

Concentração de Auditoria no Mercado de Capitais Brasileiro: 2000 a 2009

Autoria: José Alves Dantas, Simone de Mesquita Teixeira Chaves, Gersonete de Araújo Sousa, Eduardo Monteiro da Silva

Resumo

A atuação dos auditores independentes tem sido entendida como elemento fundamental para o funcionamento dos mercados financeiro e de capitais, tendo que sua missão de atestar a fidedignidade das informações contábeis contribui para um ambiente de negócios mais confiável. Considerando o seu propósito de atestar a credibilidade das informações elaboradas pelas empresas, um requisito para a consolidação dos auditores no mercado é a sua própria credibilidade. Como consequência, é natural que as empresas interessadas em se mostrar confiáveis perante procurem firmas de auditoria com amplo reconhecimento no mercado para atestar suas demonstrações. Soma-se a isso o processo de internacionalização dos mercados, em que o auditor deve merecer a confiança não apenas dos agentes internos, mas também dos investidores internacionais e temos um ambiente cada vez mais propício à concentração. Essa, na realidade, tem sido uma das características mais marcantes do mercado de auditorias, merecendo preocupações por parte dos órgãos reguladores, devido às suas potenciais implicações na competição, no processo de escolha dos clientes, na remuneração cobrada pelos auditores e na qualidade da auditoria. O presente estudo tem por objetivo apurar a dimensão e avaliar a evolução do grau de concentração dos serviços de auditoria no mercado de capitais brasileiro, bem como levantar, na literatura, aspectos positivos e negativos associados a uma maior ou menor concentração desse mercado. Os testes empíricos foram realizados utilizando os dados relativos aos ativos totais e as receitas líquidas das demonstrações financeiras anuais das 1.315 empresas que entre 2000 e 2009 tiveram suas ações listadas na Bovespa, de forma ininterrupta ou não. Também foram realizados testes com base no número de clientes em carteira, não obstante a limitação desse critério, pelo fato de não considerar a relevância dos clientes. Tendo como *benchmark* os parâmetros instituídos pelas autoridades antitrustes brasileiras para julgar atos de concentração, não foram encontradas evidências que permitam afirmar que o grau de concentração do mercado de auditoria no Brasil viabiliza o exercício coordenado de poder de mercado. Utilizando os critérios considerados pelas autoridades antitrustes dos EUA, foi constatado que o mercado de auditoria no mercado de capitais brasileiro é considerado concentrado, embora sejam encontrados resultados mistos quanto ao nível dessa concentração – se alta ou moderada. Quanto aos impactos da concentração, prevalece na literatura a dualidade relacionada às hipóteses estrutura-conduta-performance (HEP) e estrutura eficiente (HEE). A primeira pressupõe que uma indústria mais concentrada se comportará de forma oportunista, enquanto a segunda prevê que a concentração é decorrência da eliminação de instituições menos eficientes pelas mais eficientes.

1. Introdução

Historicamente, a atuação da auditoria independente tem sido entendida como elemento fundamental para o adequado funcionamento dos mercados financeiro e de capitais, considerando a premissa de que, ao atestar a fidedignidade das informações contábeis, contribui para um ambiente de negócios mais confiável – condição para a atuação dos diversos agentes econômicos participantes desses mercados.

Considerando o seu propósito de atestar a credibilidade das informações elaboradas pelas empresas, um requisito essencial para a consolidação no mercado de auditoria é a credibilidade do próprio auditor. Talvez por isso, é comum que as companhias, ao procurarem sinalizar aos agentes de mercado confiança nas informações divulgadas, contratem firmas de auditoria consolidadas e reconhecidas, o que representa uma força restritiva à entrada de novos atores relevantes no mercado de auditoria. Soma-se a isso o processo de internacionalização dos mercados financeiros e de capitais - em que a marca do auditor pode ser um elemento adicional para a credibilidade por parte de investidores externos - e tem-se um ambiente que contribui para justificar o fato de que o mercado de auditoria tem se caracterizado, globalmente, pela concentração.

Esse processo de concentração tem merecido muita atenção nos últimos tempos, segundo Kallapur, Sankaraguruswamy e Zang (2010), devido à redução do número de grandes firmas de auditoria ao longo do tempo, sendo o fato mais marcante a extinção da Arthur Andersen no âmbito da crise de credibilidade provocada pelas fraudes e manipulações contábeis praticadas pela Enron – fato que marcou um período de descoberta de vários outros escândalos corporativos, como da WorldCom, da Tyco e da Adelphia, entre outros. Um exemplo desse tipo de preocupação é materializado na determinação, no âmbito da Lei Sarbanes Oxley (SOX), para que o *Government Accountability Office* (GAO) estudasse as implicações da consolidação do mercado de auditoria na competição, no processo de escolha dos clientes, na remuneração cobrada pelos auditores e na qualidade da auditoria.

Essa preocupação também é reforçada pela *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), ao afirmar que é importante ter informações sobre as firmas de auditoria, particularmente sobre a qualidade dos trabalhos desenvolvidos, em um cenário em que as quatro maiores empresas do setor respondem por uma parcela muito relevante dos serviços de auditoria prestados às companhias com ações listadas em bolsas de valores (VALOR ECONÔMICO, 2010).

No mercado de capitais brasileiro, conforme Torres (2010), essa realidade não é diferente do verificado nos demais países, com uma forte concentração entre as maiores firmas de auditoria do mundo, as chamadas *big four* – Price WaterhouseCoopers (PWC), KPMG, Deloitte Touche (DT) e Ernst & Young (E&Y). É importante, no entanto, se conhecer qual a sua efetiva dimensão, utilizando-se parâmetros e critérios reconhecidos na literatura, especialmente aqueles utilizados por autoridades antitruste para julgar atos de concentração.

Nesse contexto, o presente estudo tem por objetivo apurar a dimensão e avaliar a evolução do grau de concentração do mercado de auditoria no Brasil, entre os anos de 2000 e 2009, bem como levantar, na literatura, aspectos positivos e negativos associados a uma maior ou menor concentração desse mercado. O propósito é obter elementos empíricos para dar substância às discussões sobre o funcionamento do mercado de auditoria no Brasil, com dados objetivos sobre o grau de competição do setor e suas consequências.

Para o alcance desses objetivos, são analisados os dados das demonstrações anuais das companhias listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) entre os anos de 2000 e 2009, obtidas diretamente no sítio da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), na internet.

Como critérios para apurar os graus de concentração do setor são utilizados os definidos pelas autoridades antitruste do Brasil e dos Estados Unidos (EUA) para julgar atos de concentração, tendo por base os parâmetros de ativos totais e receitas líquidas das empresas auditadas, bem como do número de clientes de cada firma de auditoria.

