

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS  
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ECONOMIA  
PROGRAMA DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**BEATRIZ MATEUS RODRIGUES**

**MOTIVOS ALEGADOS PELA CVM PARA A REPUBLICAÇÃO DE  
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E O CONSEQUENTE IMPACTO NOS  
INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS ENTIDADES  
NOTIFICADAS**

**GOIÂNIA  
2017**

Prof. Dr. Orlando Afonso Valle do Amaral  
Reitor da Universidade Federal de Goiás

Profa. Dra. Gisele de Araújo Prateado Gusmão  
Pró-reitora de Graduação da Universidade Federal de Goiás

Prof. Dr. Moisés Ferreira da Cunha  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Kleber Domingos de Araújo  
Coordenador do curso de Ciências Contábeis

**BEATRIZ MATEUS RODRIGUES**

**MOTIVOS ALEGADOS PELA CVM PARA A REPUBLICAÇÃO DE  
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E O CONSEQUENTE IMPACTO NOS  
INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS ENTIDADES  
NOTIFICADAS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia, da Universidade Federal de Goiás, como requisito parcial para a obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Me. Ednei Morais Pereira – Orientador

**GOIÂNIA  
2017**

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor, através do  
Programa de Geração Automática do Sistema de Bibliotecas da UFG.

Mateus Rodrigues, Beatriz

Motivos alegados pela CVM para a republicação de demonstrações e o conseqüente impacto nos indicadores econômico-financeiros das entidades notificadas. [manuscrito] / Beatriz Mateus Rodrigues. - 2017.

XX, 20 f.

Orientador: Prof. Ednei Morais Pereira.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (FACE), Ciências Contábeis, Goiânia, 2017.


1. Republicação. 2. Demonstrações Financeiras. 3. Indicadores econômico-financeiros. 4. CVM. I. Morais Pereira, Ednei , orient. II. Título.

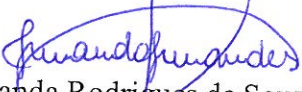
CDU 657

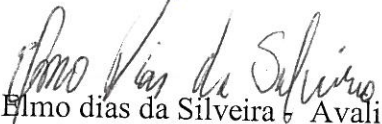
Beatriz Mateus Rodrigues

Motivos alegados pela CVM para a republicação de demonstrações e o conseqüente impacto nos indicadores econômico-financeiros das entidades notificadas

Trabalho de Conclusão de Curso (monografia) submetido e defendido publicamente na Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (Face) da Universidade Federal de Goiás (UFG) como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, aprovado pela seguinte Comissão Examinadora:

  
Prof.Me. Ednei Moraes Pereira - Orientador(a)  
Universidade Federal de Goiás (UFG)

  
Profa.Dra. Fernanda Rodrigues de Souza - Avaliador(a)  
Universidade Federal de Goiás (UFG)

  
Prof.Me. Elmo dias da Silveira - Avaliador(a)  
Universidade Federal de Goiás (UFG)

Goiânia (GO), 04 de dezembro de 2017.

## Resumo

As entidades de capital aberto brasileiras possuem como órgão regulamentador de suas demonstrações financeiras, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que possui competência para fiscalizar tais demonstrações e, conseqüentemente, determinar o seu refazimento e republicação, caso haja inconsistências com as normas e regulamentos contábeis. Nesse sentido, a CVM envia ofícios às entidades sob sua fiscalização que incorreram em erros conforme sua óptica, determinando que as mesmas republiquem suas informações. Tais republicações são de alto custo às empresas e tendem a impactar na tomada de decisão de seus usuários, e, além disso, quando incorretas, as demonstrações podem acarretar em análises errôneas. Desse modo, o objetivo deste estudo foi analisar os motivos que levaram a CVM a determinar a republicação de demonstrações financeiras das entidades sob sua fiscalização, avaliando-se o possível impacto causado nos indicadores econômico-financeiros em decorrência de tais motivos. Assim, a análise qualitativa dos motivos que levaram o órgão fiscalizador a determinar a republicação das entidades de capital aberta, bem como a análise econômico-financeira de tais entidades permitiram concluir que os motivos mais alegados pela CVM em seus ofícios foram os relacionados a impropriedades no reconhecimento e/ou mensuração de ativos e passivos, e à falta de evidenciação em notas explicativas. Além do mais, pôde-se concluir ainda, que os motivos relacionados a contas de Balanço Patrimonial impactam os indicadores econômico-financeiros, seja de forma negativa ou positiva. No entanto, a falta de evidenciação, apesar de bastante recorrente entre as entidades, não é capaz de impactar a análise econômico-financeira das entidades, porém, pode prejudicar a confiabilidade dos usuários das demonstrações.

**Palavras – chave: Republicação. Demonstrações Financeiras. Indicadores econômico-financeiros. CVM.**

## 1 INTRODUÇÃO

A divulgação de informações contábeis pelas companhias é de fundamental importância para o funcionamento dos mercados de capitais, uma vez que, segundo Dantas et al. (2011) se constitui em um instrumento de redução da assimetria informacional entre os usuários das demonstrações financeiras. Nesse sentido, existem os órgãos reguladores, que detêm o papel de, por meio de normas e regulamentos contábeis, garantir a confiabilidade aos relatórios publicados pelas companhias (MURCIA e BORBA, 2005).

No Brasil, o órgão regulamentador do mercado de capitais é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que fiscaliza as publicações de demonstrações financeiras das entidades de capital aberto, podendo determinar o refazimento e consequente republicação das mesmas, caso haja incompatibilidades.

Até o ano de 2001, as determinações de refazimento e republicação de demonstrações financeiras eram enviadas somente e diretamente às entidades-alvo das determinações. No entanto, a partir de 2001, por meio da Deliberação CVM nº 388, o órgão ficou autorizado a tornar públicas as determinações efetuadas às companhias abertas de refazer/republicar suas demonstrações financeiras e informações trimestrais (ITR). Desde então, tais determinações, além de comunicadas às empresas, são divulgadas no endereço eletrônico oficial da CVM, por meio de ofícios.

Para dar cumprimento à Lei nº 11.638/2007 no que tange à obrigação de divulgar suas demonstrações financeiras em meios de comunicação hábeis, as entidades subordinadas à essa obrigação incorrem em altos dispêndios monetários anualmente. Os referidos dispêndios são ainda mais significativos quando as informações devem ser apresentadas uma segunda vez, visto que os gastos com uma republicação podem vir acompanhados de multas para as entidades.

