

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

A INFLUÊNCIA DA COMPOSIÇÃO DA
COMISSÃO DE AUDITORIA NA
OCORRÊNCIA DE EVENTOS

NEGATIVOS:

O CASO DAS ENTIDADES COTADAS
NO PSI20

Carina Correia

Lisboa, Fevereiro de 2019

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

A INFLUÊNCIA DA COMPOSIÇÃO DA
COMISSÃO DE AUDITORIA NA
OCORRÊNCIA DE EVENTOS
NEGATIVOS:
O CASO DAS ENTIDADES COTADAS
NO PSI20

Carina Correia

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 de Mestre Ana Isabel Marinho, equiparada a Professora Adjunta, área científica de Auditoria.

Constituição do Júri:

Presidente _____ Prof. Especialista Gabriel C. Alves
Vogal _____ Prof. Especialista Ana Marinho Pires
Arguente _____ Prof. Doutora Maria do Rosário Justino

Lisboa, Fevereiro de 2019

Agradecimentos

A minha orientadora, Professora Doutora Ana Isabel Marinho Pires, que é um exemplo incomparável, sempre presente e cujo o apoio foi tão fundamental como o estímulo e o desafio constante.

A todos os colegas, e amigos que de uma forma ou outra me apoiaram e incentivaram durante todo o processo.

Um especial agradecimento aos meus Pais, por todas as portas que abriram para que eu pudesse avançar, e por todo o exemplo de aprendizagem constante, trabalho e dedicação.

A minha irmã por toda a amizade, compreensão e apoio.

Ao meu namorado, por ter estado sempre ao meu lado, mesmo quando o trabalho não me permitiu estar tão presente, e por ter sempre acreditado em mim, muito mais do que eu própria.

A todos, o meu muito obrigado.

Resumo

Nos últimos anos, em especial desde o final dos anos 90, o governo das sociedades tem-se assumido como um tema central no mundo dos negócios. As diversas crises e falências de grandes empresas, como por exemplo o caso da falência da Enron, originou um sentimento de desconfiança entre os gestores e investidores. Dessa forma torna-se importante transmitir maior transparência na administração das sociedades.

Investigou-se a associação entre a composição da comissão de auditoria e a probabilidade de ocorrerem eventos negativos. Assim, foram estabelecidas 5 hipóteses de investigação, de forma a estudar essa associação. Para testar as hipóteses foi criada uma amostra com as empresas cotadas no PSI20 entre 2010 e 2016. Utilizou-se a metodologia quantitativa, e recorreu-se a um guia de observação. Verificaram-se todas as 5 hipóteses.

Palavras-Chave: Comissão de auditoria; PSI20; Eventos negativos; Governo das sociedades

Abstract

In recent years, especially since the late 90s, corporate governance has become a central theme in the business world. The various crises and bankruptcies of large companies, such as the case of Enron, created a feeling of distrust between managers and investors. In this way it is important to provide greater transparency in corporate governance.

We investigated the association between the composition of the audit committee and the likelihood of negative events occurring. Thus, 5 hypotheses of investigation were established, in order to study this association. To test the hypotheses a sample was created with the companies listed in the PSI20 between 2010 and 2016. The quantitative methodology, and an observation guide was used. All 5 hypotheses were verified.

Keywords: Audit Committee; PSI20; Negative events; Corporate governance

Índice

1. Introdução.....	1
2. Revisão da literatura.....	3
2.1. A Auditoria.....	3
2.1.1. Definição de auditoria.....	3
2.1.2. A evolução histórica da auditoria.....	6
2.1.3. Evolução da auditoria em Portugal e enquadramento legal.....	10
2.1.4. Tipos de Auditoria.....	13
2.1.5. A lei sarbanes oxley.....	15
2.2. Os Sistemas de Governação Societária.....	19
2.2.1. A Origem da Comissão de Auditoria.....	21
2.2.3. A Origem da Comissão de Auditoria em Portugal.....	23
2.2.4. Qualificação e deveres dos membros da Comissão de Auditoria.....	25
2.2.4.4. Destituição dos administradores executivos.....	28
2.2.5. Comissão Executiva no modelo anglo-saxónico.....	28
2.3. A gestão do risco.....	29
2.3.1. A evolução do risco.....	29
2.3.2. A composição da comissão de auditoria e os eventos negativos.....	32
3. Metodologia.....	35
3.1. População e Amostra.....	35
3.2. O PSI20.....	39
3.3. Escolha da metodologia.....	40
3.3.1. Metodologia quantitativa.....	40
3.4. Observação directa e Pesquisa documental.....	42
3.5. Guia de Observação.....	43
3.6. Formulação de Hipóteses.....	44
3.6.1. O impacto da composição do conselho de administração.....	45
3.6.2. Independência do conselho de administração.....	46
3.6.3. Experiência do conselho de administração.....	48

3.6.4. O impacto da composição da comissão de auditoria, a sua independência e experiência.....	48
3.6.5. Big4 e independência.....	50
4. Análise dos resultados.....	52
4.1. Verificação das proposições.....	52
5. Conclusões.....	69
6. Bibliografia.....	72

Índice de Figuras, Ilustrações e Tabelas

Figura 1 Campos de aplicação da análise do risco	30
Ilustração 1- Evolução da auditoria	8
Ilustração 2-Escândalos financeiros ocorridos entre 2001 e 2002	15
Ilustração 3 Organização da SOA	17
Ilustração 4 Os sistemas de governação societária.....	20
Ilustração 5 Principais campos de atuação da análise e gestão do risco desde os anos 20..	31
Ilustração 6 - Vantagens e desvantagens método quantitativo	41
Tabela 1 - Tipo de Indústria	37
Tabela 2 - % de eventos negativos	37
Tabela 3-Hipóteses de investigação	45
Tabela 4- Conselho de administração Vs. Eventos negativos	52
Tabela 5- Tipo de Indústria vs Eventos negativos.....	53
Tabela 6 Tipo de Indústria vs Conselho de Administração.....	53
Tabela 7-Conselho de administração não independente vs Eventos negativos.....	55
Tabela 8- Tipo de indústria vs Conselho de administração não independente.....	56
Tabela 9 - Exp. Conselho administração vs Eventos negativos	58
Tabela 10- Tipo de Indústria vs Exp. Conselho de Administração	59
Tabela 11 - Comissão de auditoria independente vs Eventos Negativos	60
Tabela 12 - Tipo Indústria vs Comissão de auditoria independente.....	61
Tabela 13- Comissão de auditoria exp. vs Eventos Negativos.....	63
Tabela 14- Tipo de Indústria vs Exp. Comissão de auditoria.....	63
Tabela 15 - Big4 ou não Big4.....	65
Tabela 16 Auditora Vs. % na amostra.....	65
Tabela 17 Big4 Vs Eventos Negativos	66

Lista de abreviaturas

American Accounting Association (AAA)

American Institute of Accountants (AIA)

American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)

Código das Sociedades Comerciais (CSC)

Código do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)

COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)

Failure Mode and Effect Analysis (FMEA)

Financial Executives Institute (FEI).

Institute of Chartered Accountants of Scotland (ICAS)

Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW)

Institute of Internal Auditors (IIA),

International Accounting Standards Board (IASB).

International Accounting Standards Committee (IASC)

International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)

Lei Sarbanes-Oxley (SOA)

National Association of Accountants (NAA)

Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)

Revisor Oficial de Contas (ROC)

Sociedades de Revisores Oficiais de Contas (SROC)

1. Introdução

Nos últimos anos, em especial desde o final dos anos 90, os governos das sociedades têm-se assumido como um tema central no mundo dos negócios. As diversas crises e falências de grandes empresas, como por exemplo o caso da falência da Enron, originou um sentimento de desconfiança entre os gestores e investidores. Dessa forma torna-se importante transmitir maior transparência na administração das sociedades.

A documentação existente segundo Silva, Vitorino, Alves, Cunha e Monteiro (2006), sobre o tema em questão têm identificado dois tipos de governo das sociedades: o anglo-saxónico, também referenciado como sistema de controlo externo ou sistema de controlo pelo mercado; e o europeu continental, igualmente designado por sistema baseado nas relações internas ou sistema de controlo interno. (p. 20).

Os papéis da comissão de auditoria têm estado no centro do debate, nomeadamente entre os responsáveis pela elaboração de políticas, gestores, investidores e académicos. No decorrer dos últimos anos, este debate têm originado uma série de relatórios sobre a governação das sociedades, de forma a melhorar a qualidade da sua informação financeira através da estrutura e funcionamento da comissão de auditoria.

As comissões de auditoria devido à importância que estas têm no processo de governação das sociedades, e às preocupações com as falências das empresas e as suas consequências, têm levado ao surgimento de vários estudos. Contudo grande parte dos estudos apresentados dizem apenas respeito ao contexto anglo-saxónico. Na Europa Continental, apenas a partir da década de 90 do século passado é que as empresas começaram a adotar a comissão de auditoria na sua estrutura de governo.

Desta forma a investigação académica sobre o impacto da comissão de auditoria encontra-se ainda por aplicar ao contexto europeu. Assim, nesta investigação analisa-se o papel e o funcionamento das comissões de auditoria em Portugal, país inserido num contexto europeu continental. Tendo como objetivo principal dar resposta à seguinte pergunta de partida:

“A composição da comissão de auditoria têm impacto nos eventos negativos das organizações cotadas no PSI20?”.

Os principais objetivos desta investigação são:

- Compreender em que medida a composição da comissão de auditoria influencia os eventos negativos a que as organizações estão expostas;
- Verificar se existe uma relação entre as organizações cujo auditor externo pertence a uma BIG4, e os eventos negativos a que estas se encontram sujeitas;

Este tema torna-se relevante a nível científico, pois em Portugal ainda não existe nenhuma investigação deste género, do melhor do nosso conhecimento, combatendo assim uma lacuna científica. A nível empresarial este tema também se mostra importante, pois permite que tanto os shareholders, como até os próprios administradores das organizações compreendam o peso que as comissões de auditoria têm nos impactos negativos que ocorrem nas organizações.

A presente investigação no que diz respeito à sua estrutura encontra-se organizada em 5 capítulos:

1. O primeiro capítulo, Introdução, têm como objetivo enquadrar o tema, objetivos e a relevância da investigação;
2. No segundo capítulo, designado por Revisão da Literatura, são expostos os principais fundamentos que vão servir de base à compreensão do tema, destacando-se as principais características da Comissão de Auditoria, e a análise de vários fatores que contribuem para o surgimento de eventos negativos;
3. O terceiro capítulo descreve a Metodologia realizada nesta investigação, bem como o caso de estudo;
4. O quarto capítulo destina-se a analisar os dados obtidos referentes ao PSI20;
5. O quinto e último capítulo procedeu-se às conclusões desta investigação, bem como às respetivas limitações e propostas de investigações futuras.

2. Revisão da literatura

Neste capítulo vai-se proceder à revisão da literatura, em primeiro lugar no que diz respeito à definição da auditoria, sua evolução internacionalmente e o seu contexto nacional. Após essa abordagem histórica, são também expostos os diversos tipos de auditoria existentes, bem como impacto da lei sarbanes oxlei nas mudanças que ocorreram na auditoria.

Em segundo lugar aborda-se a Governação societária, começando por uma abordagem histórico contextual na sua origem, em Portugal, nos E.U.A e na Inglaterra. Após essa exposição, são explorados as qualificações e os deveres dos membros da Comissão de auditoria, a destituição dos administradores executivos, e a comissão executiva no modelo anglo saxónico.

Por último é analisada a gestão do risco, observando-se a sua evolução e os principais campos de atuação. Após esta exposição, é efetuada uma revisão da literatura sobre a composição da comissão de auditoria e os eventos negativos a que esta se encontra exposta, sendo o foco principal da presente investigação.

Neste capítulo é mostrada uma evolução histórica da auditoria a nível mundial e nacional. Conceitos como, os tipos de auditoria existentes e as diversas normas que regulam esta atividade são abordados em maior detalhe.

2.1. A Auditoria

2.1.1. Definição de auditoria

Através da globalização muitas empresas passaram a estar expostas a novos desafios, em grande parte porque os mercados também se tornaram mais competitivos e instáveis. Assim torna-se fundamental a qualidade da auditoria para o desenvolvimento económico dos países.

Muito resumidamente, os serviços de auditoria podem ser justificados através de três teorias:

- 1) *Teoria da Agência* (Jensen & Mekling, 1976): quando uma ou mais pessoas manipulam outra pessoa (o agente) a executar serviços em seu nome, que envolvem a delegação de poder (p. 308). Aplicando isto às organizações, existe um conflito de interesses entre os acionistas e os gestores, pois ambos procuram maximizar os seus ganhos. Assim, torna-se evidente que os gestores têm um interesse “especial” nos serviços de auditoria, de forma a reduzir o conflito com os proprietários do negócio;

2) *Teoria da Informação* (Wallace, 1980; Moizer, 1991): esta teoria surge através de uma análise do benefício/custo entre os shareholders, onde a delegação da análise das contas é dada a um perito com experiência resultando numa poupança de recursos e custos. Assim, de acordo com Coelho (2012, p. 4) os shareholders estão dispostos a pagar pelas auditorias, pois reconhecem-lhe valor.

3) *Teoria Motivacional* (Taylor, 1994): diz respeito aos indivíduos que preparam a informação financeira tendo consciência de que o seu trabalho irá ser auditado por peritos independentes, isto faz com que os mesmos sejam mais cuidadosos na preparação das demonstrações financeiras, funcionando aqui o auditor como um “motor” de transparência e de acreditação da qualidade da informação financeira que é divulgada aos diversos agentes económicos (Coelho, 2012, p.4).

Atualmente não existe uma definição universal do que é a auditoria. Podemos observar diversos autores, bem como organizações que a tentam definir. Em Costa (2014, p.56), refere-se que o objetivo da auditoria passa por verificar a conformidade dos procedimentos que são adotados e seguidos nas diversas organizações de acordo com os respetivos regulamentos, leis, políticas, etc, quer sejam internos, quer sejam externos.

