

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS**

NATHALIE GONÇALVES RIBEIRO

**OS PRINCIPAIS ASSUNTOS DE AUDITORIA NO NOVO
RELATÓRIO DO AUDITOR E O EFEITO NA COTA DOS FUNDOS DE
INVESTIMENTO MULTIMERCADO**

Osasco

2019

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS

NATHALIE GONÇALVES RIBEIRO

**OS PRINCIPAIS ASSUNTOS DE AUDITORIA NO NOVO
RELATÓRIO DO AUDITOR E O EFEITO NA COTA DOS FUNDOS DE
INVESTIMENTO MULTIMERCADO**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentando à Universidade Federal de São
Paulo como requisito para aprovação no curso
de Bacharelado em Ciências Contábeis.

Orientador: Edison Ryu Ishikura

Osasco

2019

RESUMO

As alterações recentes nas Normas Brasileiras de Contabilidade de Auditoria Independente (NBC TA) que ocasionaram o Novo Relatório do Auditor (NRA), permitem que o auditor apresente maiores informações, mais claras e mais objetivas, facilitando a compreensão do relatório de auditoria pelos usuários das informações, contribuindo assim, para as futuras tomadas de decisões. O presente estudo tem como intuito o foco na NBC TA 701 – Comunicação dos Principais Assuntos de Auditoria, aplicado aos fundos de investimento de classe multimercado, e o possível impacto no valor da cota destes fundos. Dessa forma, foram analisados os valores das cotas dois dias após a divulgação do relatório de auditoria nos dois anos anteriores à aplicação dos PAAs aos fundos, e dois anos após a implementação, e observou-se que a inclusão da comunicação dos principais assuntos de auditoria não teve percepção dos cotistas através do impacto direto no valor da cota dos fundos de investimento multimercado.

Palavras-chave: *Principais Assuntos de Auditoria. Fundos de Investimento. Fundos de Investimento Multimercado.*

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	5
2. REFERENCIAL TEÓRICO	6
2.1 Novo Relatório de Auditoria	6
2.2 Fundos de Investimento Multimercado	7
2.2 Os Principais Assuntos de Auditoria e sua aplicação na indústria de fundos ..	8
3. METODOLOGIA.....	8
4. ANÁLISE DOS DADOS	9
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	13
REFERÊNCIAS.....	14

1. INTRODUÇÃO

Tendo em vista a transparência do relatório de auditoria acerca dos trabalhos realizados e maior compreensão sobre o conteúdo das demonstrações contábeis das empresas listadas para os *stakeholders* e usuários das informações em geral, houve a necessidade de mudança no até então modelo do relatório do auditor.

Para isso, em junho de 2016, no Brasil, foi aprovado o Novo Relatório do Auditor Independente (NRA), já aplicável sobre as demonstrações contábeis das empresas listadas com exercício findo a partir de 31 de dezembro de 2016.

De acordo com o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), além do relatório de auditoria ter sua disposição alterada, foram criadas seis Normas Brasileiras de Contabilidade de Auditoria Independente (NBC – TA), convergidas das *International Standards on Auditing* (ISAs) emitidas pela Federação Internacional de Contabilidade (IFAC), sendo elas relacionadas à: Comunicação com os Responsáveis pela Governança; Continuidade Operacional; Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente; Comunicação dos Principais Assuntos de Auditoria (PAAs); Modificações na Opinião; e Parágrafos de Ênfase e Outros Assuntos.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), estendeu para as demais entidades por ela reguladas ou supervisionadas, as quais se enquadram os fundos de investimento, que a partir do exercício findo em 31 de dezembro de 2017, haveria a obrigatoriedade da inclusão dos PAAs nos relatórios de auditoria sobre as demonstrações contábeis.

Dado o contexto dessa mudança recente, o objetivo deste estudo é se aprofundar na NBC TA 701 – Comunicação dos Principais Assuntos de Auditoria no Relatório do Auditor Independente demonstrando sua importância para os usuários das informações contábeis e responder a seguinte questão: qual a relação entre os PAAs no relatório do auditor independente sobre as demonstrações contábeis dos fundos de investimento multimercado (FIM) e a percepção dos cotistas refletida através das cotas destes fundos?