Além disso, estudos de âmbito internacional demonstraram uma reação negativa por parte dos usuários das demonstrações contábeis no que diz respeito às republicações, e a título de exemplo, tem-se o estudo de Callen, Livnat e Segal (2005), com a conclusão de que os investidores assimilam as republicações de demonstrações financeiras como um sinal negativo. O estudo se destaca, pois os autores consideraram basicamente três razões para que as determinações de refazimento por meio do órgão regulamentador sejam negativas aos usuários, sendo elas: (i) as republicações causam previsões pessimistas nas expectativas dos fluxos de caixa futuros; (ii) companhias que republicaram podem ter uma contabilidade fraca ou sistemas informacionais insuficientes, e (iii) o comportamento oportunista dos gerentes evidenciado pelos seus esforços em aumentar os lucros reportados através de métodos inaceitáveis, estimativas e outros erros intencionais.

Segundo Helou Netto e Pereira (2010), no âmbito da literatura nacional, os motivos de reapresentação de demonstrações financeiras são diferentes daqueles identificados em estudos internacionais e, por essa razão, impactam ou não as decisões dos usuários das informações. Nesse sentido, tem-se que os motivos elencados pelo órgão fiscalizador das entidades de capital aberto como justificativa para que estas reapresentem suas informações são importantes para os usuários das demonstrações contábeis e podem impactar na tomada de decisões.

Uma maneira de mensurar de forma objetiva os impactos ocorridos nas demonstrações contábeis em decorrência de certas circunstâncias é através de indicadores econômico-financeiros, uma vez que são considerados, conforme Braga et al. (2011), como uma tradução das demonstrações.

Portanto, publicações incorretas podem acarretar em análises também incorretas (ANGELI, 2008), podendo prejudicar ainda a comparabilidade das informações através da análise dos índices, e consequentemente prejudicar a característica confiabilidade das informações contábeis.

Diante desse contexto, o presente trabalho levantou o seguinte problema de pesquisa: quais os motivos de determinação para republicação de demonstrações financeiras por parte da CVM e seus impactos nos indicadores econômico-financeiros das entidades notificadas?

Dessa forma, tem como objetivo analisar os motivos que levaram a CVM a determinar a republicação de demonstrações financeiras das entidades sob sua fiscalização, avaliando o possível impacto causado nos indicadores econômico-financeiros em decorrência de tais motivos.

Além desta parte introdutória, o estudo contempla, na sequência: uma revisão da literatura sobre as republicações de demonstrações financeiras e análise econômico-financeira por meio de índices; os aspectos metodológicos utilizados para se atingir os objetivos; os resultados obtidos e, por fim, as principais conclusões.

## **2 REVISÃO DA LITERATURA**

### **2.1 A CVM e sua competência em determinar o refazimento/ republicação de demonstrações financeiras**

A Comissão de Valores Mobiliários foi criada pela Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, com competência para administrar, fiscalizar e inspecionar as companhias de capital aberto brasileiras. A partir de então, atua oficialmente como órgão regulamentador do mercado acionário no país.

Dantas et al. (2011) destacou que, dentre as atribuições que lhe foram concedidas, a CVM possui poderes normativos para regular a atuação de seus agentes, e punitivos, a fim de punir os que praticarem atos em desacordo com as normas e regulamentos. Portanto, no tocante ao seu papel estabelecido pela legislação brasileira, a CVM examina as demonstrações contábeis publicadas pelas entidades por ela regulamentadas e pode, se necessário, exigir que as empresas reapresentem suas informações.

A CVM, como órgão fiscalizador das demonstrações financeiras publicadas pelas entidades de capital aberto, age de diversas maneiras a fim de promover a isonomia entre os agentes do mercado de capitais, sendo que uma dessas ações é a fiscalização das informações divulgadas, proporcionando o aumento do grau de confiabilidade por parte dos usuários.

No que tange ao papel da Comissão de Valores Mobiliários no mercado de capitais brasileiro, uma de suas competências é determinar a reapresentação das demonstrações financeiras das entidades sob sua fiscalização, caso perceba inconsistências com as normas e regulamentos contábeis.

Nesse sentido, a primeira legislação a tratar desse assunto foi a própria lei de criação da Comissão de Valores Mobiliários, de número 6.385/76. A referida lei, adicionalmente à instituição sobre a criação da CVM, definiu também suas atribuições, e, dentre tais atribuições, o artigo 9º, inciso IV instituiu que a comissão terá jurisdição em todo território nacional e no exercício de suas atribuições para: “determinar às companhias abertas que republiquem, com correções ou aditamentos, demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgadas”.

A Norma Brasileira de Contabilidade (NBC T 06), aprovada em 1992 também traz em seu escopo, mais especificamente no item 6.3, sobre as republicações, que se aplicam quando: “as demonstrações forem elaboradas em desacordo com os princípios fundamentais de contabilidade, ou com infringência de normas de órgãos reguladores; e a assembleia de sócios ou acionistas, quando for o caso, aprovar a retificação das demonstrações contábeis”.

De forma conclusiva, a CVM tem o poder apenas para determinar as republicações de demonstrações contábeis que apresentem inconsistências com as normas e regulamentos contábeis, ou seja, as demonstrações que foram publicadas com erros, sendo que tais erros devem ser corrigidos retrospectivamente (CPC, 2009).

A partir de 2001, com a Deliberação CVM nº 388, as determinações de republicação se tornaram públicas, por meio de ofícios enviados às empresas e publicados no endereço eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários, estando disponíveis a quaisquer tipos de usuários.

Nos referidos ofícios, a CVM pontua de maneira clara os motivos pelos quais ocorreram as determinações de republicações, os itens a serem refeitos, os relatórios e as informações a serem reapresentadas, bem como os demais procedimentos para as modificações. De forma complementar, determina os prazos que as empresas notificadas possuem para aplicar as devidas modificações (15 dias contados da data de recebimento do ofício), e para interpor recursos contra a determinação, conforme a Deliberação CVM nº 463/03. Analogamente, os recursos devem ser encaminhados à Superintendência da CVM de forma escrita, fundamentada e com argumentação documentada. Após a data de recebimento dos recursos, os superintendentes possuem o prazo de 10 dias úteis para deferirem ou indeferirem os mesmos.

Caso os prazos para republicação das informações após análise de recursos não sejam atendidos, as empresas estarão sujeitas a multas extraordinárias, que segundo a Instrução CVM nº 452 de 2007 em seu 9º artigo, podem variar de R\$ 1.000,00 a R\$ 5.000,00 por dia de atraso, dependendo da base em que for fixada.

## **2.2 Análise econômico-financeira de demonstrações financeiras**

Souza et al. (2017) salientaram que a moderna gestão das organizações possui como aspecto fundamental a criação de modelos que visem à possibilidade de analisar o desempenho da empresa. Como exemplo, se destaca a análise econômico-financeira por meio de índices, denominada Análise de Balanços ou ainda, Análise de Demonstrações Financeiras.

Segundo Assaf Neto (2012), a análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis que são geradas e divulgadas pelas empresas, sua posição econômico-financeira atual, bem como sua evolução e tendências futuras.

Os índices, ou indicadores econômico-financeiros são relações entre duas contas ou combinações de contas, calculados a partir das informações constantes nas próprias demonstrações divulgadas pelas empresas com o objetivo de avaliar seus pontos fracos e fortes.