Além desta parte introdutória, o trabalho contempla, nas seções subsequentes: um referencial teórico sobre o tema, com destaque para as discussões sobre os propósitos e a utilidade da auditoria para o funcionamento do mercado de capitais, a preocupação quanto aos efeitos da falta de competição no mercado de auditoria, os critérios para a mensuração do grau de concentração econômica e uma síntese dos estudos sobre o mercado brasileiro (Seção 2); a especificação da metodologia utilizada para os testes empíricos (Seção 3); a apuração e a análise dos dados (Seção 4); e as conclusões do estudo (Seção 5), tendo por referência a associação entre a fundamentação teórica e os dados empíricos apurados.

2. Referencial Teórico

2.1 Auditoria: Conceito, Propósitos e Importância para o Mercado de Capitais

Na literatura, o conceito de auditoria mais abrangente e recorrentemente utilizado foi elaborado pela American Accounting Association (AAA) e reproduzido, por exemplo, por Boynton, Johnson e Kell (2002), Ricchiute (2002) e Hayes et al. (2005):

A auditoria é um processo sistemático de obtenção e avaliação objetivas de evidências sobre afirmações a respeito de ações e eventos econômicos, para aquilatação do grau de correspondência entre as afirmações e critérios estabelecidos, e de comunicação dos resultados a usuários interessados¹ (AAA, 1972, p.18).

Mautz e Sharaf (1985, *apud* ALEXANDER; JERMAKOWICZ, 2006) apresentam conceito não conflitante com essa definição, embora procurem destacar os chamados “critérios estabelecidos”, que para eles são os princípios contábeis geralmente aceitos. Ressaltam, adicionalmente, que os auditores, em seus exames e avaliações, devem ter como preocupação o fato de que o método ou critério de apresentação não pode tornar as informações enganosas. Assim, o trabalho do auditor pode ser sintetizado a partir de dois objetivos: primeiro, determinar se a apresentação está de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos; e, segundo, avaliar se a aplicação desses princípios no caso particular resulta na evidenciação satisfatória da verdade.

Posicionamento equivalente é expresso por Merchant e Van der Stede (2007) e pela *International Federation of Accountants* (IFAC, 2008), ao afirmarem, sinteticamente, que o objetivo de uma auditoria de demonstrações financeiras é possibilitar ao auditor expressar uma opinião sobre se foram preparadas, em todos os aspectos materiais, de acordo com um *framework* aplicável – no caso, os padrões contábeis definidos pelos órgãos reguladores.

Dessas reflexões, se depreende que o propósito essencial da auditoria é aumentar a confiabilidade da informação contábil, reduzindo a assimetria informacional entre o preparador e os usuários das demonstrações financeiras. Órgão do Congresso dos Estados Unidos, a *U.S. Chamber of Commerce* (2006) sintetiza esse propósito e o relaciona ao funcionamento do mercado de capitais, ao afirmar que a missão da auditoria tem sido, historicamente, prover confiança para os investidores e garantir a padronização e disciplina da contabilidade corporativa, aumentando a liquidez e o potencial econômico do mercado de capitais.

Múrcia (2007) também ressalta o aspecto da confiabilidade da informação, destacando que a relevância do trabalho do auditor é proteger o investidor, reduzindo a assimetria informacional (custo de agência) existente na sua relação com o controlador, ao atestar a

credibilidade das demonstrações contábeis elaboradas pela empresa. Essa garantia adicional relativa e independente que o trabalho do auditor representa permite, segundo Santos e Grateron (2003), tanto para os usuários conhecedores dos aspectos técnicos como para os menos advertidos, tomar decisões com maior confiança do que teriam sobre demonstrações não auditadas. Boynton, Johnson e Kell (2002) também destacam a questão do conflito de agência, ao afirmarem que a necessidade de as demonstrações financeiras serem submetidas a auditoria independente pode ser atribuída a quatro condições: (i) redução do conflito de interesse entre aqueles que preparam e aqueles que utilizam os relatórios contábeis; (ii) diminuição do número de possíveis erros decorrentes da preparação dos relatórios contábeis; (iii) representação dos usuários que não podem estar pessoalmente presentes; e (iv) verificação dos relatórios contábeis por uma terceira parte independente com expertise e competência, no intuito de validar as complexas transações das entidades.

A relação da atividade do auditor independente com o funcionamento do mercado de capitais é destacada mais claramente por Santos e Grateron (2003), ao afirmarem que a profissão tem ajudado a impulsionar o desenvolvimento dos mercados, além de contribuir para o estabelecimento da ordem socioeconômica mundial. Para eles, a atuação do auditor é sinônimo de confiança e de credibilidade, tanto na visão dos usuários externos, quando dos próprios clientes. Newman, Patterson e Smith (2005) reforçam esse ponto de vista, destacando que os auditores assumem papel relevante como instrumento de proteção dos investidores contra ações empreendidas pelos administradores ou mesmo pelos controladores da empresa.

Em documento elaborado com o fim de ressaltar a importância de seus trabalhos e de procurar delimitar a abrangência de suas responsabilidades, as próprias firmas de auditoria - PWC, KPMG, Grant Thornton, BDO, DT e E&Y (2006) – ressaltam que, não obstante limitações, a utilidade da auditoria das companhias abertas é incontestável, tendo em vista que os mercados de capitais não podem funcionar, a menos que os investidores tenham uma ideia razoável da performance e da posição financeira das companhias das quais compram ou vendem títulos. A relação entre a atuação dos auditores e o funcionamento do mercado de capitais também é ressaltada por Arens e Loebbecke (1996), que resumem o propósito da auditoria ao associá-lo ao risco de informação, por parte do usuário. Segundo os autores, esse risco reflete a possibilidade de que a informação sobre a qual se toma decisões sobre o risco empresarial não esteja correta – uma das causas seria a possibilidade de demonstrações financeiras imprecisas, que pode ser dirimida pela ação do auditor.

Em resumo, é possível se afirmar que a auditoria é um instrumento essencial de provimento de confiança aos diversos usuários das informações contábeis, em particular os participantes dos mercados de capitais. Essa utilidade será tanto mais efetiva quanto maior for a qualidade dos trabalhos desenvolvidos pelos auditores, no sentido de garantir que a informação divulgada seja adequada, justa e plena.

2.2 Preocupações Quanto à Concentração do Mercado de Auditoria

Destacada a sua relevância para a credibilidade das informações contábeis e o funcionamento dos mercados financeiro e de capitais, os serviços realizados pelos auditores independentes são objeto de constante monitoramento por parte dos agentes de mercado e das autoridades reguladoras. A preocupação se dá em relação a aspectos que possam prejudicar a qualidade dos trabalhos desenvolvidos, comprometendo a efetividade da missão da auditoria de aumentar a confiança e a credibilidade das informações e reduzir a assimetria entre os agentes.

