

INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

Instituto Politécnico de Lisboa

CONCENTRAÇÃO DO MERCADO DE
AUDITORIA: O CASO PORTUGUÊS

Tiago Fernandes Blanch

Lisboa, julho de 2016

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E AD-
MINISTRAÇÃO DE LISBOA

CONCENTRAÇÃO DO MERCADO DE AUDITORIA: O CASO PORTUGUÊS

Tiago Fernandes Blanch

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Auditoria, realizada sob a orientação científica do Mestre Gabriel Correia Alves

Constituição do Júri:

Presidente – Doutor Jorge Marques Sequeira

Arguente – Especialista (Mestre) Pedro Ramos Roque

Vogal – Especialista (Mestre) Gabriel C. Alves

Lisboa, julho de 2016

Declaro ser o autor desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido (no seu todo ou qualquer das suas partes) a outra instituição de ensino superior para a obtenção de um grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão identificadas. Mais acrescento que tenho consciência de que o plágio – a utilização de elementos alheios sem referência ao seu autor – constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

Agradecimentos

Depois de concluir esta etapa da minha vida acadêmica, desejo agradecer a todos aqueles que contribuíram, direta e indiretamente, para o concretizar deste objetivo.

Em particular agradeço aos meus Professores que me acompanharam durante este percurso e em especial ao meu orientador Mestre Gabriel Correia Alves pela sua disponibilidade, orientação e conhecimentos, sugestões e apoio transmitidos durante a elaboração e revisão da dissertação.

Quero agradecer também aos meus avós, Professor Doutor José Coelho Matias e à Mestre Maria Tabita Almeida, bem como ao Mestre Adelino Torres Antunes, meu amigo de longa data e antigo Professor, pela colaboração e apoio.

Resumo

Este trabalho de investigação pretende ser um contributo para o debate sobre a concentração do mercado de auditoria, num setor caracterizado pela exigência da qualidade e independência do auditor, bem como na sua importância para a credibilização da informação financeira divulgada.

A temática da concentração do mercado de auditoria tem-se tornado tema de debate, impulsionado sobretudo pela perceção da crescente posição de domínio de um reduzido número de firmas. Além disso, a crise internacional de 2008 trouxe à luz um conjunto de práticas éticas e de gestão algo duvidosas, que não foram identificadas pelos auditores.

Estes fenómenos colocaram, aos países, uma maior urgência na necessidade de reformular os mecanismos de governação das sociedades e reformar e aperfeiçoar os modelos de supervisão, tendo a União Europeia em 2014 emitido legislação nesse sentido.

Nesta dissertação, num primeiro momento, é feita a revisão da literatura, onde se apresentará uma compilação de diversos estudos sobre a concentração do mercado de auditoria, tanto a nível internacional como em Portugal, para além de abordar os pontos (a) benefícios e malefícios derivados da concentração, (b) fatores que contribuíram para a concentração e (c) propostas legislativas dirigidas a este fenómeno.

Posteriormente, procede-se à explicação da metodologia utilizada e à apresentação do caso empírico, o qual visa aferir o grau de concentração do mercado de auditoria para as empresas cotadas no mercado português regulamentado. Os resultados obtidos confirmam a existência de uma elevada consolidação de mercado em 2014, tendência que se tem vindo a incrementar desde 2004.

Palavras-Chave: *Big 4*, concentração, *honorários*, independência, qualidade.

Abstract

This study intends to contribute for the debate regarding the audit market concentration, in an industry characterized by requirement for quality and auditor independence, as well as its importance to enhance the credibility of the published financial information.

The subject of the audit market concentration has become a matter of debate driven, mainly, by the perception of the growing position of dominance of a few firms. In addition, the international crisis of 2008 brought to light a set of unethical practices and mismanagement that the auditors did not identify.

These phenomena have placed a greater sense of urgency for the countries to reform the corporate governance mechanisms and improve the current supervision models, having the European Union issued, in 2014, legislation regarding this matter.

Initially, in this study, we performed the literature review, in which we will present a compilation of various studies on the audit market concentration, internationally and in Portugal, in addition to addressing the points (a) derived benefits and harms from the concentration, (b) factors contributing towards the consolidation and (c) legislative proposals addressed to this subject.

Later, we proceeded to the explanation of the used methodology and presented the empirical case, which aims to assess the degree of audit market concentration for listed companies in the Portuguese stock market. The results confirm the existence of a high market consolidation in 2014, a trend that has been increasing since 2004.

Keywords: Big 4, concentration, fees, independence, quality.

ÍNDICE

| | | |
|-------|---|-----------|
| 1 | Introdução..... | 1 |
| 1.1 | Enquadramento e justificação do tema..... | 1 |
| 1.2 | Objetivo da investigação..... | 1 |
| 1.3 | Metodologia..... | 2 |
| 1.4 | Estrutura..... | 4 |
| 2 | Aspetos gerais sobre as estruturas de mercado..... | 5 |
| 2.1 | Os diferentes tipos de estrutura de mercado..... | 5 |
| 2.2 | Causas de concentração de mercado..... | 8 |
| 2.2.1 | <i>Custos e imperfeições de mercado.....</i> | <i>8</i> |
| 2.2.2 | <i>Barreiras à entrada.....</i> | <i>8</i> |
| 2.3 | Perspetiva histórica da concentração..... | 10 |
| 3 | Atividade e mercado de auditoria..... | 12 |
| 3.1 | Caraterização e evolução histórica..... | 12 |
| 3.1.1 | <i>Evolução do setor.....</i> | <i>12</i> |
| 3.1.2 | <i>Mercado de auditoria.....</i> | <i>13</i> |
| 3.2 | Aspetos suscetíveis de influenciar a seleção do auditor..... | 15 |
| 3.3 | A dimensão do prestador e a perceção da qualidade da auditoria..... | 18 |
| 3.3.1 | <i>Dimensão do prestador de auditoria e qualidade da auditoria.....</i> | <i>19</i> |
| 3.3.2 | <i>Concentração e qualidade da auditoria.....</i> | <i>21</i> |
| 3.4 | Os honorários da auditoria e os possíveis efeitos da concentração..... | 22 |
| 3.4.1 | <i>Determinantes dos honorários de auditoria.....</i> | <i>23</i> |
| 3.4.2 | <i>Concentração e os honorários de auditoria.....</i> | <i>23</i> |
| 3.5 | A rotação dos auditores..... | 25 |
| 3.5.1 | <i>Fatores de mudança de auditor.....</i> | <i>27</i> |
| 3.6 | Estudos sobre concentração do mercado..... | 28 |
| 3.6.1 | <i>Estado da concentração nos EUA.....</i> | <i>29</i> |
| 3.6.2 | <i>Estado da concentração em países da União Europeia.....</i> | <i>32</i> |
| 3.7 | Fatores responsáveis pela concentração do mercado..... | 42 |
| 3.7.1 | <i>O fenómeno da globalização.....</i> | <i>43</i> |
| 3.7.2 | <i>A crescente diversidade e complexidade dos negócios.....</i> | <i>44</i> |
| 3.7.3 | <i>Especialização no mercado.....</i> | <i>44</i> |
| 3.7.4 | <i>Economias de escala.....</i> | <i>45</i> |
| 3.7.5 | <i>Reputação.....</i> | <i>46</i> |
| 3.7.6 | <i>Fusões e falência da Arthur Andersen.....</i> | <i>47</i> |
| 3.7.7 | <i>Inquérito sobre as causas da concentração do mercado.....</i> | <i>48</i> |

| | | |
|-------|---|----|
| 4 | O risco de concentração e políticas de dissuasão | 52 |
| 4.1 | Antecedentes e preocupações da Comissão Europeia | 53 |
| 4.1.1 | <i>Auditorias conjuntas</i> | 53 |
| 4.1.2 | <i>Rotação obrigatória de sociedades de revisores oficiais de contas</i> | 55 |
| 4.1.3 | <i>Maior envolvimento dos investidores</i> | 55 |
| 4.1.4 | <i>Prevenir empresas de se restringirem apenas às Big 4</i> | 56 |
| 4.1.5 | <i>Restrição de serviços de não auditoria</i> | 56 |
| 4.1.6 | <i>Testamentos vitais</i> | 57 |
| 4.2 | Diretiva e Regulamento Europeu para a auditoria | 57 |
| 4.2.1 | <i>Restrição de serviços não auditoria</i> | 58 |
| 4.2.2 | <i>Honorários</i> | 59 |
| 4.2.3 | <i>Rotação do auditor</i> | 59 |
| 4.2.4 | <i>Novo estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria em Portugal</i> | 60 |
| 5 | A concentração do mercado em Portugal: estudo empírico..... | 63 |
| 5.1 | Metodologia..... | 63 |
| 5.1.1 | <i>Medidas de avaliação</i> | 64 |
| 5.1.2 | <i>Métodos de análise da concentração</i> | 65 |
| 5.1.3 | <i>Dados</i> | 68 |
| 5.2 | Apuramento dos rácios de concentração | 73 |
| 5.2.1 | <i>Por número de clientes</i> | 73 |
| 5.2.2 | <i>Por volume de negócios</i> | 74 |
| 5.2.3 | <i>Por total de ativo</i> | 76 |
| 5.2.4 | <i>Por número de colaboradores</i> | 77 |
| 5.2.5 | <i>Por volume de faturação das SROC</i> | 79 |
| 5.3 | Índice de Herfindahl-Hirschman | 81 |
| 5.4 | Rotação do auditor..... | 84 |
| 5.5 | Conclusões do estudo empírico | 85 |
| 6 | Conclusão e contributos para investigações futuras..... | 87 |
| 6.1 | Limitações e contributos para investigações futuras..... | 89 |
| 7 | Referências bibliográficas | 91 |
| 8 | Apêndice | 95 |
| | Apêndice I – Detalhe completo dos elementos recolhidos através dos relatórios de contas das empresas cotadas que constituem a amostra | 95 |

ÍNDICE DE TABELAS

| | |
|---|----|
| Tabela 1 – Rácios de concentração pré e pós fusões (Ano 1988, 1991, 1996, e 1999) ... | 30 |
| Tabela 2 – IHH pré e pós fusões (Ano 1988, 1991, 1996, e 1999)..... | 31 |
| Tabela 3 – Resultados RC4 | 39 |
| Tabela 4 – Comparação de resultados anuais de IHH..... | 42 |
| Tabela 5 – Importância dos vários fatores numa escala de 1 a 5..... | 49 |
| Tabela 6 – Interpretação do resultado do rácio de concentração | 67 |
| Tabela 7 – Empresas auditadas ao longo do período de análise | 69 |
| Tabela 8 – Concentração por número de clientes..... | 73 |
| Tabela 9 – Rácio de concentração por volume de negócios | 74 |
| Tabela 10 – Rácio de concentração por total de ativo..... | 76 |
| Tabela 11 – Concentração por número de colaboradores | 78 |
| Tabela 12 – Número de colaboradores por peso relativo | 78 |
| Tabela 13 – Faturação Revisão legal de contas e auditoria | 80 |
| Tabela 14 – Volume de faturação (peso relativo)..... | 80 |
| Tabela 15 – Índice Herfindahl-Hirschman (IHH)..... | 81 |
| Tabela 16 – Índice Herfindahl-Hirschman (IHH)..... | 83 |
| Tabela 17 – Rotação do auditor..... | 84 |

ÍNDICE DE QUADROS

| | |
|---|----|
| Quadro 1 – Tipos de estrutura de mercado..... | 6 |
| Quadro 2 – Consolidação de mercado..... | 12 |
| Quadro 3 – Empresas cotadas que constituem a amostra..... | 68 |

ABREVIATURAS / SÍMBOLOS

AMEX – American Stock Exchange

ATV – Ativo

BES – Banco Espírito Santo

CE – Comissão Europeia

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

EIP – Entidades de Interesse Público

EUA – Estados Unidos da América

FTSE – Financial Times Stock Exchange

FRC – Financial Reporting Council

GAO – Government Accountability Office

GES – Grupo Espírito Santo

IHH – Índice de Herfindahl-Hirschman

NASDAQ - National Association of Securities Dealers Automated Quotations

NYSE – New York Stock Exchange

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

PME – Pequena e Média Empresa

PMPSA – Pequenos e Médios Prestadores de Serviços de Auditoria

RC – Rácio de Concentração

ROC – Revisor Oficial de Contas

SEC - Securities and Exchange Commission

SOX - Sarbanes-Oxley Act

SROC – Sociedades de Revisores Oficiais de Contas

UE – União Europeia

VN – Volume de negócios

1 Introdução

1.1 Enquadramento e justificação do tema

A prestação de serviços de auditoria tem um enorme relevo no funcionamento da economia, sendo geralmente considerada uma profissão de interesse público. O dever do auditor é proporcionar credibilidade à informação financeira das entidades auditadas, dando segurança e confiança aos utilizadores dessa mesma informação.

Existem diversas sociedades de auditoria em Portugal sendo o mercado dominado, à semelhança do mercado internacional, por 4 grandes firmas multinacionais denominadas por *Big 4*. Historicamente, a fusão entre algumas das maiores firmas de auditoria e o crescente domínio das *Big 4*, tem suscitado dúvidas, por parte de académicos, reguladores e diversos *stakeholders*, relativamente ao bom funcionamento e às potenciais repercussões no mercado.

Têm sido realizados estudos tanto em Portugal como a nível internacional quanto ao grau de concentração do mercado nos respetivos países. Os agentes de mercado têm vindo, ao longo dos anos, a formular diversas opiniões quanto aos benefícios e malefícios da concentração, sem no entanto chegarem a qualquer conclusão.

Um pouco por todo o mundo, a ocorrência de escândalos financeiros, despoletados pela crise internacional de 2008, geraram uma crise de confiança relativamente aos auditores, que falharam em detetar as irregularidades e as más práticas. Isto reforçou a necessidade das autoridades agirem no sentido de reformar o setor da auditoria, reforçando a independência do auditor, promovendo uma maior concorrência no mercado e suprimir potenciais situações de conflitos de interesses.

1.2 Objetivo da investigação

O mercado da auditoria assume um conjunto de particularidades que o distingue de outros setores de atividade, designadamente através do tipo de serviços prestados, pelo papel que o auditor desempenha no aumento da transparência e fiabilidade das demonstrações financeiras emitidas e também pelo facto de ser um setor altamente regulado.

Este mercado caracteriza-se pela existência de um reduzido número de *players* no mercado. Esta situação pode, potencialmente, traduzir-se no exercício do poder de mercado, que por sua vez pode refletir-se negativamente na definição dos preços

praticados.

Para atingir o objetivo desta investigação é necessário perceber o funcionamento dos mercados, de uma forma global, e quais os fatores que contribuem para a concentração em torno de um conjunto de empresas, de forma a posteriormente fazer-se o paralelismo com o mercado de auditoria.

De seguida, pretende-se analisar a tendência histórica do mercado de auditoria e identificar neste contexto, quais os fatores que impulsionaram esta concentração. Para esta análise, é essencial conhecer o setor e quais os fatores que levam à escolha do auditor e as respetivas ramificações para os aspetos ligados à qualidade de auditoria e aos honorários de auditoria.

Por fim, pretende-se compilar as principais medidas introduzidas pela União Europeia e aplicadas em Portugal, no âmbito da reforma da atividade de auditoria, que por sua vez surgem, em parte, das preocupações da Comissão Europeia relativas à concentração de mercado e potenciais situações de conflito de interesses.

Assim, esta dissertação pretende recolher referências sobre o “estado da arte” da concentração do mercado de auditoria a nível internacional e em Portugal.

Esta investigação contempla a realização de um estudo empírico. Após a análise da evolução do setor, a nível nacional e internacional, o objetivo do estudo empírico centra-se em perceber as tendências deste setor em Portugal no últimos anos, procurando aferir (i) o grau de concentração do mercado de auditoria em Portugal, (ii) a sua evolução e (iii) e ainda fazer uma breve análise sobre a rotação das firmas de auditoria.

1.3 Metodologia

De acordo com a literatura internacional existem diversas metodologias para o apuramento da concentração do mercado, utilizando variáveis de medição também diferentes.

Diversos autores utilizaram como variável principal o volume de honorários de auditoria cobrados, o qual poderia corresponder à melhor medida de concentração do mercado, uma vez que os honorários de auditoria são a remuneração pelo trabalho realizado. Não obstante, esta análise é impossível de se realizar na generalidade dos países, seja porque esta informação não é divulgada ou seja pela forma em que a mesma é emitida, que não permite o seu tratamento estatístico de forma fiável, como é o caso de Portugal.

Por este motivo, nesta dissertação é utilizado um leque abrangente de medidas indiretas de avaliação do grau de concentração, alinhadas com o que é praticado por diversos académicos.

Para a aferição da concentração de mercado recorreu-se a duas amostras:

A primeira é constituída pelas empresas que integram a Euronext Lisbon à data de 31 de Dezembro de 2014. O horizonte temporal de observações para esta amostra é de 10 anos, exceto em casos em que não seja aplicável (designadamente empresas que foram admitidas à negociação posteriormente), tendo sido utilizados os relatórios e contas publicados pelas entidades que integram a amostra. Para este conjunto foram utilizadas as seguintes medidas indiretas de avaliação:

- Número de clientes
- Volume de negócios (ou Juros e rendimentos similares no caso das Instituições financeiras)
- Total de ativo

A segunda amostra é constituída pelas SROC que prestaram serviços de auditoria a clientes presentes no mercado de capitais português entre 2011 e 2014. Neste ponto, pretende-se aferir o grau de concentração através das variáveis: (i) volume de faturação das SROC e (ii) número de colaboradores das SROC.

Os dados referentes aos volumes de faturação foram extraídos dos relatórios de transparência publicados pelas SROC. Por sua vez, a informação relativa ao número de colaboradores, foi obtida com recurso à plataforma SABI.

Por fim, todas estas variáveis indiretas de avaliação contribuíram para a elaboração dos indicadores absolutos de concentração do mercado, designadamente o (i) Rácio de Concentração (RC) e (ii) o Índice de Herfindahl-Hirschman, utilizado pelos diversos autores, entidades internacionais e reguladores para a análise do estado da concentração do mercado.

Adicionalmente, através do registo das variações do número de clientes ao longo do período temporal considerado, foi construído um indicador referente à rotação das firmas de auditoria, procurando perceber a sua evolução e correlação com os índices de concentração do mercado.

1.4 Estrutura

O presente estudo foi elaborado e estruturado em seis capítulos. O primeiro, que está a ser apresentado, refere-se ao objeto, objetivos do estudo e à metodologia geral.

Nos capítulos dois a quatro é feita uma abordagem concetual, onde se apresenta a revisão da literatura. O segundo capítulo corresponde à análise da temática da concentração de mercado de uma forma abrangente e transversal a todos os setores de atividade. No terceiro capítulo é retratada a atividade e o mercado de auditoria, sendo feita uma caracterização e descrição da evolução histórica do mercado de auditoria, incluindo o estado da concentração do setor nos EUA e na UE e uma análise dos aspetos específicos do setor e que poderão ter relação com a consolidação deste, procurando estabelecer uma relação com a literatura abordada no segundo capítulo. O quarto capítulo refere-se aos riscos de concentração e às políticas de dissuasão na Europa e em Portugal, procurando fazer-se um paralelismo com as constatações registadas no capítulo anterior. Assim fez-se uma recolha das preocupações da Comissão Europeia e de um conjunto de medidas apresentadas, sendo que algumas foram vertidas na Diretiva 2014/56/EU e o Regulamento 537/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho.

O capítulo quinto corresponde, ao estudo empírico, que visa apurar o estado de concentração atual do mercado de auditoria relativamente às empresas cotadas na Euronext Lisbon e dos índices de rotação das SROC presentes neste mercado.

Por fim, no sexto capítulo desta dissertação encontram-se vertidas as conclusões do trabalho desenvolvido e são indicados alguns contributos para investigações futuras neste âmbito.

2 Aspectos gerais sobre as estruturas de mercado

2.1 Os diferentes tipos de estrutura de mercado

O conceito de concorrência perfeita, segundo Samuelson e Nordhaus (2005:166), é um mercado ideal onde inúmeras empresas competem entre si, oferecendo um produto homogêneo, cuja principal característica é a ausência de controle sobre o preço.

No entanto, poucos são os mercados nos quais se pode observar esta estrutura de mercado. Pelo contrário, observa-se que a generalidade dos mercados tem um conjunto de empresas dominantes de elevada dimensão e com alguma capacidade em influenciar os preços. Assim, os mesmos autores afirmam que estes operam num regime concorrencial imperfeito que pode tomar a forma de concorrência monopolística, oligopólio e até de monopólio.

Esta forte posição de mercado confere às empresas dominantes o designado “Poder de Mercado”. Segundo Mateus (2003:12) este define-se como «[...] a capacidade de manter lucrativamente o preço acima do nível concorrencial por períodos significativos.». Por sua vez Samuelson e Nordhaus (2005:748) referem que além do grau de controle sobre o preço, as empresas dominantes também têm capacidade em influenciar as decisões de produção do mercado.

Desta forma, a teoria económica aponta para a existência de quatro estruturas de mercado, designadamente (i) concorrência perfeita, (ii) concorrência monopolística, (iii) oligopólio e (iv) monopólio, sintetizado no quadro que se apresenta adiante:

Quadro 1 – Tipos de estrutura de mercado

| Estrutura | Número de produtos e graus de diferenciação do produto | Setor da economia onde prevalece | Grau de controle da empresa sobre o preço | Métodos de marketing |
|--------------------------------|---|--|---|---|
| Concorrência perfeita | Muitos produtores - Produtos idênticos | Mercados financeiros e produtos agrícolas | Nenhum | Bolsa de produtos ou mercado tipo leilão |
| Concorrência imperfeita | | | | |
| Concorrência monopolística | Muitos produtores - Muitas diferenças reais ou identificadas no produto | Comercio a retalho, computadores informáticos | Algum | Publicidade e rivalidade pela qualidade; preços administrados |
| Oligopólio | Poucos produtores - Pouca ou nenhuma diferença no produto ou produtos diferenciados | Siderurgia, produtos químicos; automóveis, programas de processamento de texto | Algum | Publicidade e rivalidade pela qualidade; preços administrados |
| Monopólio | Um único produtor - Produto sem substitutos próximos | Serviços locais de eletricidade e água, medicamentos com patente | Considerável | Publicidade |

Fonte: Estruturas de mercado alternativas – Samuelson e Nordhaus (2005:169)

Nos mercados concorrenciais imperfeitos, em virtude do poder de mercado que as empresas dominantes detêm, verificam-se preços mais elevados que no mercado concorrencial perfeito, para além de um índice de produção menor. Por outro lado, existem também alguns benefícios, pois as empresas de maior dimensão beneficiam de maiores economias de escala e têm maior capacidade de inovação.

Por sua vez, Mateus (2003) refere ainda que o poder de mercado das empresas dominantes diminui a concorrência no preço, mencionando que a concentração poderá também diminuir a concorrência no campo da qualidade e da inovação. Este autor acrescenta que a existência de um poder de mercado excessivo tem como consequências: (i) uma transferência de recursos dos consumidores para a empresa ou empresas dominantes, e (ii) uma afetação ineficiente dos recursos.

Este autor define no seu estudo as variáveis que conferem o Poder de Mercado de uma empresa ou empresas dominantes, a saber:

- *Grau de concentração* - Existência de um maior número de empresas independentes no mercado, resultando em redução do excedente do consumidor, que se define, segundo Samuelson e Nordhaus (2005:740) pela «[...] diferença entre o montante que um consumidor estaria disposto a pagar por um bem e o montante que efetivamente paga.»

No mesmo sentido, a existência de menores quotas de mercado por parte das maiores empresas significa que será menor a sua influência sobre o preço do mercado.

Assim, a existência de um rácio de concentração de 100% demonstra a existência de um monopólio, por oposição à existência de uma estrutura de mercado de concorrência perfeita, o rácio de concentração deveria ser próximo de zero uma vez que a produção de todas as empresas é semelhante e a existência de qualquer empresa com uma dimensão superior iria representar uma ínfima parcela da produção.

Para além dos rácios de concentração alguns autores consideram que os índices de concentração tradicionais não quantificam fielmente a existência do poder de mercado, usando-se, como alternativa, o Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH), abordado no capítulo 51.2.2. desta dissertação;

- *Barreira à entrada de concorrentes* - A capacidade da firma dominante para aumentar o preço está limitada pelo aparecimento de potenciais novos concorrentes – designado por teoria dos mercados contestáveis;
- *Capacidade de produção ou outras restrições/facilidade de acesso a inputs essenciais* - O poder de mercado de uma empresa dominante depende da capacidade para aumentar a produção com vista a satisfazer a procura adicional que possa ser dirigida à empresa concorrente, sendo portanto necessário avaliar a capacidade disponível dos concorrentes e a presença de entraves de qualquer natureza a uma expansão adicional de capacidade;
- *Procura e switching costs* - Se os custos de substituição por um produto semelhante são elevados, o poder de mercado da empresa detentora é maior. Desta forma, existe uma relação de proporcionalidade inversa entre a elasticidade da procura do produto da firma dominante e o seu poder de mercado. Ou seja, uma menor elasticidade da procura do produto consumido relativamente aos seus potenciais substitutos irá traduzir-se num maior poder de mercado da empresa dominante;
- *Poder de mercado do consumidor* - A capacidade da empresa dominante subir o preço também depende do grau de concentração dos consumidores. Na existência de uma grande concentração do lado do consumidor e conseqüentemente com grande poder negocial, podem restringir o poder de mercado do vendedor ameaçando mudar de fornecedor, uma vez que têm capacidade suficiente para direccionar o seu consumo, ou até mesmo iniciar a sua própria produção.

2.2 Causas de concentração de mercado

As variáveis que conferem o poder de mercado a uma entidade ou conjunto de entidades dominantes estão ligadas às causas da concentração. Samuelson e Nordhaus (2005) apontam a existência de duas causas principais que propiciam a concentração de mercado, designadamente os (i) Custos e Imperfeições de mercado e as (ii) Barreiras à entrada.

2.2.1 Custos e imperfeições de mercado

Samuelson e Nordhaus (2005) creem que na determinação do número de empresas que um determinado mercado suporta é necessário atender à tecnologia e à estrutura de custos da dita indústria e portanto à capacidade de uma empresa incrementar as suas economias de escala. Nesta situação, as maiores empresas conseguiriam produzir de uma forma mais barata, o que lhes daria uma vantagem nos custos sobre as empresas mais pequenas. Desta forma, quanto maior for o benefício de eficiência, maior será o incentivo para reduzir os preços. Este é o designado Argumento da Eficiência que justifica, no âmbito das políticas concorrenciais, a existência de movimentos na direção da consolidação de mercado.

Além dos benefícios das economias de escala sobre a estrutura de custos da empresa, a concentração pode permitir a uma determinada empresa de maior dimensão ser mais inovadora, incrementar a qualidade do produto/serviço e oferecer aos seus clientes uma maior variedade de produtos/serviços.

Segundo Mateus (2005:16-17) para o caso concreto das fusões o principal benefício é gerar este tipo de ganhos de eficiência. Para este autor, «[...] os ganhos de eficiência gerados por uma fusão podem aumentar a capacidade e incentivos da empresa resultante para competir, o que pode conduzir a: (i) preços mais baixos, (ii) maior qualidade, ou (iii) produtos novos.»

2.2.2 Barreiras à entrada

Os autores Samuelson e Nordhaus (2005) reconhecem que os Custos e Imperfeições de mercado são o principal fator de concentração. As barreiras à entrada são fatores que dificultam a admissão de novas empresas num determinado mercado. Na existência de barreiras elevadas e de um número pequeno de empresas o incentivo à competição será menor. Os autores definem a existência de 3 tipos de barreiras, (i) Restrições legais, (ii) Custos de entrada elevados e (iii) Publicidade e Diferenciação.

As barreiras legais são criadas pelos Governos mediante patentes e restrições à entrada como impostos alfandegários e quotas de importações. As patentes são concedidas a produtos e processos inovadores. Esta é, por exemplo, uma forma de monopólio legal, que é bem recebida por agentes económicos e académicos pois promove a inovação e desenvolvimento. Caso contrário, as empresas não teriam incentivo a dedicarem tempo e recursos em investigação. Uma grande indústria que beneficia das patentes é a indústria farmacêutica na comercialização de medicamentos inovadores. As restrições à entrada são impostas pelo governo em diversas áreas, nas quais se destacam os serviços de distribuição de água e eletricidade. Estes são os monopólios concessionados, em que o fornecedor garante o direito exclusivo pela contrapartida de limitar os seus lucros e fornecer um serviço universal.

Existem também as barreiras económicas. Os custos elevados em entrar num determinado setor afiguram-se incomportáveis para o competidor assumir. Por exemplo destaca-se a indústria aeronáutica, onde o custo de conceção, desenvolvimento e construção de um avião são extremamente elevados. Além disso, Samuelson e Nordhaus (2005) ainda apontam o custo do investimento intangível (não ativo intangível). Por exemplo, no setor dos *softwares* quando este ganha uma aceitação generalizada, os consumidores sentir-se-ão relutantes em mudar novamente de produto. O novo concorrente irá necessitar de uma grande campanha publicitária e um período longo de conquista de clientes que por sua vez representará elevados custos e provavelmente um longo período de esforço económico. Por exemplo pode-se destacar a utilização da ferramenta informática *Microsoft Office*.

Por fim, as empresas já presentes no mercado podem construir barreiras à entrada de potenciais concorrentes através da publicidade e da diferenciação do produto. No campo da publicidade Samuelson e Nordhaus (2005) usam como exemplo a Coca-Cola e a Pepsi que gastam centenas de milhões de dólares por ano em publicidade, pelo que qualquer organização que queira competir ao nível destas marcas teria que fazer um esforço semelhante ou simplesmente não seria reconhecido. Também a diferenciação do produto pode impor obstáculos e aumentar o poder de mercado das empresas. Os autores usam como exemplo os setores de cereais de pequeno-almoço, automóveis, eletrodomésticos e tabaco como indústrias, em que um pequeno número de empresas produz uma grande variedade de marcas, modelos e produtos. Assim, do ponto de vista do consumidor isto é benéfico pois apela a um universo maior, mas do ponto de vista da concorrência cria obstáculos. O potencial concorrente teria que entrar no mercado com uma estratégia agressiva de produtos diferenciados, pois a comercialização de um produto individual ou um leque pouco abrangente de produtos dificilmente irá cativar a procura.

2.3 Perspetiva histórica da concentração

A temática da concentração de mercado tornou-se uma preocupação central dos agentes económicos e dos decisores políticos nas últimas décadas.

No entanto, no passado, numa altura em que os estudos económicos estavam pouco desenvolvidos e a revolução industrial veio alterar o modelo económico vigente, trazendo uma massificação do consumo e um maior alcance geográfico, a formação de empresas dominantes em regime oligopolista ou monopolista era visto como muito benéfico.

Os autores Kovacic e Shapiro (2000) referem que na época acreditava-se que o movimento no sentido da concentração se traduzia em ganhos de eficiência através das economias de escala e de escopo. Além disso, no caso concreto dos setores ferroviário e dos utilitários as suas operações caracterizavam-se por elevados custos fixos e margens marginais, pelo que a concentração tornava estas indústrias viáveis.

Nos EUA existiu uma grande onda de fusões e aquisições entre o final do século XIX e o princípio do século XX. Neste período, uma vez que era bem aceite e que não existiam restrições regulatórias assistiu-se a um período de formação de *trusts*, ou seja, de grandes grupos que já detinham uma grande quota de mercado fundindo-se para formarem monopólios. A Standard Oil, em 1882, iniciou este processo de formação de *trust*, criando o maior monopólio dos EUA. Em 1904, existiam 319 *trusts* industriais formados a partir de 5.300 empresas independentes em diversos setores de atividade.

Fruto desta tendência, os académicos Robinson e Chamberlin estudaram, em 1933, este fenómeno tendo desenvolvido, teorias no âmbito da concorrência imperfeita, designadamente a *Imperfect competition* e a *Monopolistic competition*, respetivamente. Estas duas teorias tornaram-se importantes marcos para o estabelecimento das políticas de *antitrust* nos EUA.

Na Alemanha, em 1897, foram legalizados os *trusts*, justificando-se com a necessidade de prevenir a concorrência ruínosa e, em 1925, já existiam 2.500 *trusts*. Esta política foi mantida pelo regime nazi e só foi repelida após a ocupação das forças aliadas, que com a influência económica dos EUA introduziram as políticas de *antitrust* no país.

No caso concreto de Portugal, no período entre 1996-2001, as políticas económicas favoreceram a formação de “grandes grupos” nacionais e provocaram uma forte redução da concorrência em determinados setores.

Desde o final do século XX, até aos dias de hoje, existem novas preocupações neste campo, uma vez que se assiste novamente a uma importante alteração no sistema eco-

nómico atual, por via da globalização, a ascensão de grandes grupos multinacionais e a existência de cadeias de suprimentos globais.