Souza et al. (2017) relataram que, quando analisados individualmente e ao longo do tempo, os indicadores possibilitam comparações com o setor e outras empresas semelhantes, bem como a análise da própria entidade ao longo do tempo.

Assim, partindo-se do pressuposto que demonstrações incorretas acarretam em análise errônea do desempenho das entidades e prejudicam a comparabilidade das demonstrações financeiras por meio dos indicadores, as determinações de refazimento e republicação das demonstrações tendem a impactar na análise econômico-financeira das entidades de republicam suas informações por determinação do órgão regulador.

Os indicadores econômico-financeiros são divididos por Matarazzo (2003) em dois tipos: os que evidenciam a situação financeira (estrutura e liquidez) e os que evidenciam a situação econômica (rentabilidade).

No entanto, para que a análise seja eficiente, não é necessário um grande número de indicadores, nem mesmo que sejam complexos (SOUZA et al., 2017). A escolha dos indicadores a serem utilizados em uma análise depende do tipo de análise, bem como da experiência do analista.

Desta forma, a análise econômico-financeira das entidades que republicaram suas demonstrações financeiras de acordo com a determinação da CVM se baseou no referencial deste tópico, sendo a escolha dos índices a serem calculados baseada nos principais impactos que poderiam ser causados em virtude dos motivos elencados pela CVM, e segundo a evidenciação dos indicadores, uma vez que foram escolhidos índices que evidenciam tanto a situação econômica quanto a financeira.

### 2.3 Pesquisas anteriores

Na literatura brasileira, Dantas et al. (2011) buscaram construir um mapeamento analítico dos casos de refazimento/republicação das demonstrações contábeis determinadas pela CVM. Foram analisadas 28 empresas notificadas no período de 2001 a 2009, e o estudo teve as seguintes conclusões: houve maior número de determinações na segunda metade do período analisado; a maioria das entidades notificadas eram auditadas pela Deloitte Touche Tohmatsu; os motivos mais frequentes para a republicação estiveram relacionados com a impropriedade no reconhecimento e na mensuração de ativos e passivos, deficiência ou ausência de *disclosure* nas notas explicativas e erros em estimativas contábeis que envolvem subjetividade e falta de transparência; já em relação a atuação dos auditores, o estudo concluiu que o grau de antecipação por parte dos mesmos em relação às republicações é pequeno.

Helou Netto e Pereira (2010) e Rodrigues, Silva e Souza (2012) pesquisaram se as determinações de refazimento/ republicação das demonstrações financeiras podem influenciar no preço das ações das entidades brasileiras. As amostras dos dois estudos foram compostas respectivamente de 24 e 28 empresas. Ambas utilizaram como metodologia o estudo de eventos a fim de identificar os impactos do evento “determinação de republicação” nos preços das ações. De maneira semelhante, os dois estudos concluíram que, ao contrário do que se esperava, o preço das ações das empresas brasileiras não sofreu alterações em virtude das determinações de republicação, ou seja, o mercado não reagiu a tais situações.

Os estudos anteriormente mencionados refutam a ideia de que as determinações para republicações de demonstrações financeiras são uma notícia ruim aos usuários das demonstrações financeiras. No entanto, o mesmo pode acontecer devido aos motivos referentes a tais determinações, uma vez que partem do próprio órgão regulamentador das entidades de capital aberto. Dessa forma, uma teoria é de que os usuários não vejam tais ocorrências como um problema, mas como algo que aumente o grau de confiabilidade nas informações divulgadas. Ou seja, a CVM consegue, assim, cumprir seu papel para com as sociedades brasileiras.

Semelhantemente ao proposto pelo presente estudo, Angeli (2008) foi o primeiro a estudar as determinações para republicações de demonstrações financeiras das empresas brasileiras conjuntamente com a análise de indicadores. O autor fez uma análise no ROA, ROE e Endividamento Total das empresas que republicaram suas demonstrações por determinação da CVM, no período de 2000 a 2005, comparando os indicadores antes e depois da reapresentação de informações por parte das entidades notificadas. Os resultados obtidos demonstraram que as republicações tiveram um efeito negativo nos indicadores analisados.

Os resultados encontrados por Angeli (2008) são capazes de comprovar, parcialmente que o fato de as empresas serem obrigadas pelo órgão fiscalizador a republicar suas demonstrações podem impactá-las, sendo capazes de influenciar também em seus indicadores econômico-financeiros calculados.

Braga et al. (2011) também pesquisaram o tema das republicações de demonstrações financeiras ligadas ao impacto nos indicadores econômico-financeiros. Em seu estudo, buscaram avaliar se houveram mudanças significativas nos indicadores das companhias de capital aberto que precisaram reapresentar suas demonstrações financeiras referentes ao exercício findo em 2007, de acordo com as práticas contábeis internacionais adotadas no Brasil a partir de 2008. Sua amostra foi composta por todas as empresas listadas na Bovespa que reapresentaram suas demonstrações voluntariamente em 2009, exceto financeiras, seguradoras e holdings. Note-se que, no caso deste estudo, os motivos para reapresentação são voluntários, e não obrigações. Os indicadores calculados para as demonstrações apresentadas e para as reapresentadas foram os de estrutura, rentabilidade, cobertura de juros, exigibilidade e análise de ações, liquidez e desempenho do imobilizado. Obtiveram resultados no sentido de impacto significativo apenas no índice de endividamento, o qual aumentou.

O estudo de Braga et al. (2011), apesar de não estar ligado diretamente aos usuários das demonstrações contábeis e como estes reagem às republicações, demonstram que as mesmas trazem mudanças para as demonstrações financeiras e podem impactar nos indicadores econômico-financeiros, independente se causadas por erros, fraudes, adequações às normas, dentre outros motivos.

Os estudos de Angeli (2008) e Braga et al. (2011) são os que mais se aproximam da presente pesquisa, uma vez que foram capazes de relacionar as republicações aos indicadores econômico-financeiros. No entanto, o estudo em questão traz uma nova abordagem para estes dois temas relacionados, que se trata da relação dos mesmos com os motivos pelos quais o órgão fiscalizador determinou a reapresentação de demonstrações financeiras das empresas a partir da publicação da Deliberação nº 388 em 2001.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 População e amostra

A população da pesquisa se constitui por todos os ofícios das empresas de capital aberto brasileiras que receberam notificação para refazimento e republicação de suas demonstrações financeiras.

Um levantamento de dados na página da CVM constatou 46 ofícios no período compreendido para o estudo (2001 – 2017). Portanto, levando em consideração o poder fiscalizador da CVM e a Deliberação CVM nº 388/2001, que possibilitou que os ofícios se tornassem públicos, a população e a amostra inicial do estudo são o mesmo, compreendendo todas as empresas notificadas no período de 2001 a 2017.