Embora seja, historicamente, uma característica do mercado de auditoria, a concentração tem merecido cada vez mais a atenção de autoridades. De acordo com Kallapur,

Sankaraguruswamy e Zang (2010), a preocupação tem aumentado em decorrência da redução do número das grandes firmas de auditoria com forte alcance global. Os autores destacam que os movimentos mais importantes nesse processo de consolidação ocorreram em razão de fusões e incorporações – em 1989, por exemplo, o número dessas firmas foi reduzido de oito para seis e em 1998 para cinco². Em 2002, no rastro da crise de credibilidade provocada pelas fraudes corporativas do início do século, em especial a da Enron, esse número foi reduzido para apenas quatro, com a extinção da Arthur Andersen. Em apenas treze anos, o número de grandes empresas de auditoria, com atuação em escala global foi reduzido à metade, passando-se de um grupo chamado *big eight* para *big four*.

Em razão da preocupação das autoridades com esse tipo de situação, a Lei Sarbanes Oxley determinou que o *Government Accountability Office* (GAO) estudasse as implicações da consolidação do mercado de auditoria na competição, no processo de escolha dos clientes, na remuneração cobrada pelos auditores e na qualidade da auditoria. Nas conclusões apresentadas no seu estudo, o GAO (2003) afirma que embora não tenha encontrado evidências de restrições à competição naquela data, as mudanças relevantes ocorridas na profissão podem ter implicações para a competição e as possibilidades de escolha das companhias abertas, especialmente em certos segmentos, no futuro. Quanto ao valor cobrado pelos auditores, não foi encontrada relação significativa com o nível de consolidação, embora muitos especialistas apontem para a possibilidade de aumento dos valores cobrados. Em relação à qualidade dos trabalhos desenvolvidos, não foi constatada relação estatisticamente relevante com o grau de concentração. Por fim, o relatório destaca que dadas as mudanças sem precedentes ocorridas naquele período no mercado de auditoria, o comportamento passado poderia não ser um bom indicativo do comportamento futuro e que potenciais implicações deveriam ser avaliados em um estudo posterior.

Cinco anos depois, o GAO (2008) realizou novo estudo, onde as conclusões do primeiro relatório foram reiteradas. Em síntese, foram constatadas mudanças no valor das remunerações cobradas e na qualidade das auditorias, mas não foi possível associar esse movimento ao nível de concentração do setor. Modificações nos requerimentos legais e normativos foram apontadas como elementos relevantes desse processo. O GAO destaca, porém, que embora a maior concentração decorrente da extinção da Arthur Andersen não tenha se refletido em efeitos adversos relevantes, a perda de outra grande firma de auditoria poderia implicar em uma forte redução do poder de escolha das companhias listadas, em especial as de maior porte, e afetar a competitividade do setor, com reflexos na remuneração cobrada pelos auditores. A pesquisa destaca, adicionalmente, que a concentração do mercado tende a continuar, tendo em vista que as grandes corporações consultadas ressaltam que, no entender delas, as firmas de auditoria de menor porte não teriam a capacidade e a expertise técnica que elas esperam de um auditor. Por fim, o GAO afirma não haver consenso sobre como tratar a questão da concentração, até pelo fato de não se poder identificar efeitos adversos imediatos, não obstante a constante preocupação com o risco potencial.

Embora quase intuitivamente se compreenda que a competição, de forma geral, é um aspecto desejável em qualquer mercado, porque conduz ao aumento da eficiência institucional, a menores custos para os clientes e à melhoria na qualidade e abrangência dos serviços oferecidos, enquanto a maior concentração implica maior oportunidade de abuso de poder econômico, os resultados inconclusivos nos estudos do GAO refletem, de certa forma, a dualidade encontrada na literatura de concentração econômica, onde se destacam dois tipos de comportamento esperado. De um lado, a hipótese estrutura-conduta-performance (HEP) prevê que uma indústria mais concentrada se comportará oligopolisticamente. De outro, a hipótese da estrutura eficiente (HEE) prevê que a concentração é decorrência da eliminação de

instituições menos eficientes pelas contrapartes mais eficientes (HAVRYLCHYK; JURZYK, 2006).

Tratando especificamente sobre o impacto da concentração do mercado de auditoria na qualidade dos trabalhos, Ojo (2008) reforça essa dualidade, afirmando que, embora algumas evidências suportem o fato de que a concentração encoraja a especialização - que reduz o risco de demonstrações distorcidas -, outros achados mostram que ter um maior número de firmas de auditoria reduz o risco de uma firma dominante estabelecer práticas que podem encorajar demonstrações financeiras de pouca qualidade.

Uma síntese dessa dualidade é o fato de que embora seja presente a preocupação quanto à concentração do mercado, tem prevalecido na literatura a tese defendida por DeAngelo (1981) de que a qualidade dos trabalhos de auditoria está associada às maiores firmas do setor. O argumento da autora é que essas estão mais bem capacitadas para identificar problemas nas demonstrações financeiras e são mais independentes para relatar os seus achados que os demais auditores. Isso porque teriam maior expertise - por terem maiores recursos, propiciando mais investimentos para treinar o seu *staff*, para revisar os trabalhos e para investir em tecnologia da informação - e mais independência, por terem um maior capital reputacional em risco do que os auditores de menor porte.

Aliás, quase trinta anos após o trabalho de DeAngelo (1981), o relatório do GAO (2008), ao destacar as fortes barreiras enfrentadas pelas firmas de auditoria de menor porte para entrar no mercado dominado pelas *big four*, elencam aspectos praticamente iguais, quais sejam: carência de *staff*; deficiência de expertise técnica em certos segmentos econômicos; necessidade de formação de capital; dificuldades de estender sua atuação em escala global; e necessidade de construir uma reputação reconhecida pelo mercado.

Em síntese, é possível concluir que, embora a competição seja geralmente desejável, pelos efeitos benéficos que gera, principalmente em relação à eficiência do setor, à qualidade dos serviços prestados e aos preços cobrados, a concentração também tem aspectos positivos para o setor, em particular a sua contribuição para a estabilidade do sistema.

2.3 Parâmetros para se Avaliar a Competitividade ou Concentração de Mercado

Discutidas as preocupações e os aspectos positivos e negativos relativos à concentração do mercado de auditoria, duas questões são colocadas: primeiro, como se mensurar o nível de competitividade ou concentração desse mercado; e, segundo, como se concluir, a partir das medidas apuradas, se elas representam um mercado sem concentração ou com baixo, médio ou alto grau de concentração.

Utilizando como referência a literatura aplicável aos diversos setores econômicos, as medidas mais comumente utilizadas para apurar o grau de competição ou de concentração são aquelas baseadas: na participação das três (C3), das quatro (C4), das cinco (C5), das N (CN) maiores organizações do setor – no caso, as firmas de auditoria; ou no Índice Herfindahl-Hirschman (HHI), que usa a participação no mercado de cada instituição para obter uma medida síntese simples da concentração do setor (WB; IMF, 2005).