Conforme proposto na NBC TA 701 (2016, p.2), a comunicação dos PAAs fornece informações adicionais aos usuários, que auxiliam a entender os assuntos definidos pela auditoria como os de maior importância na realização dos trabalhos durante o período corrente.

Partindo da premissa descrita acima, serão analisadas as demonstrações contábeis com relatório do auditor independente dos fundos de investimento multimercado, dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 31 de dezembro de 2016, 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2018, abrangendo os dois anos anteriores à inclusão dos PAAs no relatório de auditoria e os dois anos a partir da vigência da NBC TA 701 aplicável aos fundos.

Os fundos de investimento regidos pela Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, são obrigados a conter em sua denominação, a respectiva classe em que se enquadra, de acordo com as classes apresentadas na Instrução. Por exemplo, um fundo classificado como “Fundo de Investimento em Ações”, demonstra que o patrimônio líquido do fundo, majoritariamente será aplicado em ações. Portanto, o cotista já possui uma prévia noção dos riscos incorridos pelos ativos presentes na carteira do fundo, que no exemplo, são ações. O mesmo se aplica aos “Fundos de Investimento em Renda Fixa”, os quais possuem principal fator de risco de sua carteira, a variação de alguma taxa de juros, de índice de preços ou ambos, e ao decidir investir em fundos desta classe, o cotista intuitivamente já possui o

conhecimento que o patrimônio líquido do fundo será aplicado majoritariamente em ativos de renda fixa, públicos ou privados, dependendo da estratégia de cada fundo, mas é a classe com menos riscos, dentre as outras.

Este estudo torna-se justificável, dado que a classe de fundos escolhida para a análise do desenvolvimento do tema deste trabalho, os “Fundos de Investimento Multimercado”, possuem políticas de investimento envolvendo diversos fatores de risco sem concentração em nenhum fator específico ou em fatores diferentes das demais classes de ativos existentes na Instrução CVM nº 555. Sendo assim, visto que a principal motivação da apresentação dos PAAs nos relatórios dos auditores conforme a NBC TA 701 (2016, p.2) é deixar o relatório mais informativo, para os fundos de investimento multimercado é bastante relevante, dado que os cotistas e quaisquer outras partes relacionadas do fundo, entendam o que compõe majoritariamente a carteira de ativos, e conseqüentemente, quais os reais riscos envolvidos neste tipo de investimento.

Em conformidade com as demonstrações contábeis examinadas e seus respectivos relatórios dos auditores independentes, será explorada a hipótese da influência dos Principais Assuntos de Auditoria no valor da cota dos fundos de investimento multimercado, de tal maneira que a janela de eventos a ser considerada seja do valor da cota do fundo, e conseqüentemente, seu patrimônio líquido dois dias após a data de emissão de cada relatório de auditoria, referente aos exercícios findos em dezembro dos anos de 2015, 2016 (pré inclusão dos PAAs

Além desta introdução a qual expõe a contextualização do tema e sua relevância para o mercado, na sequência encontra-se o referencial teórico, onde está presente outros estudos base relacionados ao assunto; as metodologias utilizadas as quais viabilizaram a elaboração deste estudo; análise dos dados obtidos e respectivas análises estatísticas para a confirmação ou rejeição da hipótese em questão; e por fim, as considerações finais, onde está presente os resultados alcançados através dos testes utilizados incluindo uma proposta para estudos futuros.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Novo Relatório de Auditoria

O Novo Relatório de Auditoria (NRA) foi uma iniciativa da *International Federation of Accountants (IFAC)*, que passou a ser aplicado no Brasil nas auditorias das demonstrações contábeis referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016 (31 de dezembro de 2017 para fundos de investimento), e trouxe mudanças significativas em seu formato e com a finalidade de oferecer aos usuários das informações contábeis um conteúdo mais relevante.

De acordo com o IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil), apesar de não haver mudanças com relação ao escopo do trabalho do auditor, o NRA exige uma comunicação mais eficiente e constante entre os próprios auditores, a Administração e os órgãos de governança corporativa das entidades ao longo do trabalho e também empenho adicional na preparação e discussão na elaboração de um relatório de auditoria específico, ao invés de um relatório padronizado.

