

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS  
CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM CONTABILIDADE E  
CONTROLADORIA - CEPCON  
CURSO DE ESPECIALIZAÇÃO EM AUDITORIA**

**KLEBER BATISTA LOPES**

**AUDITORIA E SEU IMPACTO SOBRE A AVALIAÇÃO DOS RISCOS NO  
MERCADO DE RENDA FIXA BRASILEIRA**

**BELO HORIZONTE  
2014**

**KLEBER BATISTA LOPES**

**AUDITORIA E SEU IMPACTO SOBRE A AVALIAÇÃO DOS RISCOS NO  
MERCADO DE RENDA FIXA BRASILEIRA**

Monografia apresentada ao Centro de pós-graduação e pesquisa em Contabilidade e Controladoria da Universidade Federal de Minas Gerais como requisito para à obtenção do título de Especialista em Auditoria.

Orientador: Prof. Bruno Perez Ferreira

**BELO HORIZONTE  
2014**

**Kleber Batista Lopes**

**AUDITORIA E SEU IMPACTO SOBRE A AVALIAÇÃO DOS RISCOS NO  
MERCADO DE RENDA FIXA BRASILEIRA**

Monografia apresentada ao Centro de pós-graduação e pesquisa em Contabilidade e Controladoria da Universidade Federal de Minas Gerais como requisito para à obtenção do título de Especialista em Auditoria.

Orientador: Prof. Bruno Perez Ferreira

Aprovado em: \_\_\_\_\_

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Bruno Perez Ferreira

---

Prof.

## RESUMO

A auditoria desde seus primórdios buscou conferir veracidade as informações divulgadas pelas organizações. O presente trabalho tem como objetivo geral conhecer em que ponto auditoria independente influencia na redução dos riscos existentes no mercado de renda fixa. Esse estudo é importante devido a grande relevância do objeto em estudo para os investidores no que tange aos riscos presentes nas operações de renda fixa. Foram entrevistados 10 profissionais atuantes no segmento de auditoria independente os principais resultados demonstram que o surgimento da auditoria independente contribui para a minimização dos riscos em operações de renda fixa. Conclui-se que os procedimentos executados pela auditoria independente contribuem para a melhoria da qualidade da informação e conseqüente redução dos riscos relacionados às operações de renda fixa.

**PALAVRAS CHAVES:** Auditoria; Riscos.

## **ABSTRACT**

The audit since its inception sought to check the veracity of the information disclosed by organizations. This work has as main objective to know that independent audit point influences the reduction of risks in the fixed income market. This study is important because of the great importance of the object under study for investors regarding the risks present in fixed income securities. 10 companies active in the professional independent audit segment the main results show that the emergence of the independent audit contributes to the minimization of risks in fixed income were interviewed. It is concluded that the procedures performed by independent audit contribute to improving the quality of information and consequent reduction of risks related to fixed income operations.

**KEYWORDS:** Audit; Risks.

## **LISTA DE ABREVIATURAS / SIGLAS**

CVM – Comissão de valores imobiliários

CCB - Cédulas de crédito bancário

CDB - Certificado de depósito bancários

LC - Letras de câmbio

LFT - Letras financeiras do tesouro

LH - Letras hipotecárias

LTN - Letras do tesouro nacional

NTN - Notas do tesouro nacional

RBD - Recibo de depósito bancário

## LISTA DE GRÁFICOS E FIGURAS

<b>Figura 1:</b> Usuários da Informação Contábil	13
<b>Gráfico 1:</b> Exigência de período mínimo de atuação x qualidade da informação	26
<b>Gráfico 2:</b> Contribuição da auditoria independente para a minimização dos riscos nas operações de renda fixa.	27
<b>Gráfico 3:</b> Proibição com relação ao tempo de prestação de serviço.	28

## Sumário

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>10</b>
<b>1.2 Problema</b>	<b>10</b>
<b>1.3 Objetivo geral</b>	<b>10</b>
<b>1.3.1 Objetivos Específicos</b>	<b>11</b>
<b>1.4 Justificativa</b>	<b>11</b>
<b>1.5 Metodologia</b>	<b>11</b>
<b>2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b>	<b>12</b>
<b>2.1. EVOLUÇÃO DA AUDITORIA</b>	<b>12</b>
<b>2.1.1 Surgimento e evolução da auditoria: de guarda livros a auditor</b>	<b>12</b>
<b>2.2 O MERCADO DE RENDA FIXA E SEUS RISCOS</b>	<b>18</b>
<b>2.2.1 O mercado de renda fixa</b>	<b>18</b>
<b>2.2.1.1 Títulos públicos de renda fixa</b>	<b>19</b>
<b>2.2.1.1.1 Letras do tesouro nacional (LTN)</b>	<b>19</b>
<b>2.2.1.1.2 Letras financeiras do tesouro (LFT)</b>	<b>20</b>
<b>2.2.1.1.3 Notas do tesouro nacional (NTN)</b>	<b>20</b>
<b>2.2.1.2 Títulos privados de renda fixa</b>	<b>21</b>
<b>2.2.1.2.1 Certificado de depósito bancários (CDB)</b>	<b>21</b>
<b>2.2.1.2.2 Recibo de depósito bancário (RDB)</b>	<b>21</b>
<b>2.2.1.2.3 Letras de câmbio (LC)</b>	<b>22</b>
<b>2.2.1.2.4 Letras hipotecárias (LH)</b>	<b>23</b>
<b>2.2.1.2.5 Debêntures</b>	<b>23</b>
<b>2.2.1.2.6 <i>Commercial papers</i></b>	<b>23</b>
<b>2.2.1.2.7 Cédulas de crédito bancário (CCB)</b>	<b>24</b>
<b>2.2.2 Riscos nas operações de renda fixa</b>	<b>24</b>
<b>2.2.2.1 Risco de crédito</b>	<b>25</b>
<b>2.2.2.2 Risco de mercado</b>	<b>25</b>
<b>2.2.2.3 Risco de resgate antecipado</b>	<b>26</b>
<b>2.2.2.4 Risco de inflação</b>	<b>26</b>
<b>2.2.2.5 Risco cambial</b>	<b>27</b>
<b>2.2.2.6 Risco de liquidez</b>	<b>27</b>



<b>2.2.2.7 Risco de volatilidade</b>	<b>27</b>
<b>2.3 METODOLOGIA DE PESQUISA</b>	<b>28</b>
<b>2.4 RESULTADO DE PESQUISA</b>	<b>29</b>
<b>3. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>32</b>
<b>4. REFERÊNCIAS</b>	<b>33</b>
<b>APENDICE</b>	<b>36</b>

## **1. INTRODUÇÃO**

O presente trabalho tem como tema a Auditoria e seu impacto sobre a avaliação dos riscos no mercado de renda fixa brasileiro visando demonstrar como a existência da auditoria independente contribui para a redução dos riscos no mercado de renda fixa.

