Decision Sciences**, v. 31, n. 2, p. 507–530, jun. 2000b.

CHEN, C.; MARTIN, X.; WANG, X. Insider trading, litigation concerns, and auditor going-concern opinions. **Accounting Review**, v. 88, n. 2, p. 365–393, mar. 2013.

CHEN, P. F. et al. The information role of audit opinions in debt contracting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 61, n. 1, p. 121–144, 1 fev. 2016.

CHRISTENSEN, B. E. et al. Understanding Audit Quality: Insights from Audit Professionals and Investors. **Contemporary Accounting Research**, v. 33, n. 4, p. 1648–1684, 1 dez. 2016.

CHRISTENSEN, B. E.; NEUMAN, S. S.; RICE, S. C. The Loss of Information Associated with Binary Audit Reports: Evidence from Auditors' Internal Control and Going Concern Opinions. **Contemporary Accounting Research**, v. 36, n. 3, p. 1461–1500, 6 set. 2019.

DEANGELO, L. E. Auditor independence, 'low balling', and disclosure regulation. **Journal of Accounting and Economics**, v. 3, n. 2, p. 113–127, ago. 1981a.

DEANGELO, L. E. Auditor size and audit quality. **Journal of Accounting and Economics**, v. 3, n. 3, p. 183–199, dez. 1981b.

DEFOND, M.; ERKENS, D. H.; ZHANG, J. Do Client Characteristics Really Drive the Big N Audit Quality Effect? New Evidence from Propensity Score Matching. **Management Science**, v. 63, n. 11, p. 3628–3649, nov. 2017.

DEFOND, M. L.; RAGHUNANDAN, K.; SUBRAMANYAM, K. R. Do Non-Audit Service Fees Impair Auditor Independence? Evidence from Going Concern Audit Opinions. **Journal of Accounting Research**, v. 40, n. 4, p. 1247–1274, set. 2002.

DEFOND, M.; ZHANG, J. A review of archival auditing research. **Journal of Accounting and Economics**, v. 58, n. 2–3, p. 275–326, 1 nov. 2014.

DESAI, V. et al. A Study of the Relationship between a Going Concern Opinion and Its Financial Distress Metrics. **Journal of Emerging Technologies in Accounting**, v. 14, n. 2, p. 17–28, 1 set. 2017.

DESAI, V. et al. Are going-concern issues disclosed in audit reports associated with subsequent bankruptcy? Evidence from the United States. **International Journal of Auditing**, v. 24, n. 1, p. 131–144, 16 mar. 2020.

FIORIN, M. A. F.; MIRANDA, D. V.; MARQUES, V. A. **Precaução ou omissão? Uma análise da opinião sobre a premissa de continuidade em empresas listadas no período de 2010-2020.** *Anais...* 22º USP International Conference in Accounting. 2022. São Paulo: [s.n.]. Disponível em: <www.congressousp.fipecafi.org>.

FLEAK, S. K.; WILSON, E. R. The Incremental Information Content of the Going-Concern Audit Opinion. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 9, n. 1, p. 149–166, 22 jan. 1994.

FOSTER, B. P.; SHASTRI, T. Determinants of going concern opinions and audit fees for development stage enterprises. **Advances in Accounting**, v. 33, p. 68–84, 1 jun. 2016.

FRANCIS, J. R. What do we know about audit quality? **The British Accounting Review**, v. 36, n. 4, p. 345–368, dez. 2004.

FRANCIS, J. R. A Framework for Understanding and Researching Audit Quality. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 30, n. 2, p. 125–152, 1 may 2011.

FRANCIS, J. R.; YU, M. D. Big 4 Office Size and Audit Quality. **The Accounting Review**, v. 84, n. 5, p. 1521–1552, 1 set. 2009.

GAEREMYNCK, A.; WILLEKENS, M. The endogenous relationship between audit-report type and business termination: evidence on private firms in a non-litigious environment. **Accounting and Business Research**, v. 33, n. 1, p. 65–79, mar. 2003.

GAYNOR, L. M. et al. Understanding the Relation between Financial Reporting Quality and Audit Quality. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 35, n. 4, p. 1–22, 1 nov. 2016.

GEIGER, M. A.; GOLD, A.; WALLAGE, P. A synthesis of research on auditor reporting on going-concern uncertainty: An update and extension. **Foundation for Auditing Research**, v. 32, n. 1, p. 1–169, 2019.

GEIGER, M. A.; RAGHUNANDAN, K. Going-Concern Opinions in the “New” Legal Environment. **Accounting Horizons**, v. 16, n. 1, p. 17–26, 1 mar. 2002.

GEIGER, M. A.; RAGHUNANDAN, K.; RAMA, D. V. Recent Changes in the Association between Bankruptcies and Prior Audit Opinions. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 24, n. 1, p. 21–35, 1 may 2005.

GEIGER, M. A.; RAGHUNANDAN, K.; RAMA, D. V. Auditor decision-making in different litigation environments: The Private Securities Litigation Reform Act, audit reports and audit firm size. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 25, n. 3, p. 332–353, may 2006.

GEIGER, M. A.; RAGHUNANDAN, K.; RICCARDI, W. The Global Financial Crisis: U.S. Bankruptcies and Going-Concern Audit Opinions. **Accounting Horizons**, v. 28, n. 1, p. 59–75, 1 mar. 2014.

GEIGER, M. A.; RAMA, D. V. Audit Firm Size and Going-Concern Reporting Accuracy. **Accounting Horizons**, v. 20, n. 1, p. 1–17, 1 mar. 2006.

GERALDO, C. et al. Reação do Mercado aos Pareceres dos Auditores sobre Incertezas quanto à Continuidade Operacional de Empresas de Capital Aberto após a Adoção do IFRS. **Pensar Contábil**, v. 19, n. 70, p. 4–13, 2017.

GONTHIER-BESACIER, N.; HOTTEGINDRE, G.; FINE-FALCY, S. Audit Quality Perception: Beyond the ‘Role-Perception Gap’. **International Journal of Auditing**, v. 20, n. 2, p. 186–201, 1 jul. 2016.

GUL, F. A.; WU, D.; YANG, Z. Do Individual Auditors Affect Audit Quality? Evidence from Archival Data. **The Accounting Review**, v. 88, n. 6, p. 1993–2023, 1 nov. 2013.

GUTIERREZ, E. et al. Do going concern opinions provide incremental information to predict corporate defaults? **Review of Accounting Studies**, v. 25, n. 4, p. 1344–1381, 24 dez. 2020.

HOPWOOD, W.; MCKEOWN, J.; MUTCHLER, J. A Test of the Incremental Explanatory Power of Opinions Qualified for Consistency and Uncertainty. **Accounting Review**, v. 64, n. 1, p. 28–48, 1989.

IANNIELLO, G.; GALLOPPO, G. Stock market reaction to auditor opinions – Italian evidence. **Managerial Auditing Journal**, v. 30, n. 6/7, p. 610–632, 6 jul. 2015.

INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS. **Brazil**. Disponível em: <<https://www.ifac.org/about-ifac/membership/country/brazil>>. Acesso em: 24 out. 2021.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, v. 3, n. 4, p. 305–360, out. 1976.

KAPLAN, S. E.; TAYLOR, G. K.; WILLIAMS, D. D. The effects of the type and content of audit reports for financially stressed initial public offerings on information uncertainty. **Auditing**, v. 39, n. 1, p. 125–150, 1 fev. 2020.

KAPLAN, S. E.; WILLIAMS, D. D. The changing relationship between audit firm size and going concern reporting. **Accounting, Organizations and Society**, v. 37, n. 5, p. 322–341, jul. 2012.

KAWADA, B. S.; WANG, J. J. Annual report readability subsequent to going-concern opinions. **Managerial Auditing Journal**, v. 35, n. 1, p. 24–42, 6 jan. 2019.

KNECHEL. **Audit lessons from the economic Crisis: Rethinking audit quality**. [s.l.] Maastricht University, 2009.

KNECHEL, W. R. et al. Audit Quality: Insights from the Academic Literature. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 32, n. Supplement 1, p. 385–421, 1 may 2013.

KNECHEL, W. R.; SHEFCHIK, L. B. Audit Quality. Em: HAY, D.; KNECHEL, W. R.; WILLEKENS, M. (Eds.). **The Routledge Companion to Auditing**. 1. ed. New York: Routledge, 2014.

KRISHNAN, G. V.; WANG, C. The Relation between Managerial Ability and Audit Fees and Going Concern Opinions. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 34, n. 3, p. 139–160, 1 ago. 2015.