3 Atividade e mercado de auditoria

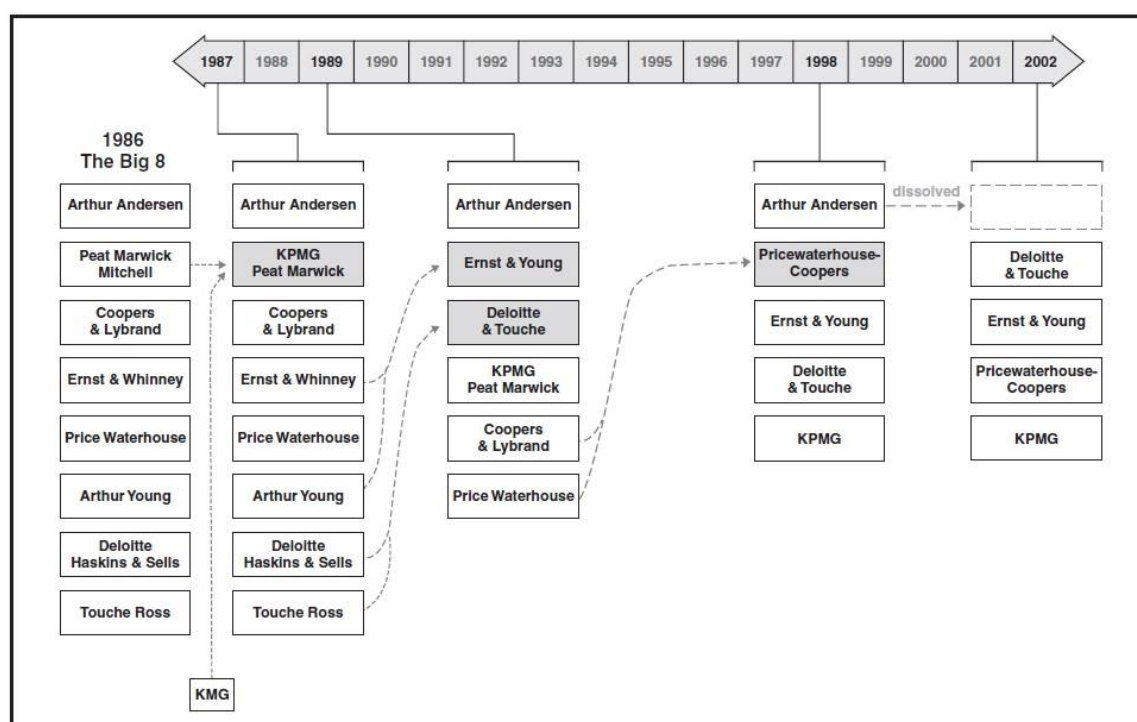
3.1 Caracterização e evolução histórica

3.1.1 Evolução do setor

Desde pelo menos a década de 70 que, segundo Allen, Ramanna, e Roychowdhury (2013), o mercado de auditoria tem funcionado como um oligopólio, com reduzido número de grandes empresas que prestam serviços de auditoria para a maioria das empresas cotadas. A situação de oligopólio veio a agravar-se com o número de empresas dominantes de auditoria, diminuindo de oito firmas, em 1986, para quatro em 2002.

Resumidamente, a consolidação do mercado de auditoria caracteriza-se por quatro períodos distintos entre 1986 e os dias de hoje, conforme descrito pelo GAO em Julho de 2003.

Quadro 2 – Consolidação de mercado



Fonte: GAO (2003: 11)

A denominação *Big 8* designava o conjunto das oito maiores firmas de auditoria a nível internacional.

Como se pode observar, no Quadro 2, em 1987 deu-se o primeiro movimento de fusão por parte de uma das *Big 8*. No entanto, a literatura não atribuiu grande relevância a este movimento uma vez que se tratou de uma fusão com uma firma de menor dimensão. Em 1989, dá-se o processo de fusão da Ernst & Whinney com a Arthur Young e a junção da

Deloitte Haskins & Sells com a Touche Ross, criando o lote das *Big 6*. Em 1998, fundem-se a Price Waterhouse e a Coopers & Lybrand, intensificando ainda mais o cenário de concentração, em torno de 5 grandes firmas de auditoria. Pong (1999) no seu estudo refere que no final da década de 90 ainda se equacionou a fusão entre a KPMG e a Ernst & Young, o que poderia reduzir ainda mais o número das grandes firmas. No entanto esta fusão não contou com o apoio das autoridades de regulação e concorrência.

Por fim, em 2002, assistiu-se à redução do lote das 5 maiores firmas de auditoria para quatro. No entanto, este fenómeno não se deveu a uma nova fusão mas sim a um cenário totalmente novo. A Arthur Andersen, uma das *Big 5*, dissolveu-se como resultado de uma condenação criminal pelo crime de obstrução à justiça no caso da Enron. Esta condenação iria impedir a Arthur Andersen de trabalhar com qualquer entidade ao abrigo da Securities and Exchange Commission (SEC), no entanto a principal causa da extinção da empresa acabou por ser a fuga de clientes, desde que foi constituída arguida.

Até aos dias de hoje não se registaram novos movimentos relevantes, mantendo-se o cenário de 4 firmas dominantes, as *Big 4*, constituído à data pela (i) EY (antiga Ernst & Young), (ii) a Deloitte & Touche, (iii) a PWC (anteriormente PriceWaterhouseCoopers) e (iv) a KPMG.

3.1.2 Mercado de auditoria

O mercado da auditoria distingue-se de outros tipos de mercados pelo tipo de serviços que presta, sobretudo pelo papel que o auditor desempenha no aumento da transparência e fiabilidade das demonstrações financeiras emitidas. A contratação de um serviço de auditoria é feita através da atribuição de um mandato de revisão de contas ao Revisor Oficial de Contas. Na generalidade dos mandatos atribuídos, os serviços de auditoria são exigidos pelas disposições legais, contratuais e estatutárias.

Por ventura, podem também ser atribuídos mandatos de revisão de forma voluntária. Segundo o autor Lopez (2002:19) os princípios benéficos da revisão voluntária são «[...] *mejorar la imagen ante medios externos como bancos, proveedores, clientes, etc.; comprobar si la contabilidad refleja la situación real de la empresa; etc.*».

No capítulo anterior, verifica-se que a generalidade dos mercados funciona em regime de concorrência imperfeita, uma vez que, por diversos motivos, existe um conjunto de empresas dominantes com poder de mercado elevado. O mercado de auditoria não é exceção e observa-se o domínio internacional de 4 firmas de auditoria designadas, pela dimensão que lhe é atribuída, como *Big 4*.

A consolidação da indústria pode trazer importantes benefícios, como refere o GAO (2003:12), podendo-se traduzir em «*efficiency gains that could not be achieved by other means*». No sentido oposto, a concentração pode também levar a «*create or enhance market power.*» (Ibid.:12).

O poder de mercado, como referido anteriormente, pode definir-se como a capacidade das empresas dominantes influenciarem os preços e as decisões de produção do mercado. Como tal, o poder de mercado é constituído por diversas variáveis sendo o mais facilmente observável o índice de concentração das empresas. Portanto, se uma determinada empresa tem uma quota de mercado significativamente superior pode-se assumir que esta tem um poder de mercado acrescido.

Feita a análise do conceito de concentração no capítulo anterior é possível agora estabelecer um paralelo entre o conceito global de concentração e as suas potenciais implicações na indústria de prestação de serviços de auditoria.

Como já referido, nos anos 70 e 80 existiam 8 firmas que se destacavam pela sua dimensão. Atualmente esse grupo é constituído por 4 firmas e é designado por *Big 4*, as quatro maiores firmas de auditoria do mundo. Atendendo a este facto começa-se a desenhar a existência de 4 firmas dominantes do mercado de auditoria. Contudo falta aferir qual a verdadeira dimensão do grau de concentração destas empresas no mercado e quais os benefícios e potenciais malefícios que esta concentração traz.

Em 1967, Zeff e Fossum publicaram na revista internacional *The accounting review* o artigo “*An analysis of large audit clients*”. Este documento continha evidências empíricas sobre o nível de concentração do mercado de auditoria na época e tornou-se o ponto de partida para a investigação desta temática no campo da auditoria.

Desde então foram realizados diversos estudos com vista a estabelecer um paralelo entre a concentração e a sua influência no preço e nas decisões de mercado, como também na independência e na qualidade da auditoria.

Segundo o GAO (2003), as *Big 4* têm vindo a focar-se em empresas de capital aberto sobretudo as de maior dimensão nas quais se incluem as entidades cotadas em bolsa. O mercado onde operam estas empresas é reconhecido pela dimensão das entidades auditadas, pela complexidade das suas operações e geralmente pelas fortes normas de regulação por que se regem. Paralelamente, o relatório do GAO afirma que estas firmas têm vindo a reduzir a sua exposição a clientes menos rentáveis e/ou com um risco considerado inaceitável.

Feldman (2006) destaca a existência de duas teorias opostas quanto às potenciais consequências da concentração de mercado. Por um lado, a concentração da indústria pode

e elevar os preços praticados, fruto do poder de mercado das principais firmas, e, por outro, a teoria revisionista, afirma que a consolidação promove a eficiência e reduz o incentivo para se aumentarem os preços.

Segundo o GAO (2008) as *Big 4*, dotadas de um maior conjunto de recursos estão, presumivelmente, em melhor posição para resistir às ameaças e custos decorrentes de ações judiciais. No entanto, na opinião de Allen et al. (2013), uma maior concentração não significa garantir a capacidade de sobreviver a litígio e a ameaças políticas, como demonstra o caso da Arthur Andersen. Em 2002, o processo criminal da Arthur Andersen relativo à culpa do auditor na fraude contábilística perpetrada pela Enron levou a uma fuga de clientes sem precedentes, bem como a saídas voluntárias de vários dos seus parceiros e colaboradores, resultando posteriormente na dissolução da firma.

A Comissão Europeia, tal como o estudo promovido pela Câmara dos Lordes no Reino Unido, enalteceram a necessidade de debater esta temática a nível internacional, junto de organismos como o G20 e o Conselho para a Estabilidade Financeira.

Portanto, existe o receio de que na situação extrema do colapso de uma das *Big 4*, ou qualquer outra entidade que venha a atingir uma proporção considerada sistémica, provoque consequências de proporções sistémicas capazes de perturbar todo o mercado.

Relativamente à definição de risco sistémico, esta não é consensual entre autores e está normalmente muito ligada ao setor financeiro. No entanto, segundo Schwarcz (2008:198) a generalidade das definições apontam para que o risco sistémico seja:

« [...]a trigger event, such as an economic shock or institutional failure, causes a chain of bad economic consequences—sometimes referred to as a domino effect. These consequences could include (a chain of) financial institution and/or market failures. Less dramatically, these consequences might include (a chain of) significant losses to financial institutions or substantial financial-market price volatility»

Pode-se concluir que as consequências de uma crise sistémica têm impacto nas instituições financeiras e nos demais participantes de mercado.

Diversos autores advertem para que o nível elevado de concentração se possa traduzir numa acumulação de riscos sistémicos. Por sua vez a Comissão Europeia (2010:4) já estabeleceu que «[...] cada uma destas grandes firmas multinacionais já atingiu proporções sistémicas.».

3.2 Aspectos suscetíveis de influenciar a seleção do auditor

Como referido anteriormente, o mercado da auditoria tem um conjunto de particularidades que o distingue de outros setores de atividade, designadamente porque a sua atividade é altamente regulada e o *output* final está bastante estandardizado. Como refere

Simunic (1980), no mercado de auditoria a diferenciação do produto não é diretamente observável, mas as diferenças revelam-se através da diferenciação no preço e nas determinadas características que o produto contém.

Apesar disto, o mercado de auditoria caracteriza-se pela existência de uma oferta concorrencial diversa, onde o cliente busca um determinado tipo de serviço, que segundo diversos autores está baseado num conjunto de fatores distintos.

Beattie e Fearnley (1995:228) têm uma das teorias mais abrangente pois afirmam que a procura de serviços de auditoria deriva de três fontes distintas mas interligadas, designadamente a «[...] *agency (or stewardship) demand, information demand and insurance demand.* »

Os autores DeAngelo (1981) e Duff (2004) definem os custos de agência como o conflito contratual que opõe os detentores da firma e os seus gerentes. DeAngelo (1981:185) exemplifica «*Audit services are demanded as monitoring devices because of the potential conflicts of interest between owners and managers as well as those among different classes of security holders.*»

Duff (2004) e DeAngelo (1981) em linha com o abordado Beattie e Fearnley (1995) referem que a procura de serviço de auditoria surge da necessidade de facilitar as relações entre o cliente auditado e os seus *stakeholders*, como por exemplo acionistas e credores. Mas ao contrário de Beattie e Fearnley (1995), os autores anteriores colocam a tónica apenas nos custos de agência.

Beattie e Fearnley (1995) em linha com os estudos inicialmente desenvolvidos por Dopuch e Simunic (1980 e 1982) apontam que a procura por serviços de auditoria surge de assimetrias na informação. Simunic (1980) aponta que a dificuldade, pelos *stakeholders*, em observarem as características dos serviços de auditoria, faz com que a escolha de firmas com elevada reputação e visibilidade seja um fator diferenciador. Desta forma, segundo Beattie e Fearnley (1995:228) «*The selection of credible auditors not only signals management's honesty and quality to all interested parties, but also reduces agency costs via the monitoring function.*».

A procura de segurança (*insurance demand*), segundo a teoria de Beattie e Fearnley (1995), é a terceira fonte da procura de serviços de auditoria, e visa garantir a credibilidade da informação financeira junto dos seus *stakeholders*. Como referem Beattie e Fearnley (1995:228) «[...] *audit serves to indemnify investors and creditors against financial losses via the auditor's professional liability exposure*», portanto o auditor partilha o risco associado ao cliente auditado o que o obriga a desempenhar um trabalho de quali-

dade. Este fenómeno poderá explicar a tendência de domínio de algumas firmas de auditoria, sobretudo junto de empresas de capital aberto, pois segundo Beattie e Fearnley (1995:228) «[...] *writers argue that larger audit firms have 'deeper pockets' than smaller firms due to their higher level of insurance.*» Esta é designada a teoria dos *deep pockets*. Teoricamente as firmas de maior dimensão estarão em melhor posição para resistir a impactos negativos para além de que a sua imagem reforça o sentimento de segurança dos utilizadores de informação.

Depois de analisar os fatores que movem a procura de serviços de auditoria, importa perceber os aspetos que estes clientes procuram no serviço e que contribuem para a seleção do auditor responsável.

DeAngelo (1981) no seguimento da sua teoria dos custos de agência afirma que o nível de qualidade do trabalho associado é a principal variável de escolha de um determinado revisor. No entanto esta definição é muito ampla e acaba por englobar diversos aspetos.

Por sua vez Oxera (2006:3) refere que o cliente procura um serviço de auditoria que ofereça um produto variado e complexo constituído por três partes: «[...] *the technical audit, value-added services on top of the audit itself, and insurance against catastrophes and reputational risk.* ». Portanto este documento salienta que o cliente procura no seu prestador de auditoria a competência técnica, de acordo com o nível de exigência da auditoria que deseja. No campo dos serviços com valor acrescentado, o cliente espera que o trabalho de auditoria traga mais-valias, não sendo apenas um mero exercício de revisão. Aqui inclui-se também o acesso pelo cliente a outros serviços de não auditoria, como consultoria fiscal. Neste campo, o estudo de Beattie e Feraney (1995) indica que esta característica é mais procurada em firmas com comité de auditoria. O último ponto indica a adjudicação do mandato a uma firma que garanta segurança, em linha com os fatores que originam a procura por serviços de auditoria, definidos por Beattie e Fearnley (1995).

Beattie e Fearnley em 1995 elaboram um inquérito a 210 altos quadros de entidades auditadas com responsabilidades na escolha do auditor. De forma genérica estes autores concluíram que as três características mais apreciadas na firma de auditoria eram: (i) integridade da firma, (ii) competência técnica e (iii) qualidade da relação de trabalho com os responsáveis da firma. Além destes três principais fatores, os seguintes aspetos também mereceram destaque:

- *Standards* éticos do sócio responsável;
- Qualidade da auditoria;
- Disponibilidade para oferecer orientação sobre os princípios contabilísticos;
- Qualidade do aconselhamento à administração;

- Auditor pertencente às *Big 6* (à data do estudo);
- Aceitação dos reguladores;
- *Know-how* específico do setor;
- Proximidade dos escritórios de auditoria.

Os autores destacam que 40 inquiridos responderam, que a pertença do auditor a uma das *Big 6* (à data de elaboração do estudo) era uma das três principais características do revisor. Os autores identificaram ainda diferenças nas categorias escolhidas entre firmas de grande dimensão e de menor dimensão e também entre setores de atividade distintos.

Como se pode observar nos principais aspetos de uma firma de auditoria não se encontram os honorários de auditoria, que no estudo de Beattie e Fearnley (1995) ficaram em 22º lugar por ordem de importância, de 29 aspetos. Este aspeto é ainda mais visível junto de empresas de grande dimensão auditadas, pelo que os autores justificam que estes custos representam uma fatia percentualmente menor do que em clientes de menor dimensão, o que interliga com a teoria dos *deep pockets*.

No entanto, apesar dos honorários de auditoria terem obtido esta classificação, os autores identificaram que os honorários de auditoria, frequentemente designados como *fees*, foram considerados o principal responsável pelo facto dos clientes ponderarem a alteração do revisor, como exemplificam Beattie e Fearnley (1995:238) «*The 45 respondents who cited 'level of audit fee' as the most important reason for auditor change also tended to rate 'low absolute level of audit fee' as important.*». Portanto, apesar dos honorários de auditoria não estarem entre as principais características de uma firma de auditoria, em que os clientes pesam aspetos como a qualidade técnica, a qualidade e segurança, os honorários de auditoria têm poder significativo de influenciar a decisão de mudança do auditor.

3.3 A dimensão do prestador e a perceção da qualidade da auditoria

O estudo de Beattie e Fearnley (1995) aponta que a qualidade é um dos principais aspetos que o cliente tem em consideração na seleção do auditor. A qualidade da auditoria define-se, segundo DeAngelo (1981:186) como a «*[...] probability that a given auditor will both (a) discover a breach in the client's accounting system, and (b) report the breach.*».

Assim, de acordo com a definição de DeAngelo (1981) a qualidade da auditoria está dependente da (i) competência do auditor, na capacidade de deteção de erros e (ii) na independência do auditor. Além disso, a autora acrescenta que a capacidade do auditor em identificar falhas depende de vários fatores, em que se destacam a capacidade tecnoló-

gica e técnica, os procedimentos de auditoria adotados e a dimensão da amostra.

Estas duas componentes, competência e independência, na opinião de Duff (2004:15), estão interligadas pois por exemplo «[...] *the audit firm could decide not to make an effort to uncover problems (competence) which they have no desire to report on (independence).*»

O código de ética pelo qual os auditores se regem dá grande enfoque às questões relacionadas com a qualidade e à independência, isto porque o desempenho da função de auditoria é geralmente considerada como profissão de interesse público pois como refere Gonçalves (2009:40) «[...] é fundamental para a confiança pública na fiabilidade dos relatórios que emitem.». De acordo com a definição do código de ética da OROC (Regulamento n.º 551/2011), em Portugal, «[n]os trabalhos de auditoria, revisão e outros trabalhos de garantia de fiabilidade é no interesse público, [...], que os membros das equipas de trabalho, as firmas e as firmas da rede, associação ou aliança sejam independentes dos clientes.». A questão da independência é levantada pois, como refere Simunic (1980:188), uma vez que os «*Auditors are exhorted, in their codes of ethics, for example, to be independent and objective; yet they are hired and compensated by auditees.*». Portanto, o código de ética português, em linha com os códigos de ética internacionais, refere que a independência é chave para o desempenho da sua função. No entanto o facto de ser o cliente auditado o efetivo remunerador do trabalho pode levantar questões quanto à condução do trabalho desenvolvido. Como refere Gonçalves (2009), o desejo de manter os mandatos sobretudo para com os grandes clientes, especificamente empresas cotadas em mercado regulamentado, pode indiciar uma relação de conflito de interesses, capaz de minar a independência e credibilidade dos revisores/auditores.

3.3.1 Dimensão do prestador de auditoria e qualidade da auditoria

A existência destes fatores que contribuem para a perceção da qualidade da auditoria demonstra que a prestação deste serviço não é homogénea, pelo que existem diversos níveis de avaliação na base da escolha do auditor (DeAngelo 1981; Gonçalves 2009).

No seu estudo, DeAngelo (Ibid.) fez uma ligação entre os custos de agência, referidos anteriormente, e a perceção do cliente relativamente à qualidade da auditoria. Assim os clientes, face à existência de conflitos de interesse, avaliam a qualidade da auditoria prestada. No entanto, esta aferição é dificilmente observável pelo cliente e poderá ser muito custosa. Devido a esta situação, os clientes procuram formas alternativas de observar a qualidade da auditoria.

Assim, pode-se ter em conta dois caminhos: utilizar variáveis de avaliação substitutas ou

adquirir um serviço que garanta um nível de qualidade uniforme. DeAngelo (1981:186) refere que «*One potential response is for consumers to develop surrogates for audit quality, i.e., to rely on some other (less costly to observe) variable which is (imperfectly) correlated with quality*». Neste caso concreto, DeAngelo (Ibid.) conclui que os clientes utilizam a variável dimensão como forma alternativa de avaliação, uma vez que as maiores firmas de auditoria contam com elevada capacidade técnica capaz de assegurar um elevado nível de qualidade e têm incentivos menores que atentem contra a sua independência.

As firmas com um elevado *portfólio* de clientes têm um incentivo menor para não referenciar erros, uma vez que apresentam maior resiliência para suportar a saída de um determinado cliente. Este incentivo assenta, sobretudo, nos impactos negativos que teria nos demais clientes da firma, como descreve DeAngelo (Ibid.:191) «[...] *lose some portion of this value both through termination by other clients and through reduced fees from those that continue to retain him*», como por exemplo se pode observar no caso da Arthur Andersen. Além do número de clientes, a autora aponta ainda para a necessidade de observar o peso do cliente no total da faturação da firma. Ainda assim, a autora coloca um potencial contra-argumento a esta tese. As grandes firmas de auditoria são constituídas por vários sócios, num cenário de grande concorrência entre eles pode elevar o incentivo de um sócio individualmente reduzir a qualidade do seu trabalho, enfraquecendo, desta forma, a associação entre qualidade da auditoria e a dimensão da firma de auditoria.

Portanto, pode-se assumir que os clientes analisam a qualidade da auditoria recorrendo à variável dimensão, uma vez que esta inclui a competência associada à estrutura, à capacidade tecnológica e à independência, visto estas firmas apresentarem, um maior leque de clientes e dispersão do seu valor no volume de negócios.

Velte e Stiglbauer (2012:148) referem que «[...] *big audit firms demand a markup when owning a market position approaching that of a monopoly, in order to signalize higher audit quality*». Nesta perspetiva, não se percebe uma correlação entre concentração e os honorários aplicados. No entanto, os clientes parecem assumir que uma posição de mercado superior é sinónimo direto de uma auditoria de qualidade. Simunic (1980:189), dado que à data do estudo nos EUA, ainda não existia a obrigatoriedade de divulgação dos honorários cobrados, aponta que «*One argument in support of required disclosure of audit fees could be the avoidance of potential externalities, to the extent that the audit fee is a good measure of the quality of auditing purchased.* ».

Por sua vez Duff (2004) distingue a qualidade de auditoria em dois campos: qualidade

técnica e qualidade do serviço. A qualidade técnica é constituída pelos seguintes elementos: reputação, capacidade, *know-how*, experiência e independência. No caso da qualidade do serviço, esta consiste em 4 escalas: serviço de não auditoria, capacidade de resposta, empatia e serviço ao cliente. Os termos competência e independência, definidos por DeAngelo acabam por estar incluídos na qualidade técnica. Como refere Duff (2004:79), ambas as dimensões são também interdependentes, « [...] *Reputation, Capability and Expertise are all positively associated with the Client Service dimension from the Service Quality grouping. Similarly, Responsiveness and Empathy from the Service Quality grouping are both positively related to the Provision of Nonaudit Services.*». No seu estudo, Duff (2004) identificou que os elementos mais bem avaliados foram a reputação e a capacidade, aspetos estes associados em grande medida às *Big 4*. Outro dado curioso é que as firmas de auditoria deram mais ênfase a aspetos relativos à qualidade técnica enquanto os clientes auditados deram ênfase a aspetos de qualidade do serviço. Isto demonstra que na perspetiva do cliente, à semelhança de Simunic (1980) e DeAngelo (1981), existem dificuldades na aferição das componentes mais técnicas do processo de auditoria, pelo que os clientes se focaram em aspetos com os quais têm mais contacto.

3.3.2 Concentração e qualidade da auditoria

A literatura internacional não é consensual quanto ao impacto da concentração atual na qualidade do trabalho de auditoria. Neste campo, existem teorias que apontam para a concentração do mercado de auditoria possa, de alguma forma, influenciar uma ou ambas variáveis da qualidade do trabalho de auditoria, independência e competência. Contudo, como refere Brennam (2003), uma concorrência demasiado elevada pode traduzir-se em honorários demasiado baixos que não garantem a qualidade do trabalho. Esta situação pode, portanto, colocar em causa a competência do auditor, uma vez que não lhe permite realizar o trabalho da forma que deveria e pode também influenciar a independência do auditor.

Neste campo McMeeking (2007:316) refere que «*The reduction in the number of top-tier audit firms has undoubtedly reduced auditee choice and increased the potential for conflicts of interest.* ». Isto segundo o seu estudo deveu-se sobretudo à diferenciação de produtos e não a práticas anti concorrenciais nos preços.

Le Vourc'h e Morand (2011) referem que a qualidade da auditoria parece ser cada vez mais contestada, ou mesmo até fonte de desconfiança, por parte de alguns investidores, reguladores e mesmo do público em geral. Isto deve-se à evolução do setor (no sentido da concentração), mas sobretudo porque esta tendência e o reforço da supervisão e da garantia de fiabilidade da informação financeira não foram suficientes para detetar falhas em

diversas entidades. Além disso, a independência das firmas de auditoria é cada vez mais questionada devido à (i) baixa taxa de rotação dos mandatos de auditoria e (ii) a questões relacionadas com os honorários, sobretudo derivado das elevadas receitas decorrentes de serviços " non-audit" (honorários de serviços prestados não relacionados com os serviços de auditoria, por exemplo serviços de consultoria).

Existe literatura que aponta que a concentração teve um impacto direto na qualidade mas que, no entanto, a influência na definição dos normativos de auditoria e a regulação tiveram um impacto muito superior. Por exemplo o GAO (2003) cita alguns fatores apontados como capazes de ter um impacto na qualidade e na independência da auditoria. Segundo este,

«[...] the removal of restrictions against advertising and direct solicitation of clients, the increased relative importance of management consulting services to accounting firms, legal reforms, changing auditing standards, and a lack of emphasis on the quality of the audit by clients and some capital market participants.».

Por exemplo, a entrada das firmas de auditoria no mercado dos serviços de consultoria levou a situações de conflito de interesses. Esta situação verificou-se por exemplo na Enron, em que a Arthur Andersen prestava, simultaneamente, serviços de auditoria e consultoria. Após o desfecho do caso da Enron, a Sarbanes Oxley Act, veio impor algumas restrições à prestação de serviços *non-audit*, visando o reforço da qualidade da auditoria e a supressão de potenciais situações de conflito de interesses.

3.4 Os honorários da auditoria e os possíveis efeitos da concentração

O pagamento dos honorários é a contrapartida do trabalho realizado pelo prestador de serviços de auditoria e constitui a fonte de receitas das firmas de auditoria. Assim, poder-se-ia supor que a definição dos honorários de auditoria desempenha um papel fundamental no processo de seleção do auditor. Não obstante, o estudo de Beattie e Farnley (1995) revela que as entidades auditadas não atribuem especial relevância aos honorários no processo de seleção inicial mas que no entanto são o principal responsável que motiva estas entidades a ponderar a mudança de auditor.

A concentração no mercado de auditoria, assim como qualquer outro setor, pode levar ao exercício do poder de mercado repercutindo-se ao nível dos *fees* (preço) aplicados ao cliente.

Uma vez que os honorários de auditoria são o preço aplicado pelo auditor, pelo trabalho de auditoria, importa perceber quais os aspetos que influenciam a definição do *fee* de auditoria, e de que forma o poder de mercado pode influenciar este preço.

3.4.1 Determinantes dos honorários de auditoria

Os três fatores mais importantes para a definição do honorários de auditoria identificados na literatura são (i) Dimensão da empresa auditada, (ii) Complexidade da auditoria, e (iii) Risco de auditoria.

Para a determinação da dimensão da empresa a auditar, esta é medida com recurso a uma ou mais das seguintes rubricas: volume de negócios, receitas e ativo. Existe uma proporcionalidade direta entre estas variáveis e os honorários de auditoria. Quanto maior for a dimensão da empresa a auditar, maior será o volume de honorários. (GAO 2003; Oxera 2006; Feldman 2006; McMeeking et al. 2007). A existência desta relação poderá dever-se a que o trabalho de auditoria a uma empresa de maior dimensão exige um maior dispêndio de horas na sua realização o que por sua vez encarece a execução do trabalho.

Por sua vez a complexidade da operação da empresa auditada também tem uma relação direta para o cálculo dos honorários de auditoria. (Oxera 2006; Feldman 2006; McMeeking et al. 2007).

Por fim, o Risco de auditoria tem uma relação direta com o nível de honorários cobrados. O conceito global de Risco de auditoria compreende o risco inerente, risco de deteção e risco de controlo. Alguns dos indicadores que se podem utilizar para identificar os riscos, são por exemplo, a posição financeira da empresa ou o desempenho da sua atividade operacional. A existência de um risco elevado, traduzido num *fee* maior, pode significar uma transferência do risco do auditado para a firma de auditoria. Neste campo as maiores firmas garantem uma maior fortaleza pelo que essas entidades cobram um prémio de risco maior. (Oxera 2006; Feldman 2006; McMeeking et al. 2007)

3.4.2 Concentração e os honorários de auditoria

Os estudos da Oxera (2006), Feldman (2006) e McMeeking et al. (2007) sugerem que o elevado índice de concentração no mercado de auditoria, especialmente após o desaparecimento da Arthur Andersen, tem contribuído para os aumentos dos honorários de auditoria. Contrariamente, Pearson e Trompeter (1994) e o GAO (2003), nas suas pesquisas não obtiveram evidência sobre a existência de um aumento dos *fees* de auditoria derivado da concentração. Pearson e Trompeter (1994) atribuem que os ganhos de eficiência obtidos pelas maiores empresas de auditoria, através de economias de escala e de escopo, permitem aos líderes do mercado de auditoria praticarem preços ao nível ou até mesmo inferiores dos praticados pelos seus concorrentes.

Segundo Feldman (2006), o aumento dos honorários registou-se após a dissolução da Arthur Andersen, enquanto que o estudo de Pearson e Trompeter (1994) é anterior a esta época. O GAO (2003) confirma esta visão e aponta que durante a década de 80 e meados dos anos 90 não se observou uma evolução expressiva dos honorários de auditoria. Após este período observa-se um crescimento dos honorários, ajustados à inflação. Isto, segundo o GAO (2003:31), deve-se a mudanças na envolvente externa que surgiram a partir da primeira metade da década de 90, designadamente «[...] *evolving audit scope, the growth of management consulting services, technological developments, and evolving audit standards and legal reforms that altered audit firms' litigation exposure.*». No inquérito realizado pelo GAO (2003), 48% das empresas inquiridas de capital aberto consideraram que a consolidação do setor teve uma influência grande ou moderada na evolução dos honorários. Dentro deste leque a maioria dos inquiridos aponta que esta tendência se acentuou nos últimos anos (na época do estudo em 2003). Foram, também, inquiridas 47 firmas de auditoria, em que se incluem as *Big 4*, de forma a perceber o que explica os aumentos dos honorários pagos. 26% dos inquiridos respondeu que os *fees* aumentaram substancialmente enquanto que 33% afirmou que os honorários tiveram um aumento moderado. No entanto, os inquiridos ligam este crescimento ao aumento generalizado dos custos, em que 51% das firmas de auditoria afirmam que os custos aumentaram substancialmente e 47% a referirem que estes aumentaram moderadamente. Portanto, desta análise podemos retirar que a generalidade do setor de auditoria, incluindo as *Big 4*, têm vindo a aumentar os honorários de auditoria. Este aumento deve-se ao incremento dos custos da operação, transversal à maioria das firmas de auditoria. Por seu turno, os clientes auditados associam este incremento à consolidação do setor, talvez porque não têm a perceção dos custos associados à atividade do auditor.

McMeeking et al. (2007:311) crêem que a concentração pode levar ao aumento dos honorários de auditoria por via das forças de mercado ou à diferenciação do produto. No entanto, também poderá descer devido, sobretudo, às economias de escala ou de âmbito, ou seja por via da prestação de um leque de serviços de não auditoria.

No seu estudo, os autores analisaram a evolução dos honorários de auditoria antes e após as operações de fusão e concluíram que as empresas dominantes utilizaram o seu poder de mercado para aumentar os *fees*. No entanto mostrou-se a existência de diferenças entre os honorários aplicados pelas empresas de dimensões diferentes. Mais concretamente a Arthur Young e a Price Waterhouse praticavam preços inferiores aos seus parceiros fundidos. Esta situação levou, portanto, ao ajustamento dos preços das firmas que praticavam montantes inferiores, ao que os autores

atribuem ao efeito reputacional acrescido. A exceção foi a operação que originou a Deloitte & Touche, em que ambas as empresas praticavam preços semelhantes.

Embora o estudo feito por Pearson e Trompeter em 1994 seja anterior aos estudos de Feldman (2006) e de McMeeking et. al. (2007), a metodologia utilizada por Pearson e Trompeter é distinta e ao mesmo tempo critica a metodologia utilizada por outros autores. Pearson e Trompeter (1994:129), acreditavam que a aferição com base em métodos indiretos como os rácios de concentração, não eram o melhor método para aferir o poder de mercado das grandes firmas de auditoria, pois os estudos assumiam que a «[...] *homogeneity of audit services, thus eliminating the possibility that concentration could be affected by demand for differentiated services.*».

Os autores Numan and Willekens (2012) partilham a opinião de que a prestação de serviços de auditoria não é homogénea, existindo um conjunto de características diferentes pelo que o cliente está disposto a remunerar o auditor de acordo com as características que procura. Com base neste estudo, os auditores atribuem que a especialização do mercado, ao invés da concentração *per se*, se traduz no pagamento de honorários de auditoria mais elevados. Esta situação é ainda mais visível quando se observa a conjugação de um reduzido número de firmas especializada no mercado.