A auditoria desde seus primórdios tem como objetivo verificar a veracidade das informações contidas nas demonstrações contábeis das entidades, propiciando assim maior confiabilidade às informações nelas contidas.

A pesquisa tem por objetivo conhecer em que ponto a auditoria independente auxilia na redução dos riscos existentes no mercado de renda fixa

Por fim, evidenciar a relevância com relação ao conhecimento por parte dos investidores dos riscos inerentes as operações de investimento no mercado de renda fixa.

### **1.2 Problema**

O problema a ser desvendado por esta pesquisa está relacionado com a seguinte questão: Em que medida a auditoria independente influencia na redução dos riscos nas operações de renda fixa?

### **1.3 Objetivo geral**

O objetivo geral deste trabalho é conhecer em que ponto a auditoria independente influencia na redução dos riscos existentes no mercado de renda fixa.

### **1.3.1 Objetivos específicos**

Os objetivos específicos deste trabalho são demonstrados conforme abaixo:

- Conhecer os riscos existentes nas operações de renda fixa.
- Demonstrar a evolução da auditoria enquanto ramo da contabilidade.
- Demonstrar como a auditoria independente auxilia na redução dos riscos nas operações de renda fixa

### **1.4 Justificativa**

A escolha do tema é devido a grande relevância do objeto em estudo para os investidores no que tange aos riscos presentes nas operações de renda fixa.

Espera-se que por meio da pesquisa elaborada, demonstrar os riscos existentes nas operações de renda fixa e a contribuição da auditoria independente para a minimização dos mesmos.

O presente trabalho contribuirá para aprimorar os conhecimentos relacionados aos riscos existentes nas operações em renda fixa.

### **1.5 Metodologia**

A presente pesquisa fará uso da pesquisa bibliográfica e pesquisa de campo. Com o objetivo de demonstrar o impacto da auditoria independente sobre a redução dos riscos das operações de renda fixa foi elaborado um questionário contendo 4 questões e aplicado a uma amostra de 10 profissionais.

## 2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

### 2.1. EVOLUÇÃO DA AUDITORIA

Este tópico discorrerá sobre a evolução da auditoria, buscando demonstrar a mudança ocorrida na visão anteriormente tida com relação à necessidade de verificação e validação da informação contábil.

#### 2.1.1 Surgimento e evolução da auditoria: de guarda-livros à auditor

As atividades relacionadas ao campo da Auditoria não tem sua data precisamente expressa em termos de surgimento, segundo Souza, Dyniewicz e Kalinowski (2010):

historicamente, não se tem um registro preciso das primeiras utilizações dos procedimentos de auditoria pelos povos antigos, mas o que se constata é que, no antigo Egito, havia a necessidade de se ratificar as atividades praticadas nas grandes construções, bem como a verificação de registros de arrecadação de impostos. (SOUZA; DYNIEWICZ; KALINOWSKI; 2010; p.72)

Segundo Vicente (2011) o desenrolar da história demonstra que a contabilidade e o processo de auditoria estão intimamente relacionados desde o surgimento da primeira.

“A Contabilidade, na qualidade de ciência social aplicada, com metodologia especialmente concebida [tem como funções] captar, registrar, acumular, resumir e interpretar os fenômenos que afetam as situações patrimoniais” (IUDÍCIBUS *ET. AL.*; 2010) de uma entidade, o desempenho de tais funções pela contabilidade implicaram na necessidade de criação de mecanismos para a verificação dos procedimentos por ela efetuados, colaborando segundo Vicente (2011) para o processo de desenvolvimento da auditoria bem como para o fortalecimento da associação desse ramo à história da contabilidade.

É difícil determinar a exata data em que foi procedido o primeiro trabalho de Auditoria no Brasil, mas, há exatamente um século, o balanço da São Paulo Tramway Light & Power Co., relativo ao período compreendido entre junho de 1899 e 31 de dezembro de 1902, foi certificado pela empresa canadense de Auditoria Clarkson & Cross – atualmente Ernst & Young. (RICARDINO; CARVALHO; 2004; p.22)

Como demonstrado o desenvolvimento da auditoria esteve condicionado ao aprimoramento da Contabilidade que por sua vez esteve associado ao surgimento do Capitalismo.

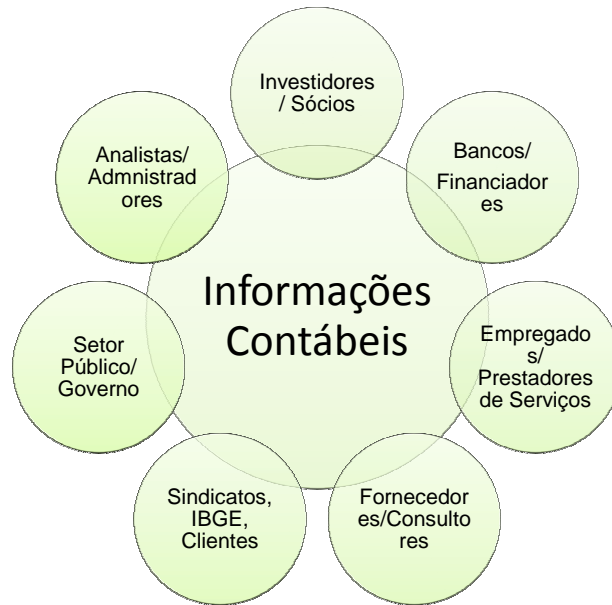
Segundo Vicente (2011):

O início do sistema capitalista foi marcado pelas empresas de capital fechado, principalmente as pertencentes a grupos familiares. A expansão do mercado e o aumento da concorrência fizeram com que essas organizações ampliassem suas instalações, investissem em busca de novas tecnologias no desenvolvimento de pessoal, no aperfeiçoamento de seus controles internos e nos procedimentos de forma geral. (VICENTE; 2011; p.13)

Com o desenvolvimento do capitalismo surgiram novas necessidades relacionadas à informação com a ampliação do número de usuários das informações fornecidas pela Contabilidade.