LIMA FILHO, G. A. **A política pública de recuperação de empresas na sociedade de risco**. Disponível em: <<https://gerardoalveslimafilho.jusbrasil.com.br/artigos/435907541/a-politica-publica-de-recuperacao-de-empresas-na-sociedade-de-risco>>. Acesso em: 24 jan. 2022.

LONGO, C. G. **Manual de Auditoria e Revisão de Demonstrações Financeiras**. 3.ed. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MAFFEI, M. et al. A multiple discriminant analysis of the auditor's going concern opinion: the case of audit opinions in Italy. **Meditari Accountancy Research**, v. 28, n. 6, p. 1179–1208, 7 jun. 2020.

MARINHO, H. M. R.; TAVARES, M. F. N.; MARTINS, V. G. Responsabilização Dos Auditores Independentes No Brasil: Principais Práticas Que Acarretam Processos Judiciais Contra Firmas De Auditoria Independente. **Revista de Contabilidade e Gestão Contemporânea**, v. 1, n. 1, p. 16, 21 jun. 2018.

MARTENS, D. et al. Predicting going concern opinion with data mining. **Decision Support Systems**, v. 45, n. 4, p. 765–777, nov. 2008.

MARTIN, R. D. Going-concern uncertainty disclosures and conditions: a comparison of French, German, and U.S. practices. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 9, n. 2, p. 137–158, jun. 2000.

MARTINS, E.; DINIZ, J. A.; MIRANDA, G. J. **Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica**. 1. ed. São Paulo, Brasil: Atlas, 2018.

MASLI, A.; PORTER, C.; SCHOLZ, S. Determinants of auditor going concern reporting in the banking industry. **Auditing**, v. 37, n. 4, p. 187–205, 1 nov. 2018.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6 ed. ed. [s.l.] Editora Atlas, 2008.

MENON, K.; WILLIAMS, D. D. Investor Reaction to Going Concern Audit Reports. **The Accounting Review**, v. 85, n. 6, p. 2075–2105, 1 nov. 2010.

MINUTTI-MEZA, M. The art of conversation: the expanded audit report. **Accounting and Business Research**, v. 51, n. 5, p. 548–581, 29 jul. 2021.

MO, P. L. L.; RUI, O. M.; WU, X. Auditors' Going Concern Reporting in the Pre- and Post-Bankruptcy Law Eras: Chinese Affiliates of Big 4 versus Local Auditors. **The International Journal of Accounting**, v. 50, n. 1, p. 1–30, 1 mar. 2015.

MOREIRA, D. R. **Relatório do Auditor Independente - Com Ressalva - Aos Administradores e Diretores da SERGEN Serviços Gerais de Engenharia S/A Rio de Janeiro – RJ**. Rio de Janeiro: UHY MOREIRA - AUDITORES, 2014. Disponível em:

<<https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=48688&CodigoTipoInstituicao=1>>. Acesso em: 9 fev. 2022.

MOTGI, A. **Web Scrape Text from ANY Website - Web scraping in R (Part 1)**. Estados Unidos. Publicado no canal do Youtube Dataslice. 2021a. Disponível em: <https://youtu.be/v8Yh_4oE-Fs>. Acesso em: 22 mar. 2022

_____. **Web Scrape Nested Links/Multiple Pages - Web scraping in R (Part 2)**. . Estados Unidos. .Publicado no canal do Youtube Dataslice. 2021b. Disponível em: <<https://youtu.be/E3pFBp5oPU8>>. Acesso em: 22 mar. 2022

_____. **Web Scrape Multiple Pages with Loops - Web scraping in R (Part 3)** . Estados Unidos. Publicado no canal do Youtube Dataslice. 2021c. Disponível em: <<https://youtu.be/28pyEDV9mMw>>. Acesso em: 22 mar. 2022

_____. **Web Scrape Tables - Web scraping in R (Part 4)** . Estados Unidos. Publicado no canal do Youtube Dataslice . 2021d. Disponível em: <<https://youtu.be/WeuAiqWlcu0>>. Acesso em: 22 mar. 2022

MUÑOZ-IZQUIERDO, N.; CAMACHO-MIÑANO, M. DEL M.; PASCUAL-EZAMA, D. Contenido del informe de auditoría en el año previo a la declaración del concurso de acreedores. Contraste empírico para el caso español. **Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad**, v. 46, n. 1, p. 92–126, 2 jan. 2017.

MUTCHLER, J. F. A Multivariate Analysis of the Auditor's Going-Concern Opinion Decision. **Journal of Accounting Research**, v. 23, n. 2, p. 668, 1985.

PONTE, D. M.; DANTAS, J. A.; NUNES, D. M. S. Modificação de Opinião dos Auditores por Risco de Continuidade Operacional no Brasil. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 12, n. 1, p. 28–47, 9 dez. 2020.

RATZINGER-SAKEL, N. V. S. Auditor Fees and Auditor Independence—Evidence from Going Concern Reporting Decisions in Germany. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 32, n. 4, p. 129–168, 1 nov. 2013.

REICHELT, K. J.; WANG, D. National and Office-Specific Measures of Auditor Industry Expertise and Effects on Audit Quality. **Journal of Accounting Research**, v. 48, n. 3, p. 647–686, jun. 2010.

REYNOLDS, J. K.; FRANCIS, J. R. Does size matter? The influence of large clients on office-level auditor reporting decisions. **Journal of Accounting and Economics**, v. 30, n. 3, p. 375–400, dez. 2000.

SALOMÃO, L. FELIPE.; SANTOS, P. P. **Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência: Teoria e Prática**. 3ª ed. Rio de Janeiro, Brasil: Editora Forense, 2017.

SERASA EXPERIAN. **Indicadores Econômicos**. Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>>. Acesso em: 31 ago. 2021.

SIMNETT, R.; CARSON, E.; VANSTRAELEN, A. International Archival Auditing and Assurance Research: Trends, Methodological Issues, and Opportunities. **AUDITING: A Journal of Practice & Theory**, v. 35, n. 3, p. 1–32, 1 ago. 2016.

SIMUNIC, D. A.; YE, M.; ZHANG, P. Audit Quality, Auditing Standards, and Legal Regimes: Implications for International Auditing Standards. **Journal of International Accounting Research**, v. 14, n. 2, p. 221–234, 1 set. 2015.

SULTANOGLU, B. et al. The auditor's opinion modifications around domestic and global financial crises. **Meditari Accountancy Research**, v. 26, n. 4, p. 622–639, 31 out. 2018.

SWANSON, Z.; THEIS, J. Study of Going-Concern Opinions. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 34, n. 3, p. 347–360, 7 jul. 2019.

TAFFLER, R. J.; LU, J.; KAUSAR, A. In denial? Stock market underreaction to going-concern audit report disclosures. **Journal of Accounting and Economics**, v. 38, n. 1- 3 SPEC. ISS., p. 263–296, dez. 2004.

TAGESSON, T.; ÖHMAN, P. To be or not to be – auditors' ability to signal going concern problems. **Journal of Accounting & Organizational Change**, v. 11, n. 2, p. 175–192, 1 jun. 2015.

TEIXEIRA, T. A recuperação judicial de empresas. **Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo**, v. 106, n. 106–107, p. 181, 1 jan. 2012.

TELES, W. R. **Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras Aos Administradores e Acionistas Santher - Fábrica de Papel Santa Therezinha S.A.** São Paulo: PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, 2012. Disponível em: <<https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/fmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=15875&CodigoTipoInstituicao=1>>. Acesso em: 9 fev. 2022.

WANG, J. Management Going Concern Disclosure, Mitigation Plan, and Failure Prediction—Implications from ASU 2014-15. **The Accounting Review**, v. 97, n. 4, p. 417–446, 1 jul. 2022.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive Accounting Theory**. 1. ed. [s.l.] Prentice-Hall Inc., 1986.

WOS, W. OF S. **Consulta de trabalhos científicos sobre Going-concern Opinion realizado na base de dados Web of Science**. Disponível em: <http://apps-webofknowledge.ez16.periodicos.capes.gov.br/WOS_GeneralSearch_input.do?product=WOS&search_mode=GeneralSearch&SID=6ENwuN3NY2bENTlZQ22&preferencesSaved=>>. Acesso em: 19 jul. 2019.

XU, Y. et al. Audit Reports in Australia during the Global Financial Crisis. **Australian Accounting Review**, v. 21, n. 1, p. 22–31, mar. 2011.