O Novo Relatório de Auditoria é composto por seis Normas Brasileiras de Contabilidade de Auditoria Independente (NBC TA), conforme segue: NBC TA 260 – Comunicação com os Responsáveis pela Governança; NBC TA 570 – Continuidade Operacional; NBC TA 700 – Formação da Opinião e Emissão do Relatório do Auditor Independente sobre as Demonstrações Contábeis; NBC TA 701 – Comunicação dos Principais Assuntos de Auditoria no Relatório do Auditor Independente; NBC TA 705 – Modificações na Opinião do Auditor Independente e NBC TA 706 – Parágrafos de Ênfase e Parágrafos de Outros Assuntos no Relatório do Auditor Independente. Como citado anteriormente, este estudo possui foco na NBC TA 701 – Comunicação dos Principais Assuntos de Auditoria no Relatório do Auditor Independente.

2.2 Fundos de Investimento Multimercado

Em conformidade com o artigo 3º, da Instrução CVM nº 555, “o fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros”.

Ainda de acordo com a norma, existem dois tipos de condomínios: condomínio aberto, e condomínio fechado. Sob a forma de condomínio aberto, os cotistas podem resgatar suas cotas conforme critério estabelecido no regulamento de cada fundo. Já sob a forma de condomínio fechado, o resgate só é permitido após o término do prazo de duração do fundo.

Fortuna, apresenta o conceito de macroclassificação dos fundos através de seu tipo de condomínio, conforme a seguir:

Os fundos abertos são resgatáveis, a qualquer momento, junto ao administrador do fundo, não havendo limite para o número de cotistas e têm um prazo indeterminado de duração. Nos fundos fechados, as cotas são não-resgatáveis, junto ao emissor, sendo, entretanto, negociadas em bolsa de valores e/ou mercado de balcão organizado, tendo um número de cotistas limitado pelo seu estatuto e um prazo determinado de duração. (FORTUNA, Eduardo. 2011, p.554)

Os principais benefícios de aplicação em fundos de investimento são: variedade de carteiras com os mais variados tipos de investimentos; simplicidade na movimentação; relação entre volume de investimento e retorno; profissionalismo na gestão; diversificação e liquidez. (FORTUNA, 2011).

No artigo 117 da Instrução CVM nº555, é apresentado o conceito de fundo de investimento multimercado da seguinte forma: “Os fundos classificados como Multimercado devem possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial ou em fatores diferentes das demais classes previstas nesta instrução”.

A instrução ainda dispõe que, se autorizado em regulamento, os fundos multimercado poderão aplicar em ativos financeiros no exterior, desde que respeitando o limite de 20% do seu patrimônio líquido.

De acordo com Fortuna (2011, p.563) o maior atrativo dos fundos multimercado, não é apenas a possibilidade de aplicação em diferentes tipos de ativos, como ações, moedas, juros e derivativos, mas também os diferentes estilos de estratégia de gestão dos ativos.

2.2 Os Principais Assuntos de Auditoria e sua aplicação na indústria de fundos

Conforme descrito na NBC TA 701, os Principais Assuntos de Auditoria são assuntos que, segundo o julgamento profissional do auditor, foram os mais significativos na auditoria das demonstrações contábeis do período corrente.

Para fazer tal determinação, o auditor deve levar em consideração as áreas avaliadas como de maior risco de distorção relevante ou riscos significativos identificados; julgamentos significativos do auditor relativos às áreas das demonstrações contábeis que também envolveram julgamento significativo por parte da administração, e o efeito sobre a auditoria de fatos ou transações significativos ocorridos durante o período auditado.

A aplicação do NRA para fundos de investimento, incluindo a aplicação dos PAAs, se deu de acordo com a Ata da Reunião do Colegiado CVM nº 06 , de 7 de fevereiro de 2017, que deliberou:

“Após discussão do assunto, o Colegiado deliberou, por unanimidade, deferir parcialmente o recurso do IBRACON de modo a fixar o entendimento de que, no âmbito do mercado regulado pela CVM e para os fins da NBC TA 701, o conceito de entidades listadas abrange as entidades autorizadas por administradora de mercado à **negociação de seus valores mobiliários em mercado organizado**.