Por sua vez, Velte e Stiglbauer (2012), retiraram parte da tónica na concentração e colocaram-na na perceção na qualidade da auditoria realizada pelas *Big 4*. As grandes firmas de auditoria e as empresas auditadas consideram, entre outros motivos, que existe uma correlação entre a posição de mercado e a qualidade do trabalho efetuado. Estes autores concluíram que já na época das *Big 8* estas praticavam honorários de auditoria mais elevados, atribuível à qualidade da auditoria e à forte posição de mercado. No entanto, os autores verificaram ainda, que as grandes firmas despendiam mais horas de trabalho, face a mandatos comparáveis realizados por PMPSA.

3.5 A rotação dos auditores

Existem diversas opiniões díspares quanto às vantagens e desvantagens da manutenção prolongada do mandato do auditor. O GAO (2003:36-37) aponta para que o «[...] *auditor that served a given client for a longer period of time may be more valuable to that client due to its deeper familiarity with and deeper insight into the client's operations, which would allow the auditor to become less dependent on the client for information about the client's operations.* ». Isto quer dizer que, o conhecimento mais profundo, do auditor, do negócio e dos riscos subjacentes à Empresa permite uma maior compreensão e capacidade crítica da informação auditada. No sentido oposto pode-se apontar como potenciais problemas,

decorrente da reduzida rotação do auditor, a falta de inovação, os procedimentos de auditoria menos rigorosos, e uma confiança excessiva no cliente.

É generalizada a opinião, de que existe uma resistência à mudança de auditor, derivada dos custos que esta operação exige (custos de substituição), e paralelamente existe uma ausência de incentivos para a rotação de auditor. Segundo Feldman (2006) a decisão de troca de auditor prende-se com o equilíbrio entre honorários de auditoria e os custos de substituição. Enquanto os custos de substituição forem superiores ao incremento nos honorários de auditoria, esta situação é favorável à manutenção do auditor. Este é, conforme designado por DeAngelo (1981), o monopólio bilateral. Neste caso, ambas as partes têm incentivos para continuar a sua relação pois do lado do cliente este teria custos de substituição e de formação da nova equipa de auditoria, e do lado do prestador de auditoria este perderia o fluxo monetário.

Feldman (2006) exemplifica que no caso da Arthur Andersen, em 2002, não se colocou a escolha entre custos de substituição e honorários, também designados por *fees*, de auditoria pois os seus clientes sentiram-se na necessidade de trocar de prestador de auditoria. Na perspetiva das demais *Big 5*, as firmas puderam, sem afetar a sua competitividade, aumentar os honorários de auditoria às empresas que saíram da Arthur Andersen, uma vez que estes tinham menor número de alternativas. Feldman (2006:202) refere que «*[t]hus, while accounting firms individually hold much market power over their clients because of switching costs, the potential for an exercise of market power is greater in markets with fewer viable auditor choices.* »

Indo de encontro a esta afirmação, o estudo promovido pela House of Lords (2011) concluiu que nenhum presidente da comissão de auditoria de entidades cotadas no Índice FTSE está particularmente interessado em atribuir o mandato a uma entidade não *Big 4*, dado que existem diversas vantagens e nenhuma desvantagem significativa. Desta forma, a House of Lords (2011:10) destaca que as «*reputational considerations have hardened into restrictive covenants*».

DeAngelo (1981) ainda relaciona o fenómeno de baixa rotação dos auditores com a prática do *low balling*. Esta prática define-se segundo Gonçalves (2009) como a aplicação de um preço abaixo de custo, sendo que posteriormente a firma irá recuperar este “investimento” através da retenção do cliente e/ou da venda de serviços adicionais além da auditoria. Portanto, na perspetiva do estudo de DeAngelo (1981), o auditor inicialmente aplica *fees* de auditoria mais baixos para reter o cliente e aí aumentar os seus honorários e gerar lucros.

Segundo as observações de Le Vourc'h e Morand (2011) existe uma clara baixa taxa de rotação dos mandatos de auditoria. No Reino Unido, as taxas médias de rotação para o FTSE 100 e o FTSE 250 foram de 2,1% e 2,8%, respetivamente, durante o período de 1996-2004. Por seu turno, os autores identificaram a existência, nos EUA, de mandatos de auditoria que chegam até aos 121 anos.

3.5.1 Fatores de mudança de auditor

Como se observou, existe um baixo índice de rotação do auditor, justificado sobretudo o monopólio bilateral entre auditor e cliente. A seguir pretende-se explicar os fatores que levam o cliente a mudar de auditor. Esta análise é ainda mais relevante pois os motivos que levam a empresa a mudar de auditor não estão necessariamente ligados às características mais apreciadas para um auditor, como já referido.

No estudo realizado por Beattie e Farnley (1995), com extensão de 5 anos, 34% das empresas inquiridas não colocou a hipótese de mudar de auditor. As empresas inquiridas restantes citaram 467 razões que as levaram a ponderar a mudança de auditor. As duas principais foram aspetos ligados à qualidade da auditoria e os honorários de auditoria, como referido anteriormente. Das demais respostas, os autores identificaram 18 justificações principais que foram agrupadas em 5 conjuntos:

- Qualidade da relação com a equipa de auditoria;
- Mudanças estruturais no cliente auditado;
- Firma de auditoria;
- Influência de terceiros;
- Diferenças nos critérios contabilísticos.

As justificações relacionadas com a qualidade da relação com a equipa de auditoria como a própria designação indica, inclui más relações de trabalho com as equipas e/ou sócio responsável, inacessibilidade do sócio e utilização de pessoal inexperiente.

Quanto às mudanças estruturais no cliente auditado, Beattie e Fearnley (1995:235) identificaram como potenciais justificações: «*top management changes, growth, auditor rationalisation, merger, and need for additional services. Big Six firm, multinational firm or industry specialist.*».

As razões ligadas à firma de auditoria, segundo os autores, são as fusões entre firmas de auditoria e a mudança do sócio responsável. É curioso que esta seja uma razão apontada uma vez que a rotação obrigatória do sócio responsável, segundo certos critérios,

seja prática comum entre os reguladores nos EUA e Europa, incluindo no Reino Unido onde foi realizado este estudo.

A influência de terceiros, como acionistas, credores ou outros *stakeholders* é também apontado como justificação para a mudança de auditor.

Por fim o desacordo com os critérios contabilísticos também suscitou a vontade de mudança do autor, neste campo incluem-se ainda justificações ligadas a diferendos com a opinião do auditor, o que para Beattie e Fearnley (1995:235) pode sugerir «[...] *that auditor changes may in some cases arise from 'opinion shopping'*». Neste campo existe uma teoria pouco consensual entre os académicos que refere que no primeiro ano de mandato, após a saída de um auditor, o seguinte tem maior propensão para emitir uma opinião mais favorável do que aquela que foi emitida pelo auditor anterior.

Apesar de 66% das empresas auditadas inquiridas terem ponderado mudar de auditor, apenas 27% concretizou efetivamente o processo de substituição. Os aspetos relacionados com os honorários de auditoria foram novamente os mais apontados para a desistência do processo de mudança, com 41% dos inquiridos a referir que não avançou com o processo de substituição pois o auditor atual aceitou reduzir o *fee* de auditoria. Além desta justificação, identificaram-se ainda mais 3 principais justificações que levaram o cliente a desistir do processo de substituição, 38% dos inquiridos apontou que não avançou com o processo por a evitar disrupções e utilização desnecessárias de tempo (os designados custos de substituição), 27% referiram que não avançaram com o processo pois o auditor atual ofereceu melhorias na qualidade da auditoria e por fim 3% apontou que após a alteração do sócio responsável deixou de fazer sentido mudar de auditor.

3.6 Estudos sobre concentração do mercado

No capítulo anterior foi feito um enquadramento teórico em que se abordaram aspetos fundamentais para o funcionamento do mercado de auditoria, designadamente os fatores determinantes para a escolha do auditor e para a mudança do auditor. Posteriormente, relacionou-se estes aspetos com a qualidade do trabalho do auditor, os honorários aplicados e questionou-se qual o impacto da concentração do mercado nestes aspetos.

Importa agora perceber qual tem sido a evolução da concentração no mercado de auditoria. Neste capítulo pretende-se fazer uma síntese de um conjunto de estudos realizados, que visaram aferir o grau de concentração do mercado de auditoria. Foram escolhidos alguns dos principais mercados como o dos Estados Unidos, o Britânico e o da União

Europeia e ainda, dado o âmbito desta dissertação, foram feitas referências específicas a estudos anteriores relativos ao mercado de auditoria em Portugal.

3.6.1 Estado da concentração nos EUA

Um dos primeiros estudos no âmbito da temática da concentração de empresas de auditoria foi realizado por Zeff y Fossum (1967) nos EUA. Estes autores, para a realização do seu estudo, recorreram a uma amostra de 639 empresas listadas no *The Fortune Directory* de 1965, em 4 categorias gerais e 38 indústrias específicas. Os autores concluíram, naquela época, que as *Big 8* controlavam cerca de 94,8% (volume de receitas) e 92,7% (número de clientes) do mercado de auditoria nos EUA, com especial destaque para a Price Waterhouse (posteriormente PWC) com uma quota de mercado de 27%.

Quando observada a concentração por categoria, as *Big 8* obtiveram rácios de concentração de 89,7% na categoria de mercadorias; 95,5% no setor indústria e 98,9%, na categoria de transportes. Nesta última categoria, referente ao setor utilidades, o rácio de concentração é tão elevado que apenas figuram 4 firmas do lote das *Big 8*.

Em 1974, ainda na época em que existiam as 8 grandes firmas de auditoria, Rhode, Witsell e Kelsey fizeram um novo estudo sobre o grau de concentração para o período entre 1966 e 1971. Neste estudo foi utilizado o total de receitas de uma amostra de 619 empresas registadas no *The Fortune Directory*. Neste âmbito os autores consideraram que a utilização do volume de negócios, ao invés da utilização do total de ativos, é um indicador mais fiável. Rhode et al. (1974:775) referiram que «*Even though no rank-criterion can escape serious criticism, revenues have been chosen for use in this study because the generally accounting principles for revenue realization are more uniform than is the case for the valuation of assets and net-income determination*». Novamente os resultados apontaram para a existência de um elevado nível de concentração por parte das *Big 8*. Estes autores constataram um rácio de concentração das *Big 8* na ordem dos 93,9% do número de clientes auditados e 96,5% utilizando a variável do volume de negócios. Neste estudo, a Price Waterhouse também se destacava pelo controlo de 25% do mercado total. Estes autores acabaram por demonstrar a existência de um elevado índice concentração dentro de cada indústria mas também de concorrência entre as grandes firmas de auditoria. Na generalidade, em cada indústria existiam duas a três firmas de auditoria dominantes, mas estes líderes variam de indústria para indústria. Por exemplo no setor da indústria química a Coopers & Lybrand e a Price Waterhouse dominavam 59,2%, no setor elétrico a Haskins & Sells, Arthur Andersen e Price Waterhouse controlavam mais de 60% do mercado (em volume de negócios), a Ernst & Ernst e a Peat, Marwick, Mitchell & Co controlavam mais de 55% do mercado de equipamento ferroviário.

Wolk, Michelson e Wootton em 2001, após as fusões que originaram as *Big 6*, examinaram a evolução histórica da concentração do mercado de auditoria dos EUA desde o período das *Big 8* (1988) até 1999. A amostra incidiu sobre as empresas cotadas na NYSE, AMEX e NASDAQ.

Tabela 1 – Rácios de concentração pré e pós fusões (Ano 1988, 1991, 1996, e 1999)

| | Number clients 4 firms | Number clients 6 firms | Number clients 8 firms | Sq. Rt client revenue 4 firms | Sq. Rt client revenue 6 firms | Sq. Rt client revenue 8 firms |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|--|--|--|
| NYSE | | | | | | |
| 1988 Pre Big 8 Merger | 0.6028 | 0.8220 | 0.9660 | 0.6218 | 0.8333 | 0.9792 |
| 1991 Post Big 8 Merger | 0.6990 | 0.9830 | 0.9891 | 0.6948 | 0.9904 | 0.9934 |
| 1996 Pre Big 6 Merger | 0.6960 | 0.9722 | 0.9850 | 0.6880 | 0.9794 | 0.9897 |
| 1999 Post Big 6 Merger | 0.8287 | 0.9802 | 0.9847 | 0.8327 | 0.9852 | 0.9872 |
| AMEX | | | | | | |
| 1988 Pre Big 8 Merger | 0.5262 | 0.6962 | 0.8445 | 0.5525 | 0.7332 | 0.8707 |
| 1991 Post Big 8 Merger | 0.6582 | 0.8680 | 0.9205 | 0.6642 | 0.9002 | 0.9429 |
| 1996 Pre Big 6 Merger | 0.6313 | 0.8266 | 0.9074 | 0.6575 | 0.8874 | 0.9425 |
| 1999 Post Big 6 Merger | 0.6434 | 0.8264 | 0.8547 | 0.7484 | 0.8949 | 0.9188 |
| NASDAQ | | | | | | |
| 1988 Pre Big 8 Merger | 0.4928 | 0.6493 | 0.7818 | 0.5647 | 0.7313 | 0.8840 |
| 1991 Post Big 8 Merger | 0.6436 | 0.8050 | 0.8466 | 0.7180 | 0.9055 | 0.9328 |
| 1996 Pre Big 6 Merger | 0.6022 | 0.8093 | 0.8656 | 0.6696 | 0.8956 | 0.9318 |
| 1999 Post Big 6 Merger | 0.6629 | 0.7972 | 0.8167 | 0.7249 | 0.8856 | 0.9003 |
| NYSE N=1, 410 (1988), 1,472 (1991), 2,246 (1996), 1,967 (1999). | | | | | | |
| AMEX N=688 (1988), 629 (1991), 594 (1996), 530 (1999). | | | | | | |
| NASDAQ N=3, 864 (1988), 3,676 (1991), 4,799 (1996), 4,719 (1999). | | | | | | |

Fonte: Wolk et al. (2001:162)

Os autores identificaram que em 1988 e 1991, os rácios de concentração aumentaram nos três mercados bolsitas, atingindo 98,3% no NYSE, 86,8% no AMEX e 80,5% no NASDAQ. Em 1996, os rácios de concentração mantiveram-se praticamente inalterados à exceção do NYSE que diminuiu em cerca de 1%. Após a fusão ocorrida em 1998, os rácios de concentração refletem um desempenho misto. No caso do NYSE o rácio de concentração aumentou. No AMEX este manteve-se praticamente inalterado e no NASDAQ acabou mesmo por diminuir. No entanto, quando se analisa o desempenho das quatro maiores firmas de auditoria nota-se uma tendência crescente ao longo do período entre 1988 e 1999.

Relativamente à análise da concentração, através do Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH), verifica-se que existem algumas diferenças face às conclusões obtidas na tabela 1. Segundo Wolk et. al. (2001) o IHH tem como principal vantagem a medição relativa às empresas de uma indústria.

Tabela 2 – IHH pré e pós fusões (Ano 1988, 1991, 1996, e 1999)

| | Number clients 4 firms | Number clients 6 firms | Number clients 8 firms | Sq. Rt client revenue 4 firms | Sq. Rt client revenue 6 firms | Sq. Rt client revenue 8 firms |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|--|--|--|
| NYSE | | | | | | |
| 1988 Pre Big 8 Merger | 0.2556 | 0.1740 | 0.1372 | 0.2534 | 0.1738 | 0.1370 |
| 1991 Post Big 8 Merger | 0.2538 | 0.1701 | 0.1671 | 0.2509 | 0.1680 | 0.1670 |
| 1996 Pre Big 6 Merger | 0.2571 | 0.1722 | 0.1678 | 0.2527 | 0.1690 | 0.1656 |
| 1999 Post Big 6 Merger | 0.2590 | 0.2070 | 0.2051 | 0.2625 | 0.2104 | 0.2095 |
| AMEX | | | | | | |
| 1988 Pre Big 8 Merger | 0.2582 | 0.1775 | 0.1360 | 0.2540 | 0.1747 | 0.1366 |
| 1991 Post Big 8 Merger | 0.2505 | 0.1733 | 0.1557 | 0.2501 | 0.1721 | 0.1579 |
| 1996 Pre Big 6 Merger | 0.2576 | 0.1795 | 0.1530 | 0.2618 | 0.1773 | 0.1590 |
| 1999 Post Big 6 Merger | 0.2536 | 0.1822 | 0.1709 | 0.2568 | 0.1973 | 0.1876 |
| NASDAQ | | | | | | |
| 1988 Pre Big 8 Merger | 0.2649 | 0.1818 | 0.1397 | 0.2631 | 0.1829 | 0.1398 |
| 1991 Post Big 8 Merger | 0.2570 | 0.1850 | 0.1685 | 0.2593 | 0.1847 | 0.1745 |
| 1996 Pre Big 6 Merger | 0.2581 | 0.1760 | 0.1560 | 0.2584 | 0.1763 | 0.1636 |
| 1999 Post Big 6 Merger | 0.2536 | 0.1943 | 0.1855 | 0.2552 | 0.1958 | 0.1896 |
| NYSE N=1, 410 (1988), 1,472 (1991), 2,246 (1996), 1,967 (1999). | | | | | | |
| AMEX N=688 (1988), 629 (1991), 594 (1996), 530 (1999). | | | | | | |
| NASDAQ N=3, 864 (1988), 3,676 (1991), 4,799 (1996), 4,719 (1999). | | | | | | |

Fonte: Wolk et al. (2001:163)

Entre 1988 e 1991, o IHH mostra que no NYSE e no AMEX houve uma ligeira diminuição da concentração. No sentido oposto o NASDAQ reflete um ligeiro aumento. No entanto, nesta época, o IHH mostra que os três mercados bolsistas estão muito concentrados nas 6 maiores firmas de auditoria.

Entre os anos de 1996 e 1999, o IHH aumenta nos três mercados bolsistas, o que significa que o mercado está menos concentrado face a 1996. Ainda assim, o mercado AMEX e NASDAQ encontram-se muito concentrados nas seis maiores firmas. A única exceção é o NYSE em que o rácio ultrapassou a barreira dos 0,20 o que significa que o grau de concentração do mercado é médio. Esta conclusão é bastante curiosa quando se compara com rácio de concentração do NYSE, que é o mais elevado dos três mercados bolsistas, com 98% por número de clientes. Outra interessante conclusão é a evolução do IHH das quatro maiores firmas de auditoria, que se mantem relativamente estáveis, apesar dos seus rácios de concentração terem vindo a crescer.

Em 2006, Feldman realizou um novo estudo empírico em que analisou a concentração antes e após a extinção da Arthur Andersen, procurando relacionar este acontecimento com a evolução do nível de honorários de auditoria. A amostra do seu estudo é composta por 1.071 empresas a operar nos EUA, retiradas da base de dados da Board Analyst, entre 2000 a 2002. Quanto aos índices de concentração, a autora identificou uma quota

de mercado das *Big 5*, no ano 2000, de 99,47%, com a PricewaterhouseCoopers a representar 29,27% da totalidade da amostra. Em 2002, após a dissolução da Arthur Andersen, as *Big 4* registaram uma quota de mercado de 99,43%, com a PricewaterhouseCoopers a destacar-se novamente pelo seu domínio da amostra, com 33,33%. A quota de mercado das maiores firmas de auditoria praticamente manteve-se inalterada entre o ano 2000 e 2002, o que indica que a quase totalidade dos clientes da Arthur Andersen migraram para as demais *Big 5*.

Quanto aos honorários de auditoria, Feldman (2006) concluiu que existiu um aumento dos *fees* de auditoria. No entanto este não foi muito acentuado, porque além disso, a autora atribuiu parte deste incremento à adoção da Sarbanes-Oxley (SOX) em 2002. Esta lei veio regular a governança societária e impor requisitos mais estritos quanto ao conselho de administração e à preparação das demonstrações financeiras. Segundo Feldman (Ibid: 197) a adoção da SOX «[...] *predictably caused an increase in audit fees to compensate the accounting industry for (a) the higher costs of satisfying the new requirements imposed by SOX and (b) assuming a higher degree of audit risk.*».

3.6.2 Estado da concentração em países da União Europeia

Existem diversos estudos relativos a países que integram a União Europeia. No entanto, devido à multiplicidade de países e que tornam a análise estatística muito extensa, os estudos, sobre este assunto, geralmente abarcam apenas um mercado nacional. Da pesquisa feita encontraram-se diversos estudos sobre o mercado de auditoria na Alemanha, Holanda, Bélgica, Espanha e Reino Unido, os quais foram referenciados no capítulo anterior.

Maijor, Buijink, Witeloostuijn e Zinken analisaram a concentração do mercado de auditoria holandês entre o ano de 1880 (começo da atividade de auditoria) e 1990. Dada a inexistência de dados disponíveis referentes aos honorários pagos, os autores recorreram a medidas indiretas de aferição da concentração do mercado, mais concretamente, o número de colaboradores que utilizam os rácios de concentração e o Índice de Herfindahl-Hirschman como técnicas de tratamento estatístico.

Maijor et. al. (1995) referem que a utilização do indicador - número de colaboradores da firma, permite analisar a concentração para todo o mercado de auditoria (grandes e pequenos clientes), ao invés da escolha de uma amostra de clientes auditados, dado que, segundo Majoor et. al. (Ibid:154), «[...] *it is likely that the number of partners and employed auditors is directly related to an audit firm's size and fee-income.*». Por outro lado pode-se argumentar que este indicador não é totalmente fiável dado que não leva em conta os diferentes índices de eficiência e adoção tecnológica das firmas.

A primeira conclusão do estudo indica que o número de profissionais de auditoria tem crescido exponencialmente e quase ininterruptamente desde 1880. Quanto aos índices de concentração das 4 maiores firmas, estes eram extremamente elevados antes dos meados de 1900. A partir deste momento, os índices de concentração diminuíram significativamente, e até à década de 1960 mantiveram-se estabilizados em torno dos 10% a 20% de participação no mercado. Entre o final da primeira metade da década de 1960 e 1970 os índices de concentração aumentam exponencialmente. Em 1972 a quota de mercado das 4 maiores firmas era de 49%. Os autores explicam esta evolução com o período de fusões, que envolveu 45 firmas de auditoria e deu origem ao denominado “Dutch Big Five”. Nos anos posteriores a tendência para a concentração manteve-se, ainda que em menor escala, tendo o índice de concentração das 4 maiores firmas de auditoria passado para 52,7%, em 1982 e 58,7%, em 1990. Para justificar esta variação os autores identificaram a existência de uma correlação entre o aumento destes índices e o aumento das exigências regulatórias e da divulgação de informação financeira.

Os autores Quick e Wolz (1999) elaboraram um estudo que visa atestar o grau de concentração do mercado de capitais na Alemanha entre 1991 e 1994. A amostra utilizada é constituída pelas 200 maiores empresas cotadas na Alemanha. Neste período o rácio de concentração das duas maiores firmas de auditoria, por número de clientes, ascendeu a 47,25%. As demais empresas que constituíam as *Big 6* (à data do estudo) contavam com 19,25% em 1991 e 18,0% em 1994 do mercado. Desta forma ao longo do período em análise a participação das *Big 6* no mercado foi superior a 65%. Os autores identificaram ainda que no caso concreto do mercado alemão existia uma firma internacional que tinha uma significativa importância no mercado, a BDO. No período em análise esta firma detinha 9,25% e 9,75% do mercado em 1991 e em 1994, respetivamente, o que a colocava no terceiro lugar de maior firma de auditoria na Alemanha, por número de clientes.

A utilização de rácios de contração baseados no volume de negócios e no total de ativos demonstram uma concentração ainda mais acentuada das *Big 6* e da BDO. Considerando o volume de negócios, em 2014, a KPMG (35,5%), Coopers & Lybrand (29,3% e a BDO (10,4%) repartem, à semelhança do indicador anterior, os lugares cimeiros no mercado de auditoria. As restantes firmas não *Big 6* representavam 13,1% em 1991 e viram aumentar a sua quota para 14,1% em 1994, acompanhando a evolução dos mandatos de auditoria. Para os indicadores de contração baseados no total de ativo, as conclusões são bastante semelhantes com a liderança do mercado a pertencer às mesmas 3 firmas. No total a quota de mercado das *Big 6* mais a BDO é ligeiramente inferior (86,3% em 1991) e refletiu a tendência de perda de mandatos de auditoria por parte das *Big 6* de menor dimensão (atingindo uma quota de mercado de 83,6 em 1994).

Carrera, Gutierrez e Carmona em 2005, publicaram um estudo em que refere a temática de concentração do mercado de auditoria em Espanha. Para a amostra foram selecionados 5.510 relatórios de auditoria entre os anos de 1990 e 2000, das empresas registadas na “*Comisión Nacional del Mercado de Valores*”.

As conclusões do estudo de Carrera et. al. (2005) apontam que o rácio de concentração das *Big 6* em 1990 era de 70,7%. Passados 10 anos e após a fusão entre a Price Waterhouse e Coopers & Lybrand a quota de mercado situou-se nos 77,7%. A tendência de crescimento da quota das principais firmas acentuou-se em 1996 após um período de estabilidade. Desta forma os autores consideraram que o mercado espanhol de auditoria apresentava sinais de uma estrutura oligopolista. O IHH em 1990 indicava que a concentração do mercado era de 0,14, o que aponta para uma concentração média. Até 1995 o IHH diminuiu cerca de 1 ponto e desde então tem vindo consistentemente a incrementar até atingir cerca 0,19 em 2000, perto da fronteira que indica uma concentração elevada. Entre 1998 e 1999 os dados obtidos revelaram um crescimento acentuado, ao que os auditores explicaram, se dever à fusão da Price Waterhouse com a Coopers & Lybrand. Os autores indicam que além da evolução dos índices de concentração, o número de firmas presentes neste mercado diminuíram ao longo da década, passando de 73 firmas de auditoria em 1990 para 52 em 2000.

A Comissão Europeia considerou que, devido à crise financeira de 2008 seria importante analisar a função e âmbito da auditoria no contexto geral da reforma regulamentar dos mercados financeiros. Desta forma em 2010 foi elaborado o livro verde para a política de auditoria.

Um dos pontos abordados neste trabalho é a concentração no mercado em que a Comissão Europeia (2010:17) conclui que «O mercado das auditorias de sociedades cotadas é, na sua maioria, coberto por quatro firmas de auditoria, as chamadas “4 grandes”». A CE apurou que o grau de concentração das quatro grandes firmas de auditoria de empresas cotadas excede 90% na grande maioria dos Estados-Membros da EU revelou ainda que os PMPSA têm dificuldade em penetrar neste segmento de mercado, mesmo até as PMPSA com presença internacional.

Os autores Le Vourc'h e Morand (2011) realizaram dois estudos, com recurso a ferramentas estatísticas, com vista a aferir o grau de concentração do mercado de auditoria na União Europeia. Assim sendo, o primeiro estudo visou concluir sobre o grau de concentração da totalidade do mercado de auditoria, composto por entidades de diverso tamanho e diferentes formas jurídicas e por outro lado um segundo estudo que incidiu sobre o universo de empresas cotadas na União Europeia.

Le Vourc'h e Morand (2011) concluíram que para a totalidade do mercado de auditoria, a quota de mercado das *Big 4* permanecia moderada, à exceção de quatro Estados-Membros:

- Na Dinamarca, Luxemburgo, Suécia e Reino Unido, a quota das *Big 4* era significativamente maior (variando entre 35% e 44%);
- Em 19 Estados-Membros, a percentagem do mercado das *Big 4* era inferior a 26%, sendo ainda inferior a 10% em cinco países da Europa Central / Oriental, nomeadamente a República Checa, Estónia, Hungria, Polónia e Eslovénia.

No entanto, as conclusões obtidas por esses autores no âmbito da concentração do mercado de auditoria nas empresas cotadas indicam, que a generalidade dos Estados Membros apresentava elevados índices de concentração:

- A quota média de mercado das *Big 4* era superior a 90%;
- Apenas a Bulgária, Grécia e França obtinham o nível de mercado não concentrado ou moderadamente concentrado;
- A quota de mercado podia até chegar aos 100% quando se considerava o lote das maiores empresas e/ou sectores específicos.

Os mesmos autores apresentaram o exemplo do nível de concentração observado num dos países analisados, referindo que «[...]in Sweden, *Price Waterhouse Coopers holds a 97% market share in turnover of the 53 IT companies listed on the regulated market.*».

3.6.2.1 Estado da concentração no Reino Unido

Mais tarde do que nos EUA e por força da literatura que surgia, também começou no Reino Unido a discussão sobre a extensão da concentração no mercado de auditoria.

Os autores Moizer e Turley (1989) realizaram um estudo sobre a evolução do mercado de prestação de serviços de auditoria em 1972 e 1982. A amostra utilizada foi de 498 empresas não financeiras com resultados publicados no Financial Times Actuaries 500 Share Index. Um dos aspetos chave deste trabalho é que, ao invés de outros em que se usaram medidas indiretas de avaliação do grau de concentração, como o Volume de Negócios do Cliente ou o Total de Ativos do Cliente, os autores utilizaram a remuneração efetiva paga ao auditor como forma de cálculo da quota de mercado. Isto foi possível, dado que em 1967 foi o parlamento britânico que aprovou o *Companies Act*, que obriga à publicação da remuneração do auditor. Os autores concluíram que havia uma maior concentração entre os dois anos analisados. Os rácios de concentração das 4 maiores empresas passou de 44,4% para 54,6% e quando consideradas as 9 maiores empresas o

RC, atingiu 82,4%, mais 13,9% face ao observado em 1972. O autor aponta que o número de prestadores de auditoria diminuiu significativamente, com 144 registados em 1972 e posteriormente, em 1982, o número ascidia a 85 firmas. Devido à saída de *players* no mercado e do aumento da concentração, também o IHH incrementou. No entanto aponta para existência de um nível de concentração baixo. O autor apresenta como possíveis justificações a entrada de novos *players* que deram preferência às 9 maiores empresas, mas não atribui especial relevância a este fenómeno, e à redistribuição dos mandatos de auditoria. Neste campo, os clientes auditados deram preferência às maiores firmas no mercado, Moizer e Turley (1989:50) referem que « *there is a trend towards replacement of small audit firms by the Top Nine firms, 35 such cases having been recorded*». Além disso, as fusões de firmas de menor dimensão com as nove maiores firmas, contribuiu para o reforço da concentração, através da captação de 40 mandatos de auditoria. Quanto à concentração por setor, os autores identificaram que os setores industriais têm maior propensão para a concentração por oposição aos setores comerciais. Em 1982, os setores com maior índice de concentração eram o petrolífero (95,2%), o químico (94%) e o de transporte (83,7%). Por sua vez os que apresentavam menor concentração eram constituídos pelos setores, alimentar (47,1%), o de construção (52,7%) e o de retalho (56,4%). No entanto todos apontam para uma elevada concentração. Em 85 empresas presentes no mercado, as 4 maiores firmas representavam, à exceção do setor alimentar, mais de 50% do mercado.

Além da concentração a que se assistiu, a totalidade do volume de honorários aplicado aumentou neste período de tempo, de 28 milhões de libras para 157 milhões em 1982. Os autores não conseguiram afirmar com segurança se este aumento estava relacionado com o exercício do poder de mercado das maiores firmas ou do aumento da complexidade técnica da auditoria, em virtude das novas diretrizes aprovadas em 1976. O autor acabou por relegar as justificações desta evolução com aspetos como a inflação e a dimensão do cliente auditado (através do seu volume de negócios). Mas na sua análise estatística acabou por revelar que o aumento dos honorários foi superior ao aumento do volume de negócios dos clientes para todo o mercado de auditoria, portanto o mercado superou o crescimento da atividade destes, sendo que as subidas foram mais notórias para os clientes das 9 maiores firmas de auditoria.

Beattie e Fearnley (1995) estudaram o grau de concentração do mercado de auditoria entre 1987 e 1991, analisando a evolução advinda das duas fusões que originaram as *Big 6*. O estudo incidiu no período entre 1987-1991 e é formado por uma amostra de 2.079 empresas cotadas. Os autores analisaram a evolução das oito maiores firmas e

concluíram que o rácio de concentração passou de 64% em 1987 para 79% em 1991. Os autores atribuíram esta evolução, não só, às fusões que originaram as *Big 6*, estimando que contribuíram para aumentar a quota de mercado das oito maiores empresas em 9%, como também à captação de novos mandatos, no sentido oposto à entrada de novas entidades cotadas que acabou por diluir o peso das maiores firmas, ainda que com um impacto muito residual. Os autores analisaram também questões como a rotação dos auditores, 341 empresas substituíram voluntariamente os seus auditores, sendo que deste conjunto 40% das mudanças foram feitas dentro do mesmo nível de dimensão (*Big 8* e não *Big 8*) e 60% foram transversais ao nível de dimensão.

Em 1999, Pong publicou um novo trabalho sobre a temática da concentração do mercado de auditoria. O período do estudo incide entre os anos de 1991 a 1995 e foi utilizada uma amostra de 1.211 empresas cotadas em 1991, número que veio a crescer até atingir 1.401 empresas em 1995. Este estudo é bastante inovador pois, pela primeira vez, para dados do Reino Unido, foi aferido o grau de concentração por setor, por forma a concluir sobre a especialização da auditoria.

Uma das conclusões retiradas é que as firmas integradas por Coopers & Lybrand, KPMG, Ernst & Young y Price Waterhouse alcançaram em 1991 uma quota de mercado de 77,2% que incrementou para 79,4% em 1995, quando considerados os honorários pagos ao auditor. Quanto à concentração por parte das seis maiores firmas de auditoria, as *Big 6*, os rácios de concentração por número de clientes aumentaram de 70% em 1991 para e 74,9% em 1995 e para a variável honorários pagos, as *Big 6* detinham uma quota muito significativa de 88,6%, que incrementou para 91,9% em 1995. O autor atribui o aumento do índice de concentração à rotação dos auditores e a que nas novas empresas cotadas deram preferência às firmas internacionais de auditoria, uma vez que não se registaram novas fusões nas principais empresas. Neste período 41% de todas as mudanças de auditor foram de pequenas firmas de auditoria para as *Big 6*. Por sua vez os PMPSA apenas conquistaram 13% do total de mudanças às *Big 6*. A restante percentagem é referente a mudanças de auditor da mesma dimensão. Quanto às novas empresas cotadas, as *Big 6* obtiveram mandatos em 265 empresas, de um leque de 368 novas cotadas.