XU, Y. et al. Responses by Australian auditors to the global financial crisis. **Accounting & Finance**, v. 53, n. 1, p. 301–338, mar. 2013.

ZMIJEWSKI, M. E. Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. **Journal of Accounting Research**, v. 22, p. 59–82, 1984.

APÊNDICES

APÊNDICE A - Quadro analítico do posicionamento do auditor	91
APÊNDICE B - Programação para <i>web scraping</i>	94
APÊNDICE C - Consulta sobre insolvência das empresas	98
APÊNDICE D - Variáveis dos eventos/condições de incerteza	100
APÊNDICE E - Dados descritivos por setores econômicos	106
APÊNDICE F - Tipos dos eventos/condições de incerteza e o posicionamento do auditor	107
APÊNDICE G - Testes de Robustez	110

APÊNDICE A - Quadro analítico do posicionamento do auditor

Tipo da Opinião	Características do Tipo da Opinião	Implicações para o Relatório do Auditor Independente	Itens Consultados
Opinião não modificada	1) Foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) O uso da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade, é apropriado. 3) Não existe incerteza significativa relacionada aos eventos ou às condições que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional. 4) Não há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.	Opinião não modificada sem parágrafos de ênfase sobre o assunto.	NBC TA 700 - Itens: 20 a 47.
Opinião não modificada com parágrafo de ênfase	1) Foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) O uso da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade, é apropriado. 3) Existe incerteza significativa relacionada aos eventos ou às condições que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional. 4) É feita a divulgação adequada dessa incerteza significativa nas demonstrações contábeis. 5) Não há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.	Opinião não modificada com Parágrafo de ênfase, que: a) destaque a existência de incerteza significativa relacionada ao evento ou à condição que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional; e (b) um chamado de atenção para a nota explicativa às demonstrações contábeis que divulga os assuntos relacionados à existência da incerteza significativa.	NBC TA 570 - Itens: 19 e A21.
Opinião não modificada	1) Foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) O uso da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade, é inapropriado. Entretanto, a pedido do auditor independente ou por iniciativa da administração da entidade, as demonstrações contábeis foram reelaboradas empregando outra base contábil apropriada. 3) As incertezas significativas existentes eram em referência à continuidade operacional. Porém, não são identificadas incertezas significativas após a reelaboração das demonstrações contábeis, pela administração da entidade, com o uso de outra base contábil que não é a continuidade operacional. 4) É feita a divulgação adequada sobre o uso da base contábil alternativa. 5) Não há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.	Opinião não modificada sem parágrafos de ênfase sobre o assunto. Entretanto, foi feito o uso de outra base contábil para elaborar as demonstrações contábeis.	NBC TA 570 - Itens: 21 e A26.

Tipo da Opinião	Características do Tipo da Opinião	Implicações para o Relatório do Auditor Independente	Itens Consultados
Opinião não modificada com parágrafo de ênfase	1) Foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) O uso da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade, é inapropriado. Entretanto, a pedido do auditor independente ou por iniciativa da administração da entidade, as demonstrações contábeis foram reelaboradas empregando outra base contábil apropriada. 3) As incertezas significativas existentes eram em referência à continuidade operacional. Porém, não são identificadas incertezas significativas após a reelaboração das demonstrações contábeis, pela administração da entidade, com o uso de outra base contábil que não é a continuidade operacional. 4) É feita a divulgação adequada sobre o uso da base contábil alternativa. 5) Não há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.	Opinião não modificada com parágrafo de ênfase, porém, a apresentação do parágrafo de ênfase é facultada ao auditor. Caso o utilize, o auditor deve chamar atenção ao usuário para a base alternativa utilizada e indicando a nota explicativa que descreva de forma completa o assunto das demonstrações contábeis.	NBC TA 570 - Itens: 21 e A26.
Opinião com ressalva	1) Foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) O uso da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade, é apropriado. 3) Existe incerteza significativa relacionada aos eventos ou às condições que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional. 4) Não é feita a divulgação adequada dessa incerteza significativa nas demonstrações contábeis. 5) Há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes, mas, não generalizadas para as demonstrações contábeis.	Base para Opinião com Ressalva, em que o auditor deve declarar que existe incerteza relevante que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional da entidade e que as demonstrações contábeis não divulgam esse assunto de forma adequada.	NBC TA 570 - Itens: 20 e A23; NBC TA 705 - Item 7.
Opinião com Ressalva	1) Não foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) Não foi possível obter evidência de auditoria suficiente e apropriada sobre o uso da base contábil de continuidade operacional. 3) Existe relutância da administração da entidade em elaborar ou estender a sua avaliação sobre a continuidade operacional, após o pedido do auditor para a realização da avaliação. 4) Há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes, mas, não generalizadas para as demonstrações contábeis.	Base para Opinião com Ressalva, em que o auditor deve declarar que não foi possível obter evidência de auditoria suficiente e apropriada sobre o uso da base contábil de continuidade operacional. O auditor deve evidenciar na base para a opinião que houve relutância da administração da entidade em elaborar ou estender a sua avaliação sobre a continuidade operacional. Entretanto, apesar dessas situações, o auditor identificou que os efeitos ou os possíveis efeitos das distorções das demonstrações contábeis são relevantes, mas não generalizados.	NBC TA 570 - Itens: 22 e A27; NBC TA 705 - Item 7.

Tipo da Opinião	Características do Tipo da Opinião	Implicações para o Relatório do Auditor Independente	Itens Consultados
Opinião Adversa	1) Foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) O uso da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade, é apropriado. 3) Existe incerteza significativa relacionada aos eventos ou às condições que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional. 4) Não é feita a divulgação adequada dessa incerteza significativa nas demonstrações contábeis. 5) Há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.	Base para opinião adversa, em que devem identificados os eventos ou condições que indicam a existência de incerteza significativa que pode levantar dúvida relevante quanto à capacidade de continuidade da entidade, bem como, que essas incertezas não foram integralmente divulgadas no conjunto das demonstrações contábeis, incluindo as notas explicativas.	NBC TA 570 - Itens: 20 e A24; NBC TA 705 - Item 8.
Opinião Adversa	1) Foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) O uso inapropriado da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade. 3) Há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.	Base para opinião adversa, em que deve ser indicado que foi feito o uso inapropriado, pela administração da entidade, da base contábil de continuidade operacional.	NBC TA 570 - Item 21.
Opinião Adversa	1) Não foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente. 2) Não foi possível obter evidência de auditoria suficiente e apropriada sobre o uso da base contábil de continuidade operacional. 3) Existe relutância da administração da entidade em elaborar ou estender a sua avaliação sobre a continuidade operacional, após o pedido do auditor para a realização da avaliação. 4) Há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.	Base para Opinião Adversa, em que o auditor deve declarar que não foi possível obter evidência de auditoria suficiente e apropriada sobre o uso da base contábil da continuidade operacional. O auditor deve evidenciar, ainda, que houve relutância da administração da entidade em elaborar ou estender a sua avaliação sobre a continuidade operacional e que os efeitos ou os possíveis efeitos das distorções das demonstrações contábeis são relevantes e generalizados.	NBC TA 570 - Itens: 22 e A27; NBC TA 705 - Item 8.
Abstenção de Opinião	1) Foi obtida evidência de auditoria apropriada e suficiente; 2) O uso da base contábil de continuidade operacional, pela administração da entidade, é apropriado; 3) Existem múltiplas incertezas relevantes que são significativas, para as demonstrações contábeis da Entidade, e que estão relacionadas aos eventos ou às condições que pode levantar dúvida significativa quanto à capacidade de continuidade operacional; 4) Apesar do auditor ter obtido as evidências, ele tem dificuldades em determinar as possíveis as interações dessas múltiplas incertezas nas demonstrações contábeis, logo, o auditor pode emitir uma abstenção de opinião nesse caso; 5) É feita a divulgação adequada dessa incerteza significativa nas demonstrações contábeis; e 6) Há distorções, individualmente ou em conjunto, relevantes e generalizadas para as demonstrações contábeis.	Base para a Abstenção de Opinião: explicar as circunstâncias extremamente raras, as quais envolveram diversas incertezas de tal forma que, independentemente de o auditor ter obtido evidência de auditoria apropriada e suficiente sobre cada uma das incertezas, não é possível expressar uma opinião sobre as demonstrações contábeis, devido à possível interação das incertezas e seu possível efeito acumulativo sobre essas demonstrações contábeis.	NBC TA 570 - Item A22; NBC TA 705 - Item 10.