No caso específico do mercado de auditoria, pelas suas históricas características de predomínio de poucas firmas com forte atuação em escala global, é muito comum a utilização do critério de participação das maiores empresas de auditoria, inclusive com a generalizada utilização na literatura contábil de expressões como *big six*, *big five*, *big four* para evidenciar a predominância desse tipo de organização em cada momento histórico. Na seção 2.2, por exemplo, é destacado o processo de transformação das chamadas *big eight* nas atuais *big four* entre 1989 e 2002, de acordo com o relato de Kallapur, Sankaraguruswamy e Zang (2010).

Mesmo com o entendimento quanto à prevalência das medidas baseadas na

participação no mercado das maiores firmas ou do HHI como indicadores de concentração, decidir o que é concentrado e o que não é depende de uma grande parcela de julgamento, o que pode gerar questionamentos quanto às conclusões dos estudos realizados. Por essa razão, adaptando a orientação do Banco Mundial e do Fundo Monetário Internacional para se avaliar a concentração bancária, é recomendável que seja estabelecido um *benchmark* para servir de referência para as conclusões (WB; IMF, 2005). Nesse particular, os parâmetros mais utilizados são aqueles referendados pelas autoridades antitrustes de cada país.

No Brasil, a referência para a avaliação das ações antitruste é o Guia de Análises para Atos de Concentração Horizontal, instituído por meio da Portaria Conjunta nº 50, de 1.8.2001, da Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE) e da Secretaria de Direito Econômico (SDE). De acordo com a norma, considera-se que a concentração viabiliza o exercício coordenado de poder de mercado quando as quatro maiores empresas (C4) possuírem participação igual ou superior a 75% do mercado.

Em âmbito internacional, segundo Masciandaro e Quintyn (2009), tem prevalecido o HHI em relação aos outros indicadores, exatamente por ter maior influência junto as autoridades antitrustes. Particularmente nos Estados Unidos, os *Horizontal Merger Guidelines*, instituídos pelo *U.S. Department of Justice* e pela *Federal Trade Commission*, utilizam o HHI como referência para a análise das ações antitruste, sob o argumento de que ele considera a participação de todas as instituições que compõem o mercado e não apenas a das maiores instituições, tendo por base os intervalos destacados no Quadro 1.

Quadro 1: Definição do grau de concentração, conforme *Horizontal Merger Guidelines*

HHI	Grau de competição/concentração
Abaixo de 0,10	Indica mercado não concentrado.
Entre 0,10 e 0,18	Indica mercado com concentração moderada.
Acima de 0,18	Indica mercado altamente concentrado.

Fonte: *U.S. Department of Justice e Federal Trade Commission*

2.4 Estudos sobre o Grau de Concentração no Mercado de Auditoria no Brasil

Em relação aos estudos sobre a concentração no mercado brasileiro, Torres (2010) divulgou matéria jornalística analisando o nível de concentração em função dos valores pagos pelas companhias abertas no ano de 2009, confirmando o fato de que as *big four* absorvem parte relevante da remuneração dos serviços de auditoria. O problema é que esses dados só passaram a ser divulgados a partir daquele exercício, por força das modificações regulatórias implementadas pela Instrução CVM nº 480/2009. Não permite se avaliar, portanto, a evolução do mercado ao longo do tempo. Até então, a única informação divulgada sobre a divisão do mercado de auditoria era o ranking da CVM, que mostra as maiores do setor por número de clientes entre as companhias abertas. Nesse caso, a limitação é que o número de empresas não é uma medida eficiente, por si só, para se mensurar a participação no mercado, tendo em vista que não considera a relevância de cada cliente.

Silva (2010) talvez seja o trabalho que mais se aprofundou na mensuração do grau de concentração do mercado de auditoria no Brasil, analisando a participação das *big four* no mercado brasileiro entre 1997 e 2008, constatando que, na média do período, essas firmas auditam empresas que respondem por 80% dos ativos da amostra, composta pelas 1.000 maiores empresas não financeiras em cada ano, listadas ou não na Bovespa. A diferença em relação ao presente estudo é que este trabalha com o universo das empresas listadas na Bolsa nos anos de 2000 a 2009, além de utilizar como parâmetro de análise os critérios

estabelecidos pelas autoridades antitrustes para julgar os atos de concentração, permitindo um avanço no estudo das características desse mercado.

Outro aspecto a se destacar entre as pesquisas realizadas no Brasil, embora não foquem especificamente no grau de concentração, são as que procuram avaliar o trabalho das *big four*. É o caso, por exemplo, de Almeida e Almeida (2009) e Martinez e Reis (2010), que constataram que o gerenciamento de resultados das empresas auditadas por *big four* é significativamente menor, o que seria um indício de maior qualidade dessas firmas ou de seus empregados, confirmando o pressuposto defendido por DeAngelo (1981). Braunbeck (2010) também encontrou evidências de associação positiva entre tamanho da firma de auditoria e qualidade dos trabalhos desenvolvidos. Mesmo assim, ressalta que é razoável se supor que essa relação não seja linear, podendo haver um nível ótimo de concentração e tamanho, acima do qual possa se enfrentar, entre outros problemas, o comportamento oportunista das grandes firmas de auditoria.

3. Metodologia

Os testes empíricos realizados para a apuração do grau de concentração das auditorias e sua evolução temporal, no mercado de capitais brasileiro, têm por base a participação das quatro maiores firmas (C4) no mercado e o HHI, em relação aos parâmetros de ativos totais e receitas líquidas das empresas auditadas. Adicionalmente, não obstante a limitação, por não considerar a relevância de cada cliente, os indicadores de concentração também foram apurados em relação ao número de clientes de cada firma de auditoria. Alguns estudos, como GAO (2003, 2008) e Kallapur, Sankaraguruswamy e Zang (2010), utilizam como parâmetro as receitas dos auditores. No caso do Brasil, como as informações sobre a remuneração cobrada pelas empresas de auditoria só passaram a ser disponibilizadas a partir de 2009, por força da Instrução CVM nº 480/2009, optou-se por esses três outros parâmetros, de forma a possibilitar a análise da evolução temporal do grau de concentração. Ademais, o total dos ativos e das receitas líquidas é naturalmente entendido como uma proxy para definição da remuneração a ser cobrada pelo auditor.

Para os fins propostos, são utilizados dados das demonstrações financeiras anuais das 1.315 empresas que entre 2000 e 2009 tiveram suas ações listadas na Bovespa, de forma ininterrupta ou não. Todas as informações utilizadas, incluindo a identificação dos auditores de cada empresa, foram obtidas diretamente no sítio da CVM na internet.