Quanto aos honorários de auditoria, a média por empresa era de 295.000 libras em 1991, registando-se incrementos em 1992 e 1993 até atingir 300.000 libras. No entanto em 1994 e 1995 assistiu-se a uma redução dos *fees* atingindo 279 e 275 mil libras, respetivamente. Esta conclusão torna-se ainda mais interessante quando se analisa a dimensão média de cada empresa que aumentou de 825 milhões de libras em 1991 para 955 milhões de libras em 1995.

Um estudo mais recente, realizado por McMeeking et al. Em 2007, veio aferir o grau de concentração do mercado de auditoria em cada período de fusão e os efeitos derivados da queda da Arthur Andersen, entre os anos de 1985 e 2002. A amostra incidiu sobre 1.596 entidades não financeiras, cotadas na London Stock Exchange e com dados publicados na Standard and Poor's Global Vantage Database.

As conclusões quanto à concentração do mercado de auditoria no Reino Unido apontam para que o cenário de concentração entre grandes firmas de auditoria reforçou o domínio das maiores firmas, o rácio (*Big 8*) de concentração por número de clientes, em 1985, passou de 65% para 83% em 2002 (*Big 4*). Quando se analisa o rácio de concentração, em função dos honorários do auditor constata-se que em 1985 atingia 77% e em 2002 controlava 95% da amostra. A leitura anual da evolução dos rácios de concentração tem sido tendencialmente crescente. Existe apenas uma interessante variação no ano de 1990. Neste período o rácio de concentração em função dos honorários da *Big 6* manteve-se inalterado. No entanto o rácio das 4 maiores empresas passou de 57% para 71%, o que poderá significar que a fusão ocorrida reforçou significativamente o poder de mercado numa das quatro maiores firmas de auditoria. Por sua vez, o IHH expõe uma leitura bastante distinta. Ao contrário dos rácios de concentração, a evolução do IHH em função do número de clientes e os honorários pagos é bastante semelhante. Mais relevante ainda é a evolução do IHH, de 0,13 para 0,22 em 2002, que conclui uma leitura totalmente oposta à dos rácios de concentração, o grau de consolidação do mercado passou de elevado para médio.

A segunda parte do estudo de McMeeking et al. (2007) incide sobre a aferição da evolução dos honorários de auditoria antes e após cada fusão. Para isto analisou o volume de honorários pagos nos três anos anteriores à fusão e nos três anos posteriores. No caso da fusão que originou a Ernst & Young, os *fees* de auditoria tornaram-se 16% superiores aos praticados pela Arthur Young, no entanto estes não apresentam uma variação significativa quando se compara com os preços praticados pela Ernst & Whinney. Isto significa que os clientes da Arthur Andersen se ajustaram aos preços praticados pela Ernst and Whinney. McMeeking et al. (2007) argumentam que em termos práticos, esta transação acabou por tratar-se de uma aquisição de uma firma menor (a Arthur Young) e que por sua vez aumentou a reputação da nova marca junto dos clientes da Arthur Young. Analisando a operação que originou a Deloitte & Touche, os autores não identificaram um aumento dos honorários de auditoria antes e após a fusão. No entanto constaram que neste período a Coopers & Lybrand aproveitou este movimento e viu os seus honorários cobrados aumentar em cerca de 14%. Em 1998 deu-se a fusão que

originou a PricewaterhouseCoopers. Os autores afeririam que antes da fusão, a Price Waterhouse praticava *fees* 7,8% abaixo da Coopers & Lybrand. Esta operação de concentração eliminou o desconto que os clientes da Price Waterhouse tinham face à empresa absorvente. Os autores atribuíram este fenómeno à reputação acrescida da nova marca criada. Por último, a extinção da Arthur Andersen não gerou variações significativas nos honorários de auditoria, talvez porque este acontecimento abalou a confiança dos mercados no desempenho da auditoria.

Por sua vez o estudo promovido pela Câmara do Lordes em 2011, relativamente ao mercado do Reino Unido, chegou a conclusões semelhantes. O índice de referência do Reino Unido, o FTSE 100 é composto pelas 100 empresas cotadas na London Stock Exchange com maior capitalização de mercado. Deste leque de empresas a Câmara dos Lordes identificou que em 2010, 99 empresas tinham como prestador de serviços de auditoria uma das *Big 4* e que quando considerado o índice FTSE 250 (250 empresas cotadas com maior capitalização de mercado), 240 tinham como prestador de auditoria, uma das *Big 4*. Quando consideradas todas as empresas cotadas na London Stock Exchange as *Big 4* asseguravam cerca de 80% dos clientes. No setor bancário a concentração é ainda maior e apenas 3 das *Big 4* têm contratos com instituições bancárias. Por sua vez, o des-nível entre as receitas obtidas pelas maiores firmas de auditoria é tão elevado que a House of Lords (2011:9) refere que « [...] *the audit revenues of even the smallest of the Big Four are nearly three times those of the largest second-tier firm.* »

3.6.2.2 Estado da concentração em Portugal

Em 2009, Gonçalves realizou um estudo sobre o grau de concentração do mercado de auditoria no mercado de capitais português entre 1999 a 2006. O quadro abaixo sintetiza os rácios de concentração observados por este autor, através das medidas de dimensão (i) Número de clientes, (ii) Volume de Negócios, (iii) Total de Ativos, (iv) Honorários totais e (v) Honorários de revisão.

Tabela 3 – Resultados RC4

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| N.º Clientes | 54,9% | 62,2% | 80,0% | 78,7% | 78,7% | 78,7% | 76,6% | 76,6% | 73,4% | 71,4% |
| VN | 70,0% | 78,6% | 97,0% | 97,4% | 97,4% | 97,2% | 95,3% | 95,2% | 94,5% | 94,2% |
| Ativo | 53,3% | 85,7% | 98,7% | 98,9% | 98,4% | 98,5% | 98,2% | 98,3% | 98,0% | 98,0% |
| Honorários totais | - | - | - | - | - | - | - | 97,9% | 97,6% | 97,8% |
| Honorários revisão | - | - | - | - | - | - | - | 96,7% | 96,2% | 96,5% |

Fonte: Rácios de concentração, Gonçalves (2009:45-46)

As *Big 4* apresentam um RC por n.º de clientes médio de 73% ao longo do período. Entre 1997 e 1999 assistiu-se a um período de concentração muito rápido, passando a quota de mercado de 54,9% para 80%. Nos anos posteriores observou-se uma ligeira tendência de descida que culminou em 2006 num RC de 71,4%. A Deloitte destacou-se como a líder de mercado a partir de 1999 e em 1997 a quota de mercado era de 19,4% abaixo da PriceWaterhouseCoopers (atual PWC). Em 2002 e 2003 atingiu 46,7% da totalidade do mercado e, nos anos posteriores assistiu-se a uma ligeira diminuição. A PWC vem perdendo quota de mercado desde 1998 atingindo em 2006, 16,7%. Por sua vez a KPMG e Ernst & Young representaram conjuntamente em 2006 cerca de 14,2% do mercado.

Uma conclusão muito interessante argumentada por Gonçalves (2009) é a diminuição acentuada das SROC nacionais presentes no mercado de capitais e o aumento das SROC internacionais (exceto *Big 4*). Em 1997 as SROC nacionais representavam 41,9% do mercado de capitais. Por seu turno as SROC internacionais (exceto as *Big 4*) representavam 3,2%. Em 2006 ambos atingiram 14,3%. Portanto, por um lado, observa-se a diminuição da quota de mercado das firmas de menor dimensão e por outro, uma diminuição acentuada das SROC nacionais em virtude das SROC internacionais (exceto *Big 4*). Este fenómeno, segundo Gonçalves, deveu-se à adjudicação do mandato de auditoria às *Big 4*, à admissão de novas entidades no mercado regulamentado, que deram preferência às *Big 4* e portanto diluíram a quota de mercado das firmas de menor dimensão. O aumento da presença de SROC internacionais (exceto *Big 4*) possa ser atribuído às fusões entre SROC e à adoção de marcas internacionais por parte de algumas SROC nacionais.

Gonçalves (2009), em linha com o trabalho de alguns autores internacionais, faz uma análise da concentração por setor. O autor conclui que no mercado de capitais português existe uma tendência para a especialização setorial.

« [...] a especialização sectorial, de certas firmas de auditoria, [...] tem acentuado nos últimos anos, nos sectores da indústria, serviços e novas tecnologias que são auditados praticamente pelas multinacionais, como consequência da posição dominante da Deloitte que detém 50 por cento da quota de mercado, e no sector financeiro que está totalmente nas mãos das multinacionais, com destaque para a KPMG que detém os dois maiores bancos portugueses e a E&Y que detém os outros dois. ». Gonçalves (2009:46)

Em sentido oposto o autor aponta para que o setor Construção e Comércio são setores mais concorrenciais com uma repartição das quotas de mercado mais equitativa entre *Big 4* e PMPSA.

Os RC por VN, observados por Gonçalves (2009) apontam para um incremento da concentração no período de análise mas sobretudo entre 1997 e 1999. O RC das *Big 4*, em 1997, era de 70%, nos anos posteriores observou-se uma tendência de ligeira diminuição

até atingir 94,2% em 2006. Em 2006 a Deloitte era líder de mercado com 43,8%, seguida da KPMG com 30,2%. A PWC situou-se em 13,3% após ter sido ultrapassada, em 2000 e 2004, por ambas as empresas referidas. O autor atribui este facto ao maior número de clientes por parte da Deloitte e aos mandatos do BCP, BES e EDP adjudicados à KPMG.

O RC por total de ativo apresenta um índice de concentração das *Big 4* mais elevado (à exceção de 1997) e um comportamento semelhante ao RC por VN. O RC das *Big 4*, em 1997, era de 53,3% e nos anos posteriores passou para 85,7% e 98,7% em 1998 e 1999, respetivamente e nos anos posteriores, os RC acabaram por estabilizar. Até ao ano 2000 a maior fatia do mercado pertencia à PWC. A diminuição significativa em 2002 e 2004 deveu-se à saída dos BES e EDP como cliente, o que demonstra o peso destas instituições, em 2006 situou-se abaixo até da EY com 3,6% do mercado. Por sua vez a KPMG beneficiou da captação destes clientes, ao que se inclui o BCP, e tornou-se o principal *player* do mercado. A Deloitte graças à sua liderança com 19 clientes manteve-se na segunda posição.

Gonçalves (2009), fez ainda uma análise do índice de concentração quanto ao volume de honorários pagos. Em 2003 entrou em vigor o Regulamento da CMVM n.º 11/2003 que obriga as sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado a publicar a remuneração anual paga ao auditor. Assim, o académico utilizou os dados divulgados pelas entidades, na amostra, no período entre 2004 e 2006. O autor concluiu que o índice de concentração do mercado de capitais é de 96% para a variável total e 98% para apenas a variável revisão. O custo de revisão, conforme regulamentado pela CMVM, divide-se entre custos de revisão e custos de garantia de fiabilidade e exclui custos de consultoria fiscal e outros serviços de não auditoria. Analisando em maior pormenor, o autor identifica que o índice de concentração é ainda mais elevado, sendo que a KPMG e Deloitte detêm, em conjunto, 87% do total de mercado, o que significa que mesmo dentro do leque das *Big 4* a PWC e EY apenas detêm 9% do mercado. Além disso, o autor refere que 72% das empresas cotadas contratou serviços além auditoria. O valor em termos absolutos de honorários além auditoria das *Big 4* foi de 50,6 milhões de euros o que representa 76% dos honorários de auditoria faturados pelas *Big 4* e representa 99,4% do total de serviços além auditoria pagos, o que significa que os PMPSA no mercado de capitais apenas faturam cerca de 300 mil euros.

Fazendo uma análise comparativa, das conclusões obtidas por Gonçalves, entre os índices de concentração obtidos através de métodos indiretos de medida e o efetivo grau de concentração através dos honorários pagos, nota-se que os RC por número de clientes subestimam o nível de concentração de mercado ao nível dos honorários. A utilização das variáveis VN e total de ativo aproxima-se mais dos índices de concentração obtidos

através dos honorários pagos, isto poderá ser explicado pelo facto do volume de negócios e ativo serem o um dos espelhos da dimensão da empresa e complexidade da atividade da empresa e conseqüentemente do preço aplicado ao trabalho de auditoria.

O quadro abaixo sintetiza as conclusões de Gonçalves, em 2009, quanto ao grau de concentração através da utilização do IHH. As conclusões não diferem do registado através dos rácios de concentração, apontando para um nível elevado de concentração em todos as medidas de dimensão utilizadas. O autor observou que a tendência do IHH é similar à dos RC. Outra observação é a semelhança entre a variação do IHH do total de ativo e o IHH dos honorários, isto poderá indicar a correlação existente entre os honorários e o total de ativo.

Tabela 4 – Comparação de resultados anuais de IHH

| | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ativo | 0,359 | 0,314 | 0,323 | 0,309 | 0,304 | 0,374 | 0,381 | 0,459 | 0,456 | 0,462 |
| VN | 0,355 | 0,368 | 0,447 | 0,373 | 0,390 | 0,358 | 0,356 | 0,365 | 0,341 | 0,324 |
| Honorários totais | - | - | - | - | - | - | - | 0,378 | 0,378 | 0,386 |
| Honorários revisão | - | - | - | - | - | - | - | 0,356 | 0,352 | 0,355 |

Fonte: Gonçalves (2009:47-49)

Fazendo uma análise setorial o autor identificou que o IHH também aponta para uma elevada concentração em determinados setores, designadamente nas áreas financeira, novas tecnologias e serviços. Como refere Gonçalves (2009:51) «Ainda que o reduzido número de empresas que estão cotadas no mercado contínuo não permita fazer uma análise sectorial mais detalhada, os resultados obtidos confirmam a maior concentração do mercado nos sectores mais regulamentados.». Apesar do grau de concentração variar entre setores, mesmo nos mais concorrenciais, o IHH aponta para uma elevada concentração (sempre acima da barreira dos 0,2).

3.7 Fatores responsáveis pela concentração do mercado

Nas últimas décadas têm-se realizado diversos estudos empíricos internacionais no âmbito da concentração de mercado e as suas implicações no funcionamento do mercado. A generalidade das conclusões que se obteve é que existe um elevado grau de concentração por parte das *Big 4*, as quatro maiores firmas internacionais. Esta tendência acentuou-se ao longo do tempo como demonstram os diversos estudos feitos, sendo que uma das principais justificações é a fusão de algumas das já maiores firmas de auditoria e a dissolução da Arthur Andersen, passando a existir um bloco de 4 grandes firmas, anteriormente composto por 8 entidades.

A Comissão Europeia (2010:17) refere que o «[...] mercado parece estar demasiado concentrado em certos segmentos e nega aos clientes uma possibilidade de escolha suficiente no momento de decidir quem irá ser o seu auditor.».

Assim, importa também explicar neste trabalho quais os motivos que levaram à concentração no mercado de auditoria e, por outro lado, por que razão os prestadores de serviços de menor dimensão não conseguiram desenvolver-se da mesma forma.

A literatura internacional aponta para a existência de diversas razões que justificam a concentração no mercado de auditoria. Após uma cuidada revisão da literatura elencam-se as diversas causas que justificam a concentração.

3.7.1 O fenómeno da globalização

A globalização e em particular a globalização dos clientes auditados é uma causa importante que contribuiu para o domínio das grandes firmas de auditoria. (GAO 2003; London Economics, 2006; Le Vourc'h e Morand, 2011).

O fenómeno da globalização teve como ponto de partida a redução das barreiras comerciais entre os países e o desenvolvimento da tecnologia e das telecomunicações. Isto levou a uma expansão da atividade das empresas para além fronteiras, uma tendência que ainda nos dias de hoje se mantém.

Segundo a London Economics, em 2006, a crescente dispersão geográfica das empresas, com atividade em diversos pontos do globo, alterou a procura de serviços de auditoria exigindo a adaptação dos tipos de serviços de auditoria prestados. Cada vez mais, as empresas procuram prestadores de serviços de auditoria capazes de cobrir todo o leque geográfico das suas operações. Além disso, o GAO (2003) acrescenta que este fenómeno colocou também grandes desafios ao nível da fiscalidade o que levou os clientes auditados a optar por redes que acomodassem estes impactos na sua operação. Também se pode acrescentar neste tópico, aspetos ligados à legislação especificada de cada país e até mesmo os normativos contabilísticos próprios.

Oxera (2006), neste campo, atribui que as *Big 4* têm uma maior vantagem pois garantem uma maior capacidade operacional e cobertura internacional de prestação de auditoria. No entanto, como refere o GAO (2003), no período das *Big 8*, estas firmas mostravam debilidades no alcance geográfico e na capacidade de atrair e reter quadros. Este facto foi um dos impulsionadores das fusões entre as grandes firmas de auditoria, elencada num ponto adiante.

3.7.2 A crescente diversidade e complexidade dos negócios

Como resposta a este cenário o GAO (2003) e a London Economics (2006) constataram que as firmas de auditoria, com especial ênfase para as maiores firmas, viram como necessário o reforço dos conhecimentos e dos procedimentos técnicos específicos para atender às necessidades dos clientes, necessidades estas cada vez mais complexas e diversificadas. Por sua vez Feldman (2006), também nesta linha, atribui grande ênfase à capacidade financeira de atração e à retenção de capital humano muito qualificado, em que as firmas de menor dimensão apresentam maiores dificuldades.

O reforço dos conhecimentos e competências das maiores firmas de auditoria também permitiu a disponibilização de um leque alargado de serviços além auditoria. Esta oferta é composta por serviços de auditoria interna, consultoria fiscal, consultoria de gestão entre outros serviços de consultoria. Na década de 80 e 90 estes serviços começaram a representar uma percentagem crescente do volume de negócios. Segundo o GAO (2003) a oferta acrescida destes serviços permitiu criar sinergias entre as diferentes áreas e oferecer um serviço mais extenso, para além da atividade tradicional da auditoria.

3.7.3 Especialização no mercado

Além da especialização do pessoal, existe ainda a especialização por setor de atividade. Importa igualmente analisar o fenómeno da concentração de mercado em determinados setores de atividade. Diversos autores destacam a existência de um grande domínio em determinados setores, como por exemplo o setor bancário inglês, dominado integralmente por três firmas de auditoria.

Como visto anteriormente, os clientes avaliam o trabalho de auditoria de diferentes formas, e como tal têm também predisposições diferentes para o nível de honorários. A especialização numa determinada indústria permite assim as firmas diferenciarem o serviço de auditoria disponibilizado.

Por sua vez Moizer e Turley (1989:48) apontam para que a especialização setorial se deva a «*specialist knowledge of the industry, reputation of the audit firm and competitive policies adopted by the audit firm.*».

Pearson e Trompeter (1994) atribuem à especialização setorial o principal elemento explicativo dos índices de concentração em torno de um reduzido número de firmas. Os resultados da sua investigação apontam que o cliente auditado está disposto a pagar um *fee* superior por um serviço de auditoria prestado por um auditor com experiência reconhecida no setor.

3.7.4 Economias de escala

As economias de escala são, segundo diversos autores, um dos principais fatores que levaram à concentração do mercado de auditoria.

Os honorários de auditoria são o principal indicador do exercício do poder de mercado pelas firmas dominantes. Como visto anteriormente, os *fees* são um importante aspeto para o cliente auditado, na escolha/substituição do auditor. O cenário de concentração a que se assiste no mercado de auditoria poderá, segundo a literatura económica e concorrencial, ter repercussões do funcionamento do mercado através do exercício do poder de mercado. No sentido contrário, os cenários de consolidação apontam também para ganhos de eficiência, por exemplo, através das economias de escala, que se repercutem positivamente no preço, como refere o GAO em 2003.

A literatura internacional tem mostrado dificuldades em interligar a concentração das grandes firmas de auditoria com o exercício do poder de mercado ao nível dos honorários de auditoria. Portanto, parece que até hoje as economias de escala se mostraram mais benéficas para o cliente do que o eventual exercício do poder de mercado por parte das firmas dominantes.

Os ganhos de eficiência têm diversas origens, destacando-se a adoção das novas tecnologias e de procedimentos de auditoria inovadores bem como os ganhos na estrutura da firma, de acordo com o que é referido pelo GAO (2003:12) «*some firms wanted to achieve greater economies of scale as they modernized their operations and built staff capacity and to spread risk over a broader capital base.*».

De seguida apresenta-se os dois principais aspetos, que mais contribuíram para os ganhos de eficiência das maiores firmas de auditoria.

3.7.4.1 Adoção tecnológica e adaptação dos procedimentos de auditoria

As inovações e os avanços tecnológicos também desempenharam um papel importante. Segundo o GAO (2003) e a London Economics (2006), a transição para sistemas de contabilidade baseados em computador e o desenvolvimento de novos métodos de auditoria, traduziu-se na necessidade de reforço das competências técnicas do pessoal.

Também neste campo DeAngelo (1981), dá grande ênfase ao papel da capacidade tecnológica no desenvolvimento das firmas de auditoria. A utilização de meios tecnológicos resulta numa vantagem nos custos além de uma melhor capacidade operacional de realização do trabalho de auditoria. Assim a maior capacidade tecnológica acaba por reduzir o leque de potenciais substitutos, ao que se acresce os custos de substituição do auditor.

DeAngelo (1981:188) refere que «*In the presence of start-up and transactions costs, the relationship between clients and incumbent auditors is a bilateral monopoly*»

O reforço de competências tecnológicas pressupôs a mobilização de capital, algo que as firmas de menor dimensão não fizeram, o que se traduziu num período de adoção mais lento. Isto segundo o GAO (2003:14-15) deveu-se porque as «*accounting firms could not raise new capital by issuing securities*» e porque a sua estrutura societária, se baseava em *partners* com participações nominativas, fazendo com que a base de capital das firmas de auditoria ficasse dependente do capital gerado pelos sócios e dificultando a abertura do seu capital a outros sócios.

3.7.4.2 Estrutura

O GAO (2003), Gonçalves (2009) e Le Vourc'h e Morand (2011) referiram que a dimensão das firmas de auditoria era também um fator limitador. Os prestadores de menor dimensão têm reduzida capacidade de número de colaboradores. O GAO (2003) e Gonçalves (2009), referiram que isto acontecia porque as maiores empresas beneficiavam de maiores economias de escala, reduzindo, por via de um maior volume de negócios, o peso da estrutura de custos de pessoal. Assim, as economias de escala permitiam aumentar a estrutura de pessoal e asseguravam a alocação mais eficiente dos recursos às necessidades dos clientes. Gonçalves (2009), explica que este fenómeno levanta questões, ao potencial cliente auditado, quanto à capacidade de “produção” dos PMPSA.

O GAO acrescenta ainda, que as economias de escala, aliadas às fusões entre as maiores firmas de auditoria, também permitiram investir na formação e desenvolvimento das duas equipas, que por sua vez permitiu a atração e retenção de pessoal altamente qualificado. Este fator é considerado por diversos membros das *Big 4* como um dos responsáveis pelo posicionamento elevado destas face aos demais concorrentes.

3.7.5 Reputação

Um outro aspeto é a imagem reputacional. Como referido anteriormente a perceção da qualidade da auditoria é uma variável, contribuindo para a escolha de um auditor.

Segundo o GAO (2003), Oxera (2006) e a Comissão Europeia (2010), esta imagem reputacional baseia-se na perceção de que as *Big 4* têm maior capacidade em oferecer um serviço com maior valor acrescentado e que pela sua dimensão garantem maior segurança face aos riscos de catástrofe e reputação. No estudo da Oxera (2006) constatou-se que menos que 10% das empresas presentes to FTSE 350 consideraram a possibilidade de recorrer a um PMPSA. Alguns dos inquiridos referiram até que não conheciam parti-

cularmente as firmas de menor dimensão, o que realça o impacto desta imagem e a necessidade dos PMPSA promoverem as suas marcas.

No caso de Beattie and Feranley (1995), no seu estudo, sobre este tema, concluíram que a reputação das firmas dominantes surge da perceção destas possuírem, não só, *know-how* mais profundo, como uma localização mais próxima.

A House of Lords explicita que no Reino Unido «*Banks or organisations themselves are stipulating upfront that they will only employ a Big Four firm.*» Tendo em consideração a afirmação da Oxera 2006, os PMPSA tendem a aceitar clientes para os quais consideram ter o *know-how* necessário e que a empresa auditada não seja demasiado complexa, de forma a impedir que esse cliente absorva demasiados recursos da firma. Assim, poder-se-ia questionar quantos PMPSA estariam dispostos, por exemplo, a candidatar-se a um mandato de uma instituição bancária.

DeAngelo (1981), na mesma linha, afirma que no caso das empresas cotadas o reconhecimento da marca tem influência na escolha do auditor, uma vez que acreditam que isso lhes trará benefícios junto dos seus valores mobiliários. O GAO (2003) desmistifica esta visão, afirmando que não existe evidência empírica que aponte para um melhor desempenho dos valores mobiliários derivado da adoção de uma *Big 4* como auditor.

3.7.6 Fusões e falência da Arthur Andersen

Tanto as fusões como a falência da Arthur Andersen são citadas como uma das principais causas da elevada concentração do mercado de auditoria. (GAO 2003).

Ambos os fenómenos permitiram às firmas dominantes do mercado aumentar as suas quotas de mercado, como se pode observar nos diversos estudos internacionais, e que segundo o GAO (2003:16) permitiu a estas aumentar o potencial do exercício do poder de mercado. Paralelamente aumentaram as barreiras à entrada de firmas de auditoria de menor dimensão e reduziu o leque de escolha do auditor sobretudo para «*[...] large national and multinational companies that require firms with requisite staff resources, industry specific and technical expertise, extensive geographic coverage, and international reputation.*».

O último ponto permite estabelecer que as fusões e a falência da Arthur Andersen tiveram um impacto mais abrangente do que apenas o aumento da quota de mercado. Este fenómeno catapultou os efeitos da generalidade dos aspetos apontados anteriormente, designadamente o aumento das economias de escala, a reputação e a especialização setorial.

A London Economics (2006: 34) no âmbito do papel das fusões na especialização das firmas de auditoria, constatou que «*As each of the original Big-8 firms had different strengths and specialisations, mergers among these firms were considered as a means of broadening the range of audit services to the market*». Em linha com o referido pela London Economics, o GAO (2003:13-14) refere que «*[...] the Ernst & Whinney and Arthur Young merger brought together two firms that specialized in healthcare and technology, respectively. Similarly, the Price Waterhouse and Coopers & Lybrand merger brought together two firms that dominated the market for audit services in the energy and gas and telecommunications industries, respectively.*» Ainda neste campo, o fenómeno das fusões também teve como base o desejo de impulsionar os serviços de além auditoria, sobretudo os serviços de consultoria, tal como explica o GAO (2003:14) «*[...]the Deloitte Haskins & Sells and Touche Ross merger brought together a firm with substantial audit and tax consulting operations and a firm with a strong management consulting business.*».

Além do contributo das fusões para o reforço das competências e a especialização, o GAO (2003) acrescenta que como consequência da globalização, as fusões entre grandes firmas de auditoria permitiram, de forma rápida, aumentar o alcance geográfico das grandes firmas de auditoria. Por exemplo a Ernst & Whinney tinha uma rede estabelecida em diversos países do Pacífico, ao contrário da Arthur Young. Por sua vez, Price Waterhouse contava com uma rede na América do Sul, enquanto a Coopers & Lybrand tinha uma forte presença na Europa.

3.7.7 Inquérito sobre as causas da concentração do mercado

A London Economics (2006) realizou um inquérito com vista a aferir a visão das Firmas de auditoria e Empresas clientes sobre as causas que levaram à concentração no mercado de auditoria. O estudo separou as respostas em três categorias, *Big 4*, *PMPSA* e empresas clientes. De seguida apresentam-se os resultados obtidos.

Tabela 5 – Importância dos vários fatores numa escala de 1 a 5

| Fatores | Firmas <i>Big 4</i> | Pequenas e médias empresas | Empresas Clientes (não SROC) |
|--|---------------------|----------------------------|------------------------------|
| Economias de escala | 3.5 | 3.3 | 3.8 |
| Economias de âmbito | 3.1 | 3.3 | 3.6 |
| Risk management | 3.1 | 2.8 | 2.8 |
| Variação das necessidades dos clientes | 4.2 | 3.5 | 4.0 |
| Alterações nas normas contabilísticas | 2.4 | 3.1 | 2.9 |
| Outras mudanças regulatórias | 3.3 | 2.8 | 2.6 |
| Desaparecimento de algumas das grandes empresas de auditoria | 3.8 | 2.8 | 3.5 |
| Maior ênfase no conhecimento detalhado da indústria | 3.6 | 3.2 | 3.0 |
| Maior ênfase na formação do pessoal | 3.7 | 3.5 | 3.2 |

Fonte: Inquérito da London Economics (2006:38) a empresas de auditoria e empresas listadas na UE 25

Todas as empresas são unânimes em apontar que a principal causa da concentração é a variação das necessidades dos clientes.

Na categoria das *Big 4*, é dado grande ênfase às economias de escala e ainda ao conhecimento da indústria e a formação do pessoal. Por sua vez os PMSA não reconhecem tanta importância quanto ao conhecimento detalhado da indústria.

As respostas dos PMPSA apresentam em geral valores mais baixos que as respostas das *Big 4*. Poderá significar que estes não consideram a existência de uma concentração tão elevada como as *Big 4*. Estes consideram que outras causas explicativas da concentração atual são, não só, as economias de escala e de âmbito, como a formação do pessoal.

Por sua vez, os clientes consideram que as economias de escala e de âmbito são a principal justificação para o fenómeno da concentração. As empresas talvez ponham a tónica nestes dois pontos pois são aqueles em que o cliente tem mais contacto direto. Pode também demonstrar o quão importante são os serviços além auditoria prestados pelo auditor.

Destaca-se ainda, que o fator desaparecimento de algumas das grandes empresas de auditoria, é visto pelos entrevistados das *Big 4* e empresas (não auditoras) como sendo um dos principais contribuidores dos atuais níveis de concentração. No entanto as empresas de auditoria de menor dimensão não colocaram a tónica nesse fenómeno.

3.7.7.1 Fatores de não concentração dos PMPSA

Existem várias razões apontadas por diversos autores que tentam explicar o fenómeno da concentração do mercado de auditoria. No entanto, seria também importante perceber qual foi o padrão de desenvolvimento seguido pelos PMPSA e quais os motivos que ex-

plicam o fosso entre as *Big 4* e os PMPSA e as razões que levaram à existência ou inexistência de fusões entre eles.

O estudo do GAO em 2008, procura desvendar algumas das questões relacionadas com o estado da concentração do mercado de auditoria e quais as suas repercussões. Este estudo é bastante claro quanto à principal razão da reduzida existência de fusões entre os PMPSA e quais são as suas perspectivas futuras. Para GAO (2008: 5) «The concentration in the large public company audit market is also unlikely to be reduced in the near term by midsize and smaller accounting firms because a significant majority is not interested in auditing large public companies and those that are interested face various challenges in expanding their capability to do so.» Isto deve-se, segundo a mesma fonte, mais de 70 por cento das médias e pequenas empresas de auditoria, nos Estados Unidos, não pretendam obter como clientes grandes empresas cotadas. Por sua vez, 90 por cento das grandes empresas cotadas inquiridas, citaram a falta de capacidade como uma das razões para não considerarem o uso de pequenas e médias auditoras. Como resultado do que atrás ficou referido, muitas destas empresas de auditoria teriam que expandir as suas capacidades e efetivos, bem como a área geográfica para servir esses grandes clientes, o que talvez explique porque é que 70% das auditoras não desejem captar clientes dessa dimensão.

Por outro lado, diversas empresas inquiridas de menor dimensão citam que o impedimento mais frequente à expansão e à captação de clientes de grande dimensão é a dificuldade em encontrar pessoal, seguido de razões derivadas da falta de reconhecimento do nome e reputação. No rol de razões apontadas, o GAO (2008) ainda identificou o acesso limitado a capital e dificuldade em cumprir vários requisitos de licenciamento estatais.

Os autores Le Vourc'h e Morand (2011) entendem que as PMPSA estão cientes da necessidade de aumentar as suas capacidades profissionais. No entanto, para realizar este aumento, na capacidade operacional, são confrontados com o aumento dos custos e dos riscos relacionados. Aliado a isto, dada a baixa expectativa de obterem um mandato por parte de uma empresa cotada, torna-se difícil justificar o investimento.

Também neste campo a Oxera 2006 deparou-se com um conjunto de barreias à entrada no mercado pelos PMPSA, designadamente o investimento necessário para entrar no mercado das empresas cotadas e o longo período temporal de investimento e o respetivo retorno, com riscos de negócio significativos.

Estas justificações encontram-se bastante alinhadas com os demais autores, no entanto este relatório acrescenta uma interessante barreira à entrada relacionado com a estrutura

societária das firmas de auditoria. Ainda que o investimento necessário seja atrativo para um determinado sócio ou conjunto de sócios o elevado risco associado ao conjunto da firma faz com que os demais sócios rejeitem esta estratégia. Oxera (2006:6) refere que *«Crucially, low tendering and switching rates, as well as significant uncertainties concerning the size of the required initial investment, seem likely to result in an unattractive risk-to-reward trade-off. »*.