Fonte: Elaborado a partir de BRASIL (2009a, 2009c, 2009d).

APÊNDICE B - Programação para *web scraping*

Este código de programação foi elaborado a partir da série de vídeos disponíveis no canal do Youtube Dataslice (MOTGI, 2021a, 2021b, 2021c, 2021d).

```
#Web scraping with R
#Youtube Channel: Dataslice#
```

```
#Install packages for html
install.packages(c("rvest","dplyr","plyr"))
```

```
#Read library packages
library(rvest)
library(dplyr)
library(writexl)
```

```
#PART ONE
```

```
#-----
```

```
# Create data frame which will receive data
```

```
b3_sector= data.frame()
```

```
cvm_code <-
```

```
c(94,140,701,906,922,1023,1120,1155,1171,1201,1210,1228,1309,1325,1384,1520,1562,1570,1597,1686,1694,1724,1970,2038,2062,2100,2429,
,2437,2453,2461,2488,2577,2909,3050,3069,3077,3115,3158,3174,3182,3190,3204,3271,3298,3328,3336,3395,3450,3549,3654,3824,3891,398
0,4030,4057,4081,4111,4146,4170,4359,4448,4537,4650,4669,4685,4693,4707,4723,4758,4774,4782,4820,4863,5150,5207,5258,5312,5380,54
10,5576,5762,5770,5827,5878,5983,5991,6017,6041,6076,6173,6211,6343,6378,6505,6629,6696,6700,6815,6955,7064,7510,7544,7595,7617,7
811,7870,7978,8036,8087,8117,8133,8192,8397,8427,8451,8486,8540,8575,8605,8648,8656,8672,8745,8753,8818,8893,9040,9067,9083,9342,
9393,9415,9512,9520,9539,9717,9784,9857,9954,9989,10456,10472,10561,10596,10880,10960,11070,11207,11215,11223,11231,11258,11312,
11320,11398,11592,11606,11762,11800,11932,11975,11991,12181,12190,12220,12262,12319,12530,12572,12653,12696,12793,12823,12840,1
2858,12866,13030,13285,13366,13412,13439,13447,13471,13765,13773,13781,13790,13854,13986,14010,14028,14052,14109,14133,14168,14
176,14206,14214,14303,14311,14320,14346,14362,14443,14451,14460,14524,14540,14559,14605,14613,14621,14664,14680,14710,14761,147
96,14818,14826,14850,14869,14915,14923,14931,14966,15024,15083,15091,15113,15121,15199,15253,15261,15300,15334,15342,15369,1537
7,15407,15423,15458,15539,15610,15636,15652,15695,15709,15717,15733,15741,15784,15822,15849,15865,15890,16101,16195,16209,16225
```

,16233,16241,16268,16284,16292,16306,16330,16373,16390,16438,16446,16497,16527,16535,16551,16560,16586,16608,16616,16624,16632,16659,16675,16691,16705,16730,16748,16772,16861,16942,16950,16985,16993,17043,17329,17337,17361,17370,17388,17418,17434,17442,17450,17485,17493,17540,17558,17590,17604,17639,17647,17655,17671,17710,17779,17787,17850,17868,17884,17892,17914,17922,17930,17949,17965,17973,18066,18082,18104,18112,18139,18236,18279,18287,18309,18333,18350,18368,18376,18406,18414,18430,18465,18490,18538,18546,18554,18589,18597,18627,18635,18651,18660,18678,18708,18716,18724,18759,18775,18821,18872,18902,18910,18929,18953,18961,18970,18988,18996,19011,19046,19062,19070,19089,19097,19100,19119,19135,19143,19151,19186,19208,19216,19224,19232,19240,19275,19305,19313,19330,19348,19356,19364,19372,19380,19402,19429,19437,19445,19453,19470,19496,19500,19518,19526,19542,19550,19569,19577,19585,19593,19607,19615,19623,19631,19640,19658,19690,19704,19720,19739,19747,19755,19763,19771,19798,19801,19810,19836,19844,19852,19860,19879,19887,19895,19909,19917,19925,19933,19941,19968,19976,19984,19992,20001,20010,20028,20036,20044,20052,20060,20079,20087,20125,20133,20141,20150,20168,20176,20184,20192,20214,20222,20230,20257,20265,20303,20320,20338,20346,20354,20362,20370,20389,20397,20400,20419,20435,20443,20451,20460,20478,20486,20494,20508,20516,20524,20532,20540,20559,20567,20575,20605,20613,20621,20630,20648,20656,20672,20680,20702,20710,20729,20745,20753,20770,20788,20796,20800,20818,20834,20842,20850,20877,20885,20893,20907,20915,20931,20958,20966,20974,20982,20990,21008,21016,21024,21032,21040,21059,21067,21075,21091,21105,21113,21121,21130,21148,21156,21172,21180,21199,21202,21237,21245,21261,21300,21334,21342,21350,21377,21393,21415,21423,21431,21440,21466,21482,21490,21512,21520,21539,21555,21563,21580,21598,21601,21610,21628,21636,21644,21652,21660,21687,21695,21709,21717,21725,21733,21741,21750,21776,21784,21792,21806,21814,21822,21830,21849,21857,21865,21881,21903,21920,21938,21946,21954,21962,21970,21989,21997,22004,22012,22020,22039,22047,22055,22063,22071,22080,22098,22101,22110,22128,22136,22144,22152,22160,22179,22187,22195,22209,22217,22225,22233,22241,22250,22268,22276,22284,22292,22306,22314,22322,22330,22349,22357,22365,22373,22381,22390,22411,22420,22438,22446,22454,22462,22470,22489,22497,22500,22519,22527,22535,22543,22551,22560,22578,22586,22594,22608,22616,22632,22640,22659,22667,22675,22683,22691,22705,22713,22721,22730,22748,22756,22764,22772,22780,22799,22802,22810,22829,22837,22845,22853,22861,22870,22888,22896,22900,22918,22926,22934,22942,22950,22969)

Create loop for collecting data in website - Part 1

```
for (page_BMF in cvm_code) {
  link_BMF = paste0(link_BMF = "https://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-
br/mercados/acoes/empresas/ExecutaAcaoConsultaInfoEmp.asp?CodCVM=",page_BMF,"")
  page_BMF = read_html(link_BMF)

  date_BMF = page_BMF %>% html_nodes(".large-9 .legenda") %>% html_text()
  name = page_BMF %>% html_nodes("#accordionDados tr:nth-child(1) td+ td") %>% html_text()
  codes = page_BMF %>% html_nodes("#divCodigosOculto") %>% html_text()
  cnpj = page_BMF %>% html_nodes("#accordionDados tr:nth-child(3) td+ td") %>% html_text()
}
```

```
activity = page_BMF %>% html_nodes("#accordionDados tr:nth-child(4) td+ td") %>% html_text()
sector = page_BMF %>% html_nodes("#accordionDados tr:nth-child(5) td+ td") %>% html_text()
```

```
b3_sector = rbind(b3_sector, data.frame(date_BMF, name, codes, cnpj, activity, sector, stringsAsFactors = FALSE), factor.exclude = TRUE)
```

```
print(sector)
}
```

```
#-----
```

```
# Create loop for collecting data in website - Part 2
```

```
b3_sector_2 = data.frame()
```

```
cvm_code2 <-
```

```
c(22977,22985,22993,23000,23019,23027,23035,23043,23051,23060,23078,23086,23094,23108,23116,23124,23132,23140,23159,23167,23175,
23183,23191,23205,23213,23221,23230,23248,23256,23264,23272,23280,23299,23302,23310,23329,23337,23345,23353,23361,23370,23388,
23396,23400,23418,23426,23434,23442,23450,23469,23477,23485,23493,23507,23515,23523,23531,23540,23558,23566,23574,23582,23590,2
3604,23612,23620,23639,23647,23655,23663,23671,23680,23698,23701,23710,23728,23736,23744,23752,23760,23779,23787,23795,23809,23
817,23825,23833,23841,23850,23868,23876,23884,23892,23906,23914,23922,23930,23949,23957,23965,23973,23981,23990,24015,24023,240
31,24040,24058,24066,24074,24082,24090,24104,24112,24120,24139,24147,24155,24163,24171,24180,24198,24201,24210,24228,24236,2424
4,24252,24260,24279,24287,24295,24309,24317,24325,24333,24341,24350,24368,24376,24384,24392,24406,24414,24422,24430,24449,24457
,24473,24481,24490,24503,24511,24520,24538,24546,24554,24562,24570,24589,24597,24600,24619,24627,24635,24643,24651,24660,24678,
24686,24694,24708,24716,24724,24732,24740,24759,24767,24775,24813,24821,24830,24848,24864,24872,24880,24899,24902,24910,24929,2
4937,25135,25178,80004,80020,80047,80063,80071,80080,80098,80101,80110,80128,80136,80144,80152,80160,80179,503711,518700)
```

```
for(page_BMF2 in cvm_code2) {
```

```
  link_BMF2 = paste0 (link_BMF2 = "https://bvmf.bmfbovespa.com.br/pt-
br/mercados/acoes/empresas/ExecutaAcaoConsultaInfoEmp.asp?CodCVM=",page_BMF2,"")
  page_BMF2 = read_html(link_BMF2)
```

```
  date_BMF2 = page_BMF2 %>% html_nodes(".large-9 .legenda") %>% html_text()
```

```
  name2 = page_BMF2 %>% html_nodes("#accordionDados tr:nth-child(1) td+ td") %>% html_text()
```

```

codes2 = page_BMF2 %>% html_nodes("#divCodigosOculto") %>% html_text()
cnpj2 = page_BMF2 %>% html_nodes("#accordionDados tr:nth-child(3) td+ td") %>% html_text()
activity2 = page_BMF2 %>% html_nodes("#accordionDados tr:nth-child(4) td+ td") %>% html_text()
sector2 = page_BMF2 %>% html_nodes("#accordionDados tr:nth-child(5) td+ td") %>% html_text()
#site = page_BMF2 %>% html_nodes("tr~ tr+ tr a") %>% html_text()

b3_sector_2 = rbind(b3_sector_2, data.frame(date_BMF2, name2, codes2, cnpj2, activity2, sector2, stringsAsFactors = FALSE), factor.exclude
= TRUE)

print(sector2)
}
#-----
#Create excel file
sector_cvmB3_1 = write_xlsx(b3_sector, path = "", col_names = TRUE, format_headers = TRUE, use_zip64 = FALSE)
sector_cvmB3_2 = write_xlsx(b3_sector_2, path = "", col_names = TRUE, format_headers = TRUE, use_zip64 = FALSE)
#-----