A informação que anteriormente era útil somente para os gestores da organização passou a ser requerida por outros usuários, conforme demonstra Figura 1:

**Figura 1:** Usuários da Informação Contábil



**Fonte:** Marion (2006)

A ampliação desse número de usuários também contribuiu para a necessidade de criação dos procedimentos de auditoria das informações contábeis.

Etimologicamente, o termo auditoria deriva-se do latim *audire*, que significa ouvir (1). Inicialmente foi traduzido pelos ingleses como *auditing*, para designar termos técnicos para a revisão dos registros contábeis, mas atualmente o entendimento de seu sentido é mais amplo e consiste na ação independente de confrontar determinada condição com um critério preestabelecido, que se configura como a situação ideal para que se possa opinar ou comentar a respeito de algo ou de alguma situação. (SOUZA; DYNIEWICZ; KALINOWSKI; 2010; p.71)

Portanto conta-se que os procedimentos relacionados à auditoria contábil estão relacionados com a validação das informações constantes nos demonstrativos contábeis.

“A auditoria, como actualmente é concebida, num ponto de vista mais restrito, consiste na comprovação da veracidade da informação contida nas demonstrações

financeiras e apenas nasce na Europa depois da Revolução Industrial, já em pleno século XIX". (ALMEIDA; 2004; p.81)

Pode-se também mencionar como fator de contribuição para o surgimento e desenvolvimento dos procedimentos relacionados à auditoria, o crescimento e a industrialização das organizações, com a abertura de capital para o mercado de capitais.

O crescimento das empresas e a expansão dos mercados fizeram com que fossem levados em conta outros agentes econômicos, além do interesse dos proprietários das corporações. Além disso, a necessidade de financiamento e a formação do mercado de capitais tornaram relevante a divulgação de informações econômico-financeiras. As demonstrações contábeis ganharam, então, importância, não só para os credores das organizações, mas também para futuros investidores. Era necessário que essas demonstrações fossem examinadas por um profissional independente da empresa e de reconhecida capacidade técnica, que confirmasse a qualidade e precisão das informações prestadas. Só assim seria possível atestar o correto cumprimento das metas, a lícita aplicação do capital envolvido, a integridade do investimento realizado e os resultados econômicos de cada empreendimento. Por isso, em 1845, o Railway Companies Consolidation Act instituiu a verificação anual dos balanços, feita por auditores. (INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL ; 2006; p.44)

O desenvolvimento do mercado acionário foi fator preponderante para o aprimoramento da auditoria, pois trouxe novos agentes econômicos que demandavam informações sobre a organização ao mesmo tempo em que necessitavam que as mesmas tivessem sido atestadas por profissional que não estivesse diretamente relacionado com a organização. Com relação ao Brasil:

no que se refere ao aspecto legal, os conceitos e técnicas de auditoria foram formalmente introduzidos no ensino universitário por força do Decreto-Lei 7.988, de 22 de dezembro de 1945, o qual regulamentava a educação superior nos cursos de Economia, Contabilidade e Ciências Atuariais. Ainda no âmbito das leis, somente em 1965, pela primeira vez, foi introduzida a figura do Auditor Independente em um diploma legal. Esse foi um marco de enorme importância para a evolução da profissão e das práticas contábeis. (RICARDINO; CARVALHO; 2004; p.22)

Como percebe-se através do exposto a regulamentação da profissão de Auditor Independente, que é o profissional habilitado para a certificação dos demonstrativos contábeis para os usuários externos à organização somente foi efetuada em 1965.

Apesar de a auditoria ter conhecido importantes mudanças nos últimos anos, a confiança no seu desempenho não é uma questão recente. A pressão das forças econômicas que acompanham a profissão de auditoria desde os seus primórdios, bem como a sua adaptabilidade à realidade econômica e às exigências da sociedade, têm originado o seu desenvolvimento. A auditoria, enquanto actividade de controlo económico-financeiro de qualquer instituição, surgiu no mesmo momento em que a propriedade dos recursos financeiros e a responsabilidade da sua aplicação à produção deixaram de estar ao cuidado de uma única pessoa, como ocorre naturalmente quando uma instituição adquire um determinado tamanho e grau de responsabilidade. (ALMEIDA; 2004; p.81)

Mas segundo Souza, Dyniewicz e Kalinowski (2010)

Foi a grandeza econômica e comercial da Inglaterra e da Holanda, no fim do século passado, bem como dos Estados Unidos, onde hoje a profissão é mais desenvolvida, que determinou a evolução da auditoria como consequência do crescimento das empresas, do aumento de sua complexidade e do envolvimento do interesse da economia popular nos grandes empreendimentos. (SOUZA; DYNIEWICZ; KALINOWSKI; 2010; p. 72)

Corroborando os conhecimentos expressos nos parágrafos anteriores chega-se a conclusão que a abertura de capital por parte das empresas fez com que surgisse a necessidade de certificação dos demonstrativos que estavam sendo disponibilizados para que os usuários externos tomassem conhecimento sobre a saúde financeira da organização.

Segundo art. 177 da lei nº 6.404/76 §3º deverão obrigatoriamente ser submetidas ao processo de auditoria independente as companhias de capital aberto. Os auditores deverão ser obrigatoriamente registrados na Comissão de Valores Imobiliários (CVM).