A apuração do indicador C4, em cada período (t), se dá pelo somatório da participação (p) das quatro maiores firmas de auditoria (i variando de 1 a 4) em cada parâmetro específico - ativos totais e receitas líquidas das empresas auditadas e número de clientes -, de acordo com a fórmula (3.1).

$$C4_t = \sum_{i=1}^4 p_i \quad (3.1)$$

No caso do HHI, a apuração do indicador em cada período (t) ocorre com o somatório do quadrado da participação (p) de todas as firmas de auditoria (i variando de 1 a N) em cada parâmetro específico, seguindo a fórmula (3.2).

$$HHI_t = \sum_{i=1}^N p_i^2 \quad (3.2)$$

Considerando a criticidade do estabelecimento de um critério para se concluir sobre o nível de competição do setor, o presente estudo considera como *benchmarks* na análise dos indicadores de concentração apurados: os critérios estabelecidos no Guia de Análises para Atos de Concentração Horizontal, publicados pela Portaria Conjunta SEAE/SDE nº 50/2001, na avaliação do indicador C4; e os parâmetros definidos pelo Departamento de Justiça dos

Estados Unidos, por meio dos *Horizontal Merger Guidelines*, na análise do HHI. O propósito é adotar referências utilizadas pelas autoridades antitrustes na análise dos atos de concentração, como forma de dar sustentação às conclusões do estudo. Assim, são testadas as seguintes hipóteses de pesquisa:

- H₁:** O grau de concentração dos serviços de auditoria no mercado de capitais brasileiro possibilita o exercício coordenado de poder de mercado, de acordo com os parâmetros instituídos no Guia de Análises para Atos de Concentração Horizontal, divulgados pela Portaria Conjunta SEAE/SDE nº 50/2001.
- H₂:** O mercado de auditoria no Brasil apresenta evidências de concentração (alta ou moderada), de acordo com os parâmetros instituídos no *Horizontal Merger Guidelines*, editados pelo Departamento de Justiça dos Estados Unidos.

4. Apuração e Análise dos Dados

O processo de apuração e análise dos dados contempla quatro etapas: a análise da evolução do número de auditores em atuação no mercado de capitais brasileiro; a avaliação da participação individual no mercado das principais firmas de auditoria; e a análise do grau de concentração do mercado de auditoria, de acordo com os indicadores C4 e HHI.

4.1 Evolução do Número de Auditores em Atuação no Mercado de Capitais Brasileiro

Partindo da premissa de que uma primeira evidência de maior concentração de um mercado pode ser o número de entidades competidoras, inicialmente se analisou o número de firmas de auditorias que examinaram demonstrações financeiras de companhias que tiveram suas ações listadas na Bovespa entre 2000 e 2009. Constatou-se inicialmente que, no período, 183 diferentes auditores realizaram serviços de revisão dos demonstrativos dessas empresas, sendo que apenas 31 o fizeram ininterruptamente durante os dez exercícios examinados. Isso é uma evidência de que a consolidação de firmas de auditoria no mercado de capitais brasileiro não tem sido uma tarefa fácil, o que contribui para a concentração do setor.

A análise da evolução do número de auditores que examinaram as demonstrações dessas companhias, ao longo do período estudado, conforme Tabela 1, permite a constatação dos seguintes movimentos: (i) o maior número de auditores em atuação se verificou no início do período estudado - 2000/2001; (ii) nos dois anos seguintes - 2002/2003 - o número de auditores foi reduzido em cerca de 13%; (iii) em 2004 retomou o patamar do início do período, permanecendo praticamente inalterado até 2006; e (iv) a partir de 2007, passou a registrar um movimento continuado de redução de competidores, culminando com o número de 82 auditores no exercício de 2009. No período dos dez anos examinados, o número de auditores em atuação no mercado de capitais brasileiro foi reduzido de 98 para 82, ou seja, 16,33%. Esses dados indicam que o nível de competição do setor pode estar se deteriorando nesses últimos anos, dada a redução do número de auditores em atuação no mercado de capitais brasileiro.

Tabela 1: Número de auditores que examinaram demonstrações de companhias abertas - 2000 a 2009

Ano-base	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Nº de auditores	98	99	91	86	98	97	97	92	90	82

Fonte: Elaborado pelos autores, a partir de dados disponíveis na página da CVM na internet.

4.2 Evolução da Participação Individual das Principais Firms de Auditoria no Mercado

Outra informação de caráter exploratório que ajuda a compreender o processo de consolidação do mercado de auditoria no Brasil é a análise do comportamento da participação

individual das principais firmas de auditoria. A Tabela 2 apresenta essa evolução, tendo por parâmetro o número de clientes em carteira, em relação ao total de companhias listadas na Bovespa em cada exercício.

Tabela 2: Participação das firmas de auditoria no mercado de capitais brasileiro, de acordo com o número de clientes – 2000 a 2009

Auditoria	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Arthur Andersen	19%	16%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
BDO / Trevisan	7%	6%	6%	9%	10%	9%	9%	10%	12%	10%
Delloite	7%	9%	20%	21%	22%	23%	24%	20%	18%	17%
Ernst & Young	8%	9%	9%	9%	8%	8%	7%	8%	8%	11%
KPMG	8%	7%	8%	8%	8%	10%	14%	19%	19%	19%
PWC	19%	20%	23%	18%	14%	13%	10%	10%	11%	12%
Demais auditores	32%	32%	33%	36%	37%	37%	35%	32%	31%	31%

Fonte: Elaborado pelos autores, a partir de dados disponíveis na página da CVM na internet.

Entre as principais evidências demonstradas na Tabela 2, constata-se que: (i) com a extinção da Arthur Andersen, em 2002, a principal beneficiada com o aumento do número de clientes foi a Delloite, que mais do que dobrou sua carteira, embora nos últimos anos sua participação venha sendo reduzida; (ii) a partir de 2003, a carteira da PWC sofreu uma redução acentuada, embora com um movimento de estabilidade no último quadriênio examinado, reduzindo sua participação praticamente à metade – sua carteira de clientes chegou a ter 23% do número de companhias listadas, em 2002, foi reduzida para 12% em 2009; (iii) a KPMG é a firma que tem registrado maior crescimento no número de clientes – nos cinco primeiros exercícios examinados, sua participação ficou praticamente estabilizada em 8%, mas aumentou a partir de 2005 até atingir 19% das companhias listadas no último triênio; e (iv) a participação das demais firmas de auditoria - que podem ser classificadas como de médio e pequeno porte -, registrou um movimento de crescimento, embora não muito relevante, até 2005, passando de 32% para 37% do mercado, mas inverteu esse movimento a partir de 2006, chegando em 2009 com uma participação de 31%, um pouco inferior à verificada no início do período.

Considerando que a participação no mercado dos “demais auditores” mostra certa estabilidade - não obstante as oscilações destacadas - constata-se que, de forma geral, a movimentação dos clientes se dá basicamente em torno das grandes firmas de auditoria, o que seria uma evidência de consolidação desse mercado. O crescimento mais acentuado de uma dessas grandes firmas está diretamente associado à redução de outra de porte equivalente. Dois exemplos: o crescimento da participação da Delloite com a extinção da Arthur Andersen, no início do período da amostra; e o aumento da participação da KPMG, com a consequente redução da carteira da PWC e da Delloite na segunda metade do decênio examinado.