```

APÊNDICE C - Consulta sobre insolvência das empresas

rad.cvm.gov.br

– Ocultar Filtros de Pesquisa

EMPRESA: 2
021067 - MOURA DUBEUX ENGENHARIA S/A *

TIPO PARTICIPANTE: 1
* Companhia Aberta

SETOR DE ATIVIDADE: * TODOS SITUÇÃO DO EMISSOR: * TODAS CATEGORIA DO EMISSOR: * TODAS

PERÍODO DE ENTREGA: 3
☐ No Dia ☐ Na Semana ☒ Período DE: 01/01/2005 ATÉ: 31/12/2021 DATA DE REFERÊNCIA: Última data de referência

CATEGORIA: 4
DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas TIPO: Não se aplica ESPÉCIE: Não se aplica

* DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas * Fato Relevante | TODOS | TODAS * Informações Companhias em Falência | TODOS | TODAS * Informações Companhias em Liquidação | TODOS | TODAS
* Informações de Companhias em Recuperação Judicial ou Extrajudicial | TODOS | TODAS * Pedidos de falência | TODOS | TODAS * Sentença de Falência | TODOS | TODAS

PALAVRA-CHAVE:

Consultar 5

Mostrar 100 registros

Buscar na Lista de Documentos: 6

Código CVM	Empresa	Categoria 7	Tipo	Espécie	Data Referência 8	Data Entrega	Status	V	Modalidade	Ações
02106-7	MOURA DUBEUX ENGENHARIA S/A	Fato Relevante	-	-	22/12/2021	22/12/2021 19:58	Ativo	1	AP	   
Assunto(s): Encerramento do Programa de Recompra de Ações										

Fonte: Adaptado de Brasil (2022).

Para proceder com a consulta, foram seguidos os passos indicados pelos números de 1 a 5, na Figura 2, selecionando/informando os seguintes dados nos respectivos campos de pesquisa:

- 1) Tipo participante: Companhia Aberta;
- 2) Empresa: código CVM da empresa integrante da amostra da pesquisa;
- 3) Período de entrega: de 01/01/2005 até 31/12/2016;
- 4) Categoria: DFP – Demonstrações Financeiras Padronizadas; fatos relevantes; informações companhias em falência; pedidos de falência; sentença de falência; informações companhias em liquidação; informações de companhias em recuperação judicial ou extrajudicial.
- 5) Clicar o botão “Consultar” para realizar a consulta considerando os critérios anteriormente descritos.

Após obter o resultado da consulta, realizava-se uma busca no campo 6 - Buscar na Lista de Documentos - dos termos: recuperação, falência e liquidação. Com o retorno da busca, analisava-se as colunas “Categoria” (7) e “Data de Referência” (8), para verificar se as categorias de informações se relacionavam com pedidos ou reportes de informações sobre recuperação judicial/extrajudicial, falência ou liquidação relacionada à empresa. Caso o retorno dessa busca fosse positivo para algum dos termos, a data presente no campo (8) - “Data de Referência” era coletada, para construir a variável conforme procedimento descrito no Quadro 5.

APÊNDICE D - Variáveis dos eventos/condições de incerteza

Quadro D1 – Descrição das variáveis dos eventos/condições do tipo financeiro

Tipo	Variável	Descrição da Variável do Evento ou Condição de Incerteza Relevante	Termos
Financeiro	F1	Patrimônio líquido negativo (passivo a descoberto); ou capital circulante líquido negativo. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Passivo a descoberto; patrimônio líquido negativo; patrimônio líquido da companhia se transforma em passivo a descoberto; necessidade de recomposição do patrimônio líquido; ativos circulantes menores do que passivos circulantes; excessiva participação de passivo circulante em comparação com o ativo circulante; passivo circulante superior ao ativo circulante; capital de giro negativo; deficiências de capital de giro; necessidade de financiamento do capital de giro; capital circulante líquido negativo.
	F2	Empréstimos com prazo fixo, próximos do vencimento, sem previsões realistas de renovação ou liquidação; ou utilização excessiva de empréstimos de curto prazo para financiar ativos de longo prazo. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Empréstimos com prazo fixo; ativos de longo prazo financiado por passivos de curto prazo; utilização excessiva de empréstimos de curto prazo para financiar ativos de longo prazo; dificuldades significativas de captação e renovação de seus empréstimos; “O nível de endividamento é relevante e desequilibra a capacidade de liquidez da Companhia de curto e longo prazo” (DINIZ, 2015).
	F3	Indicativos de retirada de suporte financeiro por credores. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	“[...] credores dessas companhias estão discutindo judicialmente o valor das dívidas” (CERBONCINI, 2011); “[...] efeitos decorrentes das transações de compra de matéria-prima e dos atrasos de pagamentos ao seu principal fornecedor. Não existem garantias futuras da continuidade desse processo de financiamento” (MAGALHÃES, 2011).
	F4	Fluxos de caixa operacionais negativos indicados por demonstrações contábeis históricas ou prospectivas. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Fluxos de caixa operacionais negativos; fluxos de caixa operacionais projetados negativos; necessidade de financiamento do fluxo de caixa operacional com base no fluxo de caixa projetado. “A manutenção das suas atividades depende fundamentalmente da evolução favorável das medidas com impacto nas áreas operacional e administrativa, com efeitos sobre passivos e fluxos de caixa” (PALAMARTCHUK; SCHLICHTA, 2011); “até que o volume das operações seja suficiente para gerar fluxos positivos de caixa e que a administração concretize com êxito seu plano, a Companhia dependerá de recursos financeiros provenientes de seus acionistas ou de terceiros para a liquidação de suas obrigações correntes”(MELO, 2011).