Para que o profissional exerça a atividade de auditoria independente deve atender os seguintes requisitos, conforme art. 3º da Instrução Normativa CVM Nº 308/99:

- I - estar registrado em Conselho Regional de Contabilidade, na categoria de contador;
- II - haver exercido atividade de auditoria de demonstrações contábeis, dentro do território nacional, por período não inferior a cinco anos, consecutivos ou não, contados a partir da data do registro em Conselho Regional de Contabilidade, na categoria de contador, nos termos do art. 7º;
- III - estar exercendo atividade de auditoria independente, mantendo escritório profissional legalizado, em nome próprio, com instalações compatíveis com o exercício da atividade, em condições que garantam a guarda, a segurança e o sigilo dos documentos e informações decorrentes dessa atividade, bem como a privacidade no relacionamento com seus clientes;
- IV - possuir conhecimento permanentemente atualizado sobre o ramo de atividade, os negócios e as práticas contábeis e operacionais de seus clientes, bem como possuir estrutura operacional adequada ao seu número e porte; e
- V – ter sido aprovado em exame de qualificação técnica previsto no art. 30. (art. 3º, Instrução Normativa CVM Nº 308/99)

Através do mencionado acima chega-se a conclusão que diversas são exigências a serem cumpridas pelos profissionais que desejam atuar no ramo da auditoria independente, sendo necessário que efetuem registro junto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Segundo a Comissão de Valores Imobiliários, os auditores independentes além de serem subordinados as normas por ela emitidas, estarão “subordinados à Lei de Regência da profissão contábil – Decreto Lei nº 9.295/46 e à regulamentação do exercício da atividade profissional emanada do Conselho Federal de Contabilidade e à orientação técnica emanada do Instituto Brasileiro de Contadores”. (CVM- 2014)

## **2.2 O MERCADO DE RENDA FIXA E SEUS RISCOS**

Nesta seção serão demonstrados os conceitos relacionados ao mercado de renda fixa e os riscos existentes para os investidores que decidem optar por tais investimentos.

### **2.2.1 O mercado de renda fixa**

“Os títulos de renda fixa são caracterizados por serem a forma de remuneração previamente definida. Esses títulos podem ser prefixados ou pós-fixados” (LIMA; LIMA; PIMENTEL; 2012; p. 91)

Segundo Cerbasi (2008):

Os investimentos em renda fixa caracterizam-se como aqueles que geram rendimentos fixos, onde a rentabilidade é determinada no ato da aplicação ou no momento do resgate da mesma. Em geral o potencial de rendimento proporcionado por tais aplicações são menores. Esse tipo de aplicação é geralmente procurado por investidores mais conservadores, que não querem arriscar seu dinheiro. (CERBASI; 2008; p.14)

Como percebe-se o mercado de renda fixa tem como característica primordial o conhecimento prévio da rentabilidade do valor investido, os títulos de renda fixa podem ser de natureza pública ou privada a seguir serão demonstrados os principais títulos existentes.

### **2.2.1.1 Títulos públicos de renda fixa**

Como mencionado por Lima, Lima e Pimentel (2012) os títulos públicos de renda fixa são emitidos por entes governamentais seja federal, estadual ou municipal, como forma de buscar financiamento no mercado de capitais.

“São títulos que pagam, em períodos definidos, uma remuneração contratada previamente, que pode ser determinada no momento da aplicação ou no momento do resgate.” (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 138)

A grande diferença entre os títulos de renda variável e os de renda fixa é que os primeiros não tem preço certo ou garantido nem prazo de vencimento, podendo inclusive “virar pó” (não ter resgate). Já os papéis de renda fixa têm obrigatoriamente uma data de resgate ou de vencimento predeterminada com um valor de resgate também determinado nessa data de vencimento. Por esse motivo, constituem-se na maneira mais fácil de uma empresa se capitalizar ou de o governo cobrir déficits orçamentários, exatamente porque têm um prêmio a oferecer, que é a rentabilidade obrigatória a ser paga aos compradores ou investidores, a data e o valor de vencimento. Esses títulos “não viram pó” (FARIA; 2003; p. 194)

A seguir serão demonstrados os títulos que podem ser emitidos por tais entes.

#### **2.2.1.1.1 Letras do tesouro nacional (LTN)**

As letras do Tesouro Nacional (LTN) são “títulos com rentabilidade definida (taxa fixa) no momento da compra”. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 166)

Caracterizando-se como “título prefixado com valor nominal múltiplo de R\$ 1.000,00 sem fator de remuneração, e os juros a serem pagos estão implícitos no deságio do título quando de sua emissão e pagos quando de seu resgate pelo valor nominal ou de face. (FORTUNA; 2005; p. 73)

### **2.2.1.1.2 Letras financeiras do tesouro (LFT)**

As Letras Financeiras do Tesouro (LFT) são “títulos com rentabilidade diária vinculada a taxa de juros básica da economia”. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 166)

“As LFT básicas são emitidas com o objetivo de prover recursos necessários à cobertura dos déficits orçamentários ou à realização de operações de crédito por antecipação de receitas para atendimento de determinações legais”. (FORTUNA; 2005; p.72)

Constata-se que as letras financeiras do tesouro possuem rentabilidade diária, e são instituídas com o objetivo de fornecer recursos para cobrir os déficits orçamentários.

### **2.2.1.1.3 Notas do tesouro nacional (NTN)**

As Notas do Tesouro Nacional (NTN) foram “o instrumento criado pelo governo, pela Lei nº 8.177, de 01/03/91, com o objetivo de alongar o prazo de financiamento da dívida do Tesouro”. (FORTUNA; 2005; p.68)

São títulos pós-fixados com valor nominal de emissão, em geral, escritos em múltiplos de R\$ 1.000,00 e com as características descritas a seguir. São títulos nominativos e negociáveis. A forma de colocação pode ser direta ou por oferta pública, com a realização de leilões pelo BC. Os juros estão isentos de Imposto de Renda”. (FORTUNA; 2005; p.68)

Como observa-se as notas do tesouro nacional foram criadas com intuito de refinar a dívida do Tesouro, caracterizando-se pela remuneração pós-fixada.

### **2.2.1.2 Títulos privados de renda fixa**

Não somente os entes federativos podem emitir títulos de renda fixa, neste tópico abordar-se há os principais títulos emitidos pelas entidades privadas.