4 O risco de concentração e políticas de dissuasão

Várias propostas de acadêmicos, de reguladores e de legisladores têm sido perspectivas para reduzir os riscos da concentração atual e potencial no mercado de auditoria e os desafios enfrentados pelos Pequenos e Médios Prestadores de Serviços de Auditoria (PMPSA).

No caso concreto da Comissão Europeia (2010:12), esta refere que «[...] gostaria de reforçar a independência dos auditores e a abordagem à questão dos conflitos de interesse inerentes ao atual panorama, caracterizado por elementos como a nomeação e remuneração dos auditores pela empresa auditada, os baixos níveis de rotação nas firmas de auditoria ou a prestação de serviços distintos da auditoria pelas firmas de auditoria.»

No entanto, até hoje não tem havido uma opinião consensual quanto às medidas a tomar, havendo argumentos a favor e contra as propostas apresentadas. O GAO (2008), exemplifica que algumas propostas sugeriram que se deveria exigir às empresas de maior dimensão a cisão / *spin off* de uma parte de suas operações, de forma a expandir o número de auditoras, capazes de auditar grandes empresas cotadas, para além das quatro grandes existentes hoje em dia. No entanto, diversos *stakeholders* manifestaram preocupações com esta proposta, argumentando que a operação de cisão poderia reduzir as economias de escala e a qualidade do *know-how* que atualmente permite às maiores empresas auditar as grandes empresas de forma eficaz e eficiente.

As propostas que têm vindo a ser apresentadas prendem-se sobretudo com a redução do risco de maior concentração, com especial enfoque na eventualidade de uma das maiores empresas deixar o mercado como o resultado de um processo judicial ou litígio de grande dimensão.

Estas propostas, que visam reduzir o risco numa situação de falência de uma grande empresa de auditoria, incluem a colocação de *caps* sobre a responsabilidade dos auditores e o reforço das competências dos reguladores e/ou outros órgãos que lhes permitam levantar ações contra os sócios/*partners* e os funcionários responsáveis, em vez da firma como um todo. No entanto, alguns dos acadêmicos e outros *stakeholders* inquiridos pelo GAO (2008) afirmam que os *caps* sobre as responsabilidades e as limitações requeridas poderiam potencialmente reduzir os incentivos dos auditores realizarem um trabalho de qualidade.

Outro leque de propostas incide sobre formas de desenvolver as empresas de pequeno e médio tamanho de forma a expandir a sua participação no mercado, contribuindo para a diluição da concentração deste. Estas propostas incluem (i) a possibilidade de participa-

ções externas visando injetar o capital para a expansão das suas operações, (ii) a criação de um grupo de especialistas de contabilidade e auditoria que forneçam os conhecimentos e o suporte necessários para as empresas de auditoria menores e (iii) o estabelecimento de um programa de acreditação amplo de profissão que permita às menores empresas superar alguns dos obstáculos do reconhecimento da marca e da reputação que enfrentam.

No entanto, apesar de cada projeto parecer trazer um conjunto de benefícios, o GAO (2008) aferiu que a generalidade dos participantes do mercado considerou estas propostas como tendo limitada eficácia, viabilidade e benefício.

Face às limitações de todas as propostas existentes e também ao facto de não existir consenso quanto à situação atual de concentração e aos seus atuais e potenciais malefícios, o próprio GAO (2008: 1) referia que «*Given the lack of significant adverse effect of concentration in the current environment and that no clear consensus exists on how to reduce concentration, no compelling need for immediate action appears to exist*» isto é, não existe necessidade de tomar medidas imediatas.

Esta afirmação mostra a fraca predisposição das autoridades nesta questão, mostrando uma atitude reativa aos fenómenos, que irá agir apenas se porventura os potenciais riscos da concentração se materializarem.

Fruto desta atitude passiva das autoridades a House of Lords (2011:13) refere que «*Many recommendations are only guidance, which companies can all too easily ignore.*» Isto pode observar-se, por exemplo, através do número de empresas inquiridas no estudo realizado pela House of Lords, em que mais de metade ignorou a orientação que institui o dever de fornecer informação sobre a frequência das propostas de auditoria e mandato do auditor incumbente por parte dos comités de auditoria. Mesmo entre aqueles que cumprem esta orientação, a informação prestada foi considerada de pouca utilidade em muitos casos.

4.1 Antecedentes e preocupações da Comissão Europeia

De seguida elencam-se algumas das medidas de promoção da independência e concorrência no mercado de auditoria mais debatidas.

4.1.1 Auditorias conjuntas

As auditorias conjuntas ou *Joint audits* consistem na existência de duas firmas de auditores que certificam as contas de uma entidade. Este método já foi aplicado em França,

sendo obrigatório para todas as entidades que tenham de apresentar contas consolidadas, de acordo com o Artigo L823-2 do código comercial francês.

Os defensores argumentam, que esta medida seria uma importante base de apoio para os PMPSA entrarem no mercado dos grandes clientes. Por exemplo, David Herbinet, Partner da Mazars que tem uma forte presença em França, considera que um dos benefícios que as auditorias conjuntas trazem incide sobre a facilitação do processo de mudança do auditor, oferecendo alguma continuidade. Concretamente, a empresa poderia substituir um dos prestadores de auditoria, sem colocar em risco o bom funcionamento do processo de certificação.

Além disso, a Mazars (2014) argumenta que existe um conjunto de benefícios que as auditorias conjuntas trazem, das quais se destacam as seguintes:

- O aumento da concorrência entre as firmas;
- A melhoria da independência do auditor na medida em que facilita o processo de rotação do auditor mantendo uma linha de continuidade e paralelamente reduz o risco de familiaridade excessiva;
- Benefícios no campo da qualidade da auditoria, na medida que estimula a inovação e a análise crítica e permite uma comparação dos níveis de serviço entre empresas;
- Aperfeiçoamento do conhecimento técnico, permitindo uma aferição comparativa das melhores praticas de mercado.

Por sua vez, Jorge Costa, Partner da PWC Portugal, em 2014 afirmou que este modelo não apresenta vantagens em relação ao vigente na maioria dos países em que estas realidades não estão em vigor e que ao contrário do pretendido pelo legislador até vêm aumentar os custos com serviços de auditoria suportados pelas empresas. Algo que colocará ainda mais pressão nestas enquanto ainda se vive um período de grande turbulência económica.

Poderá considerar-se normal que um membro das *Big 4*, não esteja de acordo com este mecanismo, uma vez que colocará mais pressão sobre o seu atual modelo de negócio. No entanto Simon Michels, Partner da BDO, no Reino Unido, também está reticente quanto a este modelo, pois teme que o elemento não *Big 4* tenha um défice de reputação ao ser visto como o elemento fraco. Existem ainda outras criticas, das quais se destacam o risco burocrático e a dificuldade em definir-se claramente as responsabilidades de ambas as equipas de auditoria, pois segundo os dados obtidos pela House of Lords (2011:15) em França alguns «*auditors spend all their time passing the buck*».

4.1.2 Rotação obrigatória de sociedades de revisores oficiais de contas

Esta medida visa reforçar a rotação dos mandatos das firmas de auditoria, dado que como observado anteriormente, os índices de rotação do auditor são muito reduzidos.

Muitos dos inquiridos pelo estudo da House of Lords (2011) consideraram que este mecanismo irá dar mais oportunidades aos PMPSA na captação de novos mandatos. Porém, alguns *stakeholders* sublinham que este mecanismo não se deveria aplicar a instituições financeiras devido às suas especificidades técnicas.

Existe um conjunto de *stakeholders* que duvida que este sistema venha a trazer um benefício real, pois a empresa auditada poderá simplesmente mudar de auditor sempre dentro do leque das *Big 4*, e conseqüentemente sem qualquer efeito no grau de concentração das *Big 4*.

Para além das preocupações quanto aos custos, a qualidade nos primeiros anos de um novo serviço de auditoria poderia ver-se afetada.

Apesar disto a House of Lords (2011:15) crê que se poderia minimizar este impacto através dos «*outgoing auditors providing incoming auditors with information in a standard format*».

Em Portugal, em 2008 foi transposta a Diretiva n.º 2006/43/CE através do Decreto-Lei n.º 224/08 de 20 de Novembro. Esta legislação tomou-se o primeiro passo com vista a promover a rotação do auditor, ainda que de uma forma muito tímida. O número 2 do artigo 54.º do Decreto-Lei *supramencionado* estabeleceu que «Nas entidades de interesse público o período máximo de exercício de funções de auditoria pelo sócio responsável pela orientação ou execução direta da revisão legal das contas é de sete anos, a contar da sua designação, podendo vir a ser novamente designado depois de decorrido um período mínimo de dois anos.».

4.1.3 Maior envolvimento dos investidores

Na generalidade nas assembleias gerais de acionistas existe uma reduzida ou mesmo nenhuma discussão quanto à aprovação da recomendação da Administração para a nomeação dos auditores. A House of Lords (2011) justifica que este fenómeno é parcialmente justificado pela falta de informação. Neste sentido, a regulação tem criado diretrizes e recomendações no sentido de aumentar da divulgação de informação, no entanto o House of Lords (2011) considera que se deve aumentar o envolvimento dos investidores na escolha do auditor.

Inquirida pela House of Lords (2011), a Mazars sugeriu a criação de painéis independentes de acionistas para escolher os auditores. Por sua vez, a BDO recomendou a representação direta dos acionistas ao longo de todo o processo de nomeação e avaliação do auditor, ao invés da situação atual, em que apenas estão presentes na fase final.

No entanto, diversos autores defendem que a verdadeira causa da reduzida intervenção dos auditores neste processo é a falta de interesse dos acionistas, como exemplifica a House of Lords (2011:17) «[...]most shareholders appear to care little about a company's choice of auditor. It seems improbable that this apathy will soon be remedied. So measures which rely on shareholder engagement to help lessen audit market concentration are unlikely to be effective.». Portanto, as medidas de reforço de divulgação e de intervenção dos acionistas neste processo poderão ser ineficazes se este clima de desinteresse se mantiver.

4.1.4 Prevenir empresas de se restringirem apenas às *Big 4*

Existem entidades que impõem cláusulas restritivas ao acesso de firmas não *Big 4* de candidatar-se ao mandato de auditoria. No estudo feito pela House of Lords (2011:19) verificou-se que, em países como os EUA, Reino Unido, Espanha e Finlândia, «[...] clauses or requirements in contractual agreements between companies and their banks or underwriters that state that only the *Big 4* audit firms can provide audit services to the company.». Isto constitui uma clara barreira à entrada destas.

No entanto, também se pode questionar quanto à verdadeira eficácia desta medida, uma vez que formalmente as entidades não se podem negar a analisar propostas de PMPSA, mas podendo informalmente, no seio do centro de decisão, serem rejeitadas.

4.1.5 Restrição de serviços de não auditoria

A legislação europeia e portuguesa atuais, proíbem um conjunto alargado de trabalhos prestados a um cliente de auditoria, impedindo a auditoria a trabalhos prestados pela própria firma, designadamente contabilidade e determinados serviços de consultoria fiscal bem como de *advisory*.

A generalidade dos inquiridos aponta a restrição da prestação de certos serviços de auditoria como uma importante medida para combater os conflitos de interesses, com especial ênfase para a prestação de serviços de controlo interno. No mesmo estudo, constatou-se que o rácio de serviços de auditoria no total de faturação em empresas listadas no Reino Unido era de 91% em 2002, tendo passado para 71% em 2008. O que, apesar do importante decréscimo, continua a demonstrar a preponderância dos serviços de auditoria no conjunto da atividade das firmas de auditoria.

A restrição total de serviços de auditoria não é apoiada pela quase totalidade das firmas de auditoria, de grande e pequena dimensão. Estas imposições trariam importantes mudanças no modelo de negócios atual e teriam impactos nas economias de escala.

4.1.6 Testamentos vitais

A House of Lords (2011) destacou os testamentos vitais como forma de regular a falência de uma das firmas de auditoria de dimensão sistémica. O processo do testamento visa detalhar o processo de desmantelamento da firma de forma a causar o menor impacto no sistema financeiro, como por exemplo, refere a House of Lords (2011: 25) «*These would set out how a firm would segregate, under regulatory supervision, how good and failing parts of the business will be separated and funded.*».

A definição deste processo retiraria o perigo sistémico, que as *Big 4* apresentam. A House of Lords e a FRC têm vindo a defender um plano de contingência mundial para o cenário de colapso de uma das grandes firmas de auditoria, suportados em duas vertentes principais:

- Condução do trabalho de auditoria no curto prazo;
- Estrutura do mercado de auditoria a longo prazo.

4.2 Diretiva e Regulamento Europeu para a auditoria

O regulamento 537/2014 do Parlamento Europeu e Comissão de 16 de Abril, referente aos requisitos específicos para a revisão legal das contas de entidades de interesse público veio revogar a Decisão da Comissão Europeia 2005/909/CE.

Conforme referido pela OROC (2014:1), de uma forma sintetizada os objetivos definidos por este regulamento, aplicável a auditorias de entidades de interesse público, são:

- Clarificar e definir melhor o papel do auditor;
- Reforçar a independência e o ceticismo profissional do auditor;
- Tornar o mercado de auditoria mais dinâmico;
- Aumentar a supervisão dos auditores;
- Facilitar a prestação de serviços de auditoria transfronteiriços;
- Reduzir encargos desnecessários para as PME.

Além disso, o regulamento antevê atingir outros importantes objetivos, não referidos acima, como a harmonização das regras para todos os estados membros, a prevenção de potenciais conflitos de interesses e a monitorização da concentração do mercado, como refere o regulamento da Comissão Europeia (2014:5) «[...] é necessário que as

autoridades competentes monitorizem a evolução do mercado, em especial no que respeita aos riscos decorrentes de uma elevada concentração do mercado, inclusive em setores específicos, e ao desempenho dos comités de auditoria.».

Paralelamente foi aprovada a diretiva 2014/56/EU referente à revisão legal das contas anuais e consolidadas, que veio introduzir alterações na Diretiva 2006/43/EC.

A elaboração destas duas peças normativas teve como impulsionador a necessidade de reforçar as debilidades que a crise mundial de 2008 mostrou. Existe muita literatura quanto às origens e causas desta crise, mas pode-se atribuir que em grande medida deveu-se a fatores macroeconómicos. No entanto, identificaram-se também, diversas situações de práticas pouco éticas e má gestão, que por sua vez não foram identificadas pelos auditores. Também, a publicação do Livro verde pela comissão europeia, intitulado como *“Audit Policy: Lessons from the Crisis”*, trouxe vários *inputs* de diversos *stakeholders* no sentido de melhorar o papel, o âmbito e o trabalho de auditoria, identificados no pós-início da crise.

Em seguida apresentam-se as principais medidas que o Regulamento 537/2014, veio trazer no âmbito das auditorias a entidades de interesse público.

4.2.1 Restrição de serviços não auditoria

Sujeito aos princípios gerais de independência, podem ser prestados outros serviços que não sejam serviços de auditoria desde que não explicitamente proibidos. Os serviços proibidos são:

- Consultoria fiscal relativa a:
 - a) Preparação de declarações fiscais;
 - b) Impostos sobre salários;
 - c) Taxas alfandegárias;
 - d) Identificação de subsídios públicos e incentivos fiscais, a menos que tais serviços sejam exigidos por lei ao auditor;
 - e) Assistência a inspeções das autoridades tributárias, a menos que tal assistência seja exigida por lei ao auditor;
 - f) Cálculo de impostos diretos e indiretos e impostos diferidos;
 - g) Aconselhamento fiscal.
- Serviços de contabilidade e preparação de demonstrações financeiras;
- Processamento de salários;

- Conceção e implementação de procedimentos de controlo interno e de gestão de riscos relativos à preparação e/ou controlo de informação financeira, ou conceção e implementação de sistemas tecnológicos de informação financeira;
- Serviços de avaliação, incluindo avaliações atuariais ou serviços de apoio a litígios;
- Serviços legais;
- Serviços relacionados com a função de auditoria interna da entidade auditada;
- Serviços associados ao financiamento, estrutura e imputação do capital e à estratégia de investimento da entidade auditada, exceto a prestação de serviços de garantia de fiabilidade respeitantes às demonstrações financeiras, tais como a emissão de "cartas de conforto" relativas a prospectos emitidos por ela;
- Promoção, negociação ou tomada firme de ações na entidade auditada;
- Serviços de recursos humanos.

4.2.2 Honorários

O Regulamento N.º 537/2014 pretende mitigar o risco de conflitos de interesses, pelo que paralelamente à exclusão de serviços de não auditoria, foi estabelecido um limite máximo ao recebimento de honorários pela prestação de serviços de não auditoria. No artigo 4.º do Regulamento mencionado refere que no caso de o auditor prestar à entidade auditada, durante um período de três ou mais exercícios consecutivos, serviços de não auditoria, a totalidade dos honorários devidos relativos a esses serviços não podem ser superiores a 70 % da média dos honorários pagos, nos últimos três exercícios consecutivos, pela revisão legal da entidade (ou Grupo) auditada.

No caso concreto dos honorários de auditoria recebidos, no próprio ano, que sejam superiores a 15% do total de honorários faturados, deverá informar-se o comité de auditoria. O comité de auditoria irá então analisar as ameaças à sua independência e mitigar essas ameaças. Se a situação de mantiver no ano seguinte, o comité de auditoria deverá decidir, com base em razões objetivas, se o auditor pode continuar a realizar a revisão legal de contas durante um período adicional que, em caso algum, pode ultrapassar dois anos.

Por fim, fica ao critério de cada Estado-Membro aplicar requisitos mais exigentes do que os previstos.

4.2.3 Rotação do auditor

O artigo n.º 17 do Regulamento N.º 537/2014 refere que as EIP devem mudar de SROC após um período máximo de 10 anos. Os Estados-Membros podem optar por períodos

mais curtos, ou mais longos. A duração do mandato pode ser estendida para além dos 10 anos nas circunstâncias seguintes:

- Por mais 10 anos (total de 20 anos), se a entidade fizer consulta pública na data de expiração do primeiro prazo de 10 anos;
- Por um período total de 24 anos, se a auditoria for feita por mais de um ROC (*joint audit*) e houver um relatório conjunto.

4.2.4 Novo estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria em Portugal

No dia 7 e 9 de Setembro de 2015 foram aprovadas, pela Assembleia da República Portuguesa, as Leis 140/2015 e 148/2015, que regem o novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria, repetidamente e que entraram em vigor no início do ano de 2016. Os dois diplomas decorrem da transposição parcial da diretiva europeia 2014/56/EU e garantem a execução parcial do Regulamento n.º 537/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho.

O novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas veio introduzir alterações ao estatuto referido anteriormente. Neste normativo foram também incluídas algumas das principais medidas mencionadas no regulamento 537/2014. Os artigos 51.º a 77.º referem-se às principais medidas adotadas no âmbito da revisão legal de contas de entidades de interesse público.

O artigo 51.º refere, à semelhança do regulamento europeu publicado, um período mínimo inicial do exercício de funções de revisão legal das contas pelo revisor oficial de contas ou pela sociedade de revisores oficiais de contas, em EIP's é de dois anos e o período máximo é de dois ou três mandatos, consoante sejam, respetivamente, de quatro ou três anos. Este período pode ser excecionalmente prorrogado até um máximo de 10 anos, desde que tal prorrogação seja aprovada pelo órgão competente, sob proposta fundamentada do órgão de fiscalização.

A legislação atual antevia apenas a rotação do sócio, a cada 7 anos e um período de inibição nos 3 anos subsequentes, excluindo assim a rotação da própria firma de auditoria. Com a adoção da nova diretiva, esta norma irá manter-se pelo que existirá, paralelamente, um período de rotação do sócio responsável e um da SROC como um todo.

O n.º1 do artigo 77.º transpõe a proposta que visa limitar os honorários de serviços de não auditoria, designadamente:

«Quando o revisor oficial de contas ou a sociedade de revisores oficiais de contas de uma entidade de interesse público prestar a esta, à sua empresa-mãe ou às entidades sob o seu controlo, durante um período de três ou mais exercícios consecutivos,

serviços distintos da auditoria, não proibidos nos termos do n.º 8, os honorários recebidos pela prestação de serviços distintos da auditoria não devem assumir um relevo superior a 30 % do valor total dos honorários recebidos pelo revisor oficial de contas ou pela sociedade de revisores oficiais de contas [...]».

Este artigo transpõe integralmente as exceções, e os respetivos deveres, à limitação dos honorários cobrados previstos no regulamento europeu. Por sua vez o n.º 8 do artigo *supramencionado* também transpõe a totalidade dos serviços de não auditoria proibidos referido no regulamento 537/2014.

O artigo n.º 79 refere ainda o dever do auditor reportar irregularidades nas entidades de interesse público. Numa fase inicial se o auditor tiver provas ou suspeitar de irregularidades deverá comunicar à entidade auditada. Se esta não investigar devidamente a situação identificada, o ROC deverá informar a CMVM na sua qualidade de entidade responsável pela supervisão de auditoria.

O Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria em Portugal trouxe alterações profundas ao nível da supervisão pública da atividade. O documento prevê a extinção do Conselho Nacional de Supervisão de Auditoria e a transferência das suas competências para a CMVM. Desta forma a CMVM terá um conjunto de novas competências, em que se identificam:

- 1) a supervisão pública de ROC e SROC,
- 2) de auditores e de entidades de auditoria,
- 3) o controlo de qualidade e os sistemas de inspeção dos ROC e SROC sobre auditores que realizem a revisão legal das contas de EIP,
- 4) avaliar o desempenho do órgão de fiscalização de EIP e etc.

Do conjunto de medidas previstas no Regulamento que visam reforçar a concorrência e a competitividade do mercado de auditoria, o estado atual da lei apenas prevê a execução dos requisitos específicos para a revisão de contas das EIP. Especificamente, a lei, em linha com o Regulamento, as entidades de fiscalização devem verificar e acompanhar a independência do revisor oficial de contas ou da sociedade de revisores oficiais de contas, verificar a adequação e aprovar a prestação de outros serviços, para além dos serviços de auditoria e selecionar os revisores oficiais de contas ou sociedades de revisores oficiais de contas a propor à assembleia geral para eleição e recomendar justificadamente a preferência por um deles.

Pode-se concluir que o Estado Português transpôs a generalidade das medidas inscritas no regulamento europeu, e que esta foi feita de uma forma célere, tendo aplicação a partir de dia 1 de Janeiro de 2016. O Estado Português parece partilhar muitas preocupa-

ções existentes relativamente à atividade de auditoria, visto a celeridade com que foi feita esta transposição e num momento em que existem casos mediáticos de falências de grupos económicos e instituições bancárias no País.

É expectável que estas alterações tenham repercussões ao nível das relações entre as SROC e as EIP's portuguesas, sendo que muitas destas já mantêm relações comerciais há vários anos e prestam diversos serviços além auditoria.

5 A concentração do mercado em Portugal: estudo empírico

5.1 Metodologia

Como observado nos capítulos anteriores existem diversos estudos empíricos sobre a temática da concentração do mercado de auditoria e os seus impactos, tanto ao nível dos honorários de auditoria como da qualidade do trabalho desenvolvido. O objetivo deste capítulo é explicar a metodologia utilizada para a realização do estudo empírico, relativo ao grau de concentração do mercado português de auditoria. A literatura internacional aponta para a utilização de medidas de concentração. Por exemplo para o Reino Unido diversos autores (Moizer e Turley 1987; Beattie e Fearnley; Pong 1999; McMeeking 2007) utilizaram como variável o volume de *fees* de auditoria cobrados, no entanto na generalidade dos países, como por exemplo os EUA, esta análise não foi possível uma vez que só em 2001 se estabeleceu a obrigatoriedade de divulgação dos honorários cobrados.

Por este motivo, os diversos autores têm vindo a utilizar medidas indiretas de avaliação do grau de concentração. A generalidade dos estudos feitos recorre a medidas indiretas de avaliação baseados em dados relativos aos clientes auditados, como por exemplo o número de clientes, o volume de negócios, o total de receitas, o total de ativos, entre outras. Como visto no capítulo 3.6 os determinantes dos honorários de auditoria são (i) Dimensão da empresa auditada, (ii) Complexidade da auditoria, e (iii) Risco de auditoria. As variáveis Volume de Negócios e Total de Ativos têm especial importância na aferição da dimensão da empresa e apontam em certa medida para o grau de complexidade da entidade a auditar.

Por outro lado, existe uma técnica, menos utilizada, de aferição do grau de concentração que se baseia na análise de dados das firmas de auditoria, designadamente a faturação dos serviços de auditoria prestados, total de colaboradores, número de sócios da firma, entre outros. A principal vantagem para a utilização destas variáveis assenta em que a utilização de uma amostra alargada de firmas de auditoria é muito mais representativa do total do mercado de auditoria que a escolha de uma amostra de clientes auditados, a menos que seja uma amostra muito extensa. Ao invés, é apontada com maior desvantagem destes métodos o facto dos resultados obtidos, por exemplo através do indicador do número de trabalhadores, não serem indicadores totalmente fiáveis para aferir a concentração e também não permitirem uma análise dos dados tão profunda.

5.1.1 Medidas de avaliação

Em Portugal existe, desde 2003, legislação que aponta para a obrigação de divulgação do volume de honorários pagos ao auditor, decorrente da Recomendação da Comissão Europeia n.º C (2002) 1873, de 16 de Maio de 2002. Designadamente o n.º9 do artigo 3.º do Regulamento da CMVM n.º 11/2003, obriga as sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado a publicar a remuneração anual paga ao auditor e a outras pessoas singulares ou coletivas pertencentes à mesma rede suportada pela sociedade e/ou por pessoas coletivas em relação de domínio ou de grupo. Isto inclui o pagamento pelos seguintes serviços:

- 1) serviços de revisão legal de contas;
- 2) outros serviços de garantia de fiabilidade;
- 3) serviços de consultoria fiscal;
- 4) outros serviços que não de revisão legal de contas.

Apesar desta obrigatoriedade no decurso da elaboração deste estudo foram identificadas um conjunto de limitações capazes de distorcer os resultados do estudo e portanto não permitiram estabelecer conclusões sobre o estado da concentração com um nível de confiança satisfatório.

A amostra é constituída pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon à data de 31 de Dezembro de 2014. (ponto abrangido em maior detalhe no capítulo 5.2.3). Neste leque de entidades identifica-se a existência de grupos empresariais com atividade fora de Portugal, ainda que com sede no país, e que não detalham a fatia da remuneração do auditor em Portugal. Desta forma, a aferição da concentração do mercado de auditoria seria débil pois não se consegue identificar claramente qual a parte correspondentes aos serviços de auditoria efetuados por entidades portuguesas

Face a esta limitação poder-se-ia propor a análise da remuneração do auditor da empresa numa lógica de empresa individual, ao invés da lógica de grupo. No entanto isto traria grandes distorções uma vez que muitas entidades são meramente sociedades gestoras de participações sócias e portanto o seu peso no total de remunerações é significativamente menor. Por oposição, as atividades *core* do grupo, geralmente são aquelas que representam a maior quantia de honorários de auditoria. Desta forma, algumas das empresas no estudo estariam sub-representadas. Além disso, acresce-se o facto de algumas destas entidades, apesar de estarem cotadas em Lisboa terem sede no estrangeiro, o que novamente fragiliza a extrapolação dos dados dos honorários, como medida do grau de concentração do mercado de auditoria português.

Face a estas limitações, utilizou-se como variáveis de avaliação medidas indiretas do grau de concentração do mercado de auditoria o:

- 1) Número de clientes;
- 2) Volume de negócios (no caso das sociedades financeiras utilizou-se os juros e rendimentos similares); e,
- 3) Total de Ativo.

Estas variáveis foram definidas em linha com as práticas mais utilizadas pelos académicos nesta matéria e também por Gonçalves no seu estudo no âmbito português onde se pretende estabelecer um comparativo com este novo estudo.

De forma a fazer-se uma análise mais robusta do grau de concentração do mercado de capitais português e complementar as conclusões obtidas recorreu-se a duas variáveis adicionais baseados em características das firmas de auditoria, designadamente:

- a. Número de Colaboradores;
- b. Faturação Revisão legal de contas e Auditoria.

5.1.2 Métodos de análise da concentração

Para analisar o nível de concentração do mercado é necessário conhecer a distribuição por tamanho ou quotas de mercado das firmas de auditoria existentes no mercado. Como tal, é necessário utilizar medidas de aferição da dimensão das empresas do mercado. O melhor método de avaliação da dimensão das empresas de revisão seria o volume de honorários cobrados. No entanto, como visto no ponto anterior, existem várias limitações quanto à sua utilização. Em alternativa utilizaram-se as variáveis de dimensão, ou seja:

- (1) Número de clientes;
- (2) Volume de negócios (VN);
- (3) Total de Ativo (Atv);
- (4) Número de Colaboradores;
- (5) Faturação Revisão legal de contas e Auditoria.

Com recurso às variáveis de tamanho ir-se-á recorrer à utilização dos indicadores absolutos de concentração do mercado – (i) Rácio de Concentração (RC) e (ii) o Índice de Herfindahl-Hirschman, comumente utilizado pelos diversos autores, entidades internacionais e reguladoras para a análise do estado da concentração num mercado.

5.1.2.1 Rácio de Concentração

O rácio de concentração mede a concentração das n maiores firmas de auditoria em quota de mercado, ou como define Heß e Stefani (2006: 16) «*Concentration Ratio as a*

measure for absolute supplier concentration is defined as the sum of the n largest suppliers' market shares».

$$C_n = \frac{\sum_1^n x_i}{\sum_1^k x_i} \quad (7.1)$$

C_n – Concentração por número de Firma

n = número de firmas de grande dimensão

k = total de firmas no mercado

X_i = dimensão da firma i medida através do número de clientes, VN e Atv

Este rácio apenas dá informação pontual sobre a quota de mercado das n maiores empresas. No entanto, é um indicador bastante popular dado a sua simplicidade de aplicação e facilidade em se perceber.

Além do referido anteriormente, este indicador apresenta outra limitação uma vez que apenas indica a concentração do mercado através da quota de mercado, não permitindo concluir sobre fatores que influenciam a concentração, como por exemplo o tamanho das barreiras à entrada de concorrentes, a concentração do lado da procura, a diferenciação do produto/serviço.

Segundo Heß e Stefani (2006), o rácio de concentração varia entre 0 e 100%. Quanto maior o resultado, maior será a quota de mercado do conjunto de empresas líderes ou da empresa selecionada. (por exemplo, $C_4 = 20\%$ significa que as quatro principais empresas de auditoria controlam em conjunto 20% de todos os clientes de auditoria da amostra.)

5.1.2.2 Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)

O Índice Herfindahl-Hirschman (IHH) mede as quotas de mercado e é, portanto, interpretado, por Heß e Stefani (2006) como uma indicação para o nível da concorrência dentro de uma indústria ou mercado.

O IHH é um índice sumário, pois inclui todas as empresas no cálculo (concentração relativa), independentemente da dimensão, e é dado pela seguinte expressão:

$$IHH = \frac{\sum_1^k X_i^2}{(\sum_1^k X_i)^2} \quad (7.2)$$

IHH Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH)

k - número total de firmas no mercado

x_i - dimensão da firma i medida através do número de clientes

Ao elevar-se ao quadrado a quota de mercado, o IHH atribui maior peso às empresas de maior dimensão, refletindo uma diminuição do número de empresas no mercado ou o

aumento da dimensão de determinadas empresas no mercado. Gonçalves (2009:43), Wolk et al. (2001) e Carrera et. al. (2005).

Este índice, à semelhança do Rácio de Concentração, é bastante popular ao nível de trabalhos académicos como é usado pelas Autoridades de Concorrência e a OCDE a nível mundial para determinar se uma empresa ou conjunto de empresas têm uma posição de mercado dominante e como ferramenta de avaliação de fusões e aquisições.

Ainda assim, devido às especificidades deste indicador, este apresenta diferenças entre o IHH e os rácios de concentração. Samuelson e Nordhaus (2005:184) exemplificam a diferença nos resultados obtidos, mesmo existindo rácios de concentração semelhantes. Os rácios de concentração das quatro maiores empresas no setor da cerveja e da aviação civil nos EUA são de 85% e 71%, respetivamente. A indústria cervejeira é dominada pela Anheuer-Bush, enquanto a quota de mercado da maior companhia aérea é menor. Desta forma o IHH para a indústria cervejeira é de 0,2577 enquanto a da aviação é de 0,1434. Assim, conforme o quadro de análise de dados a seguir, pode-se concluir que neste caso o setor cervejeiro apresenta um elevado nível de concentração e por seu turno o setor da aviação civil aponta para um nível de concentração médio.

Os limites superiores e inferiores deste índice são 0 e 1. O resultado é 0 quando expressa a existência de várias empresas, de igual dimensão, presentes no mercado, e é 1 quando apenas uma empresa domina a totalidade do mercado. O IHH cresce à medida que as quotas de mercado da empresa aumentam e o número de firmas existentes diminui.

De seguida mostra-se uma tabela com o limite definido para a interpretação do resultado do IHH:

Tabela 6 – Interpretação do resultado do rácio de concentração

| IHH | | Interpretação |
|------------------|--------------------|---------------------------------|
| Gonçalves (2009) | Wolk et al. (2001) | |
| 0,20 - 1 | 0,20 - 1 | Concentração de Mercado elevada |
| 0,10 - 0,20 | 0,10 - 0,20 | Concentração de Mercado média |
| < 0,10 | < 0,10 | Concentração de Mercado baixa |

Fonte: Adaptado de Gonçalves (2009:44) e Wolk et al. (2001:163).

A metodologia dos autores supramencionados é idêntica às práticas mais utilizadas a nível internacional, pelo que neste estudo se recorreu à mesma metodologia.