Contextualmente, o conceito de auditoria apareceu na Grã-Bretanha, durante a segunda metade do século XIX, de modo a responder às novas necessidades que surgiram devido a revolução industrial. Assim, de acordo com Bogas (2011, p.12),

[a] auditoria é um exame efetuado a uma organização com a finalidade de verificar se os procedimentos estão a ser seguidos de acordo com o que tinha sido planeado e se se adequam a prossecução dos objetivos.

Podemos então concluir que a auditoria é um processo sistemático, objetivo e independente.

O conhecimento do que era auditoria, acentuavam em ensinar aos estudantes como fazer a deteção, prevenção e fraude e erros. Contudo com o passar dos tempos estes objetivos começaram a ser encarados de uma forma mais ampla. Assim, de acordo com Montgomery (1922, p.19), os objetivos do que era auditoria passaram a ser:

[1] To ascertain the actual financial condition and earnings of an enterprise for:

- (a) Its proprietors (partners and stockholders);
- (b) Its executives (managers, officers, or directors);
- (c) Bankers or investors who are considering the purchase of securities;

(d) Bankers who are considering the discounting or purchasing of its promissory notes.

(2) The detection of fraud or errors.

Em Flint (1989, p.5), são referidas que muitas das definições de auditoria encontram-se mais orientadas para situações em específico, identificando os objetivos particulares, e as suas responsabilidades. De acordo com Silva (2016, p.13), uma das definições mais generalizadas remonta a 1973, que diz que a «auditoria é o processo sistemático de objetivamente obter e avaliar prova acerca da correspondência entre informações, situações ou procedimentos e critérios pré-estabelecidos, assim como comunicar conclusões aos interessados.» (Morais & Martins, 2013, p.19).

Por outro lado, o Tribunal de Contas (1999, p.22), menciona que «a auditoria é um exame ou verificação das contas, da situação financeira e/ou da gestão, realizada por um auditor com vista à emissão de um parecer».

Edward Stamp e Maurice Moonitz, autores do International Auditing Standards, citados em Costa (2014, p. 57) referem que “uma auditoria é um exame independente, objetivo e competente de um conjunto de demonstrações financeiras de uma entidade, juntamente com toda a prova de suporte necessária, sendo conduzida com a intenção de expressar uma opinião informada e fidedigna, através de um relatório escrito, sobre se as demonstrações financeiras apresentam apropriadamente a posição financeira e o progresso da entidade, de acordo com normas de contabilidade geralmente aceites. (...)”.

Por sua vez, Porter, Simon e Hatherly (2003, p.3), salientam que a auditoria não é mais que um processo sistemático, processada por diversas etapas. Em primeiro lugar torna-se fundamental recolher toda a informação que o auditor considere pertinente para o desenvolvimento do seu trabalho. Numa segunda fase, o auditor vai analisar e avaliar as atividades de uma determinada entidade, de modo a verificar se estas respeitam o conjunto de regras que por ela são adotadas. Numa última etapa as conclusões a que o auditor chega são comunicadas através de um relatório escrito (Silva, 2016, p.13).

Por último, o Decreto-Lei n. °224/2008 , de 20 de Novembro, refere que «a atividade de auditoria integra os exames e outros serviços relacionados com as contas de empresas ou de outras entidades efetuados de acordo com as normas de auditoria em vigor».

Verifica-se assim, que o conceito de auditoria não tem apenas uma única definição, apesar de existirem algumas que são mais aceites e conhecidas. Esta dificuldade em definir a auditoria deve-se à evolução não só das organizações, mas também da própria auditoria (Silva, 2016).

2.1.2. A evolução histórica da auditoria

De acordo com Costa (2014), a auditoria tal como a compreendemos, teve a sua origem na Inglaterra em meados do século XIX, como um reflexo da revolução industrial, surgindo assim a necessidade de tornar obrigatório a implementação de auditoria às contas anuais das sociedades com responsabilidade limitada.

De Valderrama e Riquelme (2014, p. 73) referem que o Institute of Chartered Accountant of Scotland (ICAS), criado em 1854, foi o primeiro organismo profissional de auditores a nível mundial, surgindo em 1880 o Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW), da qual faziam parte as sociedades de auditores existentes em Londres, Liverpool, Manchester, Escócia e Sheffield. Nesta década, em França é criado o Comissário de contas ao mesmo tempo que em Itália é reconhecida a figura do auditor independente. Na segunda metade do século XIX, segundo Filho e Oliveira (2001, p. 16) devido a Revolução Industrial, e à expansão do capitalismo a auditoria passa novamente por uma evolução, pois as empresas aumentaram, e como tal tornou-se necessário também atribuir novas funções.

No ano de 1887, surgiu o American Institute of Accountants (AIA), o primeiro órgão a publicar documentos sobre auditoria, tendo surgido apenas em 1957 o seu sucessor, o American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), publicando as primeiras normas de auditoria em 1948 (Costa, 2014, p.67).

De acordo com Teck-Heang & Ali (2008, p.3), a técnica de auditoria sofreu não apenas um crescimento, como também um aperfeiçoamento devido ao crescimento da economia durante o século XX. Em 1929, deu-se o Crash da Bolsa de Valores de Wall Street, originando uma generalização da função de auditoria. Segundo Silva (2016), após este crash é criado nos EUA o May Committee, cujo principal objetivo consistia em impor regras de auditoria, bem como de contabilidade para todas as empresas que estivessem presentes na Bolsa de Valores, o que para Taborda (2006, p. 15), tornou «.. assim obrigatória a auditoria independente das demonstrações financeiras dessas empresas, procurando a proteção dos investidores.».

Em 1934, é criada também nos EUA a Securities and Exchange Commission (SEC), de forma a melhorar a confiança dos investidores, através de um sistema de supervisão governamental (Taborda, 2006, p.16).

O Institute of Internal Auditors (IIA) surge em 1941, tornando-se responsável pela divulgação e promoção de práticas de auditoria interna. Segundo Costa (2014, p.77), a primeira norma lançada por esta organização surgiu em 1978.

Durante a década de 60 do século passado, a economia mundial continua a crescer, tendo sido marcada pelo avanço tecnológico, e também por um enorme desenvolvimento das empresas. Assim na década de 70, os auditores externos passaram a ter um papel fundamental no que concerne à credibilidade da informação financeira, de modo a que os seus destinatários possam tirar as suas próprias conclusões.

Miranda (2012, p. 5), refere que a publicação de normas, e a sua própria preparação das demonstrações financeiras de uma forma harmonizada entre os diversos países só se tornou possível através do International Accounting Standards Committee (IASC), que mais tarde, em 2001, se passou a designar por International Accounting Standards Board (IASB).

De acordo com Teck-Heang e Ali (2008, p. 5), nos anos 80 surgiu a necessidade de ajustar a abordagem dos auditores, pois a avaliação do sistema de controlo interno era um processo dispendioso, obrigando os auditores a usar processos analíticos.

A primeira Diretiva associada a auditoria, foi aprovada em Abril de 1984, designada por Directiva 84/253/CEE,¹ aprovando quem está encarregue de elaborar a auditoria às demonstrações financeiras (Costa, 2014, p.69). Segundo Morais e Martins (2013, p.28), em 1985 surgiu a Comissão Treadway nos EUA, devido a uma junção de cinco organizações, o AICPA, a American Accounting Association (AAA), o Institute of Internal Auditors (IIA), o National Association of Accountants (NAA) e o Financial Executives Institute (FEI). O principal objetivo era estudar medidas para combater a fraude.

Nos anos 90 a profissão de auditor cresceu de uma forma significativa como consequência a sua responsabilidade na sociedade. Tornou-se mais exigente perceber a forma como era avaliada a capacidade de continuidade de uma empresa, bem como também a deteção e denúncia de fraudes (Silva, 2016).

Como consequência dos escândalos financeiros de enorme dimensão, como foi o caso por exemplo da Enron, cujo colapso se deu passado poucos meses após os auditores da Arthur

Andersen terem dado nota positiva, surgiu uma enorme mudança no panorama da auditoria. No decorrer dos julgamentos da referida entidade os administradores afirmaram que os auditores não referiram nada que fosse materialmente relevante, e mais tarde conclui-se que a Arthur Andersen tinha destruído documentos referentes ao seu trabalho. Assim, tanto a Enron, como também a Andersen entraram declínio, acabando por falir devido a falta de credibilidade, e de perda de clientes (Silva, 2016).

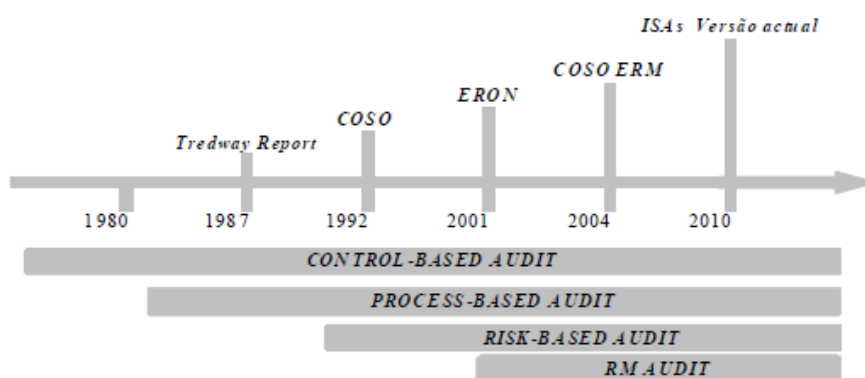
Em 2002 foi publicada a Lei Sarbanes-Oxley (SOA), como resposta aos escândalos financeiros que ocorreram no final do século XX. De acordo com Costa (2014, p.67), o objetivo da SOOA era «proteger os investidores melhorando a precisão e a fiabilidade das demonstrações financeiras das empresas emittentes de valores mobiliários e, através do Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB), a monitorizar os auditores de tais empresas». O PCAOB é uma entidade criada para fiscalizar as empresas de auditoria.

Em 2002, nasce o International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), com o objetivo de desenvolver um conjunto de normais internacionais. Foram também elaborados documentos importantes relacionados com a auditoria num contexto Europeus, destacando-se segundo Costa (2014, p.70) por exemplo *O papel, o estatuto e a responsabilidade do auditor na UE*.

Gomes (2010, p.21), conclui assim que a auditoria tem passado por diversas alterações nas suas metodologias de modo a que o auditor possa prestar um serviço independente, e dessa forma assegurar a defesa dos interesses dos shareholders (Gomes, 2010, p.21).

Em Gonçalves (2008, p.25), abordou-se diferentes alterações que ocorreram nas metodologias de auditoria, tendo-se destacado quatro fases conforme a ilustração 1.

Ilustração 1- Evolução da auditoria



Fonte: Elaboração própria

1. Uma auditoria baseada nos controlos;
2. Auditoria sustentado nos processos;
3. Auditoria focada no risco;
4. Auditoria e a Gestão do risco empresarial.

Conforme refere Gomes (2010), esta abordagem sofreu diversas modificações devido não só à inovação tecnológica, mas também o aumento da complexidade das entidades. Neste sentido, foram implementadas metodologias focadas na análise dos processos que são críticos para os negócios, passando também o auditor a analisar os processos mais relevantes.

Também na segunda metade da década de oitenta surgiram dois projetos relevantes em termos de corporate governance. Em 1987, foi publicado o relatório Treadway, que se foca na necessidade de adotar um referencial sobre o controlo interno. Este relatório apelava a que os gestores reportassem sobre eficácia do funcionamento do sistema de controlo interno e deu ênfase aos elementos chave de um sistema de controlo interno, como por exemplo a existência de uma comissão de auditoria independente.

Assim, surge uma terceira fase, a auditoria baseada no risco, onde o auditor tem de assumir a responsabilidade por conhecer todo o ambiente da entidade, bem como do sistema de controlo interno de forma a conseguir planear o seu trabalho. Contudo, após 2004, esta abordagem revelou-se insuficiente. O COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) viu-se dessa forma obrigado a desenvolver uma estrutura conceptual de gestão do risco e como tal, originou uma nova abordagem.

Com esta nova abordagem agrupam-se os objetivos estratégicos com os diversos mecanismos de identificação de riscos. Em Gonçalves (2008, p.33), refere-se que esta abordagem é uma peça fundamental na conjuntura atual, em especial nas entidades de interesse público.

Têm-se procurado estabelecer uma harmonização de procedimentos em relação a auditoria, através da adoção de Normas Internacionais de Auditoria e através de Diretivas relacionadas com esta temática.

2.1.3. Evolução da auditoria em Portugal e enquadramento legal

Em Portugal, de acordo com Almeida (2014, p.40), a primeira vez que surgiu uma função semelhante foi na monarquia portuguesa, função que era desempenhada pelo «Ouvidor», cujo trabalho consistia em «ouvir para pensar, obter provas, para, em última instância, estarem aptos a informar sobre a conformidade dos procedimentos adotados com as normas instituídas».

Também no Código Comercial Português de 1888 já se encontravam definidos os responsáveis pela auditoria/fiscalização, que como eram os sócios não existia uma grande preocupação com a independência (Silva, 2016). Em 1960, de acordo com Almeida (2014, p.41), foi discutido em território nacional «se um conselho fiscal, numa organização empresarial mais complexa, constituído somente por especialistas em contabilidade e gestão, seria idóneo para controlar a empresa na sua globalidade».

Apenas em 1969 surge pela primeira vez em Portugal a designação de Revisor Oficial de Contas (ROC), através do Decreto-Lei n.º 49381, de 15 de Novembro, instituindo um novo regime de fiscalização das sociedades anónimas (Costa, 2014, p.17). O decreto mencionado «atribui aos revisores oficiais de contas funções de interesse público no âmbito da fiscalização das contas e da gestão das sociedades anónimas, ou por quotas com conselho fiscal» (OROC, 2012, p.1).

Em Portugal, a profissão de auditor foi regulamentada pela primeira vez através do Decreto-Lei n.º 1/72, de 3 de Janeiro. O artigo 1.º refere que ao ROC compete «a revisão da contabilidade de empresas comerciais ou de quaisquer outras entidades, o exercício das funções de membro de conselho fiscal ou de fiscal único e a prestação de serviços de consulta (...) no âmbito da sua especialidade.»