#### **2.2.1.2.1 Certificado de depósito bancários (CDB)**

Segundo Cavalcante e Misumi (2009):

O Certificado de Depósito Bancário (CDB) é uma promessa de pagamento da importância depositada, acrescida do valor dos juros convencionados até o vencimento. Ela ocasiona a emissão do CDB por bancos comerciais e de investimentos. Na prática, o CDB é escritural, representado por um extrato de aplicação financeira. É nominativo e, quando emitido, é endossável à ordem. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 139)

O certificado de depósito bancário (CDB) “é uma nota de promessa de pagamento emitida por um banco, sem nenhum tipo de garantia real, sendo um título ao portador, transferível através de endosso, e custodiado no CETIP”. (YAMAMURA; 2000; p. 53)

#### **2.2.1.2.2 Recibo de depósito bancário (RDB)**

O Recibo de depósito bancário possui um conceito semelhante ao CDB “com a diferença de que o RDB é nominativo não-endossável, sendo inegociável até o vencimento”. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 139)

### 2.2.1.2.3 Letras de câmbio (LC)

“A letra de câmbio é uma ordem de pagamento, com renda fixada e tempo certo de vencimento”. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 141)

A LC (Letra de Câmbio) é o instrumento de captação de *funds* das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (SCFI), as chamadas financeiras, emitida sempre com base numa operação comercial de venda de bens e/ou serviços. Acontece quando a financeira empresta determinada quantia a uma pessoa física ou jurídica e essa saca, por procuração um título, que é a LC, contra a financeira, a qual, por sua vez, dá o aceite no título e o vende no mercado, captando recursos que vão ser usados em futuros financiamentos. (FARIA; 2003; p. 156)

“A origem da letra de câmbio é o contrato de financiamento celebrado entre a instituição financeira e o consumidor de bens e serviços, ou tomadores de crédito pessoal – daí somente financeiras podem emití-las”. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 142)

A letra de câmbio, segundo Fortuna (2005):

É o instrumento de captação tradicional específico das sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras), sempre emitido com base numa transação comercial, ou seja, quando elas emprestam algum valor para alguém, essa pessoa saca, por procuração, uma LC contra a financeira, que a aceita e lança no mercado. (FORTUNA; 2005; p. 173)

“Esses títulos são regulados pelo artigo 27 da Lei nº 4.728, de 16/07/65. Podem ser emitidos com taxas prefixadas, flutuante e pós-fixada”. (FORTUNA; 2005; p. 173)

#### **2.2.1.2.4 Letras hipotecárias (LH)**

As letras hipotecárias são títulos “crédito de emissão privativa das instituições autorizadas a fornecer crédito hipotecário, garantido pelo penhor de créditos hipotecários, conferindo aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, atualização monetária e juros estipulados”. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 146)

A LH (letra hipotecária) é um título de emissão das Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI) e dos Bancos Múltiplos com Carteira de Crédito Imobiliário. A garantia da LH vem da caução de créditos hipotecários, de que são titulares em primeira hipoteca as instituições financeiras emissoras, as quais deverão manter controles contábeis extras para a identificação dos créditos caucionados. (FARIA; 2003; p. 156)

#### **2.2.1.2.5 Debêntures**

As debêntures segundo Cavalcante e Misumi (2009):

são títulos que representam dívida de médio e longo prazo com garantia de seus ativos ou fiança, e capacidade de resgate mediante conversão em ações. É um título de crédito emitido em séries uniformes, garantindo aos compradores remuneração certa em prazos definidos. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 129)

#### **2.2.1.2.6 Commercial papers**

O *commercial paper* “é um título de crédito de curto prazo, de emissão de pessoa jurídica e de sua exclusiva responsabilidade, colocado no mercado com desconto a favor do investidor, pela rede de distribuição do mercado de capitais, ou diretamente pela companhia emissora”. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 134)

### **2.2.1.2.7 Cédulas de crédito bancário (CCB)**

Cédula de crédito bancário pode ser definida como “título emitido por pessoa física ou jurídica em favor de instituição financeira ou de entidade a esta equiparada, representando promessa de pagamento em dinheiro, decorrente de operação de crédito, de qualquer modalidade”. (CAVALCANTE; MISUMI; 2009; p. 144)

### **2.2.2 Riscos nas operações de renda fixa**

“Risco é a chance de não se atingir as metas de investimento em razão da incerteza do retorno no tempo. Em outras palavras, o risco decorre da volatilidade esperada dos retornos dos ativos no tempo”. (REILLY; NORTON; 2008; p. 24)

“O risco é visto como fator de impedimento para as pessoas investirem em ações, ele está diretamente ligado às incertezas associadas ao grau de variação do retorno esperado.” (USHIWA, *ET AL*; 2012; p.1)

As alternativas de investimento disponíveis no mercado financeiro proporcionam diversos riscos aos investidores. A identificação desses riscos é essencial para que os investidores possam precificar adequadamente os títulos e tomar suas decisões de investimentos em bases seguras. Além disso, a identificação dos riscos permite que eles sejam mensurados, mitigados e gerenciados. (LIMA; LIMA; PIMENTEL; 2012; p. 183)

Neste tópico abordaremos os riscos inerentes aos investimentos em renda fixa.



### **2.2.2.1 Risco de crédito**

“O risco de crédito pode ser entendido como a possibilidade de um agente econômico incorrer em perdas, caso a contraparte de uma operação não honre com suas obrigações nas condições previamente estabelecidas”. (LIMA; LIMA; PIMENTEL; 2012; p. 183)

Segundo art. 2º da Resolução CMN nº 3.721/2009 o risco de crédito tem a seguinte definição:

[...] possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador, à redução de ganhos ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação. (Resolução CMN nº 3.721/2009, art. 2º)

Segundo Lima, Lima e Pimentel (2012) o risco de crédito ocorre nas operações classificadas como renda fixa quando o emissor não honra com seus compromissos perante o investidor, ocasionando perdas aos mesmos.

Como pode-se observar embora o rendimento do investimento seja predeterminado não ocorre a extinção de riscos de perda do valor investido, podendo o emissor não cumprir suas obrigações perante o investidor.