Tipo	Variável	Descrição da Variável do Evento ou Condição de Incerteza Relevante	Termos
	F5	Principais índices financeiros adversos. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Principais índices financeiros adversos; índices financeiros adversos de forma contínua; “[...] índices de liquidez negativos” (MACHADO, 2011).
	F6	Prejuízos operacionais significativos ou deterioração significativa do valor dos ativos usados para gerar fluxos de caixa. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Prejuízos operacionais; prejuízos elevados; “[...] vem apresentando continuamente prejuízos operacionais e deficiência de capital de giro”(PAPINI, 2011); “[...] a Companhia está buscando uma significativa diminuição no nível de alavancagem, através da renegociação de prazos e condições de dívidas com instituições financeiras e da venda e realização de ativos”(VASCONCELOS; LOBO, 2014); “[...]as contas a receber de clientes (circulante e não circulante) no montante de R\$73.975 mil (R\$141.611 mil em 2009) incluem créditos vencidos junto a empresas e entidades governamentais. [...], cuja realização depende do sucesso destas ações” (PELICARPO, 2011); “A empresa contabilizou a contingência ativa [...], pelo seu valor atualizado (critério judicial), cujo montante foi ajustado ao valor provável de realização, mediante provisão para perda de 60% do montante principal atualizado, [...] o valor provável de realização futura deste ativo, dependerá dos valores praticados no mercado secundário de títulos precatórios, o que limita a nossa opinião a respeito do efetivo impacto no caixa da empresa. [...] A administração não calculou nem provisionou o efeito de ajustes a valor presente de recebíveis e obrigações nem o cálculo de redução do valor recuperável dos ativos operacionais (“ <i>impairment</i> ”)” (GIRÁLDEZ, 2011).
	F7	Atraso ou suspensão de dividendos. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Atraso de dividendos; suspensão de dividendos; impossibilidade de pagar os dividendos.
	F8	Incapacidade de pagar credores nas datas de vencimento. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Incapacidade de pagar credores nas datas de vencimento; fazer face aos compromissos com os credores; incapacidade de honrar os seus compromissos; incapacidade de liquidar as dívidas; reestruturação das dívidas para honrar os seus compromissos; adesão da empresa ao Programa de Recuperação Fiscal – REFIS; pedido de Recuperação Judicial ou Extrajudicial; “Dependendo do êxito destas negociações e da geração de recursos advindos das operações, a Empresa poderá fazer face aos compromissos assumidos com credores em geral” (FELISBERTO, 2011); ;

Tipo	Variável	Descrição da Variável do Evento ou Condição de Incerteza Relevante	Termos
	F9	Incapacidade de cumprir com os termos contratuais de empréstimo. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Incapacidade de cumprir com os termos contratuais de empréstimo; não atendimento aos <i>covenants</i> de empréstimos ou financiamentos; não atendimento às cláusulas contratuais de empréstimos ou financiamentos; “a Companhia tinha saldo de debêntures e empréstimos com cláusulas restritivas financeiras que não foram cumpridas [...], tornando as debêntures e os empréstimos exigíveis antecipadamente, a critério das contrapartes” (TELES, 2012).
	F10	Mudança nas condições de pagamento a fornecedores, de compras a prazo para pagamento à vista. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Mudança nas condições de pagamento a fornecedores, de compras a prazo para pagamento à vista.
	F11	Incapacidade de obter financiamento para o desenvolvimento de novos produtos essenciais ou outros investimentos essenciais. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Necessidade de aporte de capital pelos acionistas ou obtenção de financiamento das atividades; “Portanto, sua continuidade está vinculada a decisão de seus acionistas em efetuarem investimentos e aportes de capital para a identificação e desenvolvimento de novas atividades operacionais” (MACHADO, 2012).

Fonte: Elaboração a partir de (BRASIL, 2009a).

Quadro D2 - Descrição das variáveis dos eventos/condições do tipo operacional

Tipo	Variável	Descrição da Variável do Evento ou Condição de Incerteza Relevante	Termos
Operacional	Op1	Intenções da administração de liquidar a entidade ou interromper/cessar as operações. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Cessão das operações; retomar as operações; não iniciou as atividades operacionais; redução das atividades operacionais; fase pré-operacional.
	Op2	Perda de pessoal-chave da administração sem reposição. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Perda de pessoal-chave da administração sem reposição.
	Op3	Perda de mercado importante, clientes importantes, franquia, licença, ou principais fornecedores. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Não renovação de concessões públicas; final de contrato de franquias sem perspectiva de renovação; perda de clientes; redução do quadro de clientes; redução do nível de atendimento do fornecedor.
	Op4	Dificuldades na manutenção de mão-de-obra; trabalhistas. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Dificuldades na manutenção de mão-de-obra; trabalhistas
	Op5	Falta escassez de suprimentos importantes. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Dificuldade no fornecimento de suprimentos;
	Op6	Surgimento de concorrente altamente competitivo. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Novos concorrentes no mercado; perda de mercado para novos concorrentes; perda de mercado para os concorrentes; redução da participação de mercado.

Fonte: Elaboração a partir de (BRASIL, 2009a).

Quadro D3 - Descrição das variáveis dos eventos/condições do tipo outros

Tipo	Variável	Descrição da Variável do Evento ou Condição de Incerteza Relevante	Termos
Outros	Ou1	Descumprimento de exigências de capital, incluindo outras ou outros requisitos legais ou regulatórios, tais como exigências legais; de solvência ou de liquidez para as instituições financeiras. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Não cumprimento de <i>covenants</i> ; não cumprimento de acordos contratuais de empréstimos; “a Companhia tinha saldo de debêntures e empréstimos com cláusulas restritivas financeiras que não foram cumpridas [...], tornando as debêntures e os empréstimos exigíveis antecipadamente, a critério das contrapartes” (TELES, 2012).
	Ou2	Processos legais ou regulatórios pendentes contra a entidade que podem, no caso de perda, resultar em indenização que a entidade provavelmente não terá capacidade de saldar. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Processos pendentes contra a entidade; decisões de órgãos reguladores pendentes de análise; aguardar a análise dos órgãos responsáveis.
	Ou3	Mudanças de legislação, regulamentação em leis e regulamentos ou política governamental, que supostamente podem afetar a entidade de maneira adversa. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Mudança de lei; nova regulamentação; novo decreto.
	Ou4	Catástrofe não segurada ou segurada por valor inferior, quando de sua ocorrência. Variável binária em que 1 indica que termo(s) referente(s) a este evento/condição foram mencionados na base para a opinião modificada e/ou no parágrafo de ênfase do RAI analisado; 0 em caso contrário.	Contrato de seguro vencido; sem renovação dos contratos de seguro; a cobertura do contrato de seguro não atende a todos os ativos da empresa; “a sociedade não possui apólices de seguros contratadas pela administração para cobrir riscos sobre seus ativos e sobre suas responsabilidades” (MOREIRA, 2014)

Fonte: Elaboração a partir de (BRASIL, 2009a).

Quadro D4 – Variáveis de quantificação dos tipos dos eventos/condições de incerteza relevante

Variável	Descrição da Variável
F_q	Quantidade de eventos/condições do tipo financeiro mencionados no relatório.
Op_q	Quantidade de eventos/condições do tipo operacional mencionados no relatório.
Ou_q	Quantidade de eventos/condições do tipo outros mencionados no relatório.

Fonte: Elaborado a partir de (BRASIL, 2009a).

APÊNDICE E - Dados descritivos por setores econômicos

Setores	N	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Bens industriais	2.113	0,210	0,407	0	1
Comunicações	2.113	0,015	0,120	0	1
Construção e transporte	2.113	0,011	0,106	0	1
Consumo cíclico	2.113	0,223	0,417	0	1
Consumo não cíclico	2.113	0,066	0,248	0	1
Materiais básicos	2.113	0,105	0,306	0	1
Outros	2.113	0,071	0,256	0	1
Petróleo, gás e biocombustíveis	2.113	0,027	0,163	0	1
Saúde	2.113	0,044	0,204	0	1
Tecnologia da informação	2.113	0,022	0,146	0	1
Telecomunicações	2.113	0,005	0,069	0	1
Utilidade pública	2.113	0,203	0,402	0	1

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

APÊNDICE F - Tipos dos eventos/condições de incerteza e o posicionamento do auditor