Após a sua criação, a OROC sofreu quatro alterações de Estatutos, que segundo Guimarães (2007, p.25), «visaram o enquadramento da profissão nos normativos legais nacionais e internacionais, com especial destaque para os emanados da União Europeia».

Assim, após este Decreto surgiu um outro- Decreto-Lei n.º 519-L2/79, de 29 de Dezembro, onde as alterações se deviam a alargamento das funções de interesse público dos ROC, com salvaguarda da independência dos ROC face às entidades que fiscalizam», tal como é referido por Guimarães (2007, p.27).

Em 1983, foram aprovadas as primeiras Normas Técnicas de Revisão Legal de Contas, que eram divididas em cinco capítulos: Disposições preliminares; Normas técnicas de revisão legal de contas; Regras de certificação legal das contas; Revisão legal de empresa; Organização de processos e registos (Costa, 2014, p.85).

Em 1986 deu-se a aprovação do Código das Sociedades Comerciais, que alargou o âmbito da atuação dos ROC, abrangendo assim sociedades por quotas, e que as sociedades anónimas competia um conselho fiscal, e onde um dos membros efetivos e um dos suplentes teria de ser ROC (Silva, 2016).

O Código do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) foi aprovado pelo Decreto-Lei n.º 142-A/91 de 10 de Abril, com o objetivo de apresentar algumas obrigações para as Sociedades de Revisores Oficiais de Contas (SROC), como por exemplo a elaboração de relatórios de auditoria sobre «as contas anuais das sociedades e empresas públicas que tiverem valores cotados» (Costa, 2014, p.28-30).

Também o Decreto-Lei n.º 422-A/93, de 30 de Dezembro veio regulamentar a profissão do auditor, tendo surgido como consequência da entrada de Portugal na União Europeia. Segundo Costa (2014, p. 86), os devido ao desenvolvimento das normas internacionais de auditoria, a OROC entendeu que era necessário laborar as segundas Normas Técnicas, que foram aprovadas em 1997.

Em 1999, através da aprovação do Decreto-Lei n.º 487/99, de 16 de Novembro deu-se uma passagem de Câmara para Ordem, e também a criação da categoria de ROC estagiário. Em 2015, foi aprovado o novo Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas através do Decreto-Lei n.º 140/2015, de 7 de setembro, e em 1 de janeiro de 2016 entrou em vigor o Decreto-Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro, aprovando assim o Regime Jurídico da Supervisão de Auditoria (Silva, 2016).

Segundo a OROC (2009, p.600), o IAASB reforça que a finalidade de uma auditoria passa por aumentar o grau de confiança dos shareholders nas demonstrações financeiras, através de uma opinião fornecida por um auditor sobre se as mesmas se encontram preparadas de acordo com uma estrutura conceptual.

Em Portugal, de acordo com a transposição da Directiva 2006/43/CE-Relativa à revisão Legal de Contas Anuais e Consolidadas, procedeu-se a uma clarificação dos conceitos de auditoria. Neste sentido, foi adotado um conceito de auditoria amplo e flexível. Assim, o decreto-lei 224/2008 define a auditoria como:

[A] atividade de auditoria integra os exames e outros serviços relacionados com as contas de empresas ou de outras entidades efetuados de acordo com as normas de auditoria em vigor, compreendendo:

- a) A revisão legal de contas exercida em cumprimento de disposição legal e no contexto dos mecanismos de fiscalização das entidades ou empresas objeto de revisão em que se impõe a designação de um revisor oficial de contas;
- b) A auditoria às contas exercida em cumprimento de disposição legal, estatutária ou contratual;
- c) Os serviços relacionados com os referidos nas alíneas anteriores, quando tenham uma finalidade ou um âmbito específicos ou limitados. (art.10º)

De acordo com Gomes (2010, p.19), o relatório do auditor deve exprimir não só a sua opinião, mas também a posição financeira da empresa, os resultados das operações e fluxos de caixa, entre outros. Deve concluir através da expressão da sua opinião sem ou com reservas, uma opinião adversa, uma escusa de opinião, com ou sem ênfase, tal como é referido nas ISAS.

De forma resumida, podem ocorrer as seguintes situações:

- A. Opinião sem reservas - ocorre perante a inexistência de situações que levam à modificação do relatório do auditor;
- B. Opinião sem reservas, mas com ênfases - existem situações que levam à modificação do relatório, mas que não afetam sua opinião. Perante algumas situações, o auditor pode modificar o seu relatório, através da adição de um parágrafo de ênfase de matéria, de modo a destacar uma situação que coloque em causa as demonstrações financeiras;
- C. Situações que modificam o relatório do auditor, bem como a sua opinião:
 - I. Deve ser expressa uma opinião com reservas, quando o auditor concluir que não é possível expressar uma opinião sem reservas, contudo uma limitação de âmbito não é tão influente ao ponto de exigir uma escusa de opinião ou uma opinião adversa;
 - II. É expressa uma opinião adversa quando o efeito de um desacordo é de tal forma material e influente nas demonstrações financeiras que o auditor chega

à conclusão de que uma reserva no respetivo relatório não se mostra suficiente na divulgação da natureza errónea das demonstrações financeiras;

- III. Uma escusa de opinião acontece quando o efeito de uma limitação de âmbito é de tal forma material ou influente que o auditor não conseguiu obter prova de auditoria suficiente e apropriada, e como tal não se encontra na posição de conseguir expressar uma opinião sobre as demonstrações financeiras.

2.1.4 Tipos de Auditoria

Torna-se possível classificar a auditoria tendo em conta diversos critérios, que segundo Morais e Martins (2013, p.20), podem ser divididos em: amplitude, frequência, obrigatoriedade e período temporal.

De acordo com Costa (2014, p.113-124), existem diversos tipos e auditoria:

1. Auditoria de Conformidade

O principal propósito da Auditoria de continuidade passa por identificar se a entidade auditada esta atuar de acordo com os procedimentos e regras estabelecidos.

2. Auditoria Interna

O IIA apresenta-nos a seguinte definição de Auditoria Interna (IPAI, 2009, p.10)

[A] auditoria interna é uma atividade independente, de garantia e consultoria, destinada a acrescentar valor e a melhorar as operações de uma organização. Ajuda a organização a alcançar os seus, através de uma abordagem sistemática e disciplinada, na avaliação e melhoria da eficácia de processos de gestão de risco, de controlo e de governação.

A auditoria Interna presta apoio a organização na identificação e avaliação dos riscos considerados significativos, devendo assim definir controlos e propor também sugestões para melhorar os processos da organização (Silva, 2016).

3. Auditoria das Demonstrações Financeiras

Segundo Morais e Martins (2013, p.20), este tipo de auditoria consiste num exame às demonstrações financeiras de forma a permitir ao auditor, sendo profissional qualificado e independente, expressar uma opinião sobre a conformidade das normas e os pressupostos contabilísticos, bem como se as demonstrações financeiras são uma verdadeira imagem da performance e da posição financeira da organização.

4. Auditoria Operacional

Segundo Araújo (2004, p.27), a auditoria operacional é a análise e avaliação do desempenho de uma organização, cujo o objetivo é formular recomendações para melhorar aspetos ao nível da economia, eficiência e eficácia.

De acordo com Costa (2014, p.116), integra a auditoria dos controlos operacionais e a auditoria estratégica. Segundo Porter *et al.* (2008, p.7), diz respeito a avaliação das operações de uma entidade, de modo a melhorar a eficiência, economia e eficácia das respetivas. Este tipo de auditoria pode ser aplicado a toda a organização, ou a um departamento.

5. Auditoria Previsional

Para Pereira (2006, p.33), «a auditoria previsional, é essencial a análise dos pressupostos, estes têm de ser consistentes entre si e com os planos estratégicos apresentados pela empresa, por outro lado, devem revelar todos os fatores chave da organização que são suscetíveis de materialmente afetar as operações».

6. Auditoria de Gestão

Segundo Silva (2016), esta auditoria é bastante recente, e pode ser entendida como uma extensão da auditoria operacional, focando-se numa gestão eficaz, eficiente e económica dos recursos, de forma a alcançar os melhores resultados possíveis.

7. Auditoria Forense

O objetivo deste tipo de auditoria passa por detetar fraudes, encontrando-se orientada para a investigação de atos ilegais de órgãos de governação, ou inclusive de outra pessoa qualquer dentro da organização que possa colocar em causa a fiabilidade das demonstrações financeiras.

8. Auditoria aos Sistemas de Informação

De acordo com Silva (2016), a Auditoria aos Sistemas de Informação tem como finalidade verificar se os controlos existentes são adequados e se estes estão a ser implementados. Numa fase posterior é efetuada uma avaliação da eficácia desses controlos de modo a retirar conclusões sobre o sistema informático.

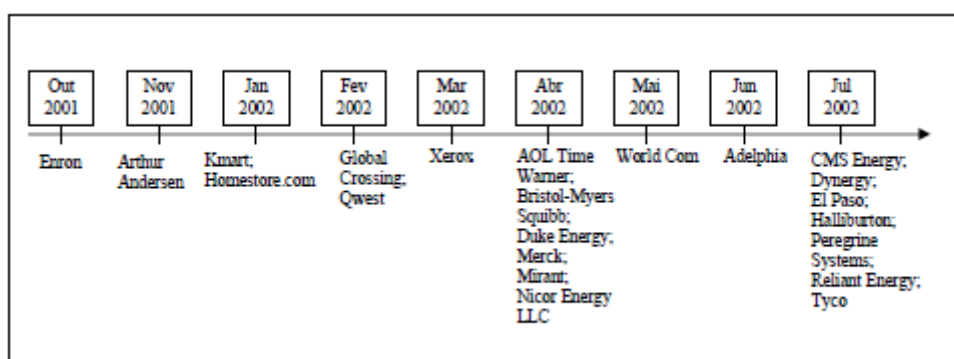
2.1.5. A lei sarbanes oxley

A globalização e o aparecimento das tecnologias de informação originaram um aumento das necessidades de informação baseadas nas novas tecnologias, levando diversas vantagens que por sua vez têm grande impacto na economia.

Contudo, existe também um lado negativo, associado à contaminação das economias. Em 2002, uma série de falências de empresas multinacionais, originou um cenário de incertezas e inseguranças, surgindo assim a lei sarbanes oxley (SOA), criada por senadores, Paul Sarbanes e Michael Oxley, sendo assinada pelo Presidente norte-americano a 30 de Julho de 2002, de modo a melhorar por um lado a contabilidade das empresas e por outro lado garantir a proteção dos investidores (Alves, 2009).

Na ilustração 2 está representada uma linha do tempo onde constam os maiores escândalos financeiros ocorridos entre 2001 e 2002:

Ilustração 2-Escândalos financeiros ocorridos entre 2001 e 2002



Fonte: Elaboração própria

De acordo com Coates (2007, p. 92), o problema antes da SOA não era o facto de não existirem leis contra a fraude e o roubo, mas sim que essas leis no que diz respeito a corporate governance não eram suficientemente efetivas.

Assim, o objetivo da SOA passava por dar mais poderes à SEC, de modo a que esta pudesse fiscalizar, regulamentar e punir os agentes, tornando-se nesse sentido uma referência para os restantes países. Nesse sentido, a SEC por sua vez alterou algumas leis, de modo a dar uma

resposta rápida à crise que o mercado enfrentava, e nesse sentido proporcionar um ambiente favorável para se retomar a normalidade (Santos, 2009).

Para Santos (2009), a SOA foca-se na revisão dos procedimentos de corporate governance das empresas cotadas na bolsa, quer sejam nacionais ou internacionais, especialmente os que se encontram relacionados com a adequação da informação relativamente aos resultados e a divulgação financeira.

De acordo com Gerônimo *et al.* (2009), esta lei visava evitar novos escândalos financeiros que apenas servem para aumentar os prejuízos e como consequência reduzir os recursos financeiros. Os mesmos autores referem também que as próprias empresas de auditoria também vão sofrer alterações na medida em que para além de auditarem as respetivas demonstrações financeiras, ficam também responsáveis por certificar a eficiência e eficácia dos controlos internos.

Tal como é mencionado por Azevedo (2007), esta lei causou uma reflexão por todo o mundo, pois aquilo que antes era encarado como um manual de boas práticas, através da SOA passa a ter uma exigência legal no mercado norte-americano. A ilustração 3 permite observar a forma como a lei se encontra organizada.

Ilustração 3 Organização da SOA		
Secção1	Short title, Table of contents	Sumário do conteúdo
Secção2	Definitions	Principais definições
Secção3	Commission rules and enforcement	Papéis e acções penais
Titulo I	Public company accounting oversight board	Possui 9 secções onde se trata da forma como as empresas de auditorias devem ser registadas
Titulo II	Auditor independence	Compreende 9 secções que estabelecem que os auditores devem ser independentes
Titulo III	Corporate responsibility	Constituído por 8 secções e o principal objectivo é atribuir as responsabilidades corporativas, em termos do comité de auditoria, da composição e condutas dos executivos e directores responsáveis
Titulo IV	Enhanced financial disclosures	Divide-se em 9 secções onde são estabelecidas regras para a publicação de resultados financeiros e sistema do controlo interno.
Titulo V	Analyst conflict of interest	Compreende apenas uma secção que estabelece regras para que não haja conflitos de interesses na actuação de analistas, correctores ou de administradores de fundos
Titulo VI	Commission resources and authority	Constituído por 4 secções que estabelecem regras de controlos e de autoridade
Titulo VII	Studies and reports	Constitui-se de 5 secções e autoriza a SEC a efectuar estudos em relação aos relatórios de auditoria, classificação de risco e violações profissionais
Titulo VIII	Corporate and criminal fraude accountability	Agrupa 7 secções onde se estabelece as regras e penalidades em casos de fraudes
Titulo IX	White-collar crime penalty enhancements	Divide-se em 6 secções onde se prevê penalidades para crimes do colarinho branco
Titulo X	Corporate Tax return	Apresenta uma única secção que estabelece que o principal executivo deve assinar o reembolso de imposto
Titulo XI	Corporate fraud and accountability	Divide-se em 7 secções onde se define a responsabilidade corporativa pela comunicação de informações financeira de resultados.