5.1.3 Dados

Este trabalho pretende analisar a evolução da concentração do mercado de auditoria no mercado de capitais português. Para a utilização das variáveis de tamanho relativas aos clientes utilizou-se a totalidade das empresas cotadas na Euronext Lisbon à data de 31 de Dezembro de 2014. Uma vez que se pretende uma análise aprofundada da evolução da concentração deste mercado optou-se pela utilização de um período alargado de 10 anos, pelo que se recolheu informação sobre o prestador de serviços de auditoria de cada uma destas empresas no período compreendido entre 2004 e 2014.

Por sua vez, para a utilização de variáveis de tamanho com base em dados das firmas de auditoria, foram utilizadas as SROC presentes no mercado de capitais português no período compreendido entre 2010 e 2014.

5.1.3.1 Empresas cotadas na Euronext Lisbon

Conforme analisado na página da bolsa de Lisboa (NYSE Euronext Lisbon) à data de 31 de Dezembro de 2014 existem 50 entidades cotadas, de diversos ramos de atividade. Estas organizações constituem a amostra de elementos deste estudo.

Quadro 3 – Empresas cotadas que constituem a amostra

| | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">• ALTRI SGPS• B.COM.PORTUGUES• B.ESPIRITO SANTO• BANCO BPI• BANCO SANTANDER• BANIF SA• BENFICA• CIMPOR,SGPS• COFINA,SGPS• COMPTA• CORTICEIRA AMORIM• CTT CORREIOS PORT• E.SANTO FINANCIAL GROUP• EDP• EDP RENOVÁVEIS• ESP.SANTO SAUDE• ESTORIL SOL• F.RAMADA INVESTIMENTOS• FUT.CLUBE PORTO• GALP ENERGIA• GLINTT• IBERSOL,SGPS• IMOB. GRÃO PARÁ• IMPRESA,SGPS• INAPA | <ul style="list-style-type: none">• J.MARTINS,SGPS• LISGRAFICA• MARTIFER• MEDIA CAPITAL• MONTEPIO• MOTA ENGIL• NOS, SGPS• NOVABASE,SGPS• OREY ANTUNES ESC.• P.TELECOM• PORTUCEL• REDITUS,SGPS• REN• SAG GEST• SDC• SEMAPA• SONAE• SONAE CAPITAL• SONAE IND.SGPS• SONAECOM,SGPS• SPORTING• SUMOL+COMPAL• TEIXEIRA DUARTE• TOYOTA CAETANO• VAA VISTA ALEGRE |
|---|---|

Fonte: NYSE Euronext Lisbon

Na tabela 7, podemos observar o número de empresas auditadas ao longo do período em análise que varia à medida que estas são admitidas em negociação no mercado regulamentado.

Tabela 7 – Empresas auditadas ao longo do período de análise

| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 |
|----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| N.º de Firmas de auditoria | 10 | 10 | 12 | 12 | 12 | 12 | 14 | 14 | 13 | 13 | 14 |
| N.º de empresas auditadas | 47 | 48 | 47 | 47 | 46 | 47 | 47 | 43 | 40 | 39 | 37 |

Notas adicionais

Do leque de empresas supra mencionadas não foi considerado o Banco Santander. Esta entidade, ainda que cotada em Lisboa, é referente ao Grupo Santander Internacional, pelo que a sua inclusão na amostra iria distorcer os resultados, uma vez que o seu volume de negócios e total de ativo é significativamente maior que a média destas variáveis para a totalidade das cotadas e mesmo comparado com a entidade cotada de maior dimensão. A média do total de ativos das empresas cotadas na Euronext Lisbon é de 6.909 milhões de euros, por sua vez a maior cotada tem registado 76.360 milhões de euros, ambos significativamente inferiores quanto ao total de ativos do grupo Santander que ascende a cerca de 1.266.296 milhões de euros

Em 2014, assistiu-se a uma situação excecional. Na sequência das dificuldades financeiras do grupo GES/BES, em Agosto de 2014, foi suspensa a negociação das ações do Banco Espírito Santo (BES) e da Espírito Santo Financial Group (ESFG) acionista do BES. A 31 de dezembro de 2014, as ações destas entidades continuavam suspensas. Foi aplicado um modelo de resolução ao BES, que separou os ativos “bons”, concentrados numa nova instituição designada de Novo Banco e os ativos “tóxicos” permaneceram no BES. À data de hoje o BES continua sem apresentar dados financeiros relativos ao exercício de 2014. Quanto ao ESFG a aplicação do modelo de resolução ao BES obrigou esta entidade a pedir a insolvência não tendo por isso apresentado contas.

5.1.3.2 Prestadores de serviços de auditoria a clientes presentes no mercado de capitais português

Neste ponto aborda-se a constituição da amostra de prestadores de serviços de auditoria, que permitirá recolher os dados referentes à (i) faturação de Revisão legal de contas e Auditoria e (ii) o número de colaboradores que operaram na firma, requisitos necessários para a construção das variáveis de aferição indireta do grau de concentração.

Desta forma, para a definição da amostra, decidiu-se incluir todas as firmas de auditoria que prestaram serviços de auditoria a entidades cotadas na Euronext Lisbon. O período selecionado da amostra está compreendido entre 2011 e 2014.

Com base na informação obtida acima incluem-se as seguintes SROC:

- Auren Auditores & Associados SROC

- BDO & Associados, SROC
- Deloitte & Associados, SROC
- Ernst & Young Audit & Associados - SROC
- KPMG & Associados, SROC
- Lampreia, Viçoso & Associados, SROC
- Mariquito, Correia & Associados - SROC
- Oliveira Rego & Associados, SROC
- Oliveira, Reis & Associados, SROC
- P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC
- Patrício, Moreira, Valente & Associados, SROC
- PWC & Associados, SROC

Notas adicionais

Como se pode verificar na tabela 8, existe um conjunto de entidades onde não foi possível recolher os respetivos relatórios de transparência, o que acaba por enfraquecer a consistência da amostra. A ausência dos relatórios anteriores a 2014 poderá ser explicada pela antiguidade destes documentos, sendo que um conjunto alargado de firmas apenas apresenta o último relatório publicado. Para as publicações em falta relativas ao exercício de 2014, foram identificadas situações de inexistência desta publicação ou a indisponibilidade da página *web* para aceder ao relatório.

5.1.3.3 Recolha de dados

Como referido anteriormente, este estudo baseia-se, por um lado, na utilização de dados relativos às características dos clientes auditados e o número de auditores, Total de Volume de negócios e Total de Ativos e por outro lado, pelos dados relativos às firmas de auditoria que prestam serviços no mercado de capitais português.

Os Relatórios de Contas anuais de cada uma das empresas cotadas na Euronext Lisbon à data de 31 de Dezembro de 2014 e que compõe a população do estudo contêm a informação necessária para construir as variáveis de dimensão relativas a clientes, pelo que se procedeu à recolha de todos os relatórios de contas das empresas no período entre 2004 a 2014.

Por sua vez para a recolha dos relatórios de contas foram utilizados dois métodos, designadamente, a recolha junto das páginas *web* das referidas empresas e, na ausência desta informação, utilizou-se o terminal Bloomberg.

Relatório e contas

O n.º1 do artigo 65º, do Decreto-lei n.º 262/1986, de 02/09, que aprova o Código das Sociedades Comerciais e atualizado por última vez em 09 de Setembro de 2015 pela Lei n.º 148/2015, refere que «[o]s membros da administração devem elaborar e submeter aos órgãos competentes da sociedade o relatório de gestão, as contas do exercício e demais documentos de prestação de contas previstos na lei, relativos a cada exercício anual.»

O Relatório e Contas Anual é uma das principais fontes de informações das empresas para os seus acionistas e demais *stakeholders*. É um instrumento de prestação de contas, suportada numa análise do desempenho anual da empresa, da envolvente externa da empresa e tem como propósito também comunicar as estratégias de curto, médio e longo prazo da empresa, buscando a geração de valor e o crescimento sustentável.

Neste âmbito, o n.º 1 do Regulamento da CMVM n.º 11/2003, refere que:

«As sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado e sujeitas a lei pessoal portuguesa devem publicar, em capítulo do relatório anual de gestão elaborado especificamente para o efeito ou em anexo a este, um relatório detalhado sobre a estrutura e as práticas de governo societário elaborado em obediência ao art. 7.º do Código dos Valores Mobiliários e de acordo com o modelo constante do anexo ao presente regulamento e que dele faz parte integrante.»

O referido modelo exige a identificação do revisor oficial de contas e indicação do montante da remuneração anual paga ao auditor e a outras pessoas singulares ou coletivas pertencentes à mesma rede.

Assim, consegue-se concluir que os relatórios de contas emitidos compreendem os elementos, designadamente: Designação do auditor, Designação do cliente, identificação do Volume de negócios e do total de Ativos da empresa (auditada).

Páginas Web

O n.º1 do artigo 1º do Regulamento da CMVM n.º 4/2004, Deveres de Informação, diz que os meios gerais de divulgação, são:

«Salvo disposição legal, regulamentar ou contratual em contrário, os deveres de informação consagrados no Código dos Valores Mobiliários ou em regulamento da CMVM devem ser cumpridos, à escolha do emitente, através de um dos seguintes meios:

- a) sistema de difusão de informação da CMVM;
- b) meio eletrónico de divulgação de informação, seguro e de fácil acesso pelos investidores, disponibilizado pela entidade gestora do mercado onde se encontram admitidos os valores mobiliários ou boletim do mercado regulamentado;
- c) jornal de grande circulação nacional.»

Assim, pode-se concluir que, face à obrigação das entidades admitidas à negociação em mercado regulamentado, apresentarem um relatório anual, constituído por informações completas, verdadeiras, atuais, claras, objetivas e licitas (n.º 1 do artigo 7º do Decreto-Lei n.º 66/2004, Código dos Valores Mobiliários), divulgado ao público com recurso a meios eletrónicos (atualmente o meio de transmissão mais massificado), garantem mais fiabilidade na informação que contêm.

Terminal Bloomberg

O Terminal Bloomberg é um sistema informático fornecido pela Bloomberg LP que permite aos profissionais da indústria financeira aceder ao serviço Bloomberg Professional através do qual os usuários podem monitorizar e analisar dados de mercado financeiro em tempo real e realizar transações na plataforma de negociação eletrónica. Além disso, este sistema conta também com uma plataforma de notícias, um conjunto de informações financeiras sobre as empresas cotadas em todo o mundo, bem como informação relativa a cotações e preços dos instrumentos financeiros existentes no mercado mundial.

Dado que esta plataforma requer informação financeira de todas as entidades cotadas, a informação histórica da empresa baseia-se no relatórios de contas das referidas entidades, permitindo esta também descarregar os relatórios de contas que serviram de base para o preenchimento da informação histórica.

Assim, face à dimensão e importância desta entidade no mercado financeiro internacional e ao reconhecido profissionalismo dos quadros que compõe esta instituição, os dados obtidos através desta plataforma garantem um elevado nível de fiabilidade.

Por sua vez, para a construção das variáveis de tamanho, com base em dados das firmas de auditoria foram utilizados dois métodos de recolha distintos. Para a variável do número de Colaboradores, recorreu-se à plataforma SABI. Por sua vez, para a identificação da faturação de revisão legal de contas e auditoria referentes à prestação de serviços no mercado português de capitais recorreu-se aos relatórios de transparência emitidos por estas entidades.

Plataforma SABI

A plataforma SABI é uma base de dados agregadora de um extenso conjunto de informações financeiras relativas e sediadas em Portugal e Espanha. Esta plataforma é líder do setor de informação financeira e é amplamente utilizada assumindo critérios de atualização e fiabilidade da informação disponibilizada.

Relatórios de transparência

O Decreto-Lei n.º 224/2008, que veio transpor a Diretiva n.º 2006/43/CE, introduziu a obrigatoriedade dos ROC e SROC, que auditem entidades de interesse, a publicar no seu sítio na Internet um relatório anual de transparência. A aprovação desta medida visa reforçar a informação disponível ao público relativo às entidades que prestam este serviço público. Neste documento constam elementos tais como:

- Descrição da estrutura jurídica e da propriedade;
- Descrição da rede e das disposições jurídicas e estruturais da rede;
- Descrição da estrutura de governação da sociedade;
- Indicação de quando foi realizada a última verificação de controlo de qualidade;
- Listagem das entidades de interesse público a que se prestaram serviços;
- Informação financeira;
- Informações quanto à base remuneratória dos sócios.

5.2 Apuramento dos rácios de concentração

Para a identificação das quotas de mercado das firmas de auditoria recorreu-se à utilização de métodos indiretos de avaliação da concentração, designadamente o (i) nº de clientes, (ii) o volume de negócios, (iii) o total de ativo, (iv) n.º de Colaboradores e (v) faturação de revisão legal de contas e auditoria. Dado que os resultados obtidos através de cada uma destas variáveis apresentam diferenças significativas, será feita uma análise individual para cada uma.

5.2.1 Por número de clientes

Na tabela abaixo apresentam-se os resultados da concentração de mercado de auditoria às empresas que constam no mercado de capitais português, tendo em consideração o número de clientes. Assim, para a aplicação deste método foram ponderados o número de mandatos de auditoria atribuídos às SROC no período entre 2004 e 2014.

Tabela 8 – Concentração por número de clientes

| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| KPMG | 10,6% | 14,6% | 17,0% | 17,0% | 15,2% | 14,9% | 14,9% | 11,6% | 10,0% | 10,3% | 10,8% |
| Deloitte | 27,7% | 27,1% | 25,5% | 25,5% | 30,4% | 34,0% | 31,9% | 32,6% | 32,5% | 35,9% | 32,4% |
| PWC | 38,3% | 37,5% | 29,8% | 29,8% | 21,7% | 17,0% | 17,0% | 18,6% | 17,5% | 17,9% | 16,2% |
| EY | 8,5% | 6,3% | 8,5% | 8,5% | 8,7% | 8,5% | 6,4% | 7,0% | 5,0% | 5,1% | 5,4% |
| <i>Subtotal</i> | 85,1% | 85,4% | 80,9% | 80,9% | 76,1% | 74,5% | 70,2% | 69,8% | 65,0% | 69,2% | 64,9% |
| Não Big 4 | 14,9% | 14,6% | 19,1% | 19,1% | 23,9% | 25,5% | 29,8% | 30,2% | 35,0% | 30,8% | 35,1% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Dimensão amostra | 47 | 48 | 47 | 47 | 46 | 47 | 47 | 43 | 40 | 39 | 37 |

A primeira conclusão que se pode retirar é a crescente concentração em torno das *Big 4* no seu conjunto, por oposição à diminuição da presença das firmas não *Big 4*.

Analisando o comportamento de cada entidade que compõe as *Big 4* a Deloitte reduziu a sua presença entre 2004 e 2014, atingindo o seu pico em 2009. O desempenho da KPMG em 2004 e 2014 estagnou. Ao longo do período a entidade cresceu mas acabou por atingir o seu pico em 2011. A EY (anteriormente Ernst & Young) incrementou a sua presença no mercado de capitais entre 2004 e 2014. No entanto a sua atividade encontra-se estagnada, à exceção de 2013, nos 8,5% desde 2009. Por sua vez a PWC foi a que teve melhor desempenho. A sua presença no mercado de capitais mais do que duplicou entre 2004 e 2014, atingindo uns expressivos 38,3% das empresas cotadas na Euronext Lisbon.

Quanto às firmas que não são *Big 4*, a sua presença no mercado de capitais português diminuiu consistentemente ao longo do período entre 2004 e 2014, passando de 35,1% para 14,9%. Em termos absolutos o número de PMPSA no mercado de capitais português diminuiu de 10 SROC em 2004 para 6 em 2014.

5.2.2 Por volume de negócios

A mensuração da concentração do grau de contração através da medida indireta de avaliação “Volume de negócios”, é uma das mais utilizadas pelos diversos estudos neste âmbito. Assim, para o cálculo da quota de mercado é utilizado o volume de negócios de cada entidade para cada exercício económico. Uma vez que a amostra inclui instituições bancárias, para estas entidades foi utilizada a rubrica “Juros e rendimentos similares”, ao invés do volume de negócios.

Tabela 9 – Rácio de concentração por volume de negócios

| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| KPMG | 27,9% | 32,0% | 32,9% | 33,8% | 33,3% | 32,2% | 35,0% | 30,7% | 36,6% | 33,9% | 32,9% |
| Deloitte | 16,9% | 15,0% | 14,7% | 14,5% | 18,9% | 20,3% | 18,3% | 36,8% | 22,6% | 30,7% | 30,9% |
| PWC | 49,5% | 46,5% | 40,2% | 39,2% | 19,8% | 16,5% | 15,2% | 17,2% | 19,0% | 14,7% | 11,4% |
| EY | 3,0% | 1,1% | 1,5% | 1,8% | 2,1% | 2,1% | 1,8% | 1,9% | 2,2% | 2,1% | 2,1% |
| <i>Subtotal</i> | 97,3% | 94,5% | 89,3% | 89,4% | 74,1% | 71,1% | 70,3% | 86,6% | 80,3% | 81,4% | 77,2% |
| Não Big 4 | 2,7% | 5,5% | 10,7% | 10,6% | 25,9% | 28,9% | 29,7% | 13,4% | 19,7% | 18,6% | 22,8% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

* No caso das instituições bancárias utilizou-se a rubrica Juros e rendimentos similares

De acordo com os valores obtidos, a concentração das maiores firmas de auditoria no mercado de capitais português incrementou ao longo deste período de 11 exercícios económicos. Este desempenho reflete o aumento do número de clientes auditados pelas *Big 4*, conforme visto no ponto anterior. No entanto, o grau de concentração, com recurso

a esta variável é superior. Em 2004 o rácio de concentração por cliente era de 64,9%, enquanto que considerado o volume de negócios é de 77,2%. Por sua vez, em 2014 as *Big 4* atingiram 96,4% da quota de mercado através do VN, também superior à quota por número de clientes (85,1%). Isto aponta para que além das *Big 4* auditarem um maior número de entidade, estas são também as de maior dimensão.

A PWC teve, à semelhança da quota por número de clientes, um desempenho significativo, passando de uma quota de 11,4% em 2004, para a terceira maior firma das *Big 4* com 49,1% em 2014, praticamente metade de todo o mercado de capitais, tornando-se, a principal firma de auditoria deste mercado. A Deloitte tem vindo a perder quota de mercado ao longo do período em análise, passando de 30,9% em 2004 para 16,7% em 2014. A principal razão para esta queda é a redução no número de clientes auditados. Além disso, a sua quota de mercado em VN é na sua maioria, inferior à quota de mercado por número de clientes, o que poderá indiciar que a Deloitte audita clientes de menor dimensão, com VN mais baixos. A KPMG, também viu a sua quota de mercado diminuir entre 2004 e 2014, ainda que o seu comportamento ao longo do período em análise foi misto. Ao contrário da Deloitte, a quota de mercado da KPMG por VN é sempre superior à quota por número de clientes, demonstrativo que a KPMG apesar de contar com menos clientes auditados, estes geram volumes de negócios elevados. Este facto prende-se sobretudo pela forte presença da KPMG na indústria bancária, grande geradora de resultados, e à dimensão do VN da EDP. Por último, a EY, apresenta uma quota de mercado muito distante das demais três grandes firmas de auditoria. Em 2004 a sua quota de mercado era de 2,1%, ao longo do período nunca teve uma tendência definida e apenas em 2014 conseguiu quebrar a barreira dos 2,1% atingindo 3,0% do total de VN dos clientes auditados.

A presença dos PMPSA, quando considerado o rácio de concentração por VN reduziu-se consideravelmente em 2014 comparado com o valor obtido em 2004, 2,7% e 22,8% respetivamente. Entre 2008 e 2010, os PMPSA obtiveram um desempenho superior ao conseguido em 2004. No entanto, em 2011 assistiu-se a uma acentuada queda, passando de 26,7% em 2010 para 10,6% em 2011, tendência que se arrastou até 2014. A forte queda que os PMPSA sentiram 2001 deveu-se a diversos fatores, designadamente:

- A captação, pelas *Big 4*, de três novos clientes de auditoria, que tinham previamente um PMPSA como revisor;
- Uma destas mudanças tratou-se da GALP, uma das empresas de maior dimensão na Euronext com uma faturação em 2010 superior a 14 mil milhões de euros;
- Diminuição generalizada do VN das empresas auditadas pelos PMPSA, à exceção da Portugal Telecom que apresentou um crescimento elevado e compensou as descidas verificadas;

- Aumento generalizado do VN das empresas auditadas por *Big 4*.

5.2.3 Por total de ativo

A mensuração da concentração do grau de contração através da medida indireta de avaliação “Total de Ativo” é também uma das mais utilizadas pelos diversos estudos neste âmbito. Estes autores valorizam a utilização desta medida de concentração sendo esta variável uma determinante para o *fee* de auditoria aplicado, pois reflete a dimensão da Empresa auditada e portanto a extensão e complexidade do trabalho de auditoria. Em contrapartida, alguns autores consideram que esta variável apresenta algumas fragilidades pois é dependente dos critérios valorimétricos do ativo. Assim, para o cálculo da quota de mercado é utilizado o total de ativo de cada entidade para cada exercício económico.

Tabela 10 – Rácio de concentração por total de ativo

| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| KPMG | 56,6% | 71,0% | 70,2% | 70,0% | 72,4% | 71,6% | 69,6% | 69,5% | 69,3% | 71,0% | 72,4% |
| Deloitte | 24,3% | 14,8% | 14,6% | 14,3% | 15,2% | 16,4% | 16,5% | 18,6% | 18,2% | 16,4% | 15,4% |
| PWC | 15,8% | 7,7% | 6,5% | 5,7% | 3,2% | 2,8% | 3,3% | 3,6% | 3,7% | 3,1% | 2,5% |
| EY | 1,5% | 3,1% | 3,1% | 3,7% | 2,9% | 2,7% | 2,6% | 2,4% | 2,4% | 2,3% | 2,2% |
| <i>Subtotal</i> | 98,3% | 96,6% | 94,4% | 93,7% | 93,6% | 93,5% | 92,1% | 94,1% | 93,5% | 92,8% | 92,4% |
| Não Big 4 | 1,7% | 3,4% | 5,6% | 6,3% | 6,4% | 6,5% | 7,9% | 5,9% | 6,5% | 7,2% | 7,6% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Observa-se que os índices de concentração através desta variável são superiores ao registado no RC por número de cliente e por VN. O rácio de concentração, com algumas exceções pontuais, a crescer de 2004 até 2014. No entanto, o rácio de concentração foi sempre superior a 90%.

A KPMG destaca-se como sendo a entidade com maior presença no mercado ao longo de todo o período em análise. O que contrasta com o observado através das demais variáveis de avaliação. A sua evolução entre 2004 e 2013, flutuou sempre em torno dos 70% e em 2014 observou-se uma importante diminuição da quota de mercado. O forte desempenho da KPMG deve-se à sua forte presença no setor bancário, com grandes ativos e também à EDP. Em 2014, a forte descida que se observou deveu-se à dissolução da ESFG e à exclusão do BES da amostra, uma vez que não publicou resultados.

Ao contrário das demais variáveis de contração a Deloitte aumentou a sua quota de mercado em 2014 face a 2004, ainda que ao longo do período não existisse uma evolução definida. A PWC registou uma tendência mais definida de crescimento ao longo de período, passando de 2,5% em 2004 para 15,8% em 2014. O aumento observado em 2014 deve-se sobretudo ao aumento do peso relativo das empresas auditadas na amostra e,

no caso concreto da PWC também à adjudicação do mandato de auditoria do Banif. Esta mudança de revisor, em contrapartida, influenciou negativamente a quota de mercado da EY que viu sair do seu rol de clientes esta instituição bancária. Até 2011 a EY tinha vindo a captar quota de mercado, estabilizando nos 3,1%, nos dois anos seguintes.

Quanto à quota de mercado dos PMPSA, existiu uma tendência de queda ao longo do período, atingindo em 2014 apenas 1,7%. Esta evolução traduz a diminuição do número de *players* de menor dimensão, passando de 10 PMPSA para 6 PMPSA, e a consequente diminuição do número de mandatos adjudicados a estas firmas. Além disso, é notório que a generalidade das empresas auditadas pelos PMPSA apresente um total de ativo inferior à média registada pelas *Big 4*. Apesar da extinção da ESFG e a exclusão do BES em 2014 os PMPSA não conseguiram expandir a sua presença no mercado, culpa sobretudo da operação da PT SGPS com a Oi, auditada por um PMPSA, que resultou na transferência do ativo registado na PT SGPS para a Oi, ficando apenas registado a participação no capital da Oi. Consequentemente, o peso relativo desta entidade no total de amostra diminuiu.

5.2.4 Por número de colaboradores

A variável número de Colaboradores refere-se ao número médio de colaboradores que integraram os quadros de cada uma das firmas de auditoria. Determinados autores consideram que esta é uma variável indireta que permite aferir o grau de concentração pois existe uma correlação entre o número de colaboradores e a dimensão da firma no mercado.

Tabela 11 – Concentração por número de colaboradores

| Firma de auditoria | Valores absolutos | | | | Quota de mercado | | | |
|--|-------------------|--------------|--------------|--------------|------------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
| Auren Auditores & Associados SROC | 12 | 12 | 10 | 11 | 0,6% | 0,6% | 0,5% | 0,6% |
| BDO & Associados, SROC | 122 | 108 | 104 | 103 | 6,2% | 5,5% | 5,3% | 5,6% |
| Deloitte & Associados, SROC | 492 | 492 | 593 | 504 | | 25,2% | 30,1% | 27,3% |
| Ernst & Young Audit & Associados - SROC | 241 | 218 | 198 | 182 | 12,2% | 11,2% | 10,0% | 9,9% |
| KPMG & Associados, SROC | 458 | 482 | 482 | 487 | 23,2% | 24,7% | 24,5% | 26,4% |
| Lampreia, Viçoso & Associados, SROC | | | | | | | | |
| Mariquito, Correia & Associados - SROC | 10 | | | | 0,5% | | | |
| Oliveira Rego & Associados, SROC | 12 | 10 | 14 | 15 | 0,6% | 0,5% | 0,7% | 0,8% |
| Oliveira, Reis & Associados, SROC | 45 | 46 | 44 | 43 | 2,3% | 2,4% | 2,2% | 2,3% |
| P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC | | | | | | | | |
| Patrício, Moreira, Valente & Associados, SROC | 45 | 46 | | | 2,3% | 2,4% | | |
| PWC & Associados, SROC | 541 | 538 | 526 | 500 | 27,35% | 27,56% | 26,69% | 27,10% |
| Total | 1 978 | 1 952 | 1 971 | 1 845 | 75,1% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Na tabela 12 pode-se observar os dados relativos ao número de colaboradores e a sua distribuição percentual, das firmas de auditoria que prestaram serviços de Revisão legal de contas e auditoria entre os anos 2011 e 2014 às empresas cotadas na Euronext Lisbon.

Tabela 12 – Número de colaboradores por peso relativo

| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| KPMG | 23,2% | 24,7% | 24,5% | 26,4% |
| Deloitte | 24,9% | 25,2% | 30,1% | 27,3% |
| PWC | 27,4% | 27,6% | 26,7% | 27,1% |
| EY | 12,2% | 11,2% | 10,0% | 9,9% |
| Subtotal (Big 4) | 87,6% | 88,6% | 91,3% | 90,7% |
| Não Big4 | 12,4% | 11,4% | 8,7% | 9,3% |
| Total | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Como se pode observar na tabela 13, a dimensão das *Big 4* por número de colaboradores, é significativamente elevado sendo que entre 2011 e 2014 as 4 maiores firmas de auditoria detinham uma participação no mercado superior a 85%, observando-se, no en-

tanto, uma ligeira tendência descendente, passando de 90,7% em 2011 para 87,6% em 2014.

Se compararmos com os indicadores de concentração obtidos através da amostra de clientes (Número de clientes, Volume de negócios e Total de Ativos) pode-se observar que os rácios de concentração de Volume de negócios e Total de Ativos são superiores entre 2011 e 2014 e os rácios de contração por Número de clientes, por seu turno, são inferiores. Estas observações confirmam a elevada tendência de concentração em torno das 4 maiores firmas de auditoria e apontam para a maior otimização da estrutura de pessoal.

5.2.5 Por volume de faturação das SROC

A variável Faturação das SROC refere-se à Faturação da linha de negócio de Revisão legal de contas e Auditoria constantes nos Relatórios de Transparência de cada uma das firmas de auditoria. Esta variável indireta permite observar as diferentes dimensões de cada uma das firmas de auditoria presentes no mercado de capitais português entre 2011 e 2014.

Tabela 13 – Faturação Revisão legal de contas e auditoria

| Firma de auditoria | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Auren Auditores & Associados SROC | 633 091 | 620 280 | | | 0,4% | 0,5% | | |
| BDO & Associados, SROC | 5 448 000 | | | | 3,6% | | | |
| Deloitte & Associados, SROC | 33 213 124 | 33 347 710 | 31 365 904 | 36 397 270 | 22,2% | 24,7% | 23,9% | 25,8% |
| Ernst & Young Audit & Associados - SROC | 36 978 000 | 32 528 000 | 30 267 000 | 32 286 182 | 24,7% | 24,1% | 23,0% | 22,9% |
| KPMG & Associados, SROC | 32 907 000 | 30 722 000 | 31 144 000 | 32 873 000 | 22,0% | 22,8% | 23,7% | 23,3% |
| Lampreia, Viçoso & Associados, SROC | 672 090 | 617 979 | 681 925 | 712 193 | 0,4% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| Mariquito, Correia & Associados - SROC | 912 201 | 1 055 403 | 1 040 587 | 1 072 515 | 0,6% | 0,8% | 0,8% | 0,8% |
| Oliveira Rego & Associados, SROC | 518 489 | 545 286 | 597 059 | | 0,3% | 0,4% | 0,5% | |
| Oliveira, Reis & Associados, SROC | 2 720 915 | 2 834 059 | 2 924 655 | 3 248 376 | 1,8% | 2,1% | 2,2% | 2,3% |
| P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC | 1 048 377 | | | | 0,7% | | | |
| Patrício, Moreira, Valente & Associados, SROC | 1 897 878 | 1 947 084 | 2 342 519 | 2 469 230 | 1,3% | 1,4% | 1,8% | 1,7% |
| PWC & Associados, SROC | 32 896 000 | 30 547 000 | 30 990 000 | 32 149 000 | 21,95% | 22,67% | 23,59% | 22,77% |
| Total | 149 845 165 | 134 764 801 | 131 353 649 | 141 207 766 | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Como se pode observar na tabela 14, a dimensão das *Big 4* por Volume de Faturação é significativa, sendo que no período entre 2011 e 2014 as 4 maiores firmas de auditoria detinham uma participação no mercado superior a 90% da amostra. Observando o ano de 2014, data em que existe evidência do volume de faturação de todas as firmas da amostra, as *Big 4* controlam 90,8% do mercado, por oposição aos 9,2% detidos pelas 8 demais empresas que constituem a amostra. Das *Big 4* a firma que apresenta menor nível de faturação é a PWC, com um volume de negócios de 32.896 milhões de Euros. Por outro lado, das firmas de menor dimensão, a que apresenta maior volume de faturação é a BDO, no montante de 5,448 milhões de Euros. Este *gap* demonstra, além dos rácios de concentração, a diferença existente entre as dimensões das *Big 4* e os restantes *players* do mercado.

Tabela 14 – Volume de faturação (peso relativo)

| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| KPMG | 22,0% | 22,8% | 23,7% | 23,3% |
| Deloitte | 22,2% | 24,7% | 23,9% | 25,8% |
| PWC | 22,0% | 22,7% | 23,6% | 22,8% |
| EY | 24,7% | 24,1% | 23,0% | 22,9% |
| Subtotal (Big 4) | 90,8% | 94,3% | 94,2% | 94,7% |
| Não Big4 | 9,2% | 5,7% | 5,8% | 5,3% |
| Total | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

Fazendo uma análise comparativa da distribuição dos lugares cimeiros das principais firmas de auditoria denota-se que a EY tem vindo a ganhar quota de mercado e que em 2014 se tornou a firma com maior quota. Esta observação torna-se mais interessante quando se verifica que a concentração obtida por métodos indiretos obtidos através de dados das empresas cotadas na Euronext Lisbon, coloca a EY como a quarta maior firma de auditoria. Este fenómeno pode-se justificar com a orientação estratégica desta, que deverá estar focada em outros segmentos de mercado distintos do mercado de capitais.

5.3 Índice de Herfindahl-Hirschman

Neste ponto é feita a análise da concentração do mercado de autoria com recurso ao índice de Herfindahl-Hirschman. Segundo diversos autores esta ferramenta permite um apuramento mais refinado dos índices de consolidação, sendo amplamente utilizada em diversos estudos neste âmbito.

A tabela 15, abaixo, apresenta os resultados obtidos quanto à concentração do mercado de auditoria de empresas presentes no mercado de capitais português, tendo em consideração as três variáveis de aferição, (i) Número de clientes, (ii) Volume de negócios, (iii) e Total de Ativo.

5.3.1.1 Dados obtidos de empresas cotadas na Euronext Lisbon

Tabela 15 – Índice Herfindahl-Hirschman (IHH)

| | IHH4 | | | IHHn | | |
|------|--------------|---------------------|-------------|--------------|---------------------|-------------|
| | N.º Clientes | Volume de negócios* | Total Ativo | N.º Clientes | Volume de negócios* | Total Ativo |
| 2014 | 0,24 | 0,35 | 0,40 | 0,25 | 0,35 | 0,40 |
| 2013 | 0,24 | 0,34 | 0,53 | 0,24 | 0,34 | 0,53 |
| 2012 | 0,19 | 0,29 | 0,52 | 0,20 | 0,30 | 0,52 |
| 2011 | 0,19 | 0,29 | 0,52 | 0,20 | 0,29 | 0,52 |
| 2010 | 0,17 | 0,19 | 0,55 | 0,18 | 0,24 | 0,55 |
| 2009 | 0,17 | 0,17 | 0,54 | 0,18 | 0,24 | 0,54 |
| 2008 | 0,16 | 0,18 | 0,51 | 0,17 | 0,23 | 0,52 |
| 2007 | 0,16 | 0,26 | 0,52 | 0,17 | 0,27 | 0,52 |
| 2006 | 0,15 | 0,22 | 0,51 | 0,17 | 0,24 | 0,52 |
| 2005 | 0,17 | 0,23 | 0,53 | 0,19 | 0,25 | 0,54 |
| 2004 | 0,15 | 0,22 | 0,55 | 0,16 | 0,24 | 0,55 |

* No caso das instituições bancárias utilizou-se a rubrica Juros e rendimentos similares

A análise do IHH mostra diferentes índices de concentração para cada medida do grau de concentração. Em 2014 os três índices são unânimes, ainda que em escalas distintas, em afirmar que se assiste a um elevado nível de concentração do mercado. De uma forma muito abrangente, todos os índices têm vindo a refletir a evolução dos rácios de concentração.