Tabela F1 - Eventos ou condições de incerteza relacionados ao GCO

Variáveis	GCO			
	(1)	(2)	(3)	(4)
F1	0,061 (0,043)	0,051 (0,048)	0,050 (0,050)	-0,004 (0,068)
F2	-0,004 (0,113)	-0,024 (0,124)	-0,035 (0,126)	-0,062 (0,116)
F3	0,427*** (0,132)	0,722*** (0,164)	0,785*** (0,129)	
F4	-0,023 (0,056)	-0,050 (0,062)	-0,069 (0,062)	0,082 (0,110)
F5	-0,021 (0,095)	0,037 (0,095)	0,052 (0,102)	-0,064 (0,072)
F6	0,060 (0,040)	0,107** (0,044)	0,100** (0,048)	0,143** (0,061)
F7	-0,121** (0,058)	-0,239** (0,103)	-0,089 (0,089)	
F8	0,059 (0,058)	0,045 (0,062)	0,081 (0,063)	0,155* (0,085)
F9	0,210 (0,168)	0,116 (0,203)	0,052 (0,117)	-0,080 (0,118)
F11	0,120 (0,078)	0,148* (0,077)	0,096 (0,074)	0,082 (0,078)
Op1	0,026 (0,065)	-0,057 (0,035)	-0,022 (0,038)	-0,025 (0,094)
Op3	0,220** (0,099)	0,140 (0,092)	0,165 (0,104)	-0,061 (0,161)
Op4	0,344*** (0,101)	-0,232*** (0,067)	-0,250*** (0,073)	-0,320*** (0,109)
Op5	-0,158 (0,150)	-0,230* (0,123)	-0,382*** (0,123)	-0,214 (0,194)
Op6	-0,098** (0,044)	-0,101** (0,048)	-0,144 (0,095)	0,013 (0,107)
Ou1	0,051 (0,171)	0,114 (0,206)	0,124 (0,128)	0,099 (0,106)
Ou2	0,078* (0,042)	0,087* (0,045)	0,086** (0,042)	0,153*** (0,056)
Ou3	-0,070 (0,112)	-0,064 (0,113)	-0,054 (0,104)	-0,022 (0,108)
Ou4	0,161 (0,231)	0,043 (0,264)	0,348* (0,180)	0,140 (0,144)
Constante	0,003 (0,003)	0,002 (0,004)	-0,002 (0,004)	-0,008 (0,011)
Observações	2.097	2.065	2.021	2.003
R ²	0,296	0,387	0,487	0,675
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma				Sim
Efeito fixo de auditoria		Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor			Sim	Sim

Variáveis	GCO			
	(1)	(2)	(3)	(4)

Notas: Erro-padrão robusto clusterizado entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Tabela F2 - Eventos ou condições de incerteza relacionados à Opinião

Variáveis	Opinião			
	(1)	(2)	(3)	(4)

F1	0,117** (0,055)	0,096* (0,058)	0,081 (0,053)	-0,028 (0,067)
F2	0,136 (0,152)	0,134 (0,157)	0,085 (0,151)	-0,039 (0,129)
F3	0,394** (0,168)	0,768*** (0,190)	0,809*** (0,153)	
F4	-0,032 (0,069)	-0,063 (0,069)	-0,088 (0,059)	0,059 (0,112)
F5	-0,112 (0,103)	-0,035 (0,098)	0,003 (0,104)	-0,090 (0,069)
F6	0,089** (0,041)	0,134*** (0,043)	0,123*** (0,047)	0,164*** (0,057)
F7	-0,303*** (0,078)	-0,404*** (0,112)	-0,209** (0,095)	
F8	0,123* (0,070)	0,101 (0,075)	0,140** (0,070)	0,176* (0,092)
F9	0,106 (0,172)	0,143 (0,212)	0,139 (0,156)	0,009 (0,193)
F11	0,062 (0,092)	0,056 (0,084)	0,048 (0,084)	0,101 (0,080)
Op1	0,026 (0,066)	-0,064* (0,036)	-0,041 (0,038)	-0,083 (0,090)
Op3	0,148 (0,099)	0,044 (0,092)	0,118 (0,103)	-0,053 (0,167)
Op4	0,252** (0,122)	-0,322*** (0,081)	-0,344*** (0,081)	-0,322*** (0,113)
Op5	0,086 (0,193)	0,039 (0,152)	-0,295** (0,137)	-0,192 (0,190)
Op6	-0,127** (0,052)	-0,157*** (0,055)	-0,166 (0,101)	0,049 (0,101)
Ou1	0,053 (0,167)	-0,002 (0,216)	-0,024 (0,176)	-0,024 (0,206)
Ou2	0,121** (0,051)	0,155*** (0,055)	0,138*** (0,045)	0,129** (0,057)
Ou3	-0,113 (0,116)	-0,103 (0,115)	-0,093 (0,105)	-0,036 (0,106)
Ou4	0,163	-0,021	0,257**	0,171

Variáveis	Opinião			
	(1)	(2)	(3)	(4)
	(0,213)	(0,218)	(0,125)	(0,155)
Constante	0,009**	0,009*	0,005	0,015
	(0,004)	(0,005)	(0,005)	(0,012)
Observações	2.098	2.066	2.022	2.004
R ²	0,311	0,407	0,520	0,687
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma				Sim
Efeito fixo de auditoria		Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor			Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto clusterizado entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

APÊNDICE G - Testes de Robustez

Tabela G1 - Variável GCO com Painel Balanceado

Variáveis	GCO				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	0,004** (0,002)	0,007*** (0,002)	0,003 (0,002)	0,006*** (0,002)	0,003 (0,002)
Ativo	-0,001 (0,004)	0,002 (0,004)	0,004 (0,004)	-0,000 (0,004)	-0,015 (0,011)
Liquidez Corrente	-0,000** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	0,000 (0,000)
Liquidez Geral	0,000** (0,000)	0,000** (0,000)	0,000*** (0,000)	0,000** (0,000)	-0,000 (0,000)
Caixa Operacional	0,003** (0,001)	0,002* (0,001)	0,002* (0,001)	0,002* (0,001)	0,001 (0,001)
Caixa de investimentos	0,004** (0,002)	0,002 (0,002)	0,003 (0,002)	0,002* (0,001)	0,002 (0,001)
PL Negativo	0,168*** (0,052)	0,119** (0,054)	0,147*** (0,049)	0,131** (0,057)	0,081 (0,079)
Prejuízo Operacional	0,082*** (0,020)	0,073*** (0,020)	0,072*** (0,019)	0,049** (0,020)	0,010 (0,021)
Imobilização	-0,004* (0,002)	-0,003 (0,002)	-0,003 (0,002)	-0,003 (0,002)	-0,002 (0,002)
Composição de Endividamento	-0,034 (0,026)	-0,036 (0,026)	-0,019 (0,020)	-0,025 (0,023)	-0,020 (0,030)
N. Auditores		0,008 (0,019)			
<i>Big Four</i>		-0,030 (0,020)			
Recuperação Judicial		0,225** (0,097)		0,283*** (0,086)	0,266** (0,134)
Constante	0,042 (0,100)	-0,001 (0,105)	-0,052 (0,089)	0,030 (0,093)	0,351 (0,236)
Observações	1.816	1.816	1.785	1.744	1.744
R ²	0,123	0,163	0,261	0,441	0,647
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Tabela G2 - Variável Opinião em Painel Balanceado

Variáveis	Opinião				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	0,003 (0,002)	0,006** (0,003)	0,002 (0,002)	0,005** (0,002)	0,003 (0,002)
Ativo	-0,004 (0,005)	-0,001 (0,005)	0,001 (0,005)	-0,001 (0,005)	-0,009 (0,012)
Liquidez Corrente	-0,000* (0,000)	-0,000** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000** (0,000)	0,000 (0,000)
Liquidez Geral	0,000** (0,000)	0,000** (0,000)	0,000*** (0,000)	0,000** (0,000)	-0,000* (0,000)
Caixa Operacional	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Caixa de investimentos	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)	-0,000*** (0,000)
PL Negativo	0,232*** (0,060)	0,186*** (0,064)	0,243*** (0,066)	0,226*** (0,060)	0,074 (0,079)
Prejuízo Operacional	0,092*** (0,024)	0,082*** (0,023)	0,071*** (0,022)	0,043** (0,022)	0,010 (0,022)
Imobilização	0,003 (0,004)	0,004 (0,003)	0,004 (0,003)	0,003 (0,002)	-0,000 (0,001)
Composição de Endividamento	-0,045* (0,027)	-0,047* (0,026)	-0,035 (0,024)	-0,037 (0,025)	-0,021 (0,033)
Nº Auditores		0,007 (0,023)			
<i>Big Four</i>		-0,049* (0,026)			
Recuperação Judicial		0,194* (0,100)		0,288*** (0,093)	0,266* (0,151)
Constante	0,123 (0,113)	0,077 (0,121)	0,014 (0,115)	0,053 (0,111)	0,235 (0,264)
Observações	1.817	1.817	1.786	1.747	1.747
R ²	0,156	0,182	0,268	0,457	0,673
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0.01, ** p<0.05, *p<0.1

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Tabela G3 - Variável Ênfase em Painel Balanceado