Fonte: Elaboração própria

De acordo com a ilustração 3, e apoiado também no que é referido por Santos (2009), a lei é composta por 3 secções. A primeira secção diz respeito ao resumo do conteúdo da lei, na secção 2 são apresentadas as diversas definições presentes na lei para uma melhor compreensão e por último a secção 3 que diz respeito aos regulamentos da comissão e a sua aplicabilidade, e que é composta por 11 títulos.

Em Oliveira, Castro, Teixeira e Cunha (2004) é referido que a principal inovação desta lei é a criação do “*Public Company Accounting Oversight Board*” (PCAOB), que passa a ser composto por 5 indivíduos independentes, de forma a supervisionarem as empresas de auditoria contabilística e financeira.

De acordo com Antunes, Honorato e Antunes (2007), a comissão de auditoria é responsável por supervisionar, seleccionar e avaliar o trabalho dos auditores, devendo também supervisionar o controlo interno, bem como divulgar as demonstrações financeiras. As empresas de auditoria ficam obrigadas assim, a registarem-se neste organismo de forma a exercerem a sua atividade. Desta forma, as entidades ficam assim subordinadas ao poder do PCAOB, que as vai obrigar a apresentar um relatório anual de atividades.

A principal preocupação da SOA, é garantir a independência da auditoria no que concerne a preparação das respectivas organizações. Assim, Alves (2009), refere que no título II está previsto que uma empresa de auditoria não pode prestar serviços de auditoria e em simultâneos serviços de consultoria. Para Freitag, Junior, Mattos Pacheco, (2008), irá existir uma rotação, ou uma troca dos responsáveis pela auditoria a cada 5 anos de forma a aumentar a independência dos auditores por um lado, e de outro lado reduzir conflitos de interesses.

Segundo Oliveira *et al.*, (2004), com esta lei cada empresa fica obrigada a criar uma comissão de auditoria, que é obrigada a ser composta por pessoas independentes à organização, e que ao mesmo tempo têm poderes para supervisionar a empresa de auditoria. Por sua vez Alves (2009), refere que os cinco membros se devem destacar a sua integridade e a sua reputação de forma a garantirem o interesse geral.

Em Freita *et al.*, (2008, p.4), salienta que “entre as obrigações do conselho figuram, examinar os relatórios de auditorias, conduzir inspeções, verificar a ética, independência e outros padrões”. Assim, de acordo a secção 202 da SOA, os auditores encontram-se obrigados a informar a comissão de auditoria sobre temas como é o caso por exemplo das práticas e políticas contabilísticas adotadas, relatórios e cartas de recomendações, bem como os respetivos valores faturados pela empresa de auditoria.

Podemos então concluir que, tal como é referido em Lourenço, Sarmiento e Rebelo (2008), a SOA aposta na força da lei de modo a obrigar as empresas a exercerem boas práticas de transparência, sendo que existem penalizações pelo seu incumprimento, de modo a demover os mais audazes

Apesar de a lei não ser totalmente aplicada em Portugal, o mercado português não ficou alheio a esta reflexão sobre o governo das sociedades, sendo que algumas das leis foram transpostas pela CMVM através da aprovação de um conjunto de recomendações, sem que ao mesmo tempo seja colocada em causa as características e singularidades da realidade portuguesa (Alves, 2009). Este tópico será mais aprofundado no próximo capítulo.

2.2. A Governação Societária

Segundo a OCDE (1999), um conjunto de crises, falências de empresas de grande porte, e também o conhecido rebentar da “bolha tecnológica” nos EUA a partir de 2000, seguida em 2001 pela queda da mediática Enron, originaram um sentimento de desconfiança entre os gestores e os diversos investidores. Contudo, de outro lado, a internacionalização do investimento tem originado a necessidade de adesão a princípios “saudáveis” de governo das sociedades.

Presentemente não existe uma definição única, e universal, do que é a “governação das sociedades”. A definição mais clássica é aquela que consta no Relatório Cadbury (Cadbury Committe, 1992): “the system by which companies are directed and controlled”, ou a que consta nos Princípios de Governo das Sociedades (OECD, 1999): “corporate governance relates to the internal means by which corporations are operated and controlled”. Assim, tal como é referido em Solomon (2004, p.12), podemos observar que as diversas definições existentes cabem num amplo espectro, desde uma visão mais restrita, onde o governo das sociedades está limitado às relações entre a empresa e os seus acionistas, a visões mais amplas, que para além de abrangerem acionistas, também incluem outros shareholders.

2.2.1 Os Sistemas de Governação Societária

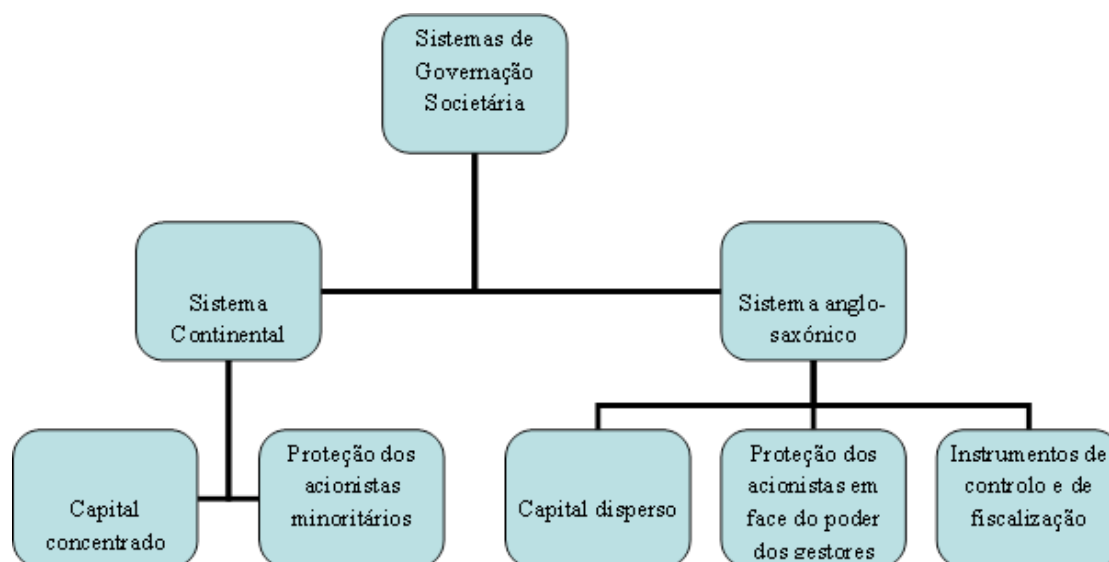
O novo modelo de governação societária, denominado como anglo-saxónico, encontra-se regulado no art.º 278.º n.º1 al. b) do Código das Sociedades Comerciais (CSC), estipulando-se a existência de um “conselho de administração, composto por uma comissão de auditoria e por um revisor oficial de contas”. Assim, de acordo com Viveiros (2015), a estrutura societária deste modelo são: a assembleia geral como órgão deliberativo, a comissão de auditoria e o ROC funcionam como órgãos de fiscalização e o conselho de administração como órgão executivo.

De acordo com Silva (2006), internacionalmente é possível identificar dois sistemas principais de governação societária: o continental que é adotado na Europa Continental, e o sistema anglo-saxónico, que é implementado nos Estados Unidos da América, Reino Unido e em outros países com expressão anglo saxónica, tal como consta na ilustração 4.

No sistema continental, devido a influência do controlo interno, existe uma maior concentração do capital, o que por sua vez permite aos acionistas maioritários controlar os

administradores e influenciarem as decisões estratégicas da organização. Por sua vez no sistema anglo-saxónico, a dispersão do capital social origina a necessidade de uma tutela mais eficaz para os acionistas através de instrumentos de controlo e de fiscalização.

Ilustração 4 Os sistemas de governação societária



Fonte: Elaboração própria

No modelo anglo-saxónico, o conselho de administração é composto por dois tipos de administradores: os administradores internos, que por norma são executivos, e os administradores externos, que em regra são não executivos e independentes dos administradores internos. Assim, de acordo com Silva (2006, p.22), os administradores externos são responsáveis por “tomar decisões estratégicas, aconselhar, fiscalizar e avaliar a atividade dos administradores executivos”.

Para além desta divisão, também existem comissões criados dentro do conselho de administração, compostos por administradores externos. Estas comissões têm como objetivo fiscalizar, avaliar, fixar remunerações e despedimento dos administradores executivos (Viveiros, 2015).

Dentro destas comissões é importante destacar a comissão de auditoria, a quem por exemplo, compete nomear e despedir o auditor externo. Assim podemos compreender que um dos

objetivos da existência de uma comissão de auditoria é assegurar que a informação disponibilizada ao público foi auditada, tornando-se fiável.

2.2.2 A Origem da Comissão de Auditoria

De acordo com Spira (2006), as comissões de auditoria tiveram origem no século XIX. O escândalo da McKesson & Robbins, Inc. em 1983 originou uma recomendação da SEC que consistia em que as empresas com capital disseminado pelo público fossem compostas por uma comissão de administradores não executivos de forma a melhorar a integridade financeira.

Em 1978, Wayne (2003) refere que a Comissão Cohen foi responsável por introduzir a primeira definição significativa do papel da Comissão de auditoria, considerando-a como a melhor forma de alcançar e manter o equilíbrio entre o auditor independente e a gestão. Assim, o NYSE começou a exigir a existência de uma comissão de auditoria em todas as empresas que tinham ações no seu mercado.

Em 1999 o papel das comissões de auditoria foi reforçado, através do Blue Ribbon Committee, on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees (BRC, 1999), que por um lado recomendava o aumento das suas competências e por outro lado pretendia reforçar a sua independência, definindo o seu papel como “ensuring that quality accounting policies, internal controls, and independent and objective outside auditors are in place to deter fraud, and promote accurate, high quality and timely disclosure of financial and other material information to the board, to the public markets, and to shareholders” (BRC, 1999).

Em Janeiro de 2002, a adoção da SOA para fazer face às falências financeiras, foi uma etapa decisiva na regulamentação americana no que concerne o governo das sociedades, pois a partir desta lei a comissão de auditoria foi institucionalizada como um órgão do conselho de administração e o seu funcionamento passam a ser regulados pela lei federal (Faria, 2009).

Por sua vez no Reino Unido as comissões de auditoria desenvolveram-se mais lentamente, sendo que apenas foram generalizadas através do relatório Cadbury (Cadbury Committee, 1992). Neste relatório é recomendado que as empresas cotadas constituíssem uma comissão de auditoria de modo a elevar os níveis de qualidade do governo das sociedades. Também era feita referência ao facto de as comissões terem potencial para:

- Melhorar a qualidade do relatório financeiro;
- Reduzir a fraude;

- Fortalecer a posição do auditor externo.

Em 1998, foi divulgado o relatório Hampel que incidia sobre a recomendação da criação de uma comissão e auditoria, cujas funções incidiam no âmbito e a sua relação custo/benefício, bem como a independência e a objetividade dos auditores. No mesmo ano, foi também divulgado pela London Stock Exchange os “Principles of Good Governance and Code of Best Practice”, conhecidos também por Combined Code (Combined Code, 1998).

Este relatório era mais específico que o Cadbury code, na medida em que colocava mais ênfase na sua independência, definia as funções da auditoria externa. Em 2003 surgiu o Audit Committees, Combined Code Guidance, um relatório coordenado por Robert Smith, que tinha o objectivo de clarificar o papel das comissões de auditoria e ao mesmo tempo servir de guia para o Combined Code (Smith Report, 2003).

A revisão do Combined Code surgiu em Julho de 2003, e contemplou as definições previstas no Relatório Smith, mantendo-se nas revisões seguintes, em 2006 e 2008 (Combined Code 2008).

Contudo, na União Europeia, segundo Santos et al. (2006, p.41), os estados membros são caracterizados por diferentes sistemas de governo das sociedades. O Relatório Winter II, que foi publicado em 2002, com o título “Um quadro regulamentar moderno para o direito das sociedades”, contém um capítulo que incide apenas no governo das sociedades, que pode ser encarado como o primeiro estudo do tema no espaço comunitário.

Segundo Faria (2009), as recomendações daquele relatório apontavam para a criação de comissões de auditoria que deviam ser constituídas por administradores não executivos, e independentes, e com funções de seleccionar o auditor externo; monitorizar os processos de auditoria interna e rever as políticas contabilísticas e as suas alterações.

Assim, como consequência deste relatório a Comissão Europeia tornou público em 2003 dois planos de acção:

- Modernizar o direito das sociedades e reforçar o governo das sociedades: uma estratégia para o futuro”, (Comunicação 284/2003);
- “Reforçar a revisão de contas na União Europeia” (Comunicação 286/2003).

O primeiro plano diz respeito à necessidade de adotar uma recomendação que apelasse à criação, composição e papel das comissões de auditoria. O segundo plano diz respeito à importância das comissões de auditoria, bem como o papel fundamental que estas podem desempenhar na governação das sociedades, ao contribuírem para manterem a sua independência. Esta comunicação considera que as comissões “contribuem para assegurar a elevada qualidade da prestação de informações financeiras e da revisão oficial de contas, bem como o bom funcionamento 28 e a eficácia do controlo interno, incluindo as práticas de auditoria interna” (Faria, 2009, p.27-28).

Em 2004, o Parlamento Europeu destacou a necessidade de as sociedades serem compostas por uma comissão de auditoria, que era responsável por controlar a independência, e a eficácia do auditor externo.

A “Recomendação da Comissão relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão” (Recomendação 2005/162/CE) que surgiu em função dos planos referidos anteriormente considera que deve ser incentivada a criação, de comissões responsáveis pela auditoria, identificando as características bem como a composição e o funcionamento da mesma (Faria, p.2009).