Nada obstante, em linha com o entendimento da SNC, o Colegiado reconheceu a importância e a conveniência de que as inovações trazidas por aquela norma de auditoria sejam observadas por todas as entidades registradas na CVM. Assim, o Colegiado deliberou restituir o tema à SNC para que priorize processo de alteração normativa de modo a prever expressamente a **divulgação dos PAA para todas as entidades registradas na CVM** já em relação aos exercícios a serem encerrados **a partir de 31 de dezembro de 2017.**” (grifo nosso).

Os principais assuntos de auditoria na indústria de fundos de investimento, traz assuntos como o patrimônio líquido do fundo, mensuração e existência dos investimentos, custódia e valorização de títulos públicos, mensuração do investimento em cotas de fundo de investimento em participações, valorização de ativos financeiros, enfim, cada empresa de auditoria padroniza os títulos utilizados, entretanto, a essência e o conteúdo dos PAAs inclusos no relatório do auditor sobre as demonstrações contábeis, é a mesma: simplificar o entendimento do relatório e apresentar de forma clara, para os cotistas ou qualquer outro *stakeholder* os principais investimentos de cada fundo.

3. METODOLOGIA

De acordo com os dados da pesquisa, atualmente no Brasil existem 17.851 fundos de investimentos ativos no mercado (CVM, 2019), regidos pela Instrução CVM nº555, a qual

engloba apenas os Fundos de Investimento de Renda Fixa (FIRF), Fundos de Investimento em Ações (FIA), Fundos de Investimento Multimercado (FIM) e Fundos de Investimento Cambial.

Para este estudo foram selecionados apenas os fundos de investimento multimercado de condomínio aberto, e que estiveram ativos entre os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 a 31 de dezembro de 2018, ou seja, serão analisados as demonstrações contábeis auditadas dos mesmos fundos durante o período acima, que compreende dois anos anteriores à inclusão dos PAAs no relatório de auditoria e dois anos após esta inclusão.

O banco de dados deste estudo foi formado através da plataforma de mercado Quantum Axis, onde é fornecido um banco de dados abrangente com informações de diversos tipos de ativos, inclusive em relação à todas informações sobre os fundos de investimento existentes na plataforma da CVM, ativos ou cancelados, desde documentos como regulamentos e demonstrações contábeis de cada fundo, até informações como a rentabilidade, composição mensal da carteira de ativos, balancetes mensais e variação diária no patrimônio líquido dos fundos.

A análise dos dados, será apresentada por meio de um teste de hipóteses, no qual a hipótese nula é que os principais assuntos de auditoria não influenciam de alguma forma, o valor da cota dos fundos de investimento multimercado, ou a hipótese alternativa, de que sim, o valor da cota é influenciado de uma forma positiva pela divulgação dos principais assuntos de auditoria no relatório do auditor, e respectiva análise da variação no patrimônio líquido em relação à possíveis aplicações ou resgates pelos cotistas no período da janela de eventos citado anteriormente.

Sendo assim, este estudo trata-se de uma pesquisa exploratória e descritiva, (em razão de ser um assunto novo no mercado, ainda não possui diversos estudos sobre o assunto) com uma abordagem do problema de forma quantitativa, a partir de análise documental.

Segundo Severino (2013, p.123), “a pesquisa exploratória busca apenas levantar informações sobre um determinado objeto, delimitando assim um campo de trabalho, mapeando as condições de manifestação desse objeto”.

Conforme Marconi e Lakatos (2010, p.157), “pesquisa documental é que a fonte de coleta de dados está restrita a documentos, escritos ou não, constituindo o que se denomina de fontes primárias”.

Ainda de acordo com Marconi e Lakatos (2010, p.159) existem as fontes de extração dos documentos, que podem ser arquivos públicos, arquivos particulares ou fontes estatísticas. Dado a análise das demonstrações contábeis auditadas dos fundos de investimento multimercado serem os documentos base para a elaboração deste artigo, eles se enquadram no critério de arquivos particulares, dado estas demonstrações pertencerem à instituições privadas, no caso, fundos de investimentos.

Vale ressaltar que todas as demonstrações contábeis auditadas utilizadas para este estudo, podem ser consultadas através da CVM com o Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) ou denominação social de cada fundo. Porém, dado o volume da amostra, foi utilizado a plataforma privada “Quantum” para a extração e análise dessas documentações, que é possibilitada de maneira mais facilitada.