Tal população/amostra foi coletada do sítio oficial da Comissão de Valores Mobiliários, no item “Determinação de refazimento/republicação de DFS e ITRS”, onde são publicados os ofícios enviados às empresas notificadas.

#### 3.2 Análise de motivos

Após a coleta de todos os ofícios de determinação para republicação de demonstrações financeiras no sítio oficial da CVM, foi feita uma análise qualitativa dos mesmos, a fim de identificar as razões que motivaram o órgão a determinar que as empresas refizessem suas informações. Tais razões foram classificadas tomando como base o quadro construído por Dantas et al. (2011), o qual classifica os motivos alegados pela comissão em cinco grupos, detalhando-os em subgrupos.

O quadro foi adaptado para os ofícios de determinação a partir de 2010, visto que o trabalho de Dantas et al. (2011) compreendeu o período de 2001 a 2009. A adaptação consistiu apenas em adicionar mais alguns detalhamentos aos grupos a fim de adequar o quadro às determinações do período de 2010 a 2017.

Assim, os agrupamentos e os motivos alegados de forma detalhada pelo órgão para a republicação das demonstrações financeiras das entidades foram sintetizados conforme o Quadro 1.

Quadro 1 – Motivos determinantes para as deliberações de refazimento/republicação de demonstrações financeiras

AGRUPAMENTO	MOTIVOS DETALHADOS NOS OFÍCIOS DE NOTIFICAÇÃO
-------------	---

<p>Impropriedades no reconhecimento e/ou mensuração de ativos e passivos.</p>	<p>Não provisão ou subestimação de contingências ou reconhecimento indevido de ativo contingente; inadequação na divulgação e reconhecimento dos créditos tributários/ fiscais; inadequação nos registros de incorporações - ágio; incorreção no cálculo ou não contabilização de tributos; incorreção nas informações do ativo imobilizado - reavaliação; inadequação na apuração ou classificação dos investimentos ou operações com coligadas e controladas; incorreção na avaliação de ativo permanente; não constituição de provisão para perdas; não aplicação do teste de recuperabilidade de ativos; impropriedades em relação às informações quantitativas e valor justo dos instrumentos financeiros derivativos; uso inadequado do custo atribuído para itens do ativo (imobilizado, intangível, PPI); não reconhecimento de passivos atuariais; reconhecimento indevido de ativos diferidos; incorreção na contabilização e classificação de cessão de créditos nas demonstrações consolidadas; inadequação na classificação de passivo financeiro (reconhecido como PL – instrumentos patrimoniais); erro de mensuração e reconhecimento em títulos de dívida pública; erro de classificação de adiantamento de recursos para aumento de capital (PL em vez de passivo); erro de classificação de cessão de direitos econômicos; incorreção na mensuração e reconhecimento de debêntures mandatoriamente conversíveis em ações (PL e passivo – segregar); erro na mensuração, reconhecimento e contabilização de hedge; erro no cálculo da vida útil e conseqüente depreciação de ativos imobilizados; inadequação na contabilização de direitos de exploração; inadequação na classificação de títulos federais notas do tesouro nacional (ativos financeiros mantidos até o vencimento em vez de mantido para venda); incorreção no reconhecimento e mensuração de estoques.</p>
<p>Impropriedades no reconhecimento e/ou registro de contas de resultado.</p>	<p>Valores não transitados pelo resultado; e classificação indevida de despesas operacionais.</p>
<p>Deficiência ou ausência de <i>disclosure</i> em notas explicativas.</p>	<p>Notas explicativas fora dos padrões ou insatisfatórias; ausência de nota explicativa de critérios de avaliação de elementos patrimoniais; ausência de nota explicativa em relação a impostos sobre ativos e passivos; ausência de nota explicativa em relação a arrendamento mercantil; ausência de nota explicativa de critérios para a constituição de PCLD; ausência ou insuficiência de nota explicativa para imobilizado; ausência de nota explicativa para empréstimos financeiros; ausência de nota explicativa sobre remuneração da administração; notas explicativas não satisfatórias em relação às principais práticas contábeis no que se refere ao diferido, devedores duvidosos, aplicações financeiras, investimento, etc.; ausência de nota explicativa sobre partes relacionadas; ausência de nota explicativa ou clareza nas notas explicativas relativas às informações dos instrumentos financeiros derivativos; ausência de nota explicativa sobre prejuízos fiscais e base negativa de CSLL; ausência de nota explicativa quanto à ressalva do parecer dos auditores sobre o risco de não continuidade da entidade; ausência de nota explicativa ou de clareza nas notas relativas às informações das contingências passivas; falta de controle sobre créditos e débitos tributários.</p>
<p>Inobservância a princípios contábeis.</p>	<p>Não observância do princípio de competência; e inobservância aos preceitos do conservadorismo e da objetividade.</p>
<p>Problemas gerais.</p>	<p>Relatório de administração fora dos padrões ou incompleto; problemas na classificação na DMPL; demonstrações consolidadas não satisfatórias; e retenção indevida de lucros - não aprovação do orçamento de capital, falta de relatório da administração; designação genérica de contas; erros de lançamentos; falta de apresentação da DVA até o final dos trabalhos de auditoria; erro na classificação de operações da DFC; erro nas demonstrações da controladora em virtude de erro nas demonstrações da controlada; falta de auditoria em itens das demonstrações.</p>

Fonte: Adaptado de Dantas et al. (2011).

A análise individualizada de cada um dos ofícios de determinação retirados da página da CVM possibilitou a classificação de todos os motivos alegados pela comissão de acordo com o quadro adaptado de Dantas et al. (2011),

Tal análise levou em consideração, ainda os períodos de notificação por parte da CVM, que foram classificados em: período anterior à convergência das normas (2001 a 2006); período de convergência das normas internacionais para o Brasil (2007 a 2009) e período pós convergência (2010 a 2017), a fim de possibilitar uma comparação entre os motivos que foram alegados pela CVM nos referidos períodos.

Assim, as empresas que receberam notificação da CVM foram classificadas conforme o Quadro 1 e separadas de acordo com o período em que receberam a notificação por parte do órgão fiscalizador.

### 3.3 Cálculo dos indicadores econômico-financeiros

Com a intenção de analisar quais impactos foram causados pelos motivos determinantes para as deliberações de refazimento/ republicação nos indicadores econômico-financeiros das entidades notificadas entre 2001 e 2017, foi usado o mesmo método dos estudos de Angeli (2008) e Braga et al. (2011). Além disso, a escolha dos indicadores econômico-financeiros também se deu com base nos dois estudos.

Foram escolhidos dois indicadores de rentabilidade, um de endividamento e os quatro de liquidez para serem calculados com as demonstrações publicadas inicialmente com erros e finalmente com as republicadas de acordo com as determinações da CVM, conforme Quadro 2.