Mais recentemente surgiu a Directiva 2006/43/CE de 17 de Maio de 2006, que diz respeito “à revisão legal de contas anuais e consolidadas”, e que estabelece quais são as funções do comité de auditoria:

- Controlar a eficácia do sistema de controlo interno e da gestão do risco;
- Acompanhar a revisão legal das contas;
- Avaliar a independência do revisor oficial de contas e prestação de serviços adicionais.

2.2.3. A Origem da Comissão de Auditoria em Portugal

A primeira versão das “Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades” teve origem em 1999 que encorajava “a criação pelo órgão de administração de comissões internas de controlo, constituídas por administradores não executivos, com atribuição de

competências em matérias em que existam potenciais situações de conflito de interesses, tal como a avaliação da estrutura e governo societários.” (Costa, 2014, p.35).

Durante o ano 2005, no decorrer de uma revisão mais profunda as modificações relacionaram-se com o aperfeiçoamento do sistema de fiscalização interna das organizações. Assim, aos administradores não executivos, foram atribuídas competências como por exemplo a designação do auditor externo (CMVM, 2006, p. 2).

A revisão ao CSC realizada em 2006 estabeleceu três modelos alternativos na organização do governo das organizações (Artº278):

- a) Modelo Latino: composto por Conselho de Administração, Conselho Fiscal e Revisor Oficial de Contas;
- b) Modelo Anglo-Saxónico: compreende um conselho de administração, uma comissão de auditoria e um Revisor Oficial de contas;
- c) Modelo Dualista: composto por um Conselho de Administração Executivo, Conselho Geral e de Supervisão, que inclui uma Comissão para as Matérias Financeiras, e Revisor Oficial de Contas

Esta revisão também estabeleceu as competências dos órgãos de fiscalização, que envolvem:

- Fiscalizar a administração da sociedade;
- Garantir a integridade da informação financeira, bem como fiscalizar a preparação e divulgação da informação financeira;
- Fiscalizar a eficácia do sistema de auditoria interna e do controlo interno;

No entanto apenas em 2007 é feita referência à comissão de auditoria pela primeira vez. O ponto II.4 do Código de Governo das Sociedades apresentava uma secção que dizia respeito ao conselho geral e de supervisão, à comissão no que concerne as matérias financeiras, à comissão de auditoria e conselho fiscal (Viveiros, 2015).

As recomendações da CMVM tiveram em conta o novo quadro normativo, e assim aprofundaram as funções dos órgãos de fiscalização, passando por exemplo a atribuir ao auditor externo competências tais como:

- Representar a sociedade, propondo o auditor externo e a respetiva remuneração (Ponto II.4.4);

- Realizar anualmente uma avaliação ao auditor externo e propor a sua demissão se assim se tornar justificável (Ponto II.4.5).

Podemos então observar que no quadro regulatório nacional, as comissões de auditoria têm as suas funções definidas na lei, se a sociedade optar por um modelo que têm em conta o órgão social, ou caso contrário, desempenha funções delegadas pelo conselho de administração (cumprindo assim as recomendações da CMVM), tal como é referido por Faria (2009).

2.2.4 Qualificação e deveres dos membros da Comissão de Auditoria

2.2.4.1 Composição do Conselho de Administração que compreenda uma Comissão de Auditoria

De acordo com o modelo anglo-saxónico, não existe um limite máximo de membros da comissão de auditoria, tendo, no entanto, fixado no art.º 423.ºB n.º 2 do CSC um limite mínimo de três membros. Assim, é importante analisar, tendo em conta o art.º 278.º n.º 5 do CSC quantos membros, devem no mínimo compor o conselho de administração. Existem três interpretações possíveis (Viveiros, 2015):

1. De acordo com Coutinho de Abreu (2010), uma vez que a comissão de auditoria tem de ser composta no mínimo por três membros, que por sua vez integram o conselho de administração, este não pode ter como membro um único administrador, pois têm que apresentar uma estrutura colegial. Assim, admite que o conselho de administração pode ser composto por quatro membros, dos quais três são membros não executivos, e um é executivo (Abreu, 2010, p.62).
2. Uma segunda perspetiva é defendida por Paulo Olavo Cunha (2012) salientando o regime de administrador único, pois de acordo com o art.º 390.º n.º 2, apenas pode existir um administrador único quando o capital social não excede os 200.000€. A partir dessa quantia o conselho de administração tem de ser composto por no mínimo dois administradores. Assim, se a sociedade não exceder os 200.00€ de capital social, o conselho de administração pode ser composto por no mínimo quatro membros, caso

contrário o conselho de administração deve ser obrigatoriamente composto por cinco membros (Cunha, 2012, p.703-704)

3. Uma última interpretação é defendida por Alexandre de Soveral Martins (2007), que entende que o conselho de administração quando compreende uma comissão de auditoria têm de obrigatoriamente ser composto por no mínimo dois membros do conselho de administração para além dos membros da comissão de auditoria, ou seja têm de ser sempre composto por cinco membros independentemente do seu capital.

2.2.4.2. Exercício de funções executivas

De acordo com o art.º 423.º-B n.º 3 do CSC, os membros da comissão de auditoria não exercem funções executivas, apesar de serem membros do conselho de administração, tal como resulta da Consulta Pública da CMVM nº 1/2006 – Governo das Sociedades Anónimas, Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais e do art.º 423.º-B n.º 1.

Neste sentido, o legislador após referir que os membros da comissão de auditoria têm plenos direitos do conselho de administração, existe a necessidade de realçar que os membros da comissão de auditoria não podem exercer apenas funções executivas, pois estes não administram a sociedade, mas sim fiscalizam a sua administração, tal como consta no art.º 423.ºF n.º 1 al. a).

Assim, o legislador encontrou um problema, a comissão de auditoria, como órgão de fiscalização, têm de estar obrigatoriamente sujeita ao regime de incompatibilidades, de modo que um dos membros não pode exercer funções de administração na sociedade. Para resolver este dilema, o legislador ressalva a inaplicabilidade do art.º 414.º A n.º 1 al.b) do CSC aos membros da comissão de auditoria.

Através da Consulta Pública da CMVM nº1/2006-Governo das Sociedades Anónimas, Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais é possível citar vários argumentos que justificam o impedimento de os membros da comissão de auditoria exercerem funções de administração, como por exemplo:

- “Como é evidente aos olhos de todos, é impossível concentrar na mesma pessoa o papel de fiscalizador e a entidade fiscalizada”;

- “aos membros da comissão de auditoria responsável pelo exercício da função fiscalizadora deve ser exigida uma especial isenção de julgamento e distanciamento dos demais membros do órgão de administração”;
- “os membros da comissão de auditoria responsável pelo controlo e fiscalização da gestão têm, por definição, acesso imediato a toda a informação relevante que viabilize o exercício da função fiscalizadora”.

Assim, tal como é referido por Viveiros (2015, p.36) podemos extrair três conclusões:

1. Os membros da comissão de auditoria não podem participar em nenhuma tomada de decisão do conselho de administração;
2. Os membros da comissão de auditoria são um órgão de fiscalização;
3. São administradores apenas nominalmente, pois atuam no interior do conselho de administração para obterem informações contribuindo assim para o reforço da fiscalização que esteve na origem da sua criação.

2.2.4.3. Deveres dos membros da comissão de auditoria no âmbito do conselho de administração

No que concerne aos deveres dos membros da comissão de auditoria, previstos no art. 423.º-G do CSC, é importante salientar que os membros têm a obrigação de participar nas reuniões das mesmas que devem de ocorrer no mínimo de dois em dois meses. Tal como é referido por Olavo Cunha (2012, p.798) “*como qualquer órgão colegial, as suas deliberações deverão constar de actas que documentam a fiscalização exercida*”.

Os membros da comissão de auditoria devem também ainda participar nas reuniões do conselho de administração e da assembleia geral, contudo é importante salientar que participar não significa votar nas deliberações, e devem guardar sigilo de factos e informações que obtiveram no decorrer das suas funções (Viveiros, 2015, p.37).

De acordo com o art.º 423.ºG n.º1 al. c), os membros da comissão de auditoria têm o dever de participar nas reuniões da comissão executiva, sendo apreciadas as contas do respetivo exercício, pois esta matéria nunca fica a cargo da comissão executiva, tal como consta no art.406.º al.d) e no art.º 407.º n.º4 do CSC.

2.2.4.4. Destituição dos administradores executivos

Segundo Paulo Olavo da Cunha (2012, p.795), a destituição dos administradores é uma competência da assembleia geral, no entanto, pode ser exercida por um órgão de fiscalização, pois o legislador no art.º 441.º do CSC a atribui ao conselho geral e de supervisão.

Assim, é importante entender até que ponto esta competência também devia ter sido prevista para os membros da comissão de auditoria. De acordo com Viveiros (2015), os ordenamentos anglo-saxónicos prevêem que os membros que pertencem aa comissão de auditoria são designados pelo conselho de administração, e que no exercício das suas competências podem demitir os administradores executivos. Contudo o legislador admitiu um sistema impuro, onde é possível a existência de administradores “executivos”, exigindo apenas que um dos membros da comissão de auditoria seja independente.

Como já foi referido, o foco da reforma de 2006 foi o reforço da fiscalização, tendo como objetivo a independência, a formação, as incompatibilidades e o aumento dos poderes do órgão de fiscalização.

Perante o que foi exposto, Coelho (2008, p. 396-408) é da opinião de que o modelo anglo-saxónico necessita de uma reforma baseada nas seguintes linhas:

1. Exigir que todos os membros da comissão de auditoria sejam independentes;
2. Reforçar os poderes dos membros da comissão de auditoria, de modo que estes possam destituir os administradores executivos;
3. Definir expressamente que os membros da comissão de auditoria só podem atuar como fiscalizadores, sem qualquer tipo de funções de administração.

2.2.5. Comissão Executiva no modelo anglo-saxónico

Na proposta de alteração ao CSC, que foi apresentada pela CMVM, era defendido que

[a] efetividade do exercício da função fiscalizadora por parte dos membros da comissão de auditoria é uma das metas que esta proposta legislativa se propõe a assegurar. Com esse intuito propõe-se o dever de os membros da comissão de auditoria participarem em todas as reuniões da comissão executiva (2006, p.36).

Este entendimento no entanto, não prevaleceu, pois no decorrer do processo de consulta pública, algumas entidades pronunciaram-se pela excessividade desta exigência, Assim, a

CMVM fixou um dever de modo a que os membros da comissão de auditoria apenas participem nas reuniões da comissão executiva onde são apreciadas as contas do respetivo exercício, conforme o art.423.º-G n.º1 al. c).

Este cenário, faz com que não exista uma obrigação de participar nas reuniões da comissão executiva, originando uma impossibilidade de controlar os atos de administração da organização, e pondo dessa forma em causa a efetividade da função fiscalizadora dos membros da comissão de auditoria.

Assim, Viveiros (2015) equaciona dois cenários:

1. Inadmissibilidade de constituir uma comissão executiva no modelo anglo-saxónico: neste caso estamos perante o modelo dos EUA e do Reino Unido, estando os administradores executivos responsáveis pela gestão. Os únicos administradores não executivos são os membros da comissão de auditoria. Todos os administradores executivos decidem em conselho de administração sobre todas as questões relacionadas com a administração da sociedade, o que possibilita o controlo por parte da comissão de auditoria;
2. Exigir que os membros da comissão de auditoria estejam presentes em todas as reuniões da comissão executiva: a função de fiscalização dos membros da comissão de auditoria pode ser salvaguardada, se o legislador estabelecer o dever de os membros da comissão de auditoria em participarem em todas as reuniões da comissão executiva e do conselho de administração.

2.3 A gestão do risco

2.3.1 A evolução do risco

Atualmente, tal como é referido em Edward e Bowen (2005, p.1), tudo está sujeito ao risco, seja qual for o seu tipo, e por norma nem sempre se têm consciência da presença do mesmo, não se respondendo com a inteligência e eficácia necessária.

De modo a estabelecer uma estratégia de sucesso numa organização, é necessário ter presente quais são os caminhos que criam valor, e os caminhos que não criam valor. Podemos afirmar que é fundamental ter noção de quais os riscos que as organizações conseguem ou não evitar (Nunes, 2013).

Chapman (2011, p.3), defende que o risco têm duas leituras: o risco de sucesso ou insucesso. Para o sucesso de uma organização, implica por sua vez uma análise do risco e a sua aceitação. A capacidade de uma organização ser bem-sucedida tendo em conta os riscos, e os acontecimentos inesperados a que se encontra exposta, independentemente de serem bons ou maus, é o primeiro indicador da competitividade da organização, e isso é um sinal positivo.

O principal objetivo da análise do risco nas organizações, é a prevenção e identificação de potenciais cenários de risco, que através da utilização de determinados conjuntos de técnicas de análise vão permitir a elaboração de planos que eliminam ou minimizam para um nível aceitável os riscos. Este exercício é aplicado sempre que se verifique necessário efetuar um ponto de situação dentro de uma organização, para por exemplo se verificar se os objetivos definidos estão a ser alcançados (Edward e Bowen, 2005).

Na figura 1, são apresentadas as diversas bases dos diferentes campos de aplicação da análise do risco de governação (Mcdaniels & Small, 2004; Nunes, 2013).

Figura 1 Campos de aplicação da análise do risco



Fonte: Elaboração própria

O aparecimento e desenvolvimento da teoria das probabilidades no século XVII, abriu a primeira porta para uma análise quantitativa do risco. Até meados do século XX, a análise quantitativa do risco foi aplicada em diferentes áreas como: mercados financeiros, seguradora e bancos. No entanto, no final do século XX, segundo Dionne (2013), a análise e gestão do risco era uma matéria ainda pouco conhecida e como consequência ignorada na maioria das organizações.

Na ilustração 5, são expostos os principais campos de atuação da análise e gestão do risco nas organizações desde os anos 20 até a atualidade.