4.3 Grau de Concentração do Mercado de Auditoria - Indicadores C4 e HHI

Tendo por base os dados das 1.315 companhias integrantes da amostra, foram apurados os índices de concentração C4 e HHI dos serviços de auditoria independente realizados no âmbito do mercado de capitais brasileiro, no período de 2000 a 2009, em relação aos parâmetros de ativos totais e receitas líquidas das companhias auditadas e do número de clientes de cada firma de auditoria. Os resultados apurados são demonstrados na Tabela 3:

Tabela 3: Evolução dos graus de concentração dos serviços de auditoria no âmbito do mercado de capitais brasileiro, de acordo com o C4 e o HHI - 2000 a 2009

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
$C4_{at}$	0,78	0,74	0,76	0,63	0,57	0,58	0,65	0,70	0,71	0,79
$C4_{rec}$	0,91	0,83	0,87	0,72	0,66	0,63	0,75	0,76	0,79	0,79
$C4_{cli}$	0,54	0,54	0,60	0,56	0,55	0,56	0,58	0,59	0,60	0,58
HHI_{at}	0,30	0,15	0,19	0,12	0,11	0,11	0,13	0,15	0,16	0,19
HHI_{rec}	0,32	0,24	0,36	0,16	0,13	0,13	0,18	0,22	0,21	0,20
HHI_{cli}	0,10	0,10	0,12	0,10	0,10	0,10	0,11	0,11	0,11	0,11

Em que: C4 significa o índice de participação das quatro maiores firmas de auditoria no exercício examinado, de acordo com os parâmetros de ativos totais (*at*) e de receitas líquidas (*rec*) das companhias auditadas e do número de clientes (*cli*) dos auditores; e HHI representa o índice Herfindahl-Hirschman de concentração do mercado de auditoria no exercício examinado, de acordo com os parâmetros de ativos totais (*at*) e de receitas líquidas (*rec*) das companhias auditadas e do número de clientes (*cli*) dos auditores.

Fonte: Elaborado pelos autores, a partir de dados disponíveis na página da CVM na internet.

Inicialmente, dos dados demonstrados na Tabela 3 pode-se depreender que, invariavelmente, o parâmetro do número de clientes indica menor nível de concentração que ao se considerar os parâmetros de ativos totais e de receitas líquidas das companhias clientes, quer se considere o indicador C4 ou o HHI. Isso é um comportamento esperado, tendo em vista que geralmente as grandes companhias (com maiores ativos e receitas) optam pelas principais firmas de auditoria. Nesse particular, cabe ressaltar, mais uma vez, que o indicador de concentração apurado em função do número de clientes deve ser visto com reservas, exatamente pelo fato de não considerar a relevância das companhias clientes.

Em Relação ao Indicador C4

No tocante ao indicador C4, que consolida a participação das quatro maiores firmas de auditoria em cada parâmetro e em cada exercício, é utilizado como *benchmark* para se concluir sobre o grau de concentração do mercado de auditoria a previsão da Portaria SEAE/SDE nº 50/2001, que considera que a concentração viabiliza o exercício coordenado de poder de mercado quando as maiores possuírem participação igual ou superior a 75% do mercado. Pelos resultados demonstrados na Tabela 3, constata-se que o grau de concentração apurado supera o nível limite estabelecido na Portaria: em três dos dez exercícios, quando considerado o parâmetro dos ativos totais das companhias auditadas; em seis dos dez exercícios, quando considerado o parâmetro das receitas líquidas dos clientes; e em nenhum dos exercícios, ao se utilizar o critério de número de clientes das firmas de auditoria.

Em suma, os resultados obtidos podem ser considerados inconclusivos quanto à possibilidade de se afirmar, de acordo com os critérios estabelecidos pelas autoridades brasileiras para análise de ações antitruste, que o grau de concentração do mercado de auditoria no Brasil viabiliza o exercício coordenado de poder de mercado, conforme previsto em H_I , ao se utilizar os parâmetros de ativos totais e de receitas líquidas das companhias clientes. Como ressalva, há que se destacar o fato de que desde 2004 o indicador C4 apurado de acordo com esses parâmetros vem registrando crescimento constante, culminando com o fato que no último exercício do período examinado, 2009, ambos superam o limite de 75% previsto na Portaria SEAE/SDE nº 50/2001. Para o critério de número de clientes, o indicador permaneceu sempre abaixo do limite previsto na norma em todos os exercícios, rejeitando-se H_I .

Como limitação, há que destacar que os parâmetros utilizados no presente estudo para analisar o eventual poder de mercado decorrente do grau de concentração dos serviços de auditoria no mercado de capitais brasileiro se baseou exclusivamente nos parâmetros quantitativos da norma adotada pelas autoridades antitruste brasileiras. A Portaria SEAE/SDE 50/2001 prevê, porém, que a análise do poder de mercado não deve ser realizada apenas com base nos indicadores quantitativos de concentração, mas utilizar outros aspectos qualitativos, conforme artigos 39 a 69, contemplando fatores como: a possibilidade de entrada de novos competidores no mercado; as parcelas de mercado potencialmente disponíveis aos entrantes; as barreiras à entrada de concorrentes; a rivalidade entre os concorrentes; o número de empresas no mercado, a homogeneidade dos produtos e/ou empresas; as informações sobre os competidores; a existência de condutas empresariais que restringem a rivalidade das empresas; entre outros.

Em Relação ao Indicador HHI

No caso da utilização do índice HHI como referência para se avaliar a concentração dos serviços de auditoria independente no mercado de capitais brasileiro, são adotados os critérios definidos pelo Departamento de Justiça dos Estados Unidos para julgar atos de concentração e ações antitrustes – pressupõe haver evidências de concentração quando o índice alcança 0,10. Os resultados demonstrados na Tabela 3 revelam que há evidências de concentração dos serviços de auditoria no mercado de capitais brasileiro em todo o período amostral, independentemente do parâmetro considerado - ativos totais e receitas líquidas das companhias auditadas e número de cliente da firma de auditoria - confirmando-se a hipótese de pesquisa H_2 .

Tendo em vista esses resultados e os critérios estabelecidos pelas autoridades antitrustes dos Estados Unidos, conforme Quadro 1, é possível uma análise adicional, no sentido de concluir se essa concentração identificada pode ser considerada como de nível “alto” ou “moderado”. De acordo com os resultados evidenciados na Tabela 3, verifica-se que o grau de concentração dos serviços de auditoria no mercado de capitais brasileiro, medido pelo HHI é considerado: preponderantemente como de “concentração moderada” – em sete dos dez exercícios avaliados – ao se considerar o parâmetro dos ativos totais das companhias auditadas; preponderantemente como de “alta concentração” – em sete dos dez exercícios examinados – ao se utilizar o parâmetro das receitas líquidas das empresas clientes; e como de “concentração moderada” em todo o período amostral, ao se considerar o parâmetro do número de clientes da firma de auditoria.