### **2.2.2.2 Risco de mercado**

“Em renda fixa, o risco de mercado, refere-se ao fato de que o preço de um título pode variar em função (1) mudanças nas taxas de mercado ou (2) de mudanças na estrutura de prazo das taxas de juros”. (LIMA; LIMA; PIMENTEL; 2012; p. 188)

Conforme menciona Ushiwa *et. al.* (2012):

O Risco de Mercado se refere às flutuações de preços e taxas, ou seja, os preços dos ativos são determinados pelas oscilações de bolsa de valores, mercados de taxas de juros e o mercado de câmbio dentro e fora do país. Alguns exemplos são claros para ilustrar a situação de risco de mercado, como os juros muito elevados que acabam por inviabilizar uma operação para realização de certo investimento. (USHIWA, *ET AL*; 2012; p. 7)

Como descrito acima o risco de mercado impactará os rendimentos dos investimentos em renda fixa tendo em vista que os mesmos sofrem oscilações de acordo com a taxa de juros.

#### **2.2.2.3 Risco de resgate antecipado**

O risco de resgate antecipado corresponde à possibilidade segundo Lima, Lima e Pimentel (2012) a possibilidade de não conhecimento por parte do investidor do rendimento efetivo do investimento realizado. Tal fato decorre da possibilidade de existência no contrato referente a operação de cláusula que permita resgate antecipado por parte do emissor do título.

#### **2.2.2.4 Risco de inflação**

O risco de inflação decorre da possibilidade da desvalorização da moeda que impacta os fluxos de caixa do investimento, ocasionado perdas ao investidor. (LIMA; LIMA; PIMENTEL; 2012).

### **2.2.2.5 Risco cambial**

Em investimentos em moeda estrangeira existe a possibilidade de variação cambial da moeda, possibilitando a existência do risco cambial.

Esse risco afeta tanto os emissores quanto os investidores em títulos e pode ser minimizado ou gerenciado com operações de instrumentos financeiros derivativos, que buscam compensar perdas cambiais com ganhos em operações com derivativos ou ainda, como emissões que contenham cláusulas para pagamentos dos juros em moedas diferentes da moeda do principal, ajustando o fluxo de caixa de desembolso das entidades emissoras e/ou embolso das entidades investidoras. (LIMA; LIMA; PIMENTEL; 2012; p. 194)

Como descrito esse risco não afeta somente os investidores, ocasionando perdas tanto as entidades emissoras quanto aos investidores.

### **2.2.2.6 Risco de liquidez**

É o risco de que um determinado título não seja facilmente negociado entre os investidores. Trata-se do risco de que, no momento em que o investidor necessite de transformação do título em disponibilidade, encontre dificuldade em fazê-lo. (LIMA; LIMA; PIMENTEL; 2012; p. 194)

### **2.2.2.7 Risco de volatilidade**

É o risco de perda do valor do título (perda de capital) derivada da percepção dos analistas em relação às dúvidas quanto à efetivação de fluxos de caixa. Deriva da expectativa ou “humor” dos agentes do mercado em relação à economia em geral e ao desempenho do emissor. (LIMA; LIMA; PIMENTEL; 2012; p. 195)

## 2.3 METODOLOGIA DE PESQUISA

O presente estudo é classificado quanto aos procedimentos executados como pesquisa bibliográfica, quanto à abordagem do problema como pesquisa qualitativa.

Em busca da resposta ao problema abordado foi utilizado como técnica a aplicação de questionários em uma amostra de 10 profissionais, atuantes no ramo da auditoria. O questionário foi composto por quatro perguntas, conforme abaixo:

- Após a adoção do procedimento de auditoria independente nos demonstrativos das entidades inscritas na CVM, pode-se constatar melhoria na qualidade das informações divulgadas?
- Há diversas exigências para que o profissional contábil faça seu registro junto a Comissão de Valores Imobiliários incluindo a exigência de exercício profissional como auditor, após o registro no Conselho de Contabilidade como contador, em período não inferior a 5 anos. Em que ponto esse período de exercício profissional contribui na qualidade dos relatórios emitidos pelos auditores?
- Em que ponto a auditoria independente nos demonstrativos contábeis contribuem para a minimização dos riscos dos investidores?
- Com que objetivo o(a) senhor(a) acredita que foi vedada a prestação de serviços pelos auditores para um mesmo cliente por um prazo superior a cinco anos consecutivos?

Para seleção da amostra foi utilizada a amostra não-probabilística por conveniência.

A amostra por conveniência se caracteriza pelo fato do “pesquisador simplesmente se utiliza [r] dos elementos mais disponíveis da população”. (MACHADO, 2012, p. 1).

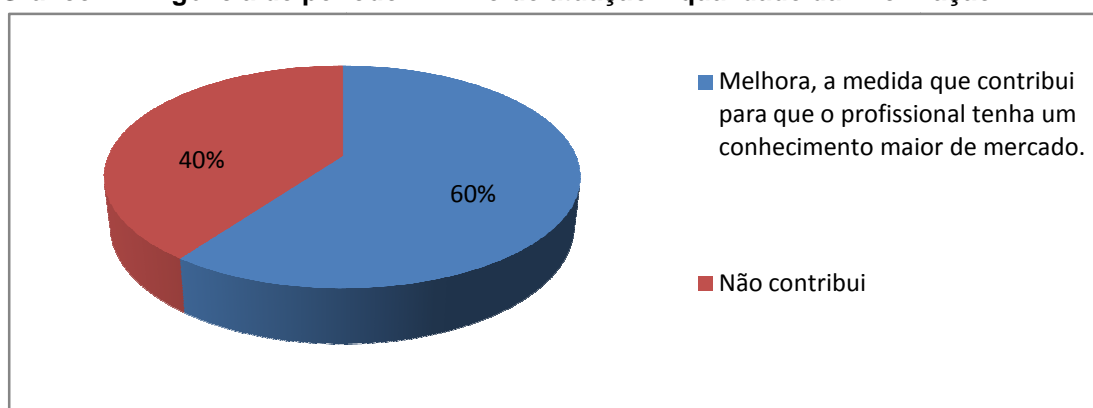
## 2.4 RESULTADO DE PESQUISA

Como forma de evidenciar a visão de profissionais atuantes no ramo de auditoria com relação à influência que os riscos exercem sobre a evolução da auditoria foi elaborado um questionário, contendo quatro perguntas, e aplicado à uma amostra de 10 indivíduos.

A primeira questão buscou evidenciar a visão dos profissionais entrevistados no que tange à qualidade das informações divulgadas após o surgimento dos procedimentos de auditoria independente. Os mesmos foram unânimes ao afirmar que os procedimentos de auditoria independente contribuíram de forma significativa para melhoria a qualidade das informações fornecidas aos usuários externos.