Ilustração 5 Principais campos de atuação da análise e gestão do risco desde os anos 20

		Anos							
		←	30	40	50	60	70	80	90 →
Campos de Aplicação	<i>Gestão e Análise de Processos</i>	1)			4)			7)	
	<i>Indústria Militar, Petrolífera e Aeronáutica</i>		2)						
	<i>Engenharia de Reabilitação</i>			3)					
	<i>Publicações Científicas</i>					5)			
	<i>Ambiente</i>						6)		
	<i>Finanças</i>								8)

Fonte: Elaboração própria

1. Durante os anos 20, foi introduzido por Frank Gilbreth o primeiro método para documentar o fluxo de um processo, o conhecido Flow Process Chart, que é caracterizado pela representação de um determinado cenário para identificar os riscos associados a esse mesmo cenário (Monahan, 2008).
2. Após o final dos anos 30, surgiram e foram implementadas novas abordagens de análise e gestão do risco, devido ao crescimento da indústria militar, exploração de petróleo e aeronáutica (Dionne, 2013). Vários autores, como em Crockford (1982), e Harrington e Neihaus (2003), dizem que a análise e a gestão do risco em organizações teve o seu arranque definitivo, no final da segunda guerra mundial, através do aparecimento das técnicas da gestão da qualidade.
3. Durante os anos 40, desenvolveu-se a técnica qualitativa, conhecida por FMEA- Failure Mode and Effect Analysis, cujo objetivo consistia em avaliar problemas de mau funcionamento de sistemas militares. Uma das derivações desta técnica, FMECA- Failure Mode Effects and Criticality Analysis, vai adicionar uma análise crítica, tendo como objetivo estabelecer as probabilidades de falhas de equipamentos e como consequência prever os riscos associados (Dionne, 2013; Nunes, 2013).

4. Em meados dos anos 50, Harry Markowitz, desenvolveu pela primeira vez na história um modelo de análise e gestão do risco para a área financeira. Também no mesmo período, Alex Osborn desenvolveu uma técnica conhecida por Brainstorming, que consistia em os participantes lançarem ideias de forma espontânea ou pontos de vista de forma a encontrar conclusões e soluções sobre um determinado cenário (Champman, 2011; Nunes, 2013).
5. Durante os anos 60 surgiram os primeiros livros académico relacionados com análise e gestão do risco (Nunes, 2013). No final dos anos 60, Albert Humphrey desenvolveu e apresentou a técnica conhecida por SWOT Analysis. Ainda no decorrer dos anos 60, foi também criado o diagrama de Causa-Efeito ou Ishikawa por Kaoru Ishikaea (Chapman, 2011).
6. Nos anos 70, foram introduzidos pela primeira vez os riscos ambientais nas organizações com uma dimensão elevada (Nunes, 2013; Dionne, 2013).
7. A primeira sociedade constituída por académicos que analisam o risco foi criada nos anos 80. Os principais temas são a caracterização do risco, a análise do risco de comunicação e análise e gestão do risco (Dionne, 2013; Nunes, 2013). No final dos anos 80 surgiram os conceitos de Risk Based Inspection, cujo principal objectivo consistia na redução do custo de manutenção e no aumento da fiabilidade dos equipamentos (Vacha, 2003; Nunes, 2013).
8. No decorrer dos anos 90, desenvolveram-se modelos de gestão de riscos internos e fórmulas de cálculo de capital de risco (Dionne, 2013; Nunes, 2013).
9. Em 2000, devido a ocorrência de fraudes e bancarrotas no sistema financeiro relacionadas com uma fraca gestão e análise do risco, surgiu a lei Sarbanes-Oxley, que ficou também conhecida por SOA Law. Com esta lei foram criados mecanismos de auditoria, segurança e gestão do risco em empresas. Contudo este mecanismo não foi suficiente e nos anos seguintes veio-se a verificar que o problema não passava só pelos procedimentos que não estavam bem definidos, mas também na dificuldade em os aplicar no terreno (Kendrick, 2009; Nunes, 2013).

2.3.2 A composição da comissão de auditoria e os eventos negativos

Berkman e Zuta (2017), realçam que durante as últimas décadas o corporate governance têm vindo a tornar-se cada vez mais um fator importante nas organizações, cativando a atenção dos media e dos investigadores.

Grande parte dos estudos existentes centram-se na a relação entre a composição do Conselho de Administração ao invés da composição da comissão de Auditoria. Segundo Hackman

(2011) “Excessive size is one of the most common—and also one of the worst—impediments to effective collaboration (...) Small teams are more efficient—and far less frustrating”. Isto vai de encontro à opinião de diversos investigadores, como por exemplo Lipton e Lorsch (1992) que recomendam que o Conselho seja composto no mínimo por três membros.

Daniel e Naveen (2008, p.344), observaram que quanto maior a complexidade de uma organização, maior é também a necessidade da existência de Conselhos com mais membros, especialmente membros externos à organização. Estes resultados refletem o duplo papel do Conselho de Administração, que por um lado monitorizam e por outro lado alertam a gestão de topo.

Segundo Abbott, Parker e Peters (2004), a experiência financeira da comissão de auditoria está negativamente relacionado com a necessidade de reformulações nas demonstrações financeiras. Noutra perspetiva, Krishnan (2005) refere que existe uma relação positiva entre a experiência financeira dos membros da comissão de auditoria e a qualidade do controlo interno.

Os administradores independentes, de acordo com Berkman e Zuta (2017), representam melhor os interesses dos shareholders que os administradores que não são independentes. Em Klein (2002), salienta-se que a independência da comissão de auditoria aumenta em função da composição e independência do conselho de administração. No entanto, para Krishnan (2005), a independência da comissão de auditoria está negativamente relacionada com problemas no controlo interno. As características da comissão de auditoria são: (1) a composição e a frequência com que se reúnem, (2) independência, e (3), experiência.

A primeira categoria de características foca-se na composição e na frequência de reuniões da comissão de auditoria. Os números de reuniões têm tendência a aumentar a medida que o número de membros na comissão de auditoria aumenta (Raghunandan e Rama, 2007). Este aumento deve-se sobre tudo a necessidade de providenciar uma monitorização mais eficaz e dessa forma diminuir a probabilidade de eventos negativos. Contudo, comissões de auditoria com uma composição excessiva podem originar também uma governação ineficiente, originando mais reuniões (Vafeas 1999).

De acordo com Sharma et al., (2009) existem evidências de que o número de reuniões da comissão de auditoria está negativamente associado com a independência dos membros da comissão de auditoria. No entanto estabelecem uma relação positiva entre a probabilidade

da ocorrência de eventos negativos e a independência dos membros da comissão de auditoria.

Ter uma comissão de auditoria independente torna mais fácil a monitorização do reporte financeiro (Beasley 1996; Carcello and Neal 2003) e das auditorias externas (Abbott et al., 2004). Contudo a independência da comissão de auditoria comporta riscos, como por exemplo uma menor compreensão dos problemas da indústria, ou até menos negociações com os auditores externos, podendo afetar o nível de monitorização e como tal ocorrerem eventos negativos (Sharma et al., 2009).

Idealmente os membros da comissão de auditoria devem ser todos independentes e experientes, contudo Sharma et al. (2009) observa que algumas empresas apontam indivíduos que exercem funções na organização para exercerem em simultâneas funções na comissão de auditoria

Conforme referido em Dechow, Sloan e Sweeney (1996), bem a existência de membros experientes na comissão de auditoria contribui de forma significativa para uma melhor monitorização dos riscos. Davidson, Xie e Xu (2004), defendem que um maior número de membros experientes e com um conhecimento aprofundado de auditoria resulta em relatórios financeiros mais credíveis e com menos erros.

3 Metodologia

Neste capítulo vai-se proceder à identificação do tipo de Metodologia adotada no presente estudo, assim como também as técnicas utilizadas para recolher os respetivos dados. Após a exposição destes dois pontos é apresentada a amostra e os moldes em que o guia de observação foi elaborado. Por último são apresentadas as hipóteses de investigação que vão ser um fio condutor na análise dos resultados.

3.1. População e Amostra

Segundo Malhotra (1996), a população entende-se pelo agregado de todos os elementos que partilham um conjunto igual de características que têm interesse para o problema de investigação. A população alvo da presente investigação são as empresas cotadas no PSI20, cuja a sua caracterização irá ser feita mais a frente.

Para Fortin (1999, p. 202), a amostra é um subconjunto de uma população, ou de um grupo de sujeitos que fazem parte da mesma população. A amostra deve representar bem o universo de estudo, isto significa que deve evidenciar as características da população. Assim, a amostra deste estudo são as empresas que se encontravam cotadas no PSI20 entre 2010 e 2016.

Em Babbie (2001) refere que existem diversos meios para o investigador selecionar amostras diferentes:

- Amostragem probabilística: todos os elementos da população têm probabilidade de serem selecionados para comporem a amostra. Esta pode ser subdividida em amostragem probabilística:
 - Simples: todos os elementos têm a mesma hipótese de serem selecionados;
 - Estratificada: existe a necessidade de subdividir a população em estratos como por exemplo, a idade ou a classe social;
 - Sistemática: os elementos da amostra são escolhidos de forma aleatória e depois é estabelecido um intervalo entre eles

- Conglomerado: os grupos de elementos são selecionados em simultâneo.
- Amostra não probabilísticas: a amostra é selecionada através de critérios do investigador, tendo em conta a sua experiência, ou até os próprios objectos de estudo. Pode ser dividido em:
 - Por conveniência: as amostras são selecionadas de acordo com a conveniência do investigador, ou seja, é constituída por pessoas que estão ao alcance do investigador.
 - Por julgamento: quando os elementos da amostra são escolhidos segundo o julgamento do investigador, cuja base é o que se acredita que o elemento selecionado possa fornecer;
 - Por cota: quando o investigador procura uma amostra que se identifique com a população.

De acordo com Hair, Bush e Ortinau (2003), nas amostras não probabilísticas é impossível utilizar formulas para determinar o tamanho da amostra. Neste sentido a amostra é determinada de uma forma subjetiva e intuitiva pelo investigador.

A amostra desta investigação é uma amostra não probabilística por julgamento, pois apenas são selecionadas as empresas do PSI20 que são compostas por uma comissão de auditoria entre 2010 e 2016. Cada empresa da nossa amostra foi membro do PSI20 entre 2010 e 2016, resultando assim numa observação de 31 empresas, e 191 registos. Para cada organização, foram recolhidos dados sobre o conselho de administração, comissão de auditoria, bem como eventos negativos que ocorreram dentro de cada empresa para o o referido intervalo de datas.

A amostra desta investigação é constituída por 31 empresas, que podem ser analisadas com mais detalhe no apêndice 2. Agrupando estas empresas pelo tipo de indústria a que pertencem, conforme se encontra representado na tabela1, observa-se que o sector que domina a presente investigação é o sector da construção e obras públicas, com 19%, composto por 6 empresas.

Tabela 1 - Tipo de Indústria

Tipo de Indústria	#	%
Indústrias transformadoras	5	16
Bancos e outras instituições financeiras	5	16
Transportes, armazenagem e comunicações	5	16
Electricidade, gás e água	4	13
Comércio por grosso e retalho, restaurantes e hotéis	4	13
Construção e obras públicas	6	19
Outras indústrias	2	7
Total Geral	31	100

Fonte: Elaboração própria

Por outro lado, as duas indústrias menos representadas são a indústria do gás, água e electricidade, e a indústria do comércio por grosso e retalho, restaurantes e hotéis, ambas representadas por 4 empresas, que correspondem a 13% da amostra e também outras indústrias, com um valor de 7%.

Entre 2010 e 2016 ocorreram 50 eventos negativos, sendo 2010,2014,2015 e 2016 os anos em que mais eventos negativos ocorreram. Por outro lado, o ano da amostra da presente investigação que têm menos eventos negativos é 2012, conforme a tabela 2.

No ano 2011 apenas ocorreram 7 eventos negativos, que correspondem a 4% dos 50 eventos negativos ocorridos entre 2010 e 2016.

Tabela 2 - % de eventos negativos

Ano	0 eventos negativos		1 ou + Eventos negativos	
	#	%	#	%
2010	22	12%	8	4%
2011	23	12%	7	4%
2012	25	13%	5	3%
2013	22	12%	6	3%
2014	17	9%	8	4%
2015	15	8%	8	4%
2016	17	9%	8	4%
Total	141	74%	50	26%

Fonte: Elaboração Própria

É também importante também analisar a fonte de onde foram recolhidos os dados sobre os eventos negativos. Nesse sentido, os dados sobre se nas diversas empresas da amostra tinham ocorrido eventos negativos entre 2010 e 2016 obtidos através de relatórios e contas encontram-se assinalados com a letra “A”, enquanto que a informação obtida através de jornais e notícias encontra-se assinalada com a letra “B”.

Na tabela 3 é possível verificar que dos 191 registos recolhidos, 135 foram obtidos através de relatórios e contas, enquanto que 56 observações provem de jornais e notícias.

Tabela 3- Fonte dos dados

Fonte	Ano							Total Geral
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
A	20	23	21	23	18	14	16	135
B	10	7	9	5	7	9	9	56
Total Geral	30	30	30	28	25	23	25	191

Fonte: Elaboração Própria

Analisando apenas os eventos negativos, verifica-se na tabela 4 que dos 50 eventos negativos observados, 40 foram recolhidos de relatórios e contas das diversas empresas, enquanto que apenas 10 eventos provêm de jornais e notícias.

Tabela 4- Fonte eventos negativos

Fonte	Ano							Total Geral
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
A	7	6	4	6	8	5	4	40
B	1	1	1	0	0	3	4	10
Total Geral	8	7	5	6	8	8	8	50

Fonte: Elaboração Própria

3.2. O PSI20

A NYSE Euronext é o maior grupo de mercados bolsistas a nível mundial. Diariamente, são transacionados mais de 100 mil milhões de euros nas bolsas do grupo NYSE Euronext, sendo que dentro do grupo podemos encontrar variadas empresas que comercializam diferentes produtos financeiros.