Portanto, se houve uma confluência nos testes para se concluir se há concentração ou não, ao se utilizar o HHI, concluindo-se pela confirmação de H_2 em todas as situações examinadas, essa mesma uniformidade não é verificada em relação ao exame quanto ao nível de concentração – alta ou moderada. Na prática, constata-se que os testes são inconclusivos, quando considerados os parâmetros de ativos totais e de receitas líquidas das empresas auditadas, não obstante a preponderância da concentração moderada no primeiro parâmetro e da alta concentração no segundo. Resultados conclusivos só são obtidos quando utilizado o parâmetro do número de clientes das firmas de auditoria, se constatando um nível de concentrada moderada.

Síntese dos Resultados dos Testes

Em resumo, os resultados dos testes em relação às hipóteses de pesquisa H_1 e H_2 , que avaliam o grau de concentração dos serviços de auditoria no âmbito do mercado de capitais brasileiro, entre 2000 e 2009, utilizando os critérios instituídos pelas autoridades antitrustes

brasileiras e estadunidenses para análise dos indicadores C4 e HHI e considerando os parâmetros dos ativos totais e das receitas líquidas das companhias auditadas e do número de clientes das firmas de auditoria, são sintetizados no Quadro 2.

Quadro 2: Síntese dos resultados dos testes das hipóteses H_1 e H_2

Parâmetro	Indicador C4		Indicador HHI	
	H_1	Comentário	H_2	Comentário
Ativos	Inconclusivo	Prepondera concentração sem poder de mercado	Confirmada	Prepondera concentração moderada
Receitas	Inconclusivo	Prepondera concentração com poder de mercado	Confirmada	Prepondera alta concentração
Nº clientes	Rejeitada	Concentração sem poder de mercado	Confirmada	Concentração moderada

5. Conclusões

Este estudo teve por objetivo apurar a dimensão e avaliar a evolução do grau de concentração do mercado dos serviços de auditoria independente no mercado de capitais brasileiro, entre os anos de 2000 e 2009, considerando os parâmetros de ativos totais e receitas líquidas das empresas auditadas, além do número de clientes em carteira, com a ressalva de limitação metodológica desse último parâmetro, por não considerar a importância de cada cliente. Os testes realizados tiveram por base as referências metodológicas adotadas pelas autoridades antitruste do Brasil e dos EUA para avaliação e julgamento dos atos de concentração econômica.

De acordo com os critérios das autoridades brasileiras - se o indicador C4 ultrapassa o limite de 75% do mercado - não foram encontradas evidências que permitam afirmar que o grau de concentração do mercado de auditoria no Brasil viabiliza o exercício coordenado de poder de mercado, não se confirmando a hipótese H_1 . Na prática, foram encontrados resultados mistos em relação aos três parâmetros de análise: resultados inconclusivos, com preponderância de concentração sem poder de mercado, ao se utilizar os ativos totais dos clientes; resultados inconclusivos, com preponderância de concentração com poder de mercado, considerando-se as receitas das empresas auditadas; e rejeição da hipótese H_1 , por não haver evidências de concentração com poder de mercado, ao se utilizar o parâmetro do número de clientes.

Ao se utilizar os critérios instituídos pelas autoridades dos EUA, que utilizam o HHI como referência, foi constatado que em todos os exercícios examinados e em todos os parâmetros de análise o mercado de auditoria das companhias listadas na Bovespa é considerado como concentrado, confirmando-se a hipótese H_2 . Como teste adicional, foi verificado se esse nível de concentração pode ser considerado como de nível moderado ou alto. Nesse caso, os resultados variaram de acordo com o parâmetro de análise considerado: resultados inconclusivos, com preponderância de concentração moderada, ao se utilizar os ativos totais dos clientes; resultados inconclusivos, com preponderância de alta concentração, utilizando-se as receitas das companhias auditadas; e concentração moderada, ao se utilizar o parâmetro do número de clientes.

Além desse propósito de mensurar e avaliar a evolução do grau de concentração do mercado de auditorias, o presente estudo também levantou, na literatura, aspectos positivos e negativos relacionados a um maior ou menor grau de concentração desse mercado. Nesse caso, prevalece a dualidade encontrada na literatura de concentração econômica, onde destacam-se dois tipos de comportamento, sintetizados nas hipóteses de estrutura-conduta-performance (HEP) e de estrutura eficiente (HEE). A primeira pressupõe que uma indústria mais concentrada se comportará de forma oportunista, enquanto a segunda prevê que a

concentração é decorrência da eliminação de instituições menos eficientes pelas mais eficientes. Assim, se prevalece HEP no mercado de auditorias, a concentração é um aspecto negativo e deve ser evitada/limitada por força dos agentes reguladores. Por outro lado, se prevalece HEE, a concentração do mercado de auditoria é desejável, por aumentar a qualidade dos trabalhos desenvolvidos. Há, ainda, o argumento intermediário defendido por Braunbeck (2010), no sentido de que mesmo se encontrando evidências de associação positiva entre tamanho da firma de auditoria e qualidade dos trabalhos de auditoria desenvolvidos, o que configuraria a hipótese da estrutura eficiente, é razoável se supor que essa relação não seja linear. Por esse raciocínio, pode haver um nível ótimo de concentração, a partir o comportamento oportunista das grandes firmas de auditoria pode ser exercido.

Como limitação, há que se ressaltar que o alcance desta pesquisa é o mercado de capitais brasileiro - as companhias listadas na Bovespa -, não podendo se estender automaticamente suas conclusões a auditorias realizadas em outros tipos de organizações, que não as companhias abertas, como as empresas fechadas de grande porte e as instituições financeiras que não têm ações negociadas em bolsas de valores. Também há que se ressaltar que no presente estudo os parâmetros utilizados para se analisar o eventual poder de mercado decorrente do grau de concentração dos serviços de auditoria no mercado de capitais brasileiro se baseou exclusivamente nos parâmetros quantitativos, embora a Portaria SEAE/SDE 50/2001 preveja que a avaliação deva contemplar outros aspectos qualitativos, como destacado na Seção 4.3.

Por fim, a título de sugestões para futuras pesquisas, recomenda-se a realização de testes para se verificar sobre qual a hipótese de estrutura, HEP ou HEE, prevalece na indústria de auditoria independente no mercado de capitais brasileiro, as eventuais implicações em relação ao processo de escolha dos clientes, à remuneração cobrada pelos auditores e à qualidade da auditoria, bem como a incorporação das avaliações dos aspectos qualitativos sobre o exercício do poder de mercado, previstos na Portaria SEAE/SDE 50/2001.

Referências

ALEXANDER, David; JERMAKOWICZ, Eva. **A true and fair view of the principles rules debate**. Abacus, vol. 42, n.2, p.132-164, 2006.