Em 2004, o RC por número de clientes apontava para um nível de concentração nas *Big 4*, no intervalo de pequena a média. Por sua vez, o IHHn aponta igualmente para a existência de um índice médio de contração de mercado, no mesmo ano. Ao longo do período de análise, o IHHn reflete a tendência de entrada e captação de clientes de auditoria. Em 2012 o IHHn aponta para uma maior consolidação mais elevada mas ainda no intervalo de concentração médio, contrastando com o RC de 2012, que atingiu 80,9% e indica a existência de uma concentração elevada. Em 2013 e 2014, o IHHn superou a barreira dos 0,20 definidos pela metodologia e aponta para a existência de uma concentração de mercado elevada, em linha com as conclusões obtidas através dos RC por número de clientes.

Como referido anteriormente, as quotas de mercado das *Big 4*, por VN são mais elevados que quando comparados com os RC por número de clientes, o que aponta para que as *Big 4* geralmente auditem clientes com maior volume de atividade. O IHHn por VN reflete este fenómeno sendo superior ao IHHn por número de clientes em todo o período. Desde 2004 o IHHn apresenta uma concentração de mercado elevada, sendo a sua evolução tendencialmente crescente ao longo do período, acabando por atingir 0,35 em 2014, 11 pontos base acima do valor obtido em 2004.

O IHHn por total de Ativo, é significativamente superior aos demais, isto deve-se ao efeito conjunto da elevada concentração em torno das *Big 4*, e sobretudo à elevada quota de mercado obtida pela KPMG, derivado do seu *portfolio* de clientes com grande ativos, designadamente o setor bancário. Ao longo do período da amostragem este índice não apresenta uma tendência clara ao longo do período em análise. Em 2014, assistiu-se à redução abrupta deste índice resultado da diminuição da quota de mercado da KPMG, em contrapartida com o aumento da exposição da Deloitte e PWC. O mercado continua muito concentrado nas maiores 4 firmas de auditoria, ainda que, devido ao fenómeno referido, o mercado ficou mais repartido entre as 3 maiores firmas.

5.3.1.2 Dados obtidos de prestadores de serviço de auditoria a clientes presentes no mercado de capitais português

Tabela 16 – Índice Herfindahl-Hirschman (IHH)

| | IHH4 | | IHHn | |
|------|-----------|---------------------|-----------|---------------------|
| | Faturação | Nº de Colaboradores | Faturação | Nº de Colaboradores |
| 2014 | 0,21 | 0,25 | 0,21 | 0,26 |
| 2013 | 0,22 | 0,21 | 0,22 | 0,22 |
| 2012 | 0,22 | 0,23 | 0,22 | 0,23 |
| 2011 | 0,22 | 0,23 | 0,23 | 0,23 |

A análise do IHH através das variáveis faturação e número de colaboradores das firmas de auditoria presentes no mercado de capitais português demonstra que o mercado se encontra muito concentrado ao longo de todo do período analisado. Ainda que em escalas distintas, os valores obtidos confirmam as conclusões obtidas no IHH nas três variáveis: Número de clientes, Volume de negócios e Total de Ativos.

O IHH tendo em conta a variável Faturação traduziu a evolução das quotas de mercado considerando esta variável. Entre 2011 e 2013 as quotas de mercado das *Big 4* mantiveram-se relativamente estáveis, sendo que em 2014, assistiu-se a uma ligeira queda, devida sobretudo à inclusão da faturação da BDO na amostra.

O IHH tendo em conta a variável Número de colaboradores também refletiu, entre 2011 e 2013, a evolução das quotas de mercado. Contudo em 2014, o diferencial aumentou, sendo que o IHH por número de colaboradores indicou uma maior concentração. Isto pode dever-se a que o IHH atribui maior peso às maiores firmas e a que, em 2014, não existiam dados referentes à Deloitte, pelo que a diferença entre a dimensão das maiores firmas e das restantes é ainda mais significativa, influenciando assim o resultado deste indicador.

Entre 2011 e 2013 os IHH, considerando ambos indicadores, era semelhante. Talvez porque conforme indicam alguns autores, existe uma correlação entre a faturação da firma e o número de colaboradores na ótica da dimensão da firma, sobretudo neste negócio que se caracteriza por uma estrutura de custos constituída maioritariamente por gastos com o pessoal.

5.4 Rotação do auditor

Ao longo do período entre 2004 e 2014 foram admitidas em negociação na Euronext Lisbon 12 novas entidades. Deste leque de entidades apenas 2 escolheram como revisor oficial de contas firmas não *Big 4*.

Tabela 17 – Rotação do auditor

| | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | TOTAL |
|-----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|
| A favor das Big 4 | 4 | 4 | 0 | 5 | 2 | 2 | 0 | 2 | 1 | 1 | - | 21 |
| Entre Big 4 | 4 | 2 | 0 | 2 | 2 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | - | 11 |
| Vinda de um PMPSA | 0 | 2 | 0 | 3 | 0 | 2 | 0 | 2 | 0 | 1 | - | 10 |
| A favor das não Big 4 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 2 | 2 | 0 | - | 7 |
| Vindas de uma Big 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | - | 2 |
| Entre PMPSA | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 2 | 1 | 0 | - | 4 |
| TOTAL | 4 | 4 | 0 | 6 | 3 | 2 | 1 | 4 | 3 | 1 | - | 28 |

No período entre 2004 e 2014, além da entrada de 12 novas entidades na Euronext existiram 27 alterações de revisor de contas. Deste número, 21 ocorrências tiveram como beneficiário uma entidade pertencente às *Big 4*. Isto inclui mudanças entre firmas de revisão *Big 4*. Fazendo análise mais aprofundada observa-se que existiram 11 mudanças de auditor entre firmas *Big 4*. Uma interessante constatação que se pode retirar é que a rotação entre firmas de *Big 4* se intensificou nos últimos 5 anos do período de estudo, numa altura em que os rácios de contração das *Big 4* são muito elevados. Por sua vez, existiram 10 mudanças de auditor de um PMPSA para uma entidade *Big 4*. O que reforça a tendência de concentração nas 4 maiores firmas de auditoria.

No sentido oposto ocorreram 6 mudanças de auditor que tiveram como beneficiário uma PMPSA. Deste número, 4 delas foram entre firmas de dimensão comparável. Apenas em duas ocasiões o leque de PMPSA conseguiu captar clientes com um auditor *Big 4* prévio. No entanto a última ocorrência foi no ano de 2008.

Pode-se concluir que a entrada de novas empresas no conjunto das empresas cotadas na Euronext Lisbon, na sua grande maioria, deu preferência às entidades *Big 4*. Por sua vez denota-se uma tendência clara de mudança de auditor de uma PMPSA para uma das 4 maiores firmas de auditoria. Ambos os fatores são a justificação para o incremento da concentração nas 4 maiores firmas de revisão. Este quadro é também demonstrativo das consequências que o elevado grau de concentração já tem, designadamente na rotação dos auditores. Nos últimos 4 anos a rotação do auditor entre as 4 maiores firmas acentuou-se, dado que as empresas trocam de auditor, mas mantêm a preferência em conservar um auditor *Big 4*. Por outro lado a existência de mudanças com os PMPSA como beneficiário, praticamente desapareceram, resultando daí uma menor presença no mercado de capitais portugueses.

O Regulamento da CMVM n.º 4/2013 veio revogar o Regulamento da CMVM n.º 1/2010. O documento de 2013 visa a aplicação da regra para a emissão do relatório do governo e das informações que nele devem constar.

Em 2010 o regulamento apenas mencionava que se devia fazer referência ao período de rotação. Por seu turno, em 2013, o regulamento passou a exigir a referência, no modelo de relatório, ao número de anos consecutivos que a SROC está em funções na sociedade.

5.5 Conclusões do estudo empírico

Neste ponto pretende-se sintetizar as principais conclusões obtidas quanto ao grau de concentração de auditoria no mercado de capitais portugueses.

Numa primeira fase, foi feita uma análise do grau de concentração com recurso às variáveis Número de clientes, Volume de negócios (ou juros e rendimentos similares) e total de Ativo, obtidos de uma amostra constituída por 50 entidades cotadas na Euronext Lisbon.

Os valores apurados permitem concluir que existe uma crescente concentração neste mercado em torno das *Big 4*, por oposição à diminuição da presença das firmas não *Big 4*. Esta conclusão é transversal a todos os indicadores utilizados (Número de clientes, Volume de negócios e total de Ativo).

Tendo em conta o número de clientes, as *Big 4* viram incrementar de uma forma consistente a sua posição de mercado, 85,1% (em 2014) face a 64,9% (em 2004). No mesmo sentido, os índices de concentração por volume de negócios também incrementaram passando o RC4 de 77,2% em 2004, para 96,4% em 2014. Quanto aos índices de concentração por total de ativo são superiores ao registado no RC por número de cliente e por VN. O rácio de concentração, com algumas exceções pontuais, a crescer de 2004 até 2014. No entanto o rácio de concentração foi sempre superior a 90%.

Desta forma pode-se concluir que as *Big 4* além de auditar um maior número de clientes, auditam também as firmas com maior volume de negócios e total de ativo, o que teoricamente significa que auditam as firmas de maior dimensão e complexidade e portanto também se deverá traduzir num maior volume de honorários cobrados.

Numa segunda fase, foi feita uma aferição do grau de concentração através das variáveis faturação e número de colaboradores, relativos às SROC que prestaram serviços a entidades cotadas na Euronext Lisbon, entre 2011 e 2014. Ambos os indicadores denotam também um elevado grau de concentração das 4 maiores SROC. O indicador da fatura-

ção das firmas de auditoria mostra ainda o acentuado fosso entre a *Big 4* com menor nível de faturação (a PWC), com um volume de negócios de 32,9 milhões de Euros, e o PMPSA que apresenta maior volume de faturação (a BDO), no montante de 5,5 milhões de Euros.

A análise do IHH mostra que os três índices são unânimes, ainda que em escalas distintas, em afirmar que se assiste a um elevado nível de concentração do mercado. De uma forma muito abrangente, todos os índices têm vindo a refletir a evolução dos rácios de concentração, sendo que os mais elevados são nas variáveis VN e Total de Ativo.

O IHH através das variáveis faturação e número de colaboradores das firmas de auditoria presentes no mercado de capitais português demonstra que o mercado se encontra muito concentrado. Ambos indicadores são bastante semelhantes, provavelmente justificável com o facto de existir uma correlação entre a faturação da firma e o número de colaboradores na ótica da dimensão da firma, sobretudo neste negócio que se caracteriza por uma estrutura de custos constituída maioritariamente por gastos com o pessoal.

Relativamente à rotação do auditor, verifica-se que o número de mudanças de SROC que teve como beneficiário um PMPSA tem vindo a diminuir e que a partir de 2012 não existe qualquer registo. Por oposição, o número de mudanças de auditor que tiveram como beneficiário uma das *Big 4* aumentou, sobretudo a partir de 2011. Além disso, observou-se que foram admitidas à negociação, entre 2004 e 2014, 12 novos títulos, dos quais apenas duas entidades não escolheram uma *Big 4* para prestar serviços de auditoria.

Pode-se concluir que a entrada de novas empresas no conjunto das empresas cotadas na Euronext Lisbon na sua grande maioria, deu preferência às entidades *Big 4* e que existe tendência clara de mudança de auditor de um PMPSA para uma das 4 maiores firmas de auditoria. Além disso, dado que a concentração se acentuou nos últimos anos observa-se um crescimento das situações de mudança de auditor dentro do leque das *Big 4*.

6 Conclusão e contributos para investigações futuras

Existem diversas sociedades de auditoria em Portugal, sendo este mercado dominado à semelhança dos demais mercados internacionais, de auditoria, por 4 grandes firmas multinacionais, designadas por *Big 4*.

A literatura macroeconómica refere que este fenómeno é comum, sendo que a generalidade dos mercados opera num regime concorrencial imperfeito, caracterizado pela existência de um pequeno conjunto de *players* que dominam o mercado.

Apesar da atividade da auditoria ser um serviço regulado e aparentemente sem grande diferenciação, existem variados fatores que contribuem para a seleção de um determinado prestador de serviços, bem como para a sua substituição. Neste sentido, os honorários de auditoria cobrados, não foram apontados como um dos principais aspetos que motivam a escolha de um auditor, mas é apontado como o principal motivo que leva a ponderar a substituição do auditor.

Os diversos estudos feitos na temática da consolidação do mercado de auditoria denotam uma grande concentração num conjunto reduzido de firmas de auditoria nos mercados Europeus, incluindo o português, bem como no americano. Esta tendência tem-se vindo a acentuar, ao longo dos anos, em todos estes mercados.

A evolução da concentração deste setor resulta de diversos fatores, (i) as economias de escala, que possibilitaram uma maior adoção de meios tecnológicos e uma estrutura de pessoal mais otimizada; (ii) a globalização; (iii) a crescente diversidade e complexidade dos negócios; (iv) especialização no mercado; (v) reputação, sendo que as maiores firmas disfrutaram de uma reputação positiva derivado da sua dimensão e (vi) as fusões entre as *Big 8* e a falência da Arthur Andersen. A soma das razões que promovem e reforçam a posição de mercado das *Big 4* tornou-se igualmente numa barreira à entrada dos PMPSA.

A literatura comprova que existe uma correlação entre a dimensão da entidade no mercado e o seu “poder de mercado”, ou seja, a sua capacidade de influenciar o preço e as decisões de mercado. No entanto, o exercício do poder de mercado também pode ser limitado por um conjunto de fatores.

A literatura internacional sobre esta temática tem-se mostrado dividida quanto ao seu impacto no funcionamento do mercado. Por um lado aponta-se que a concentração do mercado levou, não só, a um aumento do poder de mercado das maiores firmas (que se traduziu na capacidade destas influenciarem os preços praticados), mas também aumentou a existência de situações de conflito de interesses, por via dos serviços além

auditoria e ainda a um leque de opções concorrentes reduzido. Por outro lado a existência de um conjunto de firmas dominantes, traduziu-se em ganhos de eficiência e economias de escala. Além disso o facto destas firmas serem mais resilientes permite serem mais independentes dos seus clientes.

A par destas preocupações, os baixos índices de rotação dos auditores também merecem a consideração de autores e agentes de mercado. É opinião consensual que este fenómeno resulta dos elevados custos de substituição e da ausência de incentivos para a rotação do auditor. Não obstante, as opiniões, quanto ao seu impacto, são díspares, existindo um conjunto de académicos que aponta para a manutenção do auditor por longos períodos, permitindo um conhecimento mais profundo do negócio, da informação e dos riscos e no sentido oposto, a reduzida rotação do auditor pode traduzir-se em: falta de inovação, procedimentos de auditoria menos rigorosos, familiaridade e/ou excessiva confiança no cliente.

Apesar das opiniões díspares quanto aos impactos da concentração do mercado de auditoria, diversos órgãos internacionais, como o GAO, a House of Lords e a CE partilham estas preocupações, derivadas em grande medida, da crise financeira internacional em que foram imputadas algumas responsabilidades às firmas de auditoria e em que se assiste a uma crescente desconfiança da população. Neste sentido, a Comissão Europeia publicou em 2014 a Diretiva 2006/43/EC para a auditoria no mercado europeu e o regulamento 537/2014 referente aos requisitos específicos para a revisão legal das contas de EIP's. O regulamento estabeleceu um conjunto de objetivos a atingir que, no âmbito deste trabalho, se destacam os seguintes: reforço da independência e o ceticismo profissional do auditor; aumento da supervisão dos auditores; prevenção de potenciais conflitos de interesses; e a monitorização da concentração do mercado.

Em Portugal foram introduzidas a generalidade das medidas previstas na Diretiva 2006/43/EC e no regulamento 537/2014. Em Setembro de 2015 foi aprovado o novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas e o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria. Ambos os diplomas entraram em vigor no início de 2016.

O novo estatuto da OROC introduziu algumas das principais medidas que visam incentivar a rotação e reforçar a concorrência no mercado, tendo o legislador nacional definido um prazo máximo de permanência da SROC de 10 anos. Paralelamente, também é obrigatória a rotação do sócio responsável num prazo máximo de 7 anos. Este diploma transpõe, integralmente, a lista de serviços de não auditoria que não podem ser prestados pela SROC, em linha com o objetivo de mitigar os efeitos dos potenciais conflitos de interesses.

Por sua vez, o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria veio trazer alterações profundas ao nível da supervisão pública da atividade. A responsabilidade por esta função foi transferida para a CMVM, tendo-se atribuído um conjunto de novas competências. O objetivo desta proposta é reforçar o controlo de qualidade da atividade de auditoria.

Após a elaboração do estudo empírico que visa aferir o grau de concentração das SROC que prestam serviços às empresas cotadas, obtiveram-se as seguintes conclusões.

Os valores apurados confirmam a existência de uma posição de domínio em torno das *Big 4*, situação que se tem vindo a acentuar ao longo dos anos. Esta conclusão é transversal a todos os indicadores utilizados (Número de clientes, Volume de negócios e total de Ativo, faturação das SROC e número dos seus colaboradores).

As maiores firmas além de auditar um maior número de clientes, prestam serviços às entidades com maior volume de negócios e total de ativo, o que teoricamente significa que auditam as firmas de maior dimensão e complexidade e portanto também se deverá traduzir num maior volume de honorários cobrados, como já referido anteriormente.

Os valores obtidos permitiram observar o grande desnível de dimensão entre *Big 4* com menor nível de faturação e o PMPSA que apresenta maior volume de faturação.

Relativamente à rotação do auditor verifica-se que esta tem acompanhado a tendência de concentração sendo que os índices de rotação que tiveram um PMPSA como beneficiário têm diminuído e que a partir de 2012 não existe qualquer registo de mudança de uma *Big 4* para um PMPSA. Por oposição, uma vez que o mercado está mais concentrado observa-se uma maior número de mudanças de auditor entre as 4 maiores firmas. Além disso, observou-se que as empresas admitidas a negociação após 2004 deram preferência às *Big 4* como prestadores de serviços de auditoria.

6.1 Limitações e contributos para investigações futuras

O presente estudo contém algumas limitações que poderão condicionar os resultados obtidos, neste sentido. Assim pretende-se elencar as limitações existentes, algumas referidas anteriormente, bem como apontar contributos para estudos futuros no âmbito da concentração do mercado de auditoria.

A investigação realizada baseia-se num modelo por amostragem, tendo sido realizado uma seleção das empresas cotadas na Euronext Lisbon à data de 31 de Dezembro de 2014, para um histórico de 10 anos, e posteriormente das SROC que prestaram serviços a estes clientes, entre 2011 e 2014. As entidades presentes no mercado de capitais caracterizam-se por serem algumas das maiores empresas a operar em Portugal, pelo que

este mercado não é verdadeiramente representativo da totalidade do tecido empresarial português, constituído maioritariamente por PME. No mesmo sentido, a utilização dos dados referentes às SROC que prestaram serviços a clientes cotados também não é totalmente representativo do setor da auditoria. Assim, considera-se que em investigações futuras se deverá caminhar para a utilização de uma amostra mais extensa no sentido de aumentar a sua representatividade.

A utilização dos relatórios de transparência para a análise da concentração do mercado revela-se um importante recurso, na medida em que permite retirar conclusões sobre o mercado de auditoria de uma forma mais global. No decurso desta investigação, verificaram-se situações de ausência desta informação, sendo que muitas vezes apenas se encontrava disponível a última publicação. Assim, considera-se que para investigações futuras se deve encontrar meios que permitam ultrapassar estas ausências e possibilitem a utilização de dados para uma amplitude temporal mais alargada e consistente.

Segundo diversos autores a utilização dos honorários de auditoria (preço) como variável, afigura-se como método mais fiável para a aferição da concentração do mercado. O Regulamento da CMVM n.º 11/2003 obriga as sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado a publicar a remuneração anual paga ao auditor. Não obstante, foram identificadas um conjunto de limitações que impediram a sua utilização. Assim, julga-se que para investigações futuras se devam encontrar métodos que permitam a utilização desta variável, na medida em que é um indicador mais fiável para o apuramento da concentração, permitindo também retirar conclusões quanto à evolução dos honorários cobrados ao longo do tempo e das potenciais diferenças de honorários cobrados em distintos setores de atividade. Considera-se também que se deveria clarificar o referido Regulamento de forma a simplificar a comparabilidade da informação.

7 Referências bibliográficas

ALLEN, Abigail; RAMANNA, Karthik; ROYCHOWDHURY, Sugata – The auditing oligopoly and lobbying on accounting standards. Boston: Harvard Business School. 2013. Papel de trabalho.

BEATTIE, Vivien; FEARNLEY, Stella - The Importance of Audit Firm Characteristics and the Drivers of Auditor Change in UK Listed Companies. *Accounting and Business Research*. ISSN 0001-4788. 25:100 (1995) 227-239.

BRENNAN, Niamh - Accounting in Crisis: A story of Auditing, Accounting, Corporate Governance and Market Failures. *Irish Banking Review*. ISSN 0021-1060 (2003) 2-17.

CARRRERA NIEVES, M.; GUTIÉRREZ, Isabel; CARMONA, Salvador – Concentración en el mercado de auditoría en España: Análisis empírico del periodo 1990-2000. *Revista Española de financiación y contabilidad*. ISSN 0210-2412. XXXIV:125 (2005) 423-457.

CMVM - Regulamento da CMVM n.º 11/2003 (Regulamento de alteração ao regulamento 7/2001 e ao regulamento 11/2000 – Governo das sociedades cotadas). [Em linha]. (2003) [Consult. 18 Ago. 2015]. Disponível em: http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Regulamentos/Pages/Reg.2003_11.aspx

CMVM - Regulamento da CMVM n.º 4/2004 Deveres de Informação. [Em linha]. (2004) [Consult. 18 Ago. 2015]. Disponível em: http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/Regulamentos/Pages/reg.2004_04.aspx

COMISSÃO EUROPEIA - Política de auditoria: as lições da crise. [Em linha]. (Out. 2010). [Consult. 20 Ago. 2015]. Disponível em: <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Tecnico/2010/greenpaper.pdf>

DEANGELO, Linda - Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economic*. ISSN 0165-4101 3 (1981) 183-199.

DECRETO-LEI n.º 88/2004 **D.R. I Série-A**. 93 (20-04-2004) 2374-2377.

DECRETO-LEI n.º 222/2008. **D.R. I Série**. 226 (20-11-2008) 8135-8177.

DUFF, Angus - **Auditqual: dimensions of Audit Quality**. Edimburgo: The Institute of Chartered Accountants of Scotland, 2004. ISBN 1 904574 02 5.

FELDMAN, Emilie - A Basic Quantification of the Competitive Implications of the Demise of Arthur Andersen. *Review of Industrial Organization*. ISSN 1573-7160. 29:3 (2006) 193–212.

GAO - Mandated Study on Consolidation and Competition. [Em linha]. (Jul. 2003). [Consult. 16 Ago. 2015]. Disponível em: <http://www.gao.gov/new.items/d03864.pdf>

GAO - Required Study on the Potential Effects of Mandatory Audit Firm Rotation. [Em linha]. (Nov. 2003). [Consult. 17 Ago. 2015]. Disponível em:

<http://www.gao.gov/new.items/d04216.pdf>

GAO - Required Study on the Potential Effects of Mandatory Audit Firm Rotation. [Em linha]. (Jan. 2008). [Consult. 18 Ago. 2015]. Disponível em: <http://www.gao.gov/new.items/d08163.pdf>

GONÇALVES, Armando - A concentração do mercado de revisão/auditoria no âmbito do mercado de capitais português (I). Revista TOC. 106 (2009) 40-48.

GONÇALVES, Armando - A concentração do mercado de revisão/auditoria no âmbito do mercado de capitais português (II). Revista TOC. 107 (2009) 49-56.

HOUSE OF LORDS - Auditors: Market concentration and their role. [Em linha]. (Mar. 2011). [Consult. 19 Ago. 2015]. Disponível em: <http://www.publications.parliament.uk/pa/ld201011/ldselect/ldconaf/119/119.pdf>

KOVACIC, William; SHAPIRO, Carl - Antitrust Policy: A Century of Economic and Legal Thinking. Journal of Economic Perspectives. ISSN 0895-3309. 14:1 (2000) 43-60.

LE VOUREC'H, Joëlle; MORAND, Pascal - Study on the effects of the implementation of the acquis on statutory audits of annual and consolidated accounts including the consequences on the audit market. [Em linha]. (Nov. 2011). [Consult. 20 Ago. 2015]. Disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/studies/201111-summary_en.pdf

LEGIFRANCE – Commercial code. [Em linha]. [Consult. 25 Ago. 2015]. Disponível em: http://lexinter.net/ENGLISH/commercial_code.htm

COMISSÃO EUROPEIA - Política de auditoria: as lições da crise. [Em linha]. (Out. 2010). [Consult. 20 Ago. 2015]. Disponível em: <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Tecnico/2010/greenpaper.pdf>

LEI n.º 140/2015. **D.R. I Série.** 174 (07-09-2015) 7135-7177.

LEI n.º 148/2015. **D.R. I Série.** 176 (09-09-2015) 7501-7516.

LONDON ECONOMICS - Study on the Economic Impact of Auditors' Liability Regimes [Em linha]. (Set. 2006). [Consult. 19 Ago. 2015]. Disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/liability/auditors-final-report_en.pdf

GÓMEZ LÓPEZ, Roberto - **Generalidades en la Auditoría**. Málaga: Universidade de Málaga, 2002. ISBN 84-688-0961-6. pp. 10-22.

MAIJOOR; Steven; BUIJINK, Willem; VAN WITELLOOSTUIJ, Arjen; ZINKEN, Maurice - Long-Term Concentration in the Dutch Audit Market: The Use of Auditor Association Membership Lists in Historical Research. *Abacus: a journal of accounting and business studies*. ISSN 0001-3072. 31:2 (1995) 152-177.

MATEUS, Abel - A Teoria Económica e as Concentrações na perspectiva da Política da Concorrência. [Em linha]. (Out. 2003). [Consult. 15 Ago. 2015]. Disponível em: http://www.concorrencia.pt/sitecollectiondocuments/noticias_e_eventos/intervencoes_publicas/coimbra.pdf

MAZARS - Joint Audit desmistificada [Em linha]. [Consult. 22 Ago. 2015]. Disponível em: <http://www.mazars.pt/mazarspage/download/808651/40970603/file/Joint%20Audit%20Desmistificada.pdf>

MCMECKING, Kevin; PEASNELL, Ken; POPE, Peter - The effect of large audit firm mergers on audit pricing in the UK. *Accounting and Business Research*. ISSN 0001-4788. 37:4 (2007) 301-319.

MOIZER, Peter; TURLEY, Stuart - Changes in the UK Market for Audit Services: 1972-1982. *Journal of Business Finance & Account*. ISSN 0306-686. 16:1 (1989) 41-53.

NUMAN, Wieteke; WILLEKENS, Marleen - An empirical test of spatial competition in the audit market. *Journal of Accounting and Economics*. ISSN 0165-4101. 53:1 (2012) 450-465.

OROC - Nova Diretiva de Auditoria: Regulamento da Auditoria de Entidades de Interesse Público [Em linha]. (Mai. 2014). [Consult. 25 Ago. 2015]. Disponível em: <http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Divulgacoes/2014/NovaDiretivaRegulamento.pdf>

OXERA - Competition and choice in the UK audit market [Em linha]. (Abr. 2006). [Consult. 20 Ago. 2015]. Disponível em: http://www.oxera.com/getmedia/6f57bebe-ad07-4e01-953f-687f170319d2/Competition-and-choice-in-the-UK-audit-market%E2%80%94executive-summary_1.pdf.aspx

PEARSON, Tim; TROMPETER, Greg - Competition in the Market for Audit Services: The Effect of Supplier Concentration on Audit Fees. *Contemporary Accounting Research*. ISSN 0823-9150. 11:1 (1994) 115-135.

PONG, Christopher - Auditor Concentration: A Replication and Extension for the UK Audit Market 1991–1995. *Journal of Business Finance & Accounting*. DOI 10.1111/1468-5957.00263. 26:3-4 (1999) 451-475.

PWC - Competition and choice in the audit market [Em linha]. [Consult. 22 Ago. 2015]. Disponível em: <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/publications/regulatory-debate/assets/pwc-point-of-view-competition-and-choice.pdf>

QUICK, Reiner; WOLZ, Matthias - Concentration on the German Audit Market— An Empirical Analysis of the Concentration on the German Market for Stock Corporation Audits. *International Journal of Auditing*. DOI 10.1111/1099-1123.00058. 3:3 (1999) 175–189.

REGULAMENTO n.º 551/2011. **D.R. II Série**. 198 (14-10-2011) 40920-40931

REGULAMENTO (UE) n.º 537/2014. **Jornal Oficial da União Europeia**. L 158 (27-05-2014) 77-112.

RHODE, John; WHITSELL, Gary; KELSEY, Richard - An Analysis of Client-Industry Concentrations for Large Public Accounting Firms. *The Accounting Review*. ISSN 0001-4826. 49:4 (1974) 772-787.

SAMUELSON, Paul, NORDHAUS, William – **Economia**. 18.^a ed. New Haven: Universidade de Yale: McGraw-Hill, 2005. ISBN 9788448146191. pp. 166-203 e pp. 731-755.

SCHWARCZ, Steven - Systemic Risk. Durham: Duke University School of Law. 2008. Papel de pesquisa.

SIMUNIC, Dan - The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence. *Journal of Accounting Research*. DOI 10.2307/2490397. 18:1 (1980) 161-190.

HEß, Benjamin; STEFANI, Ulrike - Audit Market Regulation and Supplier Concentration Around the World: Empirical Evidence. Konstanz: Universidade de Konstanz. 2012. Papel de trabalho.

VELTE, Patrick; STIGLBAUER, Markus - Audit Market Concentration and Its Influence on Audit Quality. *International Business Research*. ISSN 1913-9004. 5:11 (2012) 146:161.

WOLK, Carel, MICHELSON, Stuart; WOOTTON, Charles - Auditor Concentration and Market Shares in the US: 1988–1999 A Descriptive Note. *British Accounting Review*. DOI 10.1006/bare.2001.0159. 33:2 (2001) 157-174.

ZEFF, Stephen; FOSSUM, Robert - An Analysis of Large Audit Clients. *The Accounting Review*. ISSN 0001-4826. 42:2 (1967) 298-320.