4. ANÁLISE DOS DADOS

Dos fundos de investimento multimercado ativos atualmente, foram identificados para a população, o total de 11.744 fundos conforme cadastro no órgão regulador (CVM). Dentre estes, foram filtrados apenas os fundos de investimento multimercado de condomínio aberto, visto que é possibilitado ao cotista a realização de aplicação e resgates de cotas do fundo a qualquer momento, conforme determinado em cada regulamento. Neste critério, foram identificados 7.171 fundos. A partir destes, foram filtrados os fundos que iniciaram suas atividades no ano de 2015, os quais totalizaram 375 fundos. O último filtro utilizado, foi em relação ao exercício social, onde foi identificado um total de 76 fundos de investimento multimercado para a amostra selecionada deste estudo, fundos os quais possuem seus exercícios sociais findos no mês de dezembro.

Na figura abaixo, verifica-se a representatividade da parcela de todos os fundos de investimento multimercado em relação à quantidade total de todos os fundos de investimento (regidos pela ICVM – 555) com cadastros ativos na CVM.

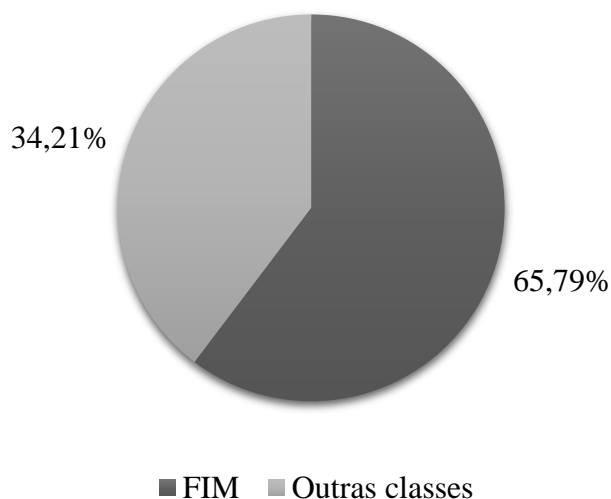


Figura 1 - Representatividade dos fundos de investimento multimercado no total de fundos ativos regidos pela Instrução CVM nº 555.

A partir da definição da amostra de 56 fundos de investimento multimercado, foram obtidas 304 demonstrações contábeis auditadas ou seja, 4 demonstrações contábeis por fundo selecionado, compreendendo os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 31 de dezembro de 2016, 31 de dezembro de 2017 e 31 de dezembro de 2018, através da plataforma de mercado Quantum Axis. Os anos selecionados se referem ao período de 2 anos anteriores à inclusão dos PAAs no relatório de auditoria e os 2 anos posteriores à esta inclusão.

Com isto, observou-se a data de divulgação de cada relatório, e através da plataforma de mercado Quantum Axis, foi coletado os valores das cotas e dos patrimônios líquidos dos fundos, nos dois dias posteriores à data de divulgação referente ao exercício social findo de cada ano anteriormente citados.

De acordo com a ICVM nº 555, as demonstrações contábeis junto com o relatório do auditor independente devem ser obrigatoriamente, divulgadas anualmente pelo fundo, no prazo de noventa dias contado a partir do encerramento do exercício a que se referirem. Portanto, dado que o exercício social definido para esse estudo são os exercícios findos em dezembro dos anos de 2015, 2016, 2017 e 2018, foi obtido através da plataforma Quantum Axis o dia de divulgação ao mercado das demonstrações contábeis na CVM.

Sendo assim, a obtenção dos valores das cotas e dos patrimônios líquidos dos fundos, foi efetuada nos dois dias posteriores ao prazo de divulgação das demonstrações contábeis auditadas por auditores independentes definido pela CVM.

Da amostra inicial de 76 fundos, 5 foram excluídos em razão dos valores de suas cotas serem superior a mil reais por cota, de forma que se fossem considerados, trariam um viés para os resultados da análise. Dito isto, foi observada a variação da rentabilidade de 71 fundos nos dias selecionados.

Na figura abaixo, observa-se a média da rentabilidade da cota dos 71 fundos após dois dias da data de divulgação das demonstrações contábeis auditadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015 (Ano 1). Neste ano, ainda não havia os principais assuntos de auditoria no relatório do auditor.