Quadro 2 – Indicadores Econômico-Financeiros

INDICADOR	FÓRMULA	CONCEITO
ROA – Retorno sobre os Ativos	$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total } (\mu)}$	Revela o retorno auferido pelos investimentos (ativo total) da empresa.
ROE – Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido } (\mu)}$	Representa a taxa de recuperabilidade auferida pelo capital próprio da empresa.
ET – Endividamento Total	$ET = \frac{\text{Passivo Circulante } (\mu) + \text{Passivo Não Circulante}(\mu)}{\text{Ativo Total } (\mu)}$	Também chamado dependência financeira, uma vez que revela a dependência da empresa com relação a suas exigibilidades totais.
Liquidez Corrente	$LC = \frac{\text{Ativo Circulante } (\mu)}{\text{Passivo Circulante } (\mu)}$	Indica o quanto existe de ativo circulante para cada valor unitário de dívida a curto prazo.

Liquidez Seca	$LS = \frac{\text{Ativo Circulante } (\mu) - \text{Estoques } (\mu)}{\text{Passivo Circulante } (\mu)}$	Demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem saldadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante.
Liquidez Imediata	$LI = \frac{\text{Disponibilidades } (\mu)}{\text{Passivo Circulante } (\mu)}$	Revela a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente.
Liquidez Geral	$LG = \frac{\text{Ativo Circulante } (\mu) + \text{Ativo Não Circulante } (\mu)}{\text{Passivo Circulante } (\mu) + \text{Passivo Não Circulante } (\mu)}$	Revela a liquidez a curto e longo prazo, ou seja, a capacidade da empresa de saldar todos seus compromissos.

Fonte: Elaborado a partir de Assaf Neto (2012).

Para o cálculo dos indicadores, a amostra foi reduzida, uma vez que foram consideradas apenas as notificações que determinaram o refazimento das demonstrações financeiras anuais, desconsiderando as determinações de refazimento de ITRS, uma vez que o impacto seria mais bem avaliado considerando as informações apresentadas e reapresentadas ao final do exercício social.

Assim, foram excluídas da amostra, inicialmente, as empresas que receberam notificação para reapresentação de informações financeiras trimestrais. Posteriormente, as demonstrações das empresas notificadas a reapresentar demonstrações anuais foram analisadas a fim de identificar quais seguiram os ofícios da CVM e procederam com as devidas correções e conseqüente reapresentação de suas informações anuais. Tal análise foi feita através do sítio da CVM no item “Informações periódicas e eventuais de companhias”, bem como nas páginas eletrônicas das próprias empresas, na seção “Relacionamento com Investidores”. Dessa forma, foram consideradas como tendo de fato reapresentado suas informações, as empresas que mencionaram os ofícios de determinação da CVM em suas notas explicativas e republicaram suas demonstrações com as devidas correções, visto que os ofícios de deliberação da CVM determinam ainda que seja incluída nota explicativa anterior às demais, esclarecendo os motivos dos ajustes e o fato de terem sido determinados pela CVM.

Assim, obteve-se, de acordo com a Tabela 1, um total de 15 empresas que republicaram suas demonstrações anuais de acordo com as determinações da CVM, perfazendo 28 observações. Destaca-se que o número de observações é diferente do número de empresas, pois a maioria dos ofícios requereu o refazimento de demonstrações referentes a mais de um exercício social.

Tabela 1 – Amostra final das empresas que republicaram suas demonstrações conforme deliberações da CVM e para as quais foram calculados os indicadores econômico-financeiros

<b>EMPRESA</b>	<b>ANO DO OFÍCIO</b>	<b>DEMONSTRAÇÕES A SEREM REAPRESENTADAS</b>	<b>EXERCÍCIOS SOCIAIS IMPACTADOS</b>
Wetzel	2003	2001 2002	2001 2002
Predileto Alimentos S.A.	2006	2005	2005
Excelsior Alimentos S.A.	2006	2005	2005
Cerâmica Chiarelli S.A.	2006	2005	2004 2005
Parmalat Brasil S.A.	2006	2004	2004
Manufatura de Brinquedos Estrela S.A.	2011	2009	2009 2010
Hotéis Othon S.A.	2011	2009	2008 2009
Inepar S.A. Indústrias e Construções	2011	2009	2008 2009
Inepar Energia S.A.	2011	2009	2008 2009
Marfrig Alimentos S.A.	2012	2011 2010	2010 2011
BAESA Energética Barra Grande S.A.	2012	2011	2009 2010 2011
TELEBRAS Telecomunicações Brasileiras S.A.	2012	2011	2010 2011
DTCOM Direct To Company S.A.	2013	2011	2010 2011
Minerva S.A.	2013	2011	2010 2011
Via Varejo S.A.	2016	2013 2014	2013 2014

Fonte: Elaboração própria.

A partir da amostra de empresas que de fato republicaram suas demonstrações financeiras anuais de acordo com as deliberações da Comissão de Valores Mobiliários, foram coletados os saldos das contas de suas demonstrações necessários para o cálculo dos indicadores econômico-financeiros escolhidos. Tais valores foram calculados para as demonstrações publicadas e para as republicadas após ofícios da CVM.

### 3.4 Avaliação dos impactos causados nos indicadores de acordo com os motivos de determinação para republicação das demonstrações financeiras

Com os indicadores calculados para as demonstrações apresentadas e para as reapresentadas, foi feita uma análise no impacto causado pelas republicações de acordo com os motivos classificados no Quadro 1.

Os impactos nos indicadores foram classificados em: aumento, quando houve aumento do indicador em decorrência da republicação; diminuição, quando houve redução do indicador devido à republicação e igual, quando o indicador permaneceu o mesmo, independente da republicação.

Após classificados os impactos nos indicadores econômico-financeiros de cada empresa da amostra, procedeu-se com a análise dos mesmos, classificando-os de acordo com os motivos de determinação elencados no Quadro 1 e conforme os períodos pré, durante e pós convergência das normas internacionais.

## 4 ANÁLISE DE RESULTADOS

Do total de 46 ofícios analisados, entre o período de 2001 e 2017, 13 são do período de 2001 a 2006, que vai desde a criação da Deliberação CVM nº 388/2001 até o último ano antes da convergência às normas internacionais na contabilidade brasileira em 2007, considerado nesse trabalho como o período pré-convergência. Em 2007, com a promulgação da Lei nº 11.638, se deu o marco inicial da adoção das normas internacionais de contabilidade para o Brasil, que se tornaram obrigatórias em 2010. Assim, o período de 2007 a 2009, foi considerado o período de convergência às normas, com um total de 15 empresas notificadas. Nesse segundo período, houve acréscimo no número de ofícios, o que pode ser explicado por ter sido um momento de transição, onde os profissionais e usuários da contabilidade tiveram de se adequar a novas normas em um período curto de tempo, o que os tornava mais suscetíveis a erros. No terceiro período, considerado o pós-convergência, foram identificados um total de 18 empresas notificadas, com um maior número em 2011.