A segunda questão buscou demonstrar como os profissionais se vêem diante das exigências impostas pela CVM para registro como auditor, conforme Gráfico 1.

**Gráfico 1: Exigência de período mínimo de atuação x qualidade da informação**

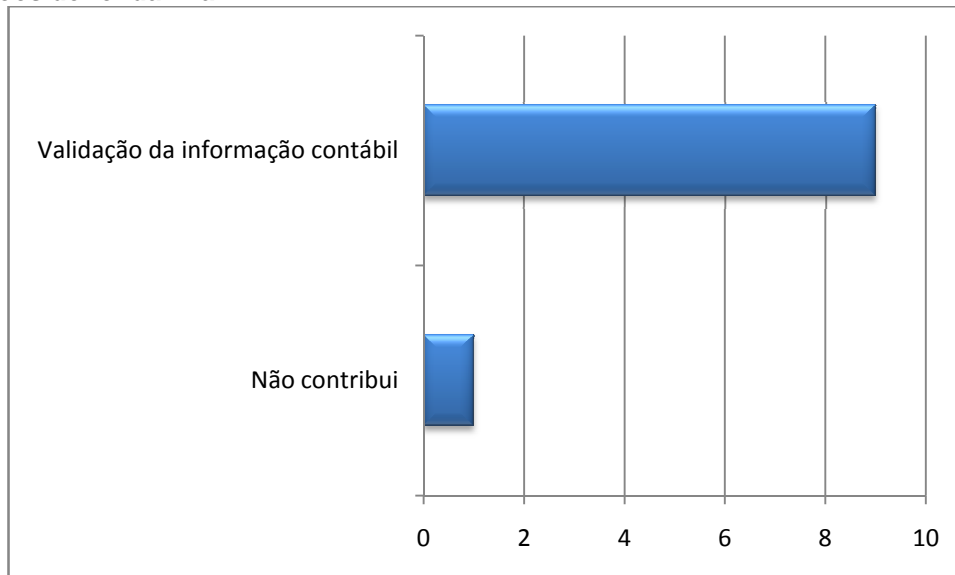


**Fonte:** elaborado pelo autor.

Como percebe-se a maior parte dos entrevistados (60%) considera que a exigência de um período mínimo de atuação para que o profissional da área contábil efetue seu registro junto à CVM contribuiu para a melhoria dos relatórios emitidos pois essa exigência proporciona ao profissional maior conhecimento de mercado.

Com relação à minimização dos riscos inerentes as operações de renda fixa, a questão de número 3 trouxe a indagação com relação à contribuição dos procedimentos de auditoria independente para a minimização dos mesmos. Como demonstra o gráfico 2, os entrevistados acreditam quase em sua totalidade que os procedimentos realizados pelos auditores independentes auxiliam os usuários à medida que validam as informações que foram fornecidas a eles para a tomada de decisão.

**Gráfico 2: Contribuição da auditoria independente para a minimização dos riscos nas operações de renda fixa.**

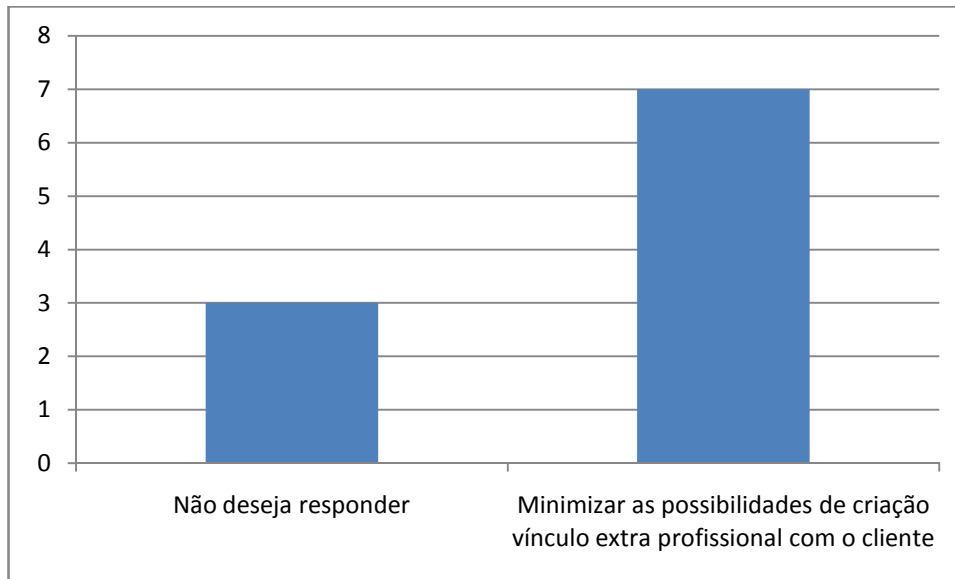


**Fonte:** elaborado pelo autor

A questão quatro buscou demonstrar a percepção dos profissionais com relação ao procedimento de rotatividade de auditores imposto pela CVM, que determina que um mesmo auditor não pode permanecer auditando a mesma entidade por tempo superior à 5 anos consecutivos.

Como evidenciado no gráfico 3, 70% dos entrevistados acredita que tal imposição buscou minimizar o risco de que os auditores criem vínculos extra profissionais com os seus clientes.

**Gráfico 3: Proibição com relação ao tempo de prestação de serviço.**



**Fonte:** elaborado pelo autor.

Como observado a maior parte dos entrevistados acredita que as normas impostas pela CVM contribuem para a redução dos riscos inerentes as operações de renda fixa à medida que tais normas propiciam aos profissionais do segmento de auditoria independente maior conhecimento de mercado o que contribui para a melhoria da qualidade da informação.

### 3. CONSIDERAÇÕES

Os procedimentos de auditoria independente desde seus primórdios buscaram fornecer uma validação com relação às informações divulgadas aos usuários da informação contábil.

O desenvolvimento do mercado acionário foi fator preponderante para o aprimoramento da auditoria, pois trouxe novos agentes econômicos que demandavam informações sobre a organização ao mesmo tempo em que necessitavam que as mesmas tivessem sido atestadas por profissional que não estivesse diretamente relacionado com a organização.