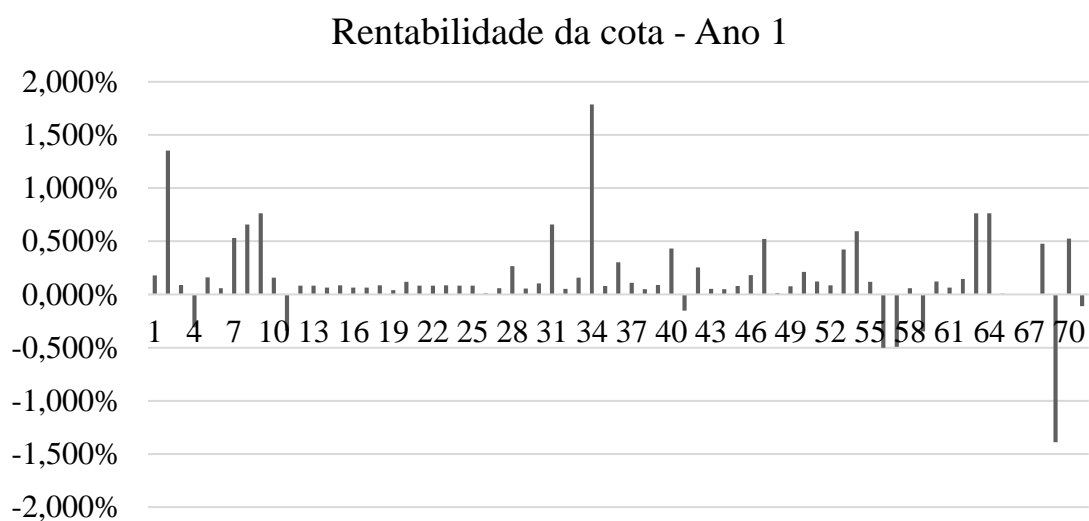


Figura 2 - Rentabilidade média da cota após dois dias de divulgação do relatório de auditoria do exercício de 2015.

Na figura abaixo, observa-se a média da rentabilidade da cota dos 71 fundos após dois dias da data de divulgação das demonstrações contábeis auditadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016 (Ano 2).

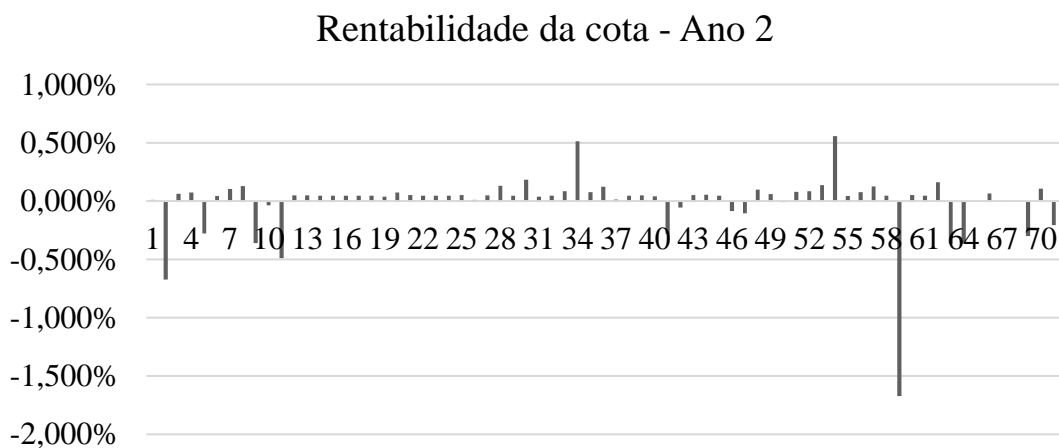


Figura 3- Rentabilidade média da cota após dois dias de divulgação do relatório de auditoria do exercício de 2016.

Na figura abaixo, observa-se a média da rentabilidade da cota dos 71 fundos após dois dias da data de divulgação das demonstrações contábeis auditadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2017 (Ano 3). A partir do exercício social findo em dezembro de 2017, a inclusão dos principais assuntos de auditoria no relatório do auditor, elaborado pelos auditores independentes, já passou a ser obrigatório.