Percebe-se que houve um aumento no número de ofícios após o período de convergência, o que pode ter se dado pelo fato de o espaço temporal ter sido maior nesse terceiro período, como também em razão da convergência às normas internacionais, visto que uma contabilidade padrão e mais exigente tende a permitir que o órgão fiscalizador tenha mais critérios para a fiscalização.

A primeira análise, de caráter meramente qualitativa sobre os motivos que levaram a Comissão de Valores Mobiliários a determinarem o refazimento e republicação de demonstrações financeiras de entidades sob sua fiscalização, resultou na Tabela 2, quanto à quantidade de ocorrências em relação a cada grupo usado para a classificação dos motivos alegados pela CVM.

Tabela 2 – Distribuição dos casos de determinação de refazimento/republicação de acordo com os motivos alegados pela CVM

	<b>GRUPOS DE MOTIVOS</b>	<b>QUANTIDADE DE CASOS</b>	<b>PERCENTUAL</b>
1	Impropriedades no reconhecimento e/ou mensuração de ativos e passivos	54	42,19%
2	Impropriedades no reconhecimento e/ou registro de contas de resultado	5	3,91%

3	Deficiência ou ausência de <i>disclosure</i> em notas explicativas	51	39,84%
4	Inobservância a princípios contábeis	3	2,34%
5	Problemas gerais	15	11,72%

Fonte: Elaborada a partir de dados extraídos do sítio da CVM.

Quanto às entidades que efetivamente rerepresentaram suas informações anuais conforme as determinações da Comissão tem-se que, das 13 empresas notificadas no período pré-convergência, apenas 5 demonstram a efetiva republicação de suas demonstrações. Das 15 notificadas no período de convergência, 12 receberam notificações para rerepresentarem somente informações trimestrais e, das demais, não houve republicação por parte de nenhuma. Já em relação às 18 empresas que receberam ofícios da CVM no período após a convergência integral das normas brasileiras às internacionais, 10 demonstraram ter rerepresentado suas demonstrações anuais conforme deliberação da Comissão.

A partir da tabela 2, foi possível analisar os motivos alegados pela CVM em suas deliberações, bem como os principais impactos causados nos indicadores econômico-financeiros das empresas notificadas, que foram separados conforme os períodos pré, durante e pós-convergência às normas internacionais.

#### 4.1 Período anterior à convergência das normas

O mapeamento revelou que os motivos mais alegados pela CVM em seus ofícios emitidos no período de 2001 a 2006 foram os pertencentes ao grupo 3, sobre deficiência ou ausência de *disclosure* em notas explicativas, com um total de 26 casos. Dentre tais alegações, os erros mais frequentes foram relacionados a notas explicativas fora dos padrões ou insatisfatórias, notas não satisfatórias em relação às principais práticas contábeis e ausência ou insuficiência de nota explicativa para imobilizado. Destaca-se que a maioria das empresas que incorreram em erros nas notas referentes a práticas contábeis, também incorreram em demais notas explicativas insatisfatórias ou fora dos padrões, como foi o exemplo da Wetzel, Invepar, Excelsior e Parmalat. Dentre elas, a Wetzel foi a entidade que demonstrou o menor nível de evidenciação, uma vez incorreu em 6 dos motivos pertencentes ao grupo 3.

A ausência de *disclosure* não impacta de forma direta os indicadores econômico-financeiros, uma vez que não se trata de erros quantitativos pertencentes às demonstrações contábeis, mas sim a informações qualitativas que são apenas informadas de forma separada nas notas explicativas. Contudo, tais motivos podem afetar a qualidade das informações prestadas aos usuários.

O segundo grupo de motivos que mais apareceu nos ofícios de determinação do período anterior à convergência das normas foi o grupo 1, relacionado a impropriedade no reconhecimento e/ou mensuração de ativos e passivos. Dentro desse agrupamento, se destacam a não provisão ou subestimação de contingências ou reconhecimento indevido de ativo contingente, com 4 casos, a inadequação na apuração ou classificação dos investimentos ou operações com coligadas e controladas e a não constituição de provisão para perdas, com 3 casos cada.

Das empresas que incorreram nos erros anteriormente mencionados, apenas a Wetzel e a Excelsior demonstraram ter republicado suas demonstrações. Nesse sentido, foi verificado que os indicadores de rentabilidade e o endividamento obtiveram impactos negativos em decorrência da republicação das demonstrações, vez que o ROA e o ROE sofreram redução e o endividamento total sofreu aumento.

Ainda, no período pré convergência, destaca-se o número de casos envolvendo problemas gerais, que totalizaram 9, sendo o período com maior frequência de motivos relacionados ao grupo 5, principalmente no que diz respeito ao relatório da administração fora dos padrões ou insatisfatórios e problemas de classificação da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido. Os motivos elencados nesse grupo também não são diretamente relacionáveis à análise por índices, visto que as republicações referentes a eles não impactaram diretamente os demonstrativos utilizados para a análise, quais sejam, o Balanço Patrimonial e a Demonstração dos Resultados do Exercício. Cabe destacar que novamente a Wetzell incorreu nos dois erros apontados anteriormente.

Houve ainda, no período, um caso de inobservância ao princípio da competência por parte da empresa Mangels e 5 casos de impropriedade no reconhecimento e/ou registro de contas de resultado (grupo 2). O período pré convergência foi o único período em que houveram ofícios com motivos relacionados ao grupo 2, sendo 3 casos sobre valores não transitados pelo resultado e 2 sobre classificação indevida de despesas/receitas entre operacionais e não operacionais.

Dentre as empresas que incorreram em erros referentes ao grupo 2, apenas a Cerâmica Chiarelli demonstrou ter republicado suas informações. Em relação à mesma, foi verificada uma redução dos índices de rentabilidade e liquidez, bem como aumento do endividamento. No entanto apenas os impactos negativos nos indicadores de rentabilidade se devem ao fato de a empresa ter incorrido em erros no demonstrativo de resultado, sendo os demais impactos referentes a outros erros.

#### **4.2 Período de convergência às normas**

No período de 2007 a 2009, considerado como o período oficial de convergência às normas foi verificado que os grupos de motivos mais alegados foram, exatamente como no período anterior, o grupo 1 (impropriedades no reconhecimento e/ou mensuração de ativos e passivos) e o grupo 3 (deficiência ou ausência de *disclosure* em notas explicativas), com 14 casos referentes a cada um.

Dos motivos elencados no grupo 1, um total de 11 deliberações se deram em virtude de impropriedades em relação às informações quantitativas e valor justo dos instrumentos financeiros derivativos, sendo que as mesmas empresas notificadas também incorreram em erros relacionados a ausência de nota explicativa ou de clareza nas notas de instrumentos financeiros derivativos, pertencentes ao agrupamento 3. Tal fato se deve em razão da Deliberação CVM nº 550/2008, que dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos em nota explicativa às informações trimestrais.