No continente europeu, a NYSE Euronext é a líder pan-europeia, composta pelas bolsas de Paris, Amesterdão, Bruxelas, e Lisboa, todas elas compostas por um vasto passado histórico. No início do século XVII, com a fundação da The Dutch East India Company, que foi a primeira organização no mundo a emitir um número elevado de ações, surgiu a bolsa de Amesterdão. A Bolsa de Paris, surgiu em 1724, a de Bruxelas em 1801, e por sua vez a Bolsa de Lisboa nasceu em 1769.

A Bolsa de Valores de Lisboa, surgiu no século XVIII, mais especificamente a 1 de Janeiro de 1769, e após mais de cem anos surge a 29 de Janeiro de 1891 a Bolsa de Valores do Porto. Assim passaram a existir duas bolsas de valores em Portugal. Em 1999 as duas bolsas fundiram-se, dando origem a uma única Bolsa, designada por Bolsa de Valores de Lisboa e Porto. No decorrer do ano de 2007, a Bolsa com a integração no Grupo Euronext, passou a designar-se por Euronext Lisboa.

Com a integração no Grupo Euronext, o mercado de capitais português permitiu, por um lado o acompanhamento do desenvolvimento das bolsas internacionais, e por outro permitiu aos investidores, e também as empresas que se encontravam cotadas uma maior exposição internacional.

A evolução de um mercado bolsista é ilustrado por um índice, que são números ou percentagens que ilustram a sua evolução. Em Portugal existem diversos índices de preços que permitem observar qual é a evolução do mercado acionista, como por exemplo o PSI20 que é o objeto de estudo nesta investigação, o PSI Geral e os 9 PSI sectoriais.

O PSI20 (Portuguese Stock Index 20), é o índice da bolsa de valores portuguesa, a Euronext Lisboa. Este índice é composto pelas vinte empresas com a maior capitalização bolsista, e teoricamente, as vinte maiores empresas portuguesas.

Desde o seu surgimento, o PSI20 já passou por diversas fases no decorrer da sua evolução. Entre 1992 e 1999, o índice ficou marcado por um crescimento acentuado, por sua vez muito influenciado por empresas tecnológicas da área da informática e das telecomunicações.

Seguem-se 3 anos com quebras acentuados, devido a um processo de ajustamento à bolha criada em torno das empresas tecnológicas. Entre 2003 e 2007 ocorre uma forte valorização, contudo em 2008 devido a grave crise financeira mundial o PSI20 teve a sua quebra mais acentuada, tendo este caído para menos de metade num ano. Desde 2008 que o PSI20 tem variado entre ligeiras quedas e subidas

3.3. Escolha da metodologia

O paradigma de uma pesquisa para Bogdan e Biklen (1994), corresponde a um conjunto de asserções, proposições ou conceitos que vão orientar não só o pensamento do investigador como também a própria investigação.

Nesta dissertação optou-se pela investigação quantitativa, que se encontra orientada para a produção de proposições com validade universal, resultantes de um processo experimental, hipotético-dedutivo e estatisticamente comprovado. Assim, após uma vasta revisão da literatura científica existente sobre o tema, produziram-se as respetivas proposições de forma a prever e a explicar o respetivo fenómeno

3.3.1. Metodologia quantitativa

Segundo Almeida e Freire (2000), as metodologias quantitativas têm como finalidade explicar, prever, e controlar os diversos fenómenos, procurando dessa forma observar regularidades e leis, através de procedimentos e de medidas quantificáveis.

Para Serapioni (2000), as principais características dos em todos quantitativos são: a orientação para a causa dos fenómenos, a falta de preocupação com a subjetividades, orientação para os resultados, a sua natureza hipotético-dedutiva, a generalização e a assunção da realidade como estática.

De acordo com Moreira (2006), como existe a possibilidade de generalização, ainda que possa originar um afastamento da singularidade, esta vai transformar o conhecimento em algo útil e valioso perante diversas situações. Os objetivos da análise de dados quantitativos são por um lado a descrição das entidades pelos vários valores das variáveis ou então, descrever a relação entre as diversas variáveis. Com os estudos quantitativos-correlacionais, procura-se entender e prever fenómenos, quer com o apoio a construtos internos, e externos (Almeida e Freire, 2000).

Os estudos quantitativos são orientados através de um modelo de pesquisa, onde o investigador parte de uma revisão da literatura o mais estorturada possível, formulando hipóteses sobre os fenómenos e as diversas situações que quer estudar. Segundo Popper (1972), os dados vão ser recolhidos de modo a permitir verificar a ocorrência, ou não, das hipóteses.

Segundo Richardson (1989), este método é bastante utilizado nos estudos descritivos (que procuram descobrir e classificar a relação entre as diversas variáveis), propondo investigar as características de um determinado fenómeno. Diehl (2004), destaca diversos tipos de estudos quantitativos, como por exemplo, estudos de correlação de variáveis, através de diversas técnicas estatísticas procura-se explicarem o seu grau de relação; estudos comparativos, o investigador compara as suas observações com os seus antecedentes; estudos experimentais, proporciona meios para testar hipóteses.

O método experimental, teve origem nas ciências naturais, encontra diversas limitações na sua transposição para o campo das ciências humanas, encontra-se associada a uma maior complexidade dos fenómenos e objetos.

Uma das críticas mais frequentes no que diz respeito as metodologias quantitativas, em especial quando estão associadas a posições positivistas, diz respeito à ausência do papel social do investigador, bem como os efeitos sociais e políticos da investigação. Contudo, Serapioni (2000), afirma que na medida em que os efeitos sociais e políticos não atendem à perspectiva do sujeito, é criticada a sua falta de validade, ou seja a ambiguidade em relação aquilo que é medido.

Na ilustração 6, constam assim as principais vantagens e desvantagens da metodologia quantitativa.

Ilustração 6 - Vantagens e desvantagens método quantitativo

Vantagens	Desvantagens
<ul style="list-style-type: none"> • Elevada validade externa • Replicabilidade • Possibilidade de generalização • Recorre a procedimentos que facilitam a sua aceitação pelos pares • Capaz de abranger maior número de casos 	<ul style="list-style-type: none"> • Baixa validade interna • Não atende à perspectiva do sujeito • Não tem em linha de conta a subjectividade do investigador

Fonte: Elaboração própria

3.4. Observação directa e Pesquisa documental

Proveniente das ciências exatas, a técnica de observação, como é referido em Laville e Dione (1999), desenvolveu-se nas ciências sociais, sendo apontada como um dos elementos fundamentais do processo, pois esta presente na formulação das hipóteses e na recolha e análise dos dados.

De acordo com Campenhoudt e Quivy (2008), o investigador pode desempenhar diversos papéis conforme o contexto das situações, ser não participante, permanece distanciado do objeto de estudo, reduzindo assim a influência no objeto; ser participante, o investigador faz parte do grupo de estudo; auto-observação, o investigador assume o papel de sujeito e de objeto.

Em consonância com Silva, Almeida e Guindani (2009), a pesquisa documental é um procedimento metodológico decisivo em ciências sociais, pois grande parte das fontes escritas, são quase sempre a base do trabalho de investigação. Tendo em conta o objeto do estudo, bem como os seus objetivos pode ser encarado como o principal caminho da investigação.

O uso de documentos deve ser valorizado, pois a riqueza de informações que deles podemos extrair possibilita ampliar o entendimento de objetos cuja compreensão necessita de contextualização histórica (Cardoso, 2007). Isto vem favorecer a observação de grupos, conceitos práticas, entre outros.

A pesquisa documental, segundo Ludke e Andre (1986), têm como finalidade identificar informações nos documentos a partir de hipóteses de investigação, tratando-se de um método de recolha de dados, que elimina em parte a influência do investigador nos resultados.

De acordo com Quivy e Campenhoudt (2008), a recolha de documentos com a finalidade de investigação, é feito pelo interesse em estudá-los, ou porque neles se espera encontrar informações úteis. Para Guba e Lyncoln (1985), é uma técnica de baixo custo pois o seu uso requer apenas investimento de tempo e atenção do investigador, de modo a seleccionar e a analisar os documentos mais relevantes.

A escolha dos documentos a serem analisados é influenciada por um fator de investigação muito importante, que é o tempo disponível, o que obriga o investigador a escolher o que

recolher e como analisar. Segundo Bell (1993), existem algumas sugestões para uma seleção de documentos mais controlada, ter em atenção as fontes deliberadas; não optar por documentos tendo em conta o modo como estes apoiam os seus pontos de vista; verificar se as datas do plano de investigação estão a ser cumpridas.

Os dados foram recolhidos através da pesquisa documental, e da observação direta. De acordo com Quivy e Campenhoudt (2008, p.165), a observação direta é aquela em que o próprio investigador recolhe diretamente as informações necessárias, sem se dirigir aos sujeitos interessados. Isto significa que esta metodologia apela ao sentido de observação do investigador.

3.5. Guia de Observação

Para De Ketelle e Rogiers (1993), observação é um processo que implica a prestação de atenção na recolha de informação sobre o objeto de estudo. Segundo Quivy e Campenhoudt (2008), o processo de observação pode ser direto ou indireto, sendo que o primeiro permite ao investigador estar atento ao aparecimento, aos efeitos e ao contexto em que os comportamentos são observados.

De modo a que a observação se torne relevante, é fundamental que o investigador responda as seguintes questões: o que observar e como observar. No que concerne a primeira questão a resposta é dada através da constituição de um plano daquilo que se pretende observar, enquanto que a segunda questão a resposta é obtida através de um instrumento para recolher os dados. Assim, optou-se por construir uma grelha de observação que de acordo com Damas e De Ketele (1985), é um instrumento com a finalidade de descrever, avaliar, e de verificar as hipóteses, que vai descrever de um modo sistemático as diferentes categorias e comportamentos a serem observados (Quivy e Campenhoudt, 2008).

Este tipo de investigação têm um papel fundamental para o investigador, pois permite que este se familiarize com o assunto que esta a estudar, permitindo assim fazer um apanhado das variáveis a entrarem para o estudo, e também compreender a problemática do objeto de estudo (Ketelle e Rogiers, 1993).

Desta forma, foram analisados 191 relatórios e contas das 31 empresas cotadas no PSI20 entre 2010 e 2016. Com as informações recolhidas foi necessário organiza-la e torna-la mais compreensível para uma melhor utilização. Nesse sentido foi contruída uma grelha de observação com 22 itens que apontam para a observação de comportamentos, conforme consta no anexo 1. Para cada dimensão corresponde um conjunto de itens cuja função passa por produzir a informação necessária (Quivy e Campenhoudt, 2008).

Através da grelha, conforme consta no apêndice 3, pretende-se observar quais os itens que merecem mais destaque, bem como os seus padrões e o significado que se lhe pode atribuir tendo em conta os objetivos desta investigação.

No que diz respeito a comissão de auditoria foram recolhidos dados sobre a sua composição, bem como o número de membros independentes e a sua experiência financeira. O mesmo procedimento também foi aplicado ao conselho de administração, bem como os seus membros. Recolheram-se também dados sobre a empresa de auditoria financeira de cada uma das 34 entidades, bem como o número de membros da comissão de auditoria que tinham ligações a respetiva auditora. Estas informações foram todas recolhidas nos relatórios e contas anuais de cada empresa entre 2010 e 2016.

Os eventos considerados como negativos foram os sinais de alerta, reestruturação de dívidas, nomeação de um liquidatário, e por último enfases e reservas nas certificações legais de contas de cada empresa da amostra. Estas informações foram recolhidas não só dos relatórios e contas anuais de cada empresa, bem como também de notícias de jornais.

3.6. Formulação de Hipóteses

A formulação das hipóteses é uma das etapas fundamentais e indispensáveis numa investigação, pois estas implicam uma resposta. Segundo Fortin (1999) as questões de investigação devem ser encaradas como premissas que vão apoiar os resultados que se obtiveram no final da investigação, sendo utilizadas em estudos descritivos, e também em estudos correlacionais.

De acordo com Quivy e Campenhoudt (2008), qualquer projeto de investigação deve ser enunciado através de uma pergunta de partida, onde o investigador vai tentar da forma mais exata possível o que procura saber melhor.

Conforme já foi referido anteriormente, o campo de aplicação desta investigação é as comissões de auditoria, e o impacto que a sua composição pode eventualmente ter nos eventos negativos a que uma organização se encontra exposta. Assim, formularam-se as hipóteses presentes na tabela 3.

Tabela 5-Hipóteses de investigação

H1	Existe uma associação positiva entre o número de membros do conselho de administração e a ocorrência de eventos negativos.
H2	Existe uma associação positiva entre o número de membros do conselho de administração não independentes e a ocorrência de eventos negativos.
H3	Um maior número de elementos no conselho de administração com experiência reduz o número de eventos negativos.
H4	As comissões de auditoria com mais membros independentes estão associadas a menos eventos negativos
H5	Comissões de auditoria com membros com experiência financeira estão menos expostos a eventos negativos.
H6	As empresas auditadas por empresas Big4 estão mais sujeitas a eventos negativos.

Fonte: Elaboração própria

3.6.1 O impacto da composição do conselho de administração

Adams e Ferreira (2005), referem que as funções mais importantes do conselho de administração são as de assessoria e monitorização.

Por sua vez Jensen (1993), defende que a função de assessoria implica a prestação de serviços de aconselhamento ao CEO e o acesso a informação crítica e a recursos. A vantagem de um conselho de administração com um elevado número de elementos para Dalton, Daily, Johnson e Ellstrand (1999), é que existe uma maior posse de informação coletiva, e que como tal vai originar um desempenho mais elevado. Por outro lado, os conselhos têm a

responsabilidade de monitorizar e disciplinar equipas de gestão que não vão de encontro aos interesses dos shareholders.

Contudo, também existem desvantagens associadas aos conselhos de administração grandes, particularmente de comunicação e coesão. Em primeiro lugar, os problemas de coordenação e de comunicação aumentam, pois torna-se mais complicado alcançar consenso em conselhos grandes, o que vai originar decisões mais lentas e menos eficientes (Jensen, 1993). Em segundo lugar, a coesão do conselho de administração torna-se complicada porque os membros do conselho encontram-se menos propensos a compartilhar um propósito em comum, ou a comunicarem claramente uns com outros de forma a chegarem a um consenso que origine pontos de vista diferentes (Lipton and Lorsch, 1992).