ALMEIDA, José E. F.; ALMEIDA, Juan C. G. **Auditoria e earnings management: um estudo empíricos nas empresas abertas auditadas pelas big four e demais firmas de auditoria**. Revista Contabilidade e Finanças, USP, São Paulo, v. 20, n. 50, p. 62-74, maio/agosto 2009.

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

ARENS, Alvin A.; LOEBBECKE, James K. **Auditoria: un enfoque integral**. 6 ed. México: Prentice Hall, 1996.

BOYNTON, William C.; JOHNSON, Raymond N.; KELL, Walter G. **Auditoria**. São Paulo: Atlas, 2002.

BRAUNBECK, Guillermo O. **Determinantes da qualidade das auditorias independentes no Brasil**. Tese de doutorado (Programa de Pós-Graduação em Contabilidade - Universidade de São Paulo/USP). São Paulo, 2010, 129 p.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Instrução nº 480**, de 7 de dezembro de 2009. Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em <www.cvm.gov.br>. Acesso em 12 Dez, 2010.

DeANGELO, L.E. **Auditor size and audit quality**. Journal of Accounting and Economics, vol. 3. p. 183-199, 1981.

GOVERNMENT ACCOUNTABILITY OFFICE (GAO). **Public accounting firms: mandated study on consolidation and competition**. July 2003. Disponível em: <<http://www.gao.gov/new.items/d03864.pdf>>. Acesso em 27 Dez, 2010.

_____. **Audits of public companies: continued concentration in audit market for large public companies not call for immediate Action**. January 2008. Disponível em: <<http://www.gao.gov/new.items/d08163.pdf>>. Acesso em 27 Dez, 2010.

HAVRYLCHYK, Olena; JURZYK, Emilia. **Profitability of foreign and domestic banks in Central and Eastern Europe: does the mode of entry matter?** SSRN papers, January, 2006. Disponível em <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=965735>. Acesso em 30 jun, 2010.

HAYES, Rick; DASSEN, Roger; SCHILDER, Arnold; WALLAGE, Philip. **Principles of auditing: an introduction to international standards on auditing**. 2 ed. Harlow, England: Prentice Hall, 2005.

INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS (IFAC). **Handbook of international auditing, assurance, and ethics pronouncements**. New York: IFAC, 2008.

KALLAPUR, Sanjay; SANKARAGURUSWAMY, Srinivasan; ZANG, Yoonseok. **Audit market concentration and audit quality**. SSRN Working Papers, January 2010. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1546356>. Acesso em: 05 Dez, 2010.

MARTINEZ, Antonio L.; REIS, Graciela M. R. **Rodízio de auditores e o gerenciamento de resultados**. 10º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo/SP: 2010. Disponível em <http://www.fucape.br/_admin/upload/prod_cientifica/CONGRESSO%20USP-LOPO2.pdf>. Acesso em 3 Dez, 2010.

MASCIANDARO, Donato; QUINTYN, Marc. **Measuring financial regulation architectures and the role of the central banks: the financial supervision Herfindahl Hirschman Index**. SSRN papers, 2009. Disponível em <<http://ssrn.com/abstract=1438462>>. Acesso em 30 nov, 2010.

MERCHANT, Kenneth A.; VAN DER STEDE, Wim A. **Management Control Systems**. 2 ed. Harlow: Pearson, 2007.

MURCIA, Fernando D. **Relevância dos red flags na detecção do risco de fraudes nas demonstrações contábeis: a percepção de auditores independentes brasileiros**. (Mestrado) Programa de Pós-Graduação em Contabilidade – UFSC, 2007.

NEWMAN, D. Paul; PATTERSON, Evelyn R.; SMITH, J. Reed. **The Role of Auditing in Investor Protection**. *The Accounting Review*, v. 80, n. 1. p. 289-313, 2005.

OJO, Marianne. **The role of the external auditor in the regulation and supervision of the UK banking system**. *Journal of Corporate Ownership and Control*, vol. 5, nº 4, 2008.

PRICEWATERHOUSECOOPERS (PWC); KPMG; GRANT THORNTON (GT); BDO; DELOITTE TOUCHE (DT); ERNST & YOUNG (E&Y). **Global capital markets and the global economy: a vision from the CEOs of the international audit networks**. November, 2006. Disponível em <www.kpmg.ch/library/pdf/VisionGlobalPublicPolicy_Symposium>. Acesso em 26 Out, 2010.

RICCHIUTE, David N. **Auditing and assurance services**. 7th ed. Mason, USA: Thomson Learning, 2002.

ROCCO, Nelson. **KPMG compra operação da Trevisan**. Portal IG – Economia - Mercados, 23 Mar, 2011. Disponível em: <<http://economia.ig.com.br/mercados/kpmg+compra+operacao+da+trevisan/n1238187459094.html>>. Acesso em: 20 Abr, 2011.

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

SECRETARIA DE ACOMPANHAMENTO ECONÔMICO (SEAE); SECRETARIA DE DIREITO ECONÔMICO (SDE). **Guia de análises para atos de concentração horizontal**. Portaria Conjunta SEAE/SDE nº 50, de 1.8.2001. Disponível em <www.seae.fazenda.gov.br>. Acesso em 7 dez, 2010.

SILVA, Simone P. **Auditoria independente no Brasil: evolução de 1997 a 2008 e fatores que podem influenciar a escolha de um auditor pela empresa auditada**. Dissertação de mestrado (Programa de Pós-Graduação em Contabilidade - Universidade de São Paulo/USP). São Paulo, 2010, 149 p.

TORRES, Fernando. **Alta concentração**. *Jornal Valor Econômico*, 10 Ago, 2010.

U.S. CHAMBER OF COMMERCE. **Auditing: a profession at risk**. U.S. Chamber of Commerce. Washington, DC, January, 2006.

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE AND THE FEDERAL TRADE COMMISSION. **Horizontal Merger Guidelines**. Disponível em <www.justice.gov/atr/public/guidelines>. Acesso em 7 dez, 2010.

VALOR ECONÔMICO (VE). **Transparência de auditorias está no foco de reguladores.** Jornal Valor Econômico, 11 Fev, 2010.

WORLD BANK (WB); INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). **Indicators of financial structure, development, and soundness.** In: Financial Sector Assessment: a Handbook. World Bank, IMF: 2005, Ch. 2. Disponível em: <<http://imf.org/external/pubs/ft/fsa/eng/pdf/ch02.pdf>>. Acesso em 26 dez, 2010.

¹ Tradução conforme Boynton, Johnson e Kell (2002, p.30).

² No mercado local, as grandes firmas de auditorias continuam a realizar negócios de aquisição das de menor porte. É o caso recente da incorporação da Terco pela Ernst & Young (TORRES, 2010) e da Trevisan pela KPMG (ROCCO, 2011).