Como as ITRS não foram consideradas para fins de análise econômico-financeira comparativa entre demonstrações publicadas e republicadas, assim como os motivos também foram relacionados à evidenciação, não houve impacto nos indicadores relacionados a tais motivos. Além disso, não houve republicação por parte das empresas, assim, os indicadores econômico-financeiros não puderam ser calculados.

Nesse período também apareceram casos relativos à não provisão ou subestimação de contingências ou reconhecimento indevido de ativo contingente, inadequação nos registros de incorporações, incorreção no cálculo de tributos, bem como notas explicativas insatisfatórias ou fora dos padrões.

Além disso, houve 2 casos de problemas gerais sobre o relatório da administração fora dos padrões ou incompleto e, ainda, o caso da Mendes Junior Engenharia, que errou em relação a não observância aos preceitos do conservadorismo e da objetividade ao reconhecer como ajustes de exercícios anteriores o que deveria ser reconhecido como mudança de estimativa contábil.

### 4.3 Período pós-convergência às normas

O período de 2010 a 2017, após a convergência integral das normas brasileiras às internacionais também tiveram como motivos destacados os referentes à impropriedade no reconhecimento e/ou mensuração de ativos e passivos, em primeiro lugar e à deficiência ou ausência de *disclosure* em notas explicativas, em segundo.

Em relação aos motivos pertencentes ao primeiro grupo, os mais alegados foram à inadequação na apuração ou classificação dos investimentos ou operações com coligadas e controladas e a não provisão ou subestimação de contingências ou reconhecimento indevido de ativo contingente.

Das empresas notificadas em virtude dos erros acima identificados, apenas a Inepar Industria e Construções e a Inepar Energia de fato republicaram suas demonstrações conforme ofícios da CVM.

Tais republicações, em comparação com as informações apresentadas com erros, demonstraram impactos negativos no ROA e ROE e positivos no endividamento total, o que se deve pelo fato de o mesmo carregar em sua fórmula o saldo total de ativos e passivos. Quanto aos indicadores de liquidez, os impactos das republicações se mostraram, em sua maioria, positivos, com exceção da liquidez imediata, que foi impactada de forma negativa em virtude das republicações da entidade.

Quanto à falta de evidenciação, tratada pelos motivos referentes ao grupo 3, o período pós convergência obteve um total de 11 casos. Dentre eles, destacam-se, com 5 observações, as notas explicativas fora dos padrões ou insatisfatórias, notas explicativas não satisfatórias em relação às práticas contábeis e falta de controle sobre créditos tributários.

Verificou-se que os motivos com maior frequência absoluta de alegação se repetiram dentre os períodos, exceto a falta de controle sobre créditos tributários que corresponde a dois casos no período após a convergência, porém anteriormente não apareceu.

Tais motivos não impactam de forma direta os indicadores econômico-financeiros, portanto a análise por índices não pode ser feita para se apurar os impactos referentes ao grupo 3.

Por fim, o período apresentou o segundo maior número de casos sobre problemas gerais, sendo os mesmos relacionados a falta de apresentação da Demonstração do Valor Adicionado para fins de auditoria, erro na classificação de operações na Demonstração dos Fluxos de Caixa, erro nas demonstrações em virtude de erro nas demonstrações de empresa controlada e falta de auditoria das demonstrações. Houve ainda o caso da Companhia Estadual de Geração, Transmissão e Distribuição de Energia Elétrica, a qual incorreu, assim como a Mendes Junior Engenharia, no errôneo reconhecimento como ajustes anteriores o que deveria ser reconhecido como mudança de estimativa contábil, inobservando o conservadorismo e a objetividade.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do presente estudo foi o de avaliar os motivos pelos quais a CVM determinou o refazimento e a republicação das demonstrações financeiras de entidades sob sua fiscalização, analisando se tais motivos causaram impactos em indicadores de rentabilidade, endividamento e liquidez das empresas notificadas.

A fim de atender ao referido objetivo, foi feita uma análise descritiva de todos os motivos alegados nos ofícios de determinação divulgados no sítio oficial eletrônico da comissão e, posteriormente, uma análise comparativa de tais motivos com os impactos sofridos pelos indicadores calculados com as demonstrações publicadas com erros e com as reapresentadas.

Nesse sentido, os resultados demonstraram que os erros que mais levaram as empresas a ter que republicar suas demonstrações foram os relacionados ao reconhecimento e mensuração de ativos e passivos e os relativos à falta ou ausência de evidenciação.

Dentre os erros decorrentes de itens do Balanço Patrimonial, os que mais se destacaram por terem números de casos mais significativos foram os de inadequação na mensuração de instrumentos financeiros, contingências ativas e passivas, falta de constituição de provisão para perdas e erros na apuração ou classificação de investimentos. Tais motivos foram ainda, os que mais impactaram de forma negativa os indicadores econômico-financeiros das entidades que republicaram suas demonstrações, principalmente os de rentabilidade e o endividamento total. Estes se mostraram mais recorrentes nos períodos pré e pós convergência das normas.

Quanto ao grupo de motivos ligados à evidenciação, percebe-se que as empresas deixaram de evidenciar principalmente informações quanto a instrumentos financeiros derivativos. Ainda, notas explicativas insatisfatórias e fora dos padrões, inclusive notas de principais práticas contábeis foram motivos bastante alegados nos escritórios de determinação da CVM. No entanto, pôde-se perceber que as entidades possivelmente tenham conseguido se adequar a um nível mais alto e de maior qualidade de evidenciação nas notas explicativas, uma vez que o número de motivos relacionados a esse item reduziu ao longo do tempo.

Um fato que chama atenção ainda, é o número de motivos classificados em problemas gerais, principalmente em relação ao relatório da administração, visto que houveram relatórios insatisfatórios ou mesmo faltantes. Percebeu-se que mesmo um relatório no qual as informações sejam de total responsabilidade da administração ainda podem gerar erros na visão do órgão fiscalizador.

Os principais motivos encontrados como mais recorrentes corroboram os achados de Dantas et al. (2011), o que demonstra que as empresas, mesmo após 2009 continuaram a incorrer em erros semelhantes. Conclui-se também que as republicações de demonstrações financeiras podem causar impactos nos indicadores econômico-financeiros, como previsto por Angeli (2008), tanto negativos quanto positivos, dependendo do tipo de erro cometido pelas entidades.

A falta de evidenciação em notas explicativas foi também um problema recorrente nos escritórios de determinação, o que demonstra que mesmo após anos de convergência das normas brasileiras às internacionais, e apesar de, possivelmente terem conseguido melhorias em seus níveis de evidenciação, as entidades ainda cometem erros quanto à divulgação de suas informações aos usuários em geral.