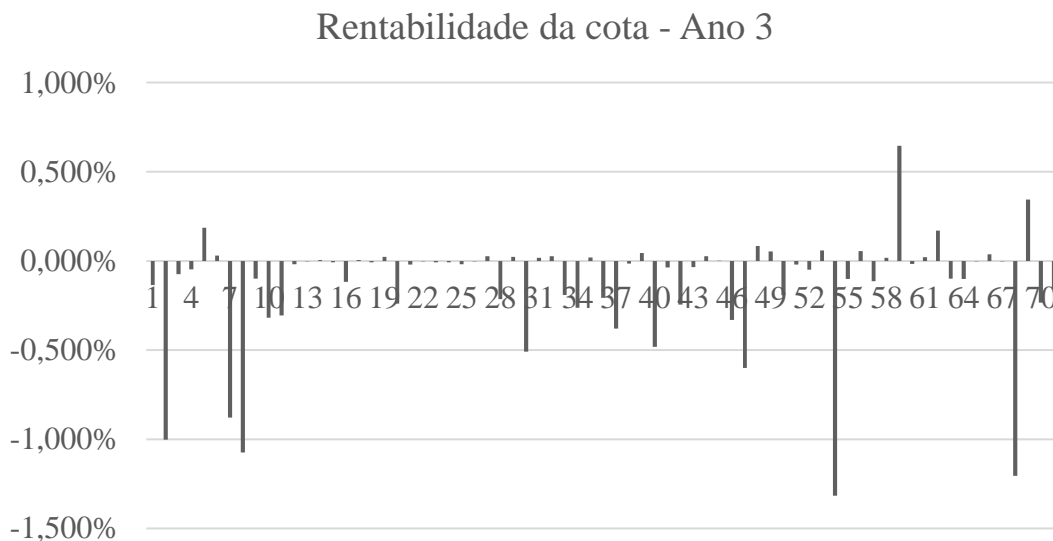


Figura 4- Rentabilidade média da cota após dois dias de divulgação do relatório de auditoria do exercício de 2017.

Na figura abaixo, observa-se a média da rentabilidade da cota dos 71 fundos após dois dias da data de divulgação das demonstrações contábeis auditadas referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2018 (Ano 4), um ano após a obrigatoriedade da inclusão dos principais assuntos de auditoria no relatório do auditor.

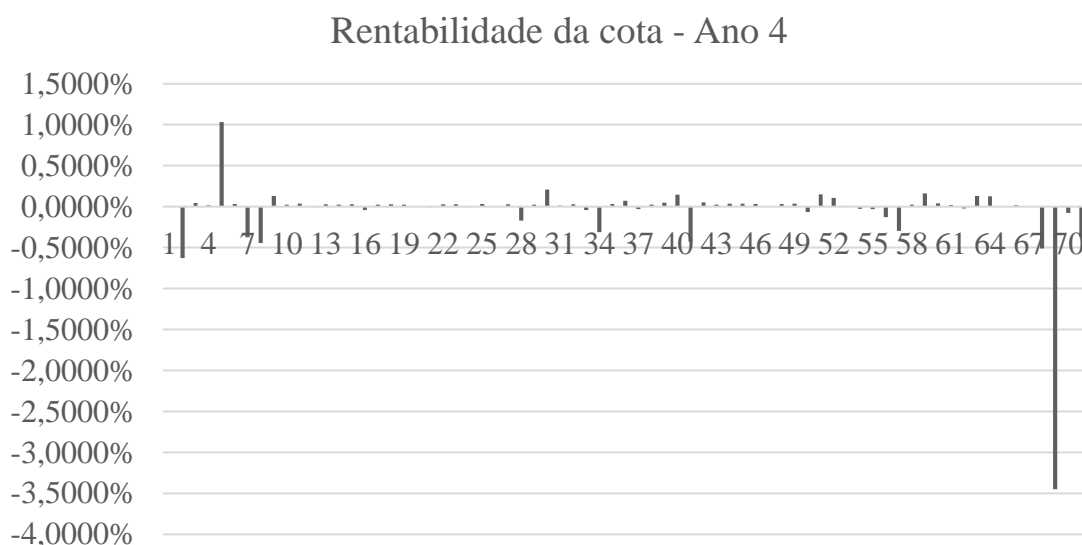


Figura 5 - Rentabilidade média da cota após dois dias de divulgação do relatório de auditoria do exercício de 2018.