Variáveis	Ênfase				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	-0,005 (0,007)	-0,004 (0,006)	-0,006 (0,006)	-0,005 (0,004)	-0,004 (0,002)
Ativo	-0,012 (0,009)	-0,003 (0,009)	-0,003 (0,010)	-0,003 (0,011)	-0,010 (0,016)
Liquidez Corrente	0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)	-0,000* (0,000)	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)
Liquidez Geral	0,000 (0,000)	0,000 (0,000)	0,000* (0,000)	0,000** (0,000)	-0,000 (0,000)
Caixa Operacional	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)
Caixa de Investimentos	0,000 (0,000)	-0,000 (0,000)	0,000** (0,000)	0,000*** (0,000)	0,000 (0,000)
PL Negativo	0,473*** (0,061)	0,416*** (0,061)	0,438*** (0,069)	0,356*** (0,075)	0,144* (0,081)
Prejuízo Operacional	0,261*** (0,040)	0,244*** (0,040)	0,253*** (0,041)	0,203*** (0,038)	0,060* (0,032)
Imobilização	0,008*** (0,003)	0,010*** (0,003)	0,009*** (0,003)	0,006*** (0,002)	0,001 (0,002)
Composição do Endividamento	0,055 (0,054)	0,060 (0,055)	0,042 (0,054)	0,049 (0,050)	0,135** (0,062)
Nº de Auditores		0,012 (0,031)			
<i>Big Four</i>		-0,122*** (0,044)			
Recuperação Judicial		0,181** (0,085)		0,236** (0,096)	-0,115 (0,123)
Constante	0,329* (0,190)	0,225 (0,194)	0,154 (0,205)	0,170 (0,238)	0,341 (0,352)
Observações	1.817	1.817	1.786	1.747	1.747
R ²	0,343	0,363	0,419	0,571	0,821
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0.01, ** p<0.05, *p<0.1

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Tabela G4 – Variável GCO após Winsorização das Variáveis Contínuas

Variáveis	GCO				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	-0,027 (0,047)	-0,019 (0,043)	-0,032 (0,039)	-0,029 (0,038)	-0,027 (0,040)
Ativo	0,000 (0,004)	0,005 (0,004)	0,004 (0,004)	0,001 (0,004)	-0,011 (0,012)
Liquidez Corrente	-0,001** (0,000)	-0,001*** (0,000)	-0,001** (0,000)	-0,000 (0,000)	0,000 (0,001)
Liquidez Geral	0,001 (0,001)	0,001 (0,001)	0,001 (0,001)	0,001 (0,001)	-0,000 (0,001)
Caixa Operacional	0,027 (0,030)	0,006 (0,028)	0,026 (0,025)	0,025 (0,025)	-0,007 (0,041)
Caixa de investimentos	0,017 (0,054)	-0,000 (0,050)	-0,041 (0,049)	-0,031 (0,049)	-0,021 (0,055)
PL Negativo	0,149*** (0,050)	0,106** (0,051)	0,125*** (0,043)	0,121** (0,050)	0,057 (0,076)
Prejuízo Operacional	0,087*** (0,023)	0,077*** (0,021)	0,072*** (0,020)	0,052*** (0,019)	0,010 (0,020)
Imobilização	-0,019 (0,026)	-0,007 (0,024)	-0,013 (0,024)	-0,014 (0,024)	-0,028 (0,048)
Composição de Endividamento	-0,038 (0,028)	-0,039 (0,028)	-0,021 (0,020)	-0,027 (0,022)	-0,015 (0,033)
Nº Auditores		0,010 (0,018)			
<i>Big Four</i>		-0,050** (0,021)			
Recuperação Judicial		0,197** (0,091)		0,241*** (0,085)	0,258* (0,133)
Constante	0,036 (0,088)	-0,038 (0,086)	-0,056 (0,077)	0,014 (0,083)	0,284 (0,239)
Observações	1.993	1.993	1.963	1.922	1.905
R ²	0,117	0,153	0,254	0,399	0,655
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Tabela G5 – Variável Opinião após Winsorização das Variáveis Contínuas

Variáveis	Opinião				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	-0,074 (0,047)	-0,069 (0,044)	-0,069* (0,041)	-0,062 (0,038)	-0,042 (0,041)
Ativo	-0,005 (0,005)	0,001 (0,005)	0,000 (0,005)	-0,001 (0,005)	-0,007 (0,015)
Liquidez Corrente	-0,001*** (0,000)	-0,001*** (0,000)	-0,001*** (0,000)	-0,001 (0,000)	0,000 (0,001)
Liquidez Geral	0,002 (0,001)	0,002* (0,001)	0,002** (0,001)	0,002* (0,001)	0,001 (0,001)
Caixa Operacional	0,050 (0,036)	0,028 (0,036)	0,046 (0,037)	0,037 (0,036)	-0,012 (0,059)
Caixa de Investimentos	0,043 (0,063)	0,019 (0,061)	-0,048 (0,058)	-0,031 (0,060)	-0,113 (0,071)
PL Negativo	0,220*** (0,059)	0,179*** (0,062)	0,230*** (0,063)	0,230*** (0,055)	0,073 (0,077)
Prejuízo Operacional	0,085*** (0,025)	0,075*** (0,024)	0,060*** (0,022)	0,037* (0,021)	0,004 (0,022)
Imobilização	-0,009 (0,028)	0,002 (0,026)	0,001 (0,027)	-0,005 (0,025)	-0,006 (0,049)
Composição do Endividamento	-0,058** (0,030)	-0,058* (0,030)	-0,049* (0,026)	-0,048* (0,026)	-0,019 (0,036)
Nº de Auditores		0,008 (0,021)			
<i>Big Four</i>		-0,066** (0,026)			
Recuperação Judicial		0,163* (0,096)		0,248*** (0,090)	0,261* (0,151)
Constante	0,170 (0,109)	0,085 (0,116)	0,054 (0,114)	0,079 (0,103)	0,198 (0,318)
Observações	1.994	1.994	1.964	1.923	1.906
R ²	0,149	0,174	0,265	0,429	0,672
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022).

Tabela G6 – Variável Ênfase após Winsorização das Variáveis Contínuas

Variáveis	Ênfase				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
ROA	-0,063 (0,072)	-0,058 (0,071)	-0,031 (0,072)	-0,006 (0,068)	0,001 (0,055)
Ativo	-0,007 (0,008)	0,005 (0,009)	0,003 (0,009)	0,003 (0,010)	-0,016 (0,020)
Liquidez Corrente	-0,000 (0,002)	-0,001 (0,002)	-0,001 (0,001)	0,001 (0,001)	0,002 (0,001)
Liquidez Geral	0,005 (0,003)	0,006* (0,003)	0,006* (0,003)	0,005* (0,003)	-0,001 (0,003)
Caixa Operacional	-0,072 (0,048)	-0,112** (0,048)	-0,109** (0,052)	-0,087 (0,053)	-0,011 (0,028)
Caixa de Investimentos	0,138 (0,105)	0,084 (0,104)	0,052 (0,104)	0,122 (0,102)	0,116 (0,101)
PL Negativo	0,494*** (0,059)	0,429*** (0,058)	0,455*** (0,066)	0,393*** (0,069)	0,147** (0,072)
Prejuízo Operacional	0,235*** (0,040)	0,216*** (0,040)	0,220*** (0,041)	0,184*** (0,040)	0,052 (0,032)
Imobilização	0,098** (0,043)	0,117*** (0,041)	0,106** (0,045)	0,098** (0,046)	0,143*** (0,054)
Composição do Endividamento	0,021 (0,050)	0,024 (0,049)	0,004 (0,050)	0,014 (0,045)	0,123** (0,058)
Nº de Auditores		0,022 (0,029)			
<i>Big Four</i>		-0,146*** (0,039)			
Recuperação Judicial		0,214*** (0,080)		0,263*** (0,083)	-0,075 (0,112)
Constante	0,178 (0,179)	-0,004 (0,180)	-0,022 (0,192)	-0,019 (0,204)	0,376 (0,419)
Observações	1.994	1.994	1.964	1.923	1.906
R ²	0,355	0,383	0,434	0,582	0,826
Efeito fixo de setor	Sim	Sim	Sim	Sim	
Efeito fixo de firma					Sim
Efeito fixo de auditoria			Sim	Sim	Sim
Efeito fixo do auditor				Sim	Sim

Notas: Erro-padrão robusto entre parênteses. Níveis de significância: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fonte: Dados da pesquisa (2022)