Com relação aos riscos inerentes as operações de renda fixa os mesmos foram minimizados à medida que a informação contábil passou a ser validada por profissionais externos à organização.

Conclui-se através da análise dos gráficos que demonstram as respostas dos entrevistados que, os riscos inerentes as operações de renda fixa foram minimizados com a evolução da auditoria.

Como limitações da pesquisa pode-se destacar a amostra por conveniência de dez indivíduos, o que não permite inferir sobre todos os profissionais que atuam no segmento de auditoria independente. Como sugestão para pesquisas futuras sugere-se a utilização de derivativos como meio de proteção para entidades de capital aberto.



## REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Bruno José Machado de. **Auditoria e sociedade: o diálogo necessário**. 2004. Revista Contabilidade e Finanças. Disponível em: [www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1519-70772004000100006](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000100006)

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução CMN nº 3.721/09**. Disponível em: [http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2009/pdf/res\\_3721\\_v1\\_O.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2009/pdf/res_3721_v1_O.pdf). Acesso em: 12/12/2013

BRASIL. **Decreto lei nº 9.295/46**. Disponível em: <http://www.portalcfc.org.br/wordpress/wp-content/uploads/2013/01/lei1249.pdf>. Acesso em: 12/12/2013

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 12/12/2013.

CAVALCANTE, Francisco. MISUMI, Jorge Yoshio. RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de capitais: o que é, como funciona**. 2009. 7 ed. Rio de Janeiro. Elsevier.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos Inteligentes**. 1 ed. Rio de Janeiro: Thomas Nelson Brasil, 2008

COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS. **Instrução normativa CVM nº 308/99**. Disponível em: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:SF7g2RqQwnwJ:portalcfc.org.br/wordpress/wp-content/uploads/2012/12/inst308.doc+&cd=1&hl=pt-BR&ct=clnk&gl=br>. Acesso em: 15/12/2013

FARIA, Rogério Gomes de. **Mercado financeiro: instrumentos e operações**. 2003. São Paulo. Prentice Hall.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 16ª edição. 2005. Rio de Janeiro. Qualitymark.

INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL (BRASIL). **Auditoria: registros de uma profissão**. 2006. Disponível em: <http://www.ibracon.com.br/ibracon/Portugues/detInstitucional.php?cod=1>.

IUDICIBUS, Sérgio de. ET AL. **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades**. 2010. São Paulo. Atlas S/A.

LIMA, Iran Siqueira. LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. PIMENTEL, Renê Coppe. (Org.) **Curso de Mercado Financeiro**. 2012. São Paulo. Atlas S/A.

MACHADO, André. **Tipos de amostragem 1: amostragem não probabilística**. 2012. Disponível em: <http://www.andremachado.org/artigos/815/tipos-de-amostragem-1-amostragem-nao-probabilistica.html>

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica**. 8 ed. 2006. São Paulo. Atlas.

REILLY, Frank k., NORTON, Edgar A. **Investimentos**. Tradução Vertice Translate; revisão técnica Antonio Zoratto Sanvicente. 2008. São Paulo. Cengage Learning.

RICARDINO, Álvaro. CARVALHO, L. Nelson. **Breve retrospectiva do desenvolvimento das atividades de auditoria no Brasil**. 2004. Revista Contabilidade e Finanças. Acesso: 05/05/2014. Disponível em: [www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1519-70772004000200002](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000200002)

SOUZA, Luiziane Agostine Alves de. DYNIEWICZ, Ana Maria. KALINOWSKI, Luísa Canestraro. **Auditoria: uma abordagem histórica e atual**. 2010. RAS \_ Vol. 12, No 47. Acesso em: 21/03/2014 Disponível em: [www.cqh.org.br/portal/pag/anexos/baixar.php?p\\_ndoc=207&p\\_nanexo=%20287](http://www.cqh.org.br/portal/pag/anexos/baixar.php?p_ndoc=207&p_nanexo=%20287).

USHIWA, Bruna Hiromi. ET AL. **O comportamento e perfil do investidor frente aos riscos de investimentos em ações**. 2012. Disponível em:

[http://fgh.escoladenegocios.info/revistaalumni/artigos/edEspecialMaio2012/vol2\\_noespecial\\_artigo\\_28.pdf](http://fgh.escoladenegocios.info/revistaalumni/artigos/edEspecialMaio2012/vol2_noespecial_artigo_28.pdf). Acesso em: 20/01/2014.

VICENTE, Ernesto Fernando Rodrigues. **Auditoria Contábil**. Florianópolis: UFSC /CSE / Departamento de Ciências Contábeis, 2011.

# APÊNDICE

# QUESTIONÁRIO

Caro profissional,

Estou realizando uma pesquisa sobre a relação dos riscos nas operações de renda fixa e desenvolvimento da auditoria. O objetivo deste estudo é demonstrar em que ponto os riscos inerentes as operações de renda fixa contribuíram para a evolução da auditoria. Agradeço sua colaboração no preenchimento deste questionário, pois a análise das respostas será de grande valia para a pesquisa em curso.

\*Obrigatório

**1. Após a adoção do procedimento de auditoria independente nos demonstrativos das entidades inscritas na CVM, pode-se constatar melhoria na qualidade das informações divulgadas? \***

- Sim
- Não

**2. Há diversas exigências para que o profissional contábil faça seu registro junto a Comissão de Valores Imobiliários incluindo a exigência de exercício profissional como auditor, após o registro no Conselho de Contabilidade como contador, em período não inferior a 5 anos. Em que ponto esse período de exercício profissional contribui na qualidade dos relatórios emitidos pelos auditores? \***

- Melhora, à medida que contribui para que o profissional tenha um conhecimento maior de mercado.
- Não contribui.

**3. Em que ponto a auditoria independente nos demonstrativos contábeis contribuem para a minimização dos riscos dos investidores? \***

- Validação da informação
- Não contribui

**4. Com que objetivo o(a) senhor(a) acredita que foi vedada a prestação de serviços pelos auditores para um mesmo cliente por um prazo superior a cinco anos consecutivos?**

- Minimizar as possibilidades de criação vínculo extra profissional com o cliente.
- Não deseja responder.