Tanto os motivos que impactaram os indicadores econômico-financeiros, como os referentes à *disclosure*, podem prejudicar, de certa forma, a característica confiabilidade das demonstrações contábeis, prejudicando ainda os usuários das mesmas. Nesse sentido, chama-se atenção para o pequeno número de empresas que efetivamente republicaram suas demonstrações financeiras em meios eletrônicos, o que demonstra que as entidades podem não levar tão a sério as determinações de seu órgão fiscalizador, bem como a questão da transparência aos seus usuários.

Apesar de se ter atingido o objetivo do presente estudo, o mesmo possui uma limitação significativa, relacionada com a falta de informações por parte das empresas em relação às republicações de suas informações. Além disso, muitas das empresas notificadas possivelmente não rerepresentaram suas demonstrações conforme notificação da CVM, visto que não foram encontradas informações em suas notas explicativas na página da CVM nem mesmo na página eletrônica das próprias empresas no item de Relacionamento com Investidores.

Nesse sentido, para pesquisas futuras, sugere-se que as empresas notificadas que não divulgaram nenhuma informação em meios eletrônicos sejam contatadas a fim de descobrir se de fato não republicaram suas demonstrações. Ainda, sugere-se que sejam feitas outras relações com os motivos, como por exemplo, se os principais motivos alegados pela CVM têm influência das características das empresas notificadas, como nível de governança corporativa, empresa de auditoria, tamanho da entidade, dentre outras.

## REFERÊNCIAS

ANGELI, Pedro Paulo Torri de. **REPUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: uma análise dos índices ROA, ROE e endividamento total em empresas brasileiras no período de 2000 a 2005. 2008.** Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Fundação Instituto Capixaba de pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE Business School), Vitória, 2008.

BRAGA, Josué Pires.; ARAUJO, Marcelo Bicalho Viturino de.; MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva.; CORRAR, Luiz João. **Análise do impacto das mudanças nas Normas Contábeis Brasileiras: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros de companhias brasileiras para o ano de 2007.** Revista Contemporânea de Contabilidade, Florianópolis, v. 8, nº 15, p. 105-128, jan/ jun., 2011.

BRASIL. **Lei 6.385, de 07 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em <[www.planalto.gov.br/](http://www.planalto.gov.br/)> Acesso em: 09 jun. 2017.

\_\_\_\_\_. **Lei 11.638, de 28.12.2007.** Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de novembro 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. Disponível em <[www.planalto.gov.br](http://www.planalto.gov.br/)>. Acesso em: 09 jun. 2017.

CALLEN, Jeffrey Lawrence; LIVNAT, Joshua; SEGAL, Dan. **Accounting Restatements: Are They Always Bad News for Investors?** Social Science Research Network, 2005. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com/)>. Acesso em: 09 jun. 2017.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Determinação de refazimento/ republicações de DFS e ITRS. Disponível em <[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br/)>. Acesso em: 09 jun. 2017.

\_\_\_\_\_. **Deliberação CVM nº 388 de 2 de maio de 2001.** Delega competência à Superintendência de Relações com Empresas para dar divulgação às determinações de refazer e republicar as Demonstrações Financeiras e as Informações Trimestrais de Companhias Abertas. Disponível em <[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br/)>. Acesso em: 11 jun. 2017.

\_\_\_\_\_. **Deliberação CVM nº 463 de 25 de julho de 2003.** Estabelece procedimentos a serem seguidos nos recursos ao Colegiado de decisões dos Superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários, revoga a Deliberação CVM nº 202 e dá outras providências. Disponível em <[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br/)>. Acesso em: 11 jun. 2017.

\_\_\_\_\_. **Deliberação CVM nº 550 de 17 de outubro de 2008.** Dispõe sobre a apresentação de informações sobre instrumentos financeiros derivativos em nota explicativa às informações trimestrais - ITR. Disponível em <[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br/)>. Acesso em: 18 nov. 2017.

\_\_\_\_\_. **Instrução CVM nº 452 de 30 de abril de 2007.** Dispõe sobre multas cominatórias e revoga a Instrução CVM nº 273, de 12 de março de 1998. Disponível em <[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br/)>. Acesso em 09 jun. 2017.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **CPC 23 - Políticas Contábeis, Mudança de Estimativa e Retificação de Erro**. Aprovada em 26 de junho de 2009. Disponível em <[www.cpc.org.br](http://www.cpc.org.br)>. Acesso em: 11 jun. 2017.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). **Resolução CFC nº 737 de 27 de novembro de 1992**. Aprova a NBC T 6 - Da divulgação das Demonstrações Contábeis; 6.1 - Da forma de Apresentação; 6.2 - Do conteúdo das Notas Explicativas e 6.3 - Das Republicações. Publicada no Diário Oficial da União em 11 de dezembro de 1992. Disponível em: <[www.cfc.org.br](http://www.cfc.org.br)>. Acesso em: 11 jun. 2017.

DANTAS, José Alves.; CHAVES, Simone de Mesquisa Teixeira.; CARVALHO, Roberto Pires de.; SILVA, Michela Rodrigues da. **Determinações de refazimento/ republicação de demonstrações financeiras pela CVM: o papel dos auditores independentes**. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 10., 2010, São Paulo/SP. Anais... São Paulo: FEA/USP, 2010.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. São Paulo: 6 ed. Atlas, 2003.

MURCIA, Fernando Dal-ri.; BORBA, José Alonso. Quantificando as Fraudes **Contábeis sob duas óticas: Jornais Econômicos versus Periódicos Acadêmicos no período de 2001-2004**. Cadernos de Controladoria - Controladoria Geral do Município do Rio de Janeiro. Disponível em: <<http://www.rio.rj.gov.br/dlstatic/10112/3268049/DLFE-259740.pdf/0.1..pdf>> . Acesso em 30 mai. 2017.

NETTO, Fádua Helou.; PEREIRA, Clesia Camilo. **Impacto da republicação de demonstrações financeiras no preço das ações de empresas brasileiras**. Revista Contemporânea de Contabilidade, Florianópolis, v. 7, nº 14, p. 29-50, jul/dez., 2010.

NETO, Alexandre Assaf. **Estrutura e Análise de Balanços: Um enfoque econômico-financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

RODRIGUES, Fernanda Fernandes.; SILVA, César Augusto Tibúrcio.; SOUZA, Ludmila de Melo. **Influência da Determinação de Refazimento/Republicação no preço das ações**. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 12., 2012, São Paulo/SP. Anais... São Paulo: FEA/USP, 2012.

SOUZA, Júlia Alves e.; MENDONÇA, Douglas José.; BENEDICTO, Gideon Carvalho de.; CARVALHO, Francisval de Melo. **Aplicação da Análise fatorial para identificação dos principais indicadores de desempenho econômico-financeiro em instituições financeiras bancárias**. Revista Catarinense da Ciência Contábil, Florianópolis, v. 16, n. 47, p. 26-41, jan./abr. 2017.