Como pode-se observar, nos anos de 2017 e de 2018 (Anos 3 e 4) dos gráficos acima, foram o primeiro e segundo ano, respectivamente, da obrigatoriedade de divulgação dos principais assuntos de auditoria no relatório dos auditores, entretanto, o valor da cota logo

após a divulgação das demonstrações contábeis, não teve uma variação na sua rentabilidade positiva.

Ao contrário do que se esperava deste estudo, verificou-se através dos gráficos, portanto, que os principais assuntos de auditoria, aplicado aos fundos de investimento multimercado, por si só, não possuem efeito direto no valor da cota destes fundos.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Embora o intuito da implementação do Novo Relatório de Auditoria, principalmente da comunicação dos Principais Assuntos de Auditoria seja agregar valor ao usuário final das informações contábeis, de acordo com este estudo, para os fundos de investimento multimercado não houve uma percepção positiva por parte dos cotistas, que poderiam utilizar esta divulgação com maiores informações dos fundos, para realizarem mais investimentos, de tal forma que, conseqüentemente, aumentaria o valor da cota e o patrimônio líquido do fundo.

Como o fundo utiliza seu patrimônio líquido para aplicações em ativos financeiros, diversos fatores influenciam o valor da cota dos mesmos, entretanto, são fatores ligados ao mercado, estratégia de gestão dos fundos, fatores políticos e econômicos, entre outros. Para que haja um impacto no valor da cota do fundo, mais de um destes fatores devem acontecer, visto que o fundo detém práticas de proteção em relação às suas operações no mercado.

Dessa forma, conforme observado nos gráficos, o valor da cota teve uma rentabilidade negativa no ano de divulgação dos principais assuntos de auditoria no relatório do auditor e no ano seguinte à implementação, em confronto com a rentabilidade que os fundos tiveram nos anos anteriores à essa nova NBC TA 701, mas não em razão da divulgação dos PAAs, mas em razão de diversos fatores do mercado. Portanto, pode-se concluir que apenas os principais assuntos de auditoria, por si só, não contribuem de forma positiva para os valores das cotas dos fundos de investimento multimercado.

Uma sugestão para estudos futuros, seria sobre a NBC TA 705 – Modificações na Opinião do Auditor Independente e seu efeito no valor da cota dos fundos, visto que uma opinião modificada pode obter uma maior percepção por parte dos cotistas e assim, um possível reflexo no patrimônio líquido do fundo.

REFERÊNCIAS

BORGES, Elaine Cristina; MARTELANC, Roy. **Sorte ou habilidade: uma avaliação dos fundos de investimento no Brasil**. Rev. Adm. (São Paulo), São Paulo, v. 50, n. 2, p.196-207 junho 2015. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S008021072015000200196&lng=en&nrm=iso>. Acesso em 13 junho 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Ata da Reunião do Colegiado CVM nº 06 de 7 de fevereiro de 2017** Disponível <http://www.cvm.gov.br/decisooes/>. Acesso em 14 junho 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **INSTRUÇÃO CVM Nº 555**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst555.html>. Acesso em 14 junho 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC TA 701: Comunicação dos Principais Assuntos de Auditoria no Relatório do Auditor Independente**. 2016. Disponível em: <http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTA701.pdf> Acesso em 13 abril 2019.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Normas do Novo Relatório do Auditor Independente são publicadas pelo CFC**. 2016. Disponível em: <https://cfc.org.br/noticias/normas-do-novo-relatorio-do-auditor-independente-sao-publicadas-pelo-cfc/> Acesso em 13 abril 2019.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 18.ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2011.

GIROTTTO, Maristela. **Normas do Novo Relatório do Auditor Independente são publicadas pelo CFC**. 2016. Disponível em: <https://cfc.org.br/noticias/normas-do-novo-relatorio-do-auditor-independente-sao-publicadas-pelo-cfc/> Acesso em: 13 abril 2019.

MARCONI, Marina de Andrade, LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 7.ed. São Paulo: Editora Atlas S.A.2010.

QUANTUM. **Soluções Quantum Axis**. Disponível em: <http://www.quantumfinance.com.br/#solucoes>. Acesso em 13 junho 2019