8 Apêndice

Apêndice I – Detalhe completo dos elementos recolhidos através dos relatórios de contas das empresas cotadas que constituem a amostra

| Entidade auditada | 2014 | | | | | 2013 | | | | | 2012 | | | | | 2011 | | | | |
|---------------------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|
| | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato |
| ALTRI SGPS | Deloitte | Sim (2005) | 542 679 | 1 239 256 | Sim, triénio | Deloitte | Sim (2005) | 559 070 | 1 221 378 | Sim, triénio | Deloitte | Sim (2005) | 530 107 | 1 128 360 | Sim, triénio | Deloitte | Sim (2005) | 479 345 | 1 127 724 | Sim, triénio |
| BCP | KPMG | Sim (1985) | 2 652 638 | 76 360 916 | Sim, triénio | KPMG | Sim (1985) | 2 832 912 | 82 007 033 | Sim, triénio | KPMG | Sim (1985) | 3 615 922 | 89 744 039 | Sim, triénio | KPMG | não | 4 060 136 | 93 482 076 | Sim, triénio |
| BES | | | | | | KPMG | Sim(2002) | 3 467 013 | 80 608 016 | Sim, quadriénio | KPMG | não | 3 914 109 | 83 690 828 | Sim, quadriénio | KPMG | não | 4 084 862 | 80 237 372 | Sim, quadriénio |
| BPI | Deloitte | Sim(2002) | 1 290 123 | 42 424 820 | Sim, triénio | Deloitte | não | 1 403 549 | 42 699 750 | Sim, triénio | Deloitte | não | 1 879 695 | 44 564 581 | Sim, triénio | Deloitte | não | 2 005 | 42 955 917 | Sim, triénio |
| BANF | PWC | Sim (2014) | 369 374 | 13 125 494 | Sim, triénio | EY | Sim(2002) | 491 200 | 13 603 492 | não | EY | não | 794 701 | 13 992 293 | não | EY | não | 762 753 | 16 725 859 | não |
| BENFICA | PWC | Sim desde 2014 | 75 906 | 440 679 | não | KPMG | Sim(2002) | 61 227 | 416 671 | Sim, quadriénio | KPMG | Sim(2002) | 63 534 | 411 921 | Sim, triénio | KPMG | Sim(2002) | 63 766 | 382 079 | Sim, triénio |
| CIMPOR SGPS | Deloitte | Sim(2001) | 2 603 685 | 6 552 868 | não | Deloitte | Sim(2001) | 2 624 524 | 6 451 345 | não | Deloitte | Sim(2001) | 1 509 956 | 7 089 505 | não | Deloitte | Sim(2001) | 2 275 269 | 5 237 038 | não |
| COFINA SGPS | Deloitte | Sim(2002) | 91 131 | 134 506 | não | Deloitte | Sim(2002) | 91 392 | 137 191 | Sim, triénio | Deloitte | não | 99 632 | 142 417 | Sim, triénio | Deloitte | não | 114 455 | 174 105 | Sim, triénio |
| COMPTA | Patricio, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 32 512 | 27 938 | não | Patricio, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 28 778 | 31 570 | não | Patricio, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 28 961 | 31 422 | não | Patricio, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 29 573 | 29 214 | não |
| CORTICEIRA AMORIM | PWC | Sim(2004) | 560 340 | 614 446 | | PWC | Sim(2004) | 542 500 | 627 307 | | PWC | Sim(2004) | 534 240 | 643 767 | | PWC | não | 494 842 | 605 053 | |
| CIT | KPMG | Sim, pwc renuncou | 703 284 | 1 180 997 | Sim, triénio | PWC | Sim, contratou a pwc | 690 069 | 1 100 134 | Sim, triénio | | | | | | | | | | |
| E.SANTO FINANCIAL | | | | | | KPMG | não | 3 629 256 | 84 849 651 | | KPMG | não | 4 097 681 | 87 574 060 | | KPMG | não | 4 247 075 | 84 019 504 | |
| EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL S.A. | KPMG | Sim 2004 | 16 293 883 | 42 873 017 | Sim, triénio | KPMG | Sim 2004 | 16 103 190 | 42 649 900 | Sim, triénio | KPMG | Sim 2004 | 16 339 854 | 42 627 844 | Sim, triénio | KPMG | Sim 2004 | 15 120 851 | 41 280 577 | Sim, triénio |
| EDP RENOVAVEIS ESP.SANTO SAUDE | KPMG | Sim 2007 | 1 153 126 | 14 316 319 | | KPMG | Sim 2007 | 1 230 963 | 13 111 718 | | KPMG | Sim 2007 | 1 157 796 | 13 301 973 | | KPMG | Não | 957 217 | 13 057 877 | |
| ESTORIL SOL | Vçoso e Lampreia | Sim (2008) | 168 229 | 191 241 | | Vçoso e Lampreia | Sim (2008) | 173 564 | 209 667 | | Vçoso e Lampreia | Sim (2008) | 189 739 | 231 220 | | Vçoso e Lampreia | Sim (2008) | 212 863 | 256 354 | |
| F.RAMADA INVESTIMENTO S | Deloitte | Sim(2008) | 108 237 | 184 069 | Sim | Deloitte | Sim(2008) | 104 399 | 173 174 | Sim | Deloitte | Sim(2008) | 109 336 | 167 630 | Sim | Deloitte | não | 107 890 | 183 887 | Sim |
| FUT.CLUBE PORTO | Deloitte | Sim(2004) | 70 698 | 200 396 | | Deloitte | não | 77 336 | 227 853 | | Deloitte | não | 71 225 | 210 727 | | Deloitte | não | 74 248 | 225 323 | |
| GALP ENERGIA-NOM | PWC | Sim 2011 | 18 020 994 | 13 215 417 | | PWC | Sim 2011 | 19 620 340 | 13 717 324 | | PWC | Sim 2011 | 18 507 037 | 13 908 574 | | PWC | Sim 2011 | 16 803 936 | 10 155 417 | |
| GLINTT | BDO | Sim 2006 | 80 188 | 217 990 | | BDO | Sim 2006 | 86 001 | 221 146 | | BDO | Não | 91 124 | 216 565 | | BDO | Não | 94 464 | 217 499 | |
| IBERSOL SGPS | PWC | Sim 2005 | 187 467 | 219 506 | | PWC | Sim 2005 | 172 488 | 218 323 | | PWC | Não | 171 311 | 223 983 | | PWC | Não | 194 523 | 227 750 | |
| IMOB.C GRAO PARA | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 391 | 43 392 | | Auren Auditores & Associados SROC | Sim (2006) | 389 | 43 715 | | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 1 667 | 42 635 | | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 1 852 | 88 968 | |
| IMPRESA.SGPS | Deloitte | Sim 2002 | 235 471 | 407 060 | | Deloitte | Sim 2002 | 235 471 | 421 878 | | Deloitte | Não | 226 064 | 419 552 | | Deloitte | Não | 247 448 | 441 810 | |
| INAPA | PWC | Sim (2007) | 919 266 | 664 592 | | PWC | Sim (2007) | 898 849 | 676 399 | | PWC | Não | 936 404 | 677 239 | | PWC | Não | 998 115 | 688 928 | |

| Entidade auditada | 2014 | | | | | 2013 | | | | | 2012 | | | | | 2011 | | | | |
|---|--|---|--------------------|------------|-----------------------|--|---|--------------------|------------|-----------------------|---|---|--------------------|------------|-----------------------|--|---|--------------------|------------|-----------------------|
| | Firma | Indica o número de anos de presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos de presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos de presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos de presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato |
| J.MARTINS.SGPS | PWC | Sim (1988) | 12 680 215 | 5 172 421 | | PWC | Sim (1988) | 11 829 308 | 5 099 159 | | PWC | Não | 10 875 897 | 4 892 973 | | PWC | Não | 9 838 241 | 4 481 283 | |
| LISGRAFICA | PWC | Sim (2011) | 20 416 | 23 458 | | PWC | Sim (2011) | 21 024 | 28 711 | | PWC | Não | 22 455 | 33 634 | | PWC | Não | 29 529 | 42 957 | |
| MARTIFER | PWC | Sim (2010) | 189 908 | 632 730 | | PWC | Sim (2010) | 517 770 | 787 773 | | PWC | Não | 481 392 | 976 375 | | PWC | Não | 531 852 | 1 037 833 | |
| MEDIA CAPITAL | Deloitte | Sim (2004) | 127 398 | 332 042 | | Deloitte | Sim (2004) | 121 872 | 334 616 | | Deloitte | Sim (2004) | 135 484 | 351 282 | | Deloitte | Sim (2004) | 183 393 | 377 401 | |
| MONTEPIO | KPMG | Sim (2002) | 913 710 | 22 473 474 | | KPMG | Sim (2002) | 816 030 | 23 039 203 | | KPMG | não | 1 155 009 | 20 972 731 | | KPMG | não | 1 182 911 | 21 495 390 | |
| NOTA ENGL | Deloitte | Sim (2002) | 2 368 155 | 3 961 761 | | Deloitte | Sim (2002) | 2 313 702 | 3 773 429 | | Deloitte | não | 2 243 167 | 3 598 749 | | Deloitte | não | 2 176 072 | 3 524 297 | |
| NOS, SGPS | EY | Sim (2014) | 1 368 684 | 2 955 931 | | PWC | Sim (2013) | 981 115 | 2 889 330 | | Oliveira,Reis & Associados, SROC, Lda | não | 852 086 | 1 610 953 | | Oliveira,Reis & Associados, SROC, Lda | não | 850 579 | 1 785 611 | |
| NOVABASE.SGPS | PWC | Sim (2004) | 159 825 | 210 454 | | PWC | Sim (2004) | 216 630 | 214 699 | | PWC | não | 212 075 | 218 956 | | PWC | não | 229 633 | 206 302 | |
| OREY ANTUNES ESC. | PWC | Sim (2013) | 578 | 138 319 | | PWC | Sim (2013) | 910 | 97 813 | | EY | Não | 7 379 | 86 789 | | EY | Não | 7 081 | 95 788 | |
| P.TELECOM | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC | Sim (2007) | 0 | 1 218 452 | | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC | Não | 2 867 591 | 12 020 395 | | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados SROC | Não | 6 392 631 | 20 095 743 | | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC | Não | 6 000 742 | 22 943 791 | |
| PORTUCEL | Sim, fiscal único em 2005 e ROC em 2007 | PWC | 2007 | 1 542 279 | 2 708 292 | PWC | Sim, fiscal único em 2005 e ROC em 2007 | 1 530 609 | 2 819 669 | | PWC | Não | 1 501 615 | 2 724 485 | | PWC | Não | 1 487 884 | 2 821 252 | |
| REDITUS,SGPS | BDO | Sim (2002) | 117 927 | 196 461 | | BDO | Sim (2002) | 109 689 | 191 271 | | BDO | Não | 124 379 | 185 157 | | BDO | Não | 108 086 | 184 763 | |
| REN | Deloitte | Sim (2009) | 570 850 | 4 924 755 | | Deloitte | Sim (2009) | 575 998 | 5 061 349 | | Deloitte | Sim (2009) | 588 973 | 4 686 054 | | Deloitte | Sim (2009) | 530 821 | 4 473 675 | |
| SAG GEST | EY | Não | 487 147 | 561 382 | | EY | Não | 405 688 | 524 253 | | EY | Não | 549 154 | 686 800 | | EY | Não | 782 465 | 801 778 | |
| SDC INV. | Deloitte | Sim (2013) | 12 347 | 394 099 | | Deloitte | Sim (2013) | 134 971 | 977 978 | | Grant Thornton & Associados - SROC | Não | 801 849 | 1 792 026 | | Grant Thornton & Associados - SROC | Não | 873 548 | 1 763 693 | |
| SEMAPA | PWC | Sim (2003) | 1 998 156 | 4 104 644 | | PWC | Sim (2003) | 1 990 510 | 4 343 614 | | PWC | Não | 1 952 588 | 4 227 960 | | PWC | Não | 1 779 745 | 3 785 557 | |
| SONAE | Deloitte | Sim (2003) | 4 974 127 | 5 578 122 | | Deloitte | Sim (2003) | 4 821 341 | 5 476 538 | | Deloitte | Sim (2003) | 5 378 523 | 6 035 355 | | Deloitte | Sim (2003) | 5 738 154 | 7 740 715 | |
| SONAE CAPITAL | PWC | Sim (2011) | 177 965 | 635 992 | | PWC | Sim (2011) | 135 868 | 633 436 | | PWC | Não | 112 288 | 657 414 | | PWC | Não | 136 885 | 673 831 | |
| SONAE IND.SGPS | PWC | Sim (2006) | 1 014 532 | 1 085 933 | | PWC | Sim (2006) | 1 231 556 | 1 245 654 | | PWC | Não | 1 321 030 | 1 269 018 | | PWC | Não | 1 364 309 | 1 431 607 | |
| SONAE.COMSGPS | Deloitte | Sim (2007) | 121 717 | 1 095 840 | | Deloitte | Sim (2007) | 116 975 | 1 237 050 | | Deloitte | Não | 825 438 | 1 900 924 | | Deloitte | Não | 863 634 | 2 019 788 | |
| SPORTING | PWC | Sim (2013) | 29 613 | 146 752 | | PWC | Sim (2013) | 27 722 | 139 464 | | KPMG | Não | 33 852 | 144 408 | | KPMG | Não | 31 363 | 233 744 | |
| SUMOL+COMPAL | PWC | Sim (2011) | 309 978 | 625 127 | | PWC | Sim (2011) | 301 663 | 564 448 | | PWC | Sim (2011) | 295 654 | 575 688 | | PWC | Sim (2011) | 331 559 | 587 841 | |
| TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO S.S.A | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Sim (2009) | 1 679 722 | 2 954 007 | | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Sim (2009) | 1 580 959 | 2 783 596 | | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 1 383 326 | 2 767 486 | | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 1 200 270 | 2 753 194 | |
| TOYOTA CAETANO | PWC | Sim (2010) | 271 640 | 248 470 | | PWC | Sim (2010) | 222 923 | 202 147 | | PWC | Não | 216 272 | 213 981 | | PWC | Não | 293 443 | 261 293 | |
| VISTA ALEGRE | EY | Sim (2009) | 65 170 | 186 107 | | EY | Sim (2009) | 54 172 | 146 098 | | EY | Sim (2009) | 54 236 | 130 435 | | EY | Sim (2009) | 53 900 | 130 872 | |

| Entidade auditada | 2010 | | | | | 2009 | | | | | 2008 | | | | | 2007 | | | | |
|--------------------------------|--|--|--------------------|-------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|
| | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato |
| ALTRI SGPS | Deloitte | Sim (2005) | 497 290 | 1 190 476 | Sim, triénio | Deloitte | não | 275 650 | 1 123 524 | não | Deloitte | não | 255 479 | 1 114 851 | não | Deloitte | não | 409 486 | 1 056 119 | não |
| BCP | KPMG | não | 3 477 058 | 100 009 739 | Sim, triénio | KPMG | não | 3 639 479 | 95 550 410 | Sim, triénio | KPMG | não | 5 269 597 | 94 423 724 | Sim, triénio | KPMG | não | 4 332 187 | 88 166 161 | Sim, triénio |
| BES | KPMG | não | 3 727 898 | 83 655 427 | não | KPMG | não | 3 837 533 | 82 297 200 | não | KPMG | não | 4 880 694 | 75 196 728 | não | KPMG | não | 2 591 104 | 59 138 806 | não |
| BPI | Deloitte | não | 1 909 307 | 45 659 813 | Sim, triénio | Deloitte | não | 2 245 815 | 47 449 179 | Sim, triénio | Deloitte | não | 3 089 636 | 43 003 399 | Sim, triénio | Deloitte | não | 2 412 572 | 40 545 948 | não |
| BANIF | EY | não | 526 963 | 12 385 903 | não | EY | não | 621 659 | 11 568 615 | não | EY | não | 695 728 | 9 560 646 | não | EY | não | 505 215 | 7 797 381 | não |
| BENFICA | KPMG | não | 58 956 | 381 232 | não | KPMG | não | 40 749 | 166 846 | não | KPMG | não | 37 491 | 148 087 | não | KPMG | não | 44 484 | 181 932 | não |
| CIMPOR SGPS | Deloitte | Sim (2001) | 2 239 426 | 5 384 880 | não | Deloitte | não | 2 085 498 | 4 927 362 | não | Deloitte | não | 1 981 645 | 4 615 255 | não | Deloitte | não | 1 966 057 | 4 833 968 | não |
| COFINA SGPS | Deloitte | não | 120 015 | 219 743 | Sim, triénio | Deloitte | não | 118 127 | 247 494 | não | Deloitte | não | 122 575 | 243 717 | não | Deloitte | não | 121 356 | 373 140 | não |
| COMPTA | Patrício, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 29 260 | 33 475 | não | Patrício, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 30 120 | 26 288 | não | Patrício, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 20 376 | 25 303 | não | Patrício, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 12 527 | 26 310 | não |
| CORTICEIRA ANDRIM | PWC | não | 456 790 | 561 766 | não | PWC | não | 415 210 | 524 730 | não | PWC | não | 468 289 | 574 722 | não | PWC | não | 453 770 | 596 014 | não |
| CTT | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| E SANTO FINANCIAL | KPMG | não | 3 838 928 | 87 150 271 | não | KPMG | não | 3 949 582 | 85 316 987 | não | KPMG | não | 5 028 306 | 78 149 573 | não | KPMG | não | 3 519 702 | 71 307 731 | não |
| EDP ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A. | KPMG | Sim (2004) | 14 170 742 | 40 488 853 | Sim, triénio | KPMG | não | 12 198 183 | 40 261 557 | Sim, triénio | KPMG | não | 13 894 063 | 3 570 905 | Sim, triénio | KPMG | não | 11 010 778 | 31 483 807 | não |
| EDP RENOVAVEIS | KPMG | Não | 845 056 | 12 835 150 | não | KPMG | Não | 648 242 | 11 293 815 | não | KPMG | Não | 532 429 | 9 396 556 | não | | | | | |
| ESP. SANTO SAUDE | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| ESTORIL SOL | Víçoso e Lampreia | Sim (2008) | 228 208 | 278 402 | não | Víçoso e Lampreia | Sim (2006) | 230 950 | 321 684 | não | Víçoso e Lampreia | Sim (2008) | 258 059 | 343 926 | não | Víçoso e Lampreia | não | 253 453 | 358 228 | não |
| FRAMADA INVESTIMENTO S | Deloitte | não | 90 485 | 186 127 | Sim | Deloitte | não | 97 082 | 160 986 | Não | Deloitte | não | 125 094 | 196 775 | não | | | | | |
| FUT.CLUBE PORTO | Deloitte | não | 57 359 | 182 901 | não | Deloitte | não | 64 461 | 183 573 | não | Deloitte | não | 53 412 | 158 807 | não | Deloitte | não | 54 107 | 126 253 | não |
| GALP ENERGIA NOM | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC | não | 14 063 694 | 9 162 128 | não | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Caiado & Associados, SROC | não | 12 008 345 | 7 242 446 | não | Deloitte | não | 15 085 783 | 6 623 000 | não | Deloitte | não | 12 560 113 | 5 749 663 | não |
| GLINTT | BDO | Não | 111 565 | 221 027 | não | BDO | Não | 115 415 | 198 926 | não | BDO | Não | 132 344 | 198 662 | não | BDO | Não | 58 449 | 105 391 | não |
| IBERSOL SGPS | PWC | Não | 212 546 | 232 218 | não | PWC | Não | 207 342 | 222 148 | não | PWC | Não | 214 556 | 212 481 | não | PWC | Não | 203 382 | 208 144 | não |
| IMOB.C GRAO PARA | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 1 563 | 89 036 | não | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 2 295 | 84 652 | não | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 2 621 | 93 056 | não | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 3 530 | 106 348 | não |
| IMPRESA SGPS | Deloitte | Não | 268 388 | 484 403 | não | Deloitte | Não | 248 092 | 503 977 | não | Deloitte | Não | 269 491 | 519 071 | não | Deloitte | Não | 275 064 | 501 783 | não |
| INAPA | PWC | Não | 991 586 | 740 290 | não | PWC | Não | 946 294 | 699 967 | não | PWC | Não | 1 052 095 | 762 811 | não | PWC | Não | 1 057 213 | 855 649 | não |

| Entidade auditada | 2010 | | | | 2009 | | | | 2008 | | | | 2007 | | | | | | | |
|---|--|---|--------------------|------------|-----------------------|--|---|--------------------|------------|-----------------------|--|---|--------------------|------------|-----------------------|--|---|--------------------|------------|-----------------------|
| | Firma | Indica o número de anos de presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos de presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos de presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos de presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato |
| J.MARTINS,SGP S | PWC | Não | 8 691 115 | 4 159 022 | | PWC | Não | 7 317 108 | 3 824 427 | | PWC | Não | 6 893 737 | 3 726 565 | | PWC | Não | 5 349 678 | 3 127 063 | |
| USGRAFICA | Deloitte | Não | 34 742 | 61 700 | | Deloitte | Não | 35 674 | 70 930 | | Deloitte | Sim (2003) | 36 024 | 74 916 | | Deloitte | Não | 34 112 | 56 377 | |
| MARTIFER | PWC | Não | 587 226 | 1 126 051 | | Deloitte | Não | 512 706 | 1 422 698 | | Deloitte | Não | 782 873 | 1 348 501 | | Deloitte | Não | 487 671 | 799 113 | |
| MEDIA CAPITAL | Deloitte | Sim (2004) | 223 875 | 406 814 | | Deloitte | Não | 244 387 | 437 591 | | Deloitte | Não | 269 790 | 448 124 | | Deloitte | Não | 204 086 | 412 936 | |
| MONTEPIO | KPMG | não | 761 188 | 18 249 250 | | KPMG | não | 871 401 | 17 244 787 | | KPMG | não | 971 277 | 16 851 534 | | | | | | |
| MOTA ENGL | Deloitte | não | 2 004 551 | 3 456 166 | | Deloitte | não | 2 131 245 | 4 614 131 | | Deloitte | não | 1 868 731 | 3 709 651 | | Deloitte | não | 1 401 900 | 3 386 326 | |
| NOS, SGPS | Oliveira,Reis & Associados, SROC, Lda | não | 867 576 | 1 650 712 | | Oliveira,Reis & Associados, SROC, Lda | não | 818 200 | 1 479 183 | | Oliveira,Reis & Associados, SROC, Lda | não | 773 082 | 1 323 095 | | Oliveira,Reis & Associados, SROC, Lda | não | 710 072 | 1 000 066 | |
| NOVABASE,SG PS | PWC | não | 236 331 | 196 496 | | PWC | não | 241 414 | 194 764 | | PWC | não | 292 047 | 203 210 | | PWC | não | 313 197 | 257 597 | |
| OREY ANTUNES ESC. | EY | Não | 80 963 | 103 740 | | EY | Não | 61 684 | 78 419 | | EY | Não | 75 250 | 77 077 | | EY | Não | 71 219 | 75 155 | |
| P,TELECOM | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Calado & Associados, SROC | Não | 3 681 640 | 15 169 932 | | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Calado & Associados, SROC | Não | 6 676 619 | 14 831 206 | | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Calado & Associados, SROC | Não | 6 624 183 | 13 713 103 | | P. Matos Silva, Garcia Jr., P. Calado & Associados, SROC | Não | 6 067 962 | 13 122 171 | |
| PORTUCEL | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | PWC | Não | 1 385 456 | 2 667 016 | | PWC | Não | 1 095 309 | 2 561 158 | | PWC | Não | 1 131 936 | 2 451 338 | | PWC | Não | 1 138 011 | 2 458 862 | |
| REDITUS,SGPS | BDO | Não | 115 568 | 191 899 | | BDO | Não | 104 248 | 143 778 | | BDO | Não | 59 246 | 104 248 | | BDO | Não | 29 845 | 38 582 | |
| REN | Deloitte | Não | 758 827 | 4 460 503 | | Deloitte | Não | 551 478 | 4 294 113 | | J Monteiro & Associados, SROC | Não | 494 431 | 3 823 007 | | J Monteiro & Associados, SROC | Não | 387 850 | 3 823 007 | |
| SAG GEST | EY | Sim, 1998 | 1 047 428 | 973 098 | | EY | Não | 873 553 | 957 496 | | EY | Não | 818 090 | 895 706 | | EY | Não | 739 062 | 844 004 | |
| SDC INV. | Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C. | Não | 893 528 | 1 667 455 | | Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C. | Não | 936 263 | 1 524 054 | | Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C. | Não | 834 751 | 1 380 360 | | Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C. | Não | 550 541 | 812 797 | |
| SEMIPA | PWC | Não | 1 688 236 | 3 569 850 | | PWC | Não | 1 416 430 | 3 373 459 | | PWC | Não | 1 441 740 | 3 280 478 | | PWC | Não | 1 435 375 | 3 257 140 | |
| SONAE | Deloitte | Sim (2003) | 5 914 135 | 7 551 814 | | Deloitte | Não | 5 665 177 | 7 551 624 | | Deloitte | Não | 5 353 104 | 7 306 190 | | Deloitte | Não | 4 383 800 | 7 026 200 | |
| SONAE CAPITAL | Deloitte | Não | 178 582 | 731 167 | | Deloitte | Não | 272 237 | 769 767 | | Deloitte | Não | 250 845 | 928 272 | | | | | | |
| SONAE IND,SGPS | PWC | Não | 1 232 557 | 1 485 595 | | PWC | Não | 1 282 883 | 1 602 386 | | PWC | Não | 1 769 053 | 1 918 366 | | PWC | Não | 2 066 285 | 2 167 781 | |
| SONAECOMSG PS | Deloitte | Não | 920 719 | 1 861 870 | | Deloitte | Não | 949 400 | 1 920 107 | | Deloitte | Não | 976 220 | 1 973 441 | | Deloitte | Não | 892 694 | 1 758 612 | |
| SPORTING | BDO | Não | 29 130 | 130 508 | | BDO | Não | 32 617 | 126 462 | | BDO | Não | 35 618 | 143 421 | | BDO | Não | 31 462 | 113 712 | |
| SUMOL-COMPA L | Oliveira Rego & Associados, SROC | Não | 342 686 | 601 570 | | Oliveira Rego & Associados, SROC | Não | 327 010 | 625 845 | | Oliveira Rego & Associados, SROC | Não | 341 190 | 649 923 | | Oliveira Rego & Associados, SROC | Não | 172 189 | 177 426 | |
| TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO S. S.A. | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 1 379 628 | 2 721 252 | | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 1 282 493 | 3 512 519 | | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 1 291 073 | 3 178 037 | | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 1 011 513 | 1 291 073 | |
| TOYOTA CAETANO | PWC | Não | 426 258 | 291 171 | | Deloitte | Não | 399 125 | 291 189 | | Deloitte | Não | 535 378 | 342 621 | | Deloitte | Não | 545 530 | 338 351 | |
| VISTA ALEGRE | EY | Não | 50 777 | 131 430 | | EY | Não | 54 362 | 105 676 | | Moore Stephens & Associados, SROC, SA | Não | 59 707 | 109 933 | | Moore Stephens & Associados, SROC, SA | Não | 68 324 | 119 039 | |

| Entidade auditada | 2006 | | | | | 2005 | | | | | 2004 | | | | |
|----------------------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|
| | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato |
| ALTRI SGPS | Deloitte | não | 285 691 | 773 924 | não | Deloitte | não | 148 305 | 290 125 | não | | | | | |
| BCP | KPMG | não | 3 367 101 | 79 258 746 | Sim, triénio | KPMG | não | 3 203 648 | 76 849 602 | | KPMG | não | 3 463 439 | 71 678 495 | |
| BES | KPMG | não | 2 027 285 | 50 221 841 | | KPMG | não | 2 027 285 | 50 221 841 | não | KPMG | não | 2 269 871 | 45 900 965 | |
| BPI | Deloitte | não | 1 693 000 | 35 565 483 | não | Deloitte | não | 1 508 897 | 30 158 708 | não | Deloitte | não | 1 376 351 | 24 010 267 | não |
| BANIF | EY | não | 384 291 | 6 700 066 | não | EY | não | 294 080 | 5 957 779 | não | EY | não | 249 090 | 4 898 966 | não |
| BENFICA | | | | | | | | | | | | | | | |
| CIMPOR SGPS | Deloitte | não | 1 638 892 | 3 857 811 | não | Deloitte | não | 1 534 851 | 3 805 384 | não | Deloitte | não | 1 365 612 | 3 174 481 | não |
| COFINA SGPS | Deloitte | não | 114 440 | 216 516 | não | Deloitte | não | 109 707 | 230 258 | não | Deloitte | não | 245 658 | 358 674 | não |
| COMPTA | Patrício, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 13 952 | 23 928 | não | Patrício, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 18 448 | 25 399 | não | Patrício, Moreira, Valente & Associados, S.R.O.C., | não | 24 001 | 32 331 | não |
| CORTICEIRA AMORIM | PWC | não | 442 552 | 561 588 | | PWC | não | 428 010 | 549 899 | | PWC | não | 429 477 | 538 392 | |
| CTT | | | | | | | | | | | | | | | |
| E.SANTO FINANCIAL | KPMG | não | 2 784 442 | 61 871 966 | | KPMG | não | 2 194 117 | 56 740 923 | | KPMG | não | 1 887 700 | 47 663 400 | |
| EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL, S.A. | KPMG | não | 10 349 826 | 25 468 911 | não | KPMG | não | 9 248 705 | 24 032 975 | não | KPMG | não | 6 699 294 | 22 589 321 | não |
| EDP RENOVAVEIS | | | | | | | | | | | | | | | |
| ESP.SANTO SAUDE | | | | | | | | | | | | | | | |
| ESTORIL SOL | Viçoso e Lampreia | não | 225 924 | 418 822 | | Viçoso e Lampreia | não | 195 390 | 374 774 | | Viçoso e Lampreia | não | 181 729 | 402 928 | |
| FRAMADA INVESTIMENTOS | | | | | | | | | | | | | | | |
| FUT.CLUBE PORTO | Deloitte | não | 44 564 | 132 549 | | Deloitte | não | 26 715 | 164 948 | | Deloitte | não | 47 631 | 153 992 | |
| GALP ENERGIA-NOM | Deloitte | não | 175 728 | 5 241 810 | | | | | | | | | | | |
| GLINTT | BDO | Não | 48 550 | 77 305 | | PWC | Não | 54 586 | 82 454 | | PWC | Não | 37 800 | 56 930 | |
| IBERSOL SGPS | PWC | Não | 166 303 | 191 634 | | PWC | Não | 142 378 | 114 261 | | PWC | Não | 139 369 | 115 622 | |
| IMOB.C GRAO PARA | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 7 627 | 113 022 | | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 7 293 | 144 993 | | Auren Auditores & Associados SROC | Não | 8 408 | 149 914 | |
| IMPRESA SGPS | Deloitte | Não | 252 566 | 468 848 | | Deloitte | Não | 259 341 | 450 300 | | Deloitte | Não | 256 717 | 319 400 | |
| INAPA | Oliveira, Reis & Associados, SROC, Lda | Não | 1 077 161 | 646 255 | | Oliveira, Reis & Associados, SROC, Lda | Não | 1 087 781 | 736 723 | | Oliveira, Reis & Associados, SROC, Lda | Não | 1 064 160 | 714 850 | |

| Entidade auditada | 2006 | | | | | 2005 | | | | | 2004 | | | | |
|---|---|--|--------------------|------------|-----------------------|---|--|--------------------|------------|-----------------------|--|--|--------------------|------------|-----------------------|
| | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato | Firma | Indica o número de anos presença da SROC | Volume de negócios | Ativos | Referência ao mandato |
| J.MARTINS,SGP | PWC | Não | 4 407 175 | 2 604 721 | | PWC | Não | 3 828 166 | 2 372 666 | | PWC | Não | 3 494 600 | 2 233 648 | |
| S | Deloitte | Não | 33 924 | 61 069 | | Deloitte | Não | 35 024 | 79 884 | | Deloitte | Não | 34 421 | 96 596 | |
| LISGRAFICA | | | | | | | | | | | | | | | |
| MARTIFER | | | | | | | | | | | | | | | |
| MEDIA CAPITAL | Deloitte | Não | 214 671 | 348 641 | | Deloitte | Não | 212 315 | 350 397 | | Deloitte | Não | 213 597 | 342 541 | |
| MONTEPIO | | | | | | | | | | | | | | | |
| MOTA ENGL | Deloitte | não | 1 308 233 | 1 734 992 | | Deloitte | não | 1 381 001 | 1 645 296 | | Deloitte | não | 1 168 635 | 1 297 160 | |
| NOS, SGPS | Ascensão, Gomes, Cruz & Associado - SROC | não | 656 932 | 975 178 | | Deloitte | não | 617 001 | 1 000 801 | | Deloitte | | 729 796 | 1 145 708 | |
| NOVABASE,SGPS | PWC | não | 261 503 | 231 961 | | PWC | não | 226 400 | 201 323 | | PWC | não | 171 573 | 174 105 | |
| OREY ANTUNES ESC. | BDO | não | 63 802 | 67 036 | | BDO | não | 66 546 | 65 892 | | BDO | não | 52 937 | 34 568 | |
| P.TELECOM | Ascensão, Gomes, Cruz & Associado - SROC | Não | 6 244 775 | 14 171 249 | | Ascensão, Gomes, Cruz & Associado - SROC | Não | 6 284 342 | 16 643 067 | | Ascensão, Gomes, Cruz & Associado - SROC | Não | 6 023 446 | 12 963 409 | |
| PORTUCEL | PWC | Não | 1 080 659 | 2 292 728 | | PWC | Não | 1 029 086 | 2 186 288 | | Belarmino Martins, Eugénio Ferreira & Associados, SROC | Não | 980 939 | 2 326 206 | |
| REDITUS,SGPS | BDO | Não | 25 458 | 36 336 | | BDO | Não | 19 835 | 26 353 | | BDO | Não | 18 965 | 61 861 | |
| REN | | | | | | | | | | | | | | | |
| SAG GEST | EY | Não | 733 860 | 844 004 | | EY | Não | 730 326 | 849 525 | | EY | Não | 663 559 | 753 181 | |
| SDC INV. | Moreira, Valente & Associados, S, SROC | Não | 562 296 | 644 050 | | Moreira, Valente & Associados, S, SROC | Não | 553 773 | 687 142 | | Moreira, Valente & Associados, S, S.R.O.C., | Não | 576 109 | 763 519 | |
| SEMAPA | PWC | Não | 1 547 035 | 3 535 879 | | PWC | Não | 1 529 715 | 3 473 646 | | PWC | Não | 699 961 | 3 349 039 | |
| SONAE | Deloitte | Não | 4 383 803 | 6 320 871 | | Deloitte | Não | 6 392 514 | 6 306 689 | | Deloitte | Não | 6 633 993 | 7 555 295 | |
| SONAE CAPITAL | | | | | | | | | | | | | | | |
| SONAE IND.SGSPS | PWC | Não | 1 699 315 | 2 155 958 | | Deloitte | Não | 1 465 020 | 1 802 549 | | | | | | |
| SONAE COM,SGPS | Deloitte | Não | 836 040 | 1 720 189 | | Deloitte | Não | 843 461 | 1 451 786 | | Deloitte | Não | 880 159 | 1 058 597 | |
| SPORTING | BDO | Não | 27 810 | 100 939 | | BDO | Não | 29 815 | 89 992 | | BDO | Não | 23 668 | 74 960 | |
| SUMOL+COMPAL | Oliveira Rego & Associados, S, SROC | Não | 172 783 | 174 950 | | Oliveira Rego & Associados, S, SROC | Não | 162 213 | 171 480 | | Oliveira Rego & Associados, S, SROC | Não | 169 036 | 139 376 | |
| TEIXEIRA DUARTE - ENGENHARIA E CONSTRUÇÃO S. S.A. | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 755 859 | 2 733 986 | | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 627 588 | 1 983 419 | | Mariquito, Correia & Associados - SROC | Não | 705 027 | 1 870 242 | |
| TOYOTA CAETANO | Deloitte | Não | 484 693 | 390 667 | | Deloitte | Não | 532 731 | 364 696 | | Deloitte | Não | 500 957 | 386 449 | |
| VISTA ALEGRE | Moore Stephens & Associados, S, SROC, SA, | Não | 75 961 | 137 722 | | Moore Stephens & Associados, S, SROC, SA, | Não | 79 591 | 163 192 | | Moore Stephens & Associados, S, SROC, SA, | Não | 94 240 | 198 324 | |