De acordo com Jensen (1993), à medida que a composição do conselho de administração aumenta, estas ineficiências vão ultrapassar os benefícios iniciais de ter mais membros no conselho. Em Lipton e Lorsch (1992), argumentam que o número ótimo de membros é oito ou nove, número semelhante ao de Jensen (1993) que sugere que entre sete e oito membros.

Esta interpretação, contudo, não é universalmente aceite. Diversos artigos mais recentes (Lehn, Patro e Zhao 2009; Coles, Daniel e Naveen 2008; Linck, Netter e Yang 2008) demonstram que a composição do conselho é determinado por diversas variáveis, como por exemplo o tamanho e o lucro.

Como a composição do conselho é determinado por características específicas da própria organização, o impacto da composição do mesmo na performance da organização pode variar de acordo com estas características. Segundo Coles, Daniel, and Naveen (2008) o impacto da composição do conselho de administração nos eventos negativos de uma organização é positivo para empresas com um número elevado de elementos no conselho de administração.

3.6.2 Independência do conselho de administração

Devido a separação entre propriedade e controlo, o poder das atuais organizações é delegado a profissionais que têm a missão de garantir o alcance dos interesses dos shareholders (Mintzberg, 1984). Como muitos indivíduos não têm qualquer interesse na organização, e como o seu capital humano não foi gerido da melhor forma, Godfrey, Hodgson Holmes e Tarca (2006), defendem que estes podem tentar diversificar o seu risco.

Em Dalton (2011), um conselho de administração com um maior número de membros é um dos pontos que interfere na independência do conselho, pois as capacidades para uma monitorização com responsabilidade estão diretamente ligadas a independência dos membros do conselho de administração. Assim, um conselho independente, deve monitorar e aconselhar os gestores sem qualquer interferência, promovendo assim os interesses dos shareholders, conforme consta em Brickley e Zimmerman (2010).

A ideia de um conselho de administração independente provem principalmente do cenário tradicional anglo-saxónico, onde existe uma dispersão de propriedade, e onde os gestores e diretores atuam como agentes para os shareholders, e onde em parte têm como objetivo maximizar a riqueza dos acionistas. Os gestores e diretores agem deste modo, pois Brigham e Gaspenski (1993) porque neste cenário tradicional, devido a um elevado número de participações dispersas, existe de facto uma efetiva separação do poder e controlo, e a influencia dos acionistas sobre a gestão é muito fraca.

Existe um amplo debate desde há muitas décadas sobre a independência do conselho de administração, e se esta acrescenta algum valor a organização, sem que exista nenhuma conclusão definitiva (Rashid, 2013). Apesar de a independência do conselho ser considerada crucial numa organização para monitorizar os interesses dos shareholders de um modo efetivo, diversos investigadores têm obtido resultados e conclusões diferentes neste campo, tal como em Ahmed, Hossain e Adams (2006)

Algumas evidencias empíricas documentaram que conselhos de administração com um maior número de indivíduos não executivos se encontra associados a um melhor desempenho (Zahra and Pearce 1989; Rosenstein and Wyatt 1990). Contudo, outros estudos como, Chaganti et al. 1985; Agrawal and Knoeber 1996; Bhagat and Black 2001; Dalton et al. 1998), têm documentado que a independência do conselho esta negativamente associada a um desempenho elevado da organização.

Por outro lado, outros estudo meta-analítico anteriores revelam que a independência do conselho de administração através de membros não executivos não se encontra associado a um melhor desempenho de uma organização (Barnhart et al. 1994; Dalton et al. 1998; Rhoades et al. 2000).

Assim, e de forma surpreendente, não existe um consenso geral, ou evidências consistentes de estudos anteriores sobre se a independência do conselho de administração tem de facto impacto na organização (Kiel e Nicholson 2003; Dalton e Dalton 2011).

3.6.3. Experiência do conselho de administração

Um conselho de administração pode ser mais eficiente, se os seus membros tiverem a experiência adequada para uma melhor monitorização. Os membros podem acumular experiência em determinadas atividades através do seu passado em outras organizações, ou até dentro da própria organização onde se encontram, tal como defendido por Haleblan, Kim e Rajagopalan (2006). De acordo com Kroll, Walters e Wright (2008), isto significa que membros do conselho com experiência em outras organizações podem trazer conhecimentos valiosos para outras empresas onde se encontram atualmente.

De acordo com Kroll et al (2008) os membros do conselho com experiência na indústria da empresa alvo podem avaliar com mais precisão o seu desempenho, pois estão cientes das barreiras do respetivo sector, bem como do poder dos fornecedores e clientes, e até mesmo da intensidade da concorrência. Ou seja, os indivíduos experientes possuem um conhecimento valioso da respetiva indústria, e nesse sentido a sua capacidade para se focarem nas áreas mais importantes da organização. É esperado que esses membros contribuam para uma vantagem competitiva da organização.

Os indivíduos com conhecimentos devem ser vistos como as principais fontes de informação sobre potenciais eventos negativos, pois estes desenvolveram conhecimentos relevantes que podem trazer benefícios para a administração da empresa, pois de acordo com Dearborn e Simon (1958), os indivíduos podem capitalizar as lições aprendidas através de experiências relacionadas.

3.6.4 O impacto da composição da comissão de auditoria, a sua independência e experiência

A comissão de auditoria desempenha um papel fundamental na monitorização da qualidade da contabilidade e do reporte financeiro das organizações. Para além disso, a comissão de auditoria funciona como uma ponte de ligação entre o auditor externo e o conselho de administração, permitindo uma melhor monitorização (Klein, 1998).

Lennox e Park (2007) defendem que a comissão de auditoria é o mecanismo de governação mais importante, pois este é responsável por contratar o auditor externo, e por também supervisionar a qualidade da auditoria.

A composição da comissão de auditoria é um facto determinante na ocorrência, ou não, de eventos negativos nas organizações. Abbott et al. (2000), evidenciam que as organizações com uma comissão de auditoria composto por membros independentes estavam menos sujeitas a exposição de eventos negativos. Isto significa que a comissão, como um mecanismo de monitorização importante, é fundamental que este seja composto por membros independentes.

Alguns estudos sugerem que um número elevado de membros na comissão de auditoria pode afetar negativamente o foco que deve ser dado a organização, e como tal originar a qualidade da monitorização vai ser mais baixa (Council of Institutional Investors 1998). Também Sharma e Iselin (2006), defendem que membros que não independentes no conselho de administração, apenas pretendem defender a sua reputação, e que nesse sentido estão positivamente associados a eventos negativos.

Em Bhagat and Black (2002), não encontram no seu estudo nenhuma relação entre os membros da comissão de auditoria que não são independentes e a ocorrência de eventos negativos. Por sua vez, Klein (1998), sugere que a inclusão de membros independentes na comissão vai aumentar a performance da organização, e como consequência os retornos dos shareholders. Por outro lado, Chan e Li (2008), afirmam que a presença de membros independentes na comissão, em conjunto com um conselho de administração experiente pode aumentar o valor da organização.

Uma comissão de auditoria independente facilita a monitorização do relato financeiro e as auditorias externas (Abbott et al., 2000, 2004; Carcello and Neal, 2003). Contudo as independências têm um risco associado. Ser totalmente independente do conselho de administração pode significar que a comissão de auditoria não vem todos os riscos do sector empresarial onde se insere a organização, e também tendem a ficar do lado do auditor

externo, exigindo menos negociações e deliberações afetando negativamente o nível de monitorização (Sharma et al. 2009).

A experiência dos membros da comissão de auditoria é importante para lidar com as complexidades do relato financeiro (Kalbers e Fogarty, 1993). Em DeZoort e Salterio (2001), referem que as comissões de auditoria compostos por membros com experiência anterior nas mesmas funções, são mais propensos em compreender o julgamento do auditor. Além disso, membros com experiência financeira conseguem detetar mais facilmente distorções relevantes.

De acordo com Abbott et al. (2004), estabeleceu-se uma associação significativamente negativa entre um comissão de auditoria com pelo menos um membro com conhecimentos financeiros e a ocorrência de eventos negativos. Por sua vez, Krishnan (2005), apresenta evidências de que as comissões de auditoria com experiência financeira têm menos probabilidade de estarem associados a problemas de controlo interno.

3.6.5 Big4 e independência

A literatura sobre a auditoria geralmente conclui que a qualidade da auditoria de uma Big4 é superior a de uma não Big4. Em DeAngelo (1981), concluiu-se que o tamanho da empresa de auditoria esta diretamente ligado a qualidade da auditoria, sendo todos os clientes iguais para este tipo de firmas de auditoria, não pretendendo comprometer a sua independência.

Segundo Dopuch e Simunic (1980), propõem que empresas de auditoria consideradas Big4 prestam melhores serviços, pois estas têm uma reputação a manter, e para além disso metodologias de auditoria e formações que lhes permitem alcançar melhores resultados. No entanto existem autores que argumentam que esta afirmação não é valida pois tanto Big4 como não Big4, estão sujeitas as mesmas regulações, e ambas as firmas de auditoria são obrigadas a prestar serviços de qualidade.

De acordo com Louis (2005), as formas de auditoria não Big4 têm um conhecimento superior do mercado e um relacionamento mais distante com os seus clientes, sendo que estes fatores podem contribuir para que uma empresa Big4 não detetar irregularidades com tanta facilidade como uma empresa não Big4.

Segundo Lawrence, Minutti-Meza e Zhang. (2011), como as empresas de auditoria consideradas Big4 têm uma relação mais próxima com o cliente, isto pode colocar em causa

a sua independência, principalmente se a comissão de auditoria da organização que estão a auditar for composto por membros que já pertenceram a Big4 que está a auditar.

4 Análise dos resultados

4.1 Verificação das proposições

- P1: *Existe uma associação positiva entre o número de membros do conselho de administração e a ocorrência de eventos negativos.*

De modo a verificar esta proposição, foi feita uma comparação entre o número de elementos do conselho de administração e o número de eventos negativos, conforme a tabela 6. O número de elementos do conselho de administração das empresas que fazem parte da amostra da presente investigação foi recolhido dos relatórios e contas das respetivas empresas entre 2010 e 2016. Por sua vez os elementos negativos são uma variável que assume o valor de 1 se ocorreu pelo menos um dos seguintes eventos em cada ano: sinais de alerta, reestruturação de dívidas, nomeação de um liquidatário, e por último enfases e reservas nas certificações legais de contas. Assume o valor de 0 se não ocorreu nenhum evento negativo. Estes dados sobre os eventos negativos foram recolhidos em relatórios e contas, bem como também em notícias.

Tabela 6- Conselho de administração Vs. Eventos negativos

Eventos negativos	N.º membros do conselho de administração																			Total	
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	15	16	17	19	20	21	22	24		25
0	6	8	14	15	24	16	11	9	6	2	2	10	1	6	2	3	2	3	1	141	
1 ou + Eventos negativos	1	3	7	2	6	4	2	2	5	1	1	5	1	2	1	2	5			50	
Total	7	11	21	17	30	20	13	11	11	3	3	15	1	7	2	5	3	5	5	1	191

X Fonte: Elaboração própria

Observando a tabela 5, verifica-se que à medida que o número de elementos no conselho de administração aumenta, o número de eventos negativos não aumenta, tendo até tendência para diminuir. Enquanto que um conselho de administração composto apenas por 7 membros esta sujeito a 5 eventos negativos, por sua vez um conselho de administração composto por 25 membros não se encontra exposto a nenhum evento negativo.

Agrupando as empresas da amostra pelo tipo de indústria a que pertencem, tal como consta na tabela 7, verifica-se que entre 2010 e 2016 ocorreram na nossa amostra 50 eventos

negativos. Desses 50 eventos negativos, 12 pertencem à indústria da banca, e 12 à indústria dos transportes, armazenagem e comunicações. O comércio por grosso hotelaria e restaurantes apresentam 9 eventos negativos, enquanto que a construção e as obras públicas apresentam 6 eventos negativos. A indústria da electricidade, da transformação e dos serviços são as indústrias que apresentam menos eventos negativos.

Tabela 7- Tipo de Indústria vs Eventos negativos

Tipo de indústria	#eventos negativos							Total Geral
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Bancos e outras instituições financeiras	1	1	0	2	2	3	3	12
Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis	1	3	1	0	1	2	1	9
Construção e obras públicas	3	1	1	0	1	0	0	6
Electricidade, gás e água	2	0	1	0	1	1	0	5
Indústrias transformadoras	0	0	0	0	1	1	2	4
Outras Indústrias	0	1	0	1	0	0	0	2
Transportes, armazenagem e comunicações	1	1	2	3	2	1	2	12
Total Geral	8	7	5	6	8	8	8	50

Fonte: Elaboração própria

Analisando o tipo de indústria tendo em conta o numero de membros conselho de administração por ano, conforme a tabela 8 verifica-se que a indústria da banca (434 elementos), a industria da electricidade (386 elementos), e a indústria da construção (309) são as que entre 2010 e 2016 apresentam os conselhos de administração com mais elementos. O comércio por grosso (166 elementos), em conjunto com a indústria transformadora (202 elementos), e as outras indústrias dos serviços prestados a coletividade (80 elementos), são as que apresentam conselhos de administração com menos elementos.

Tabela 8 Tipo de Indústria vs Conselho de Administração

Tipo de indústria	#Conselho de administração							Total Geral
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Bancos e outras instituições financeiras	64	64	68	66	62	54	56	434
Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis	20	17	30	31	27	16	25	166
Construção e obras públicas	35	50	44	43	43	42	52	309
Electricidade, gás e água	37	54	60	59	59	58	59	386
Indústrias transformadoras	41	30	29	24	26	26	26	202
Outras Indústrias	17	5	18	15	15	4	6	80
Transportes, armazenagem e comunicações	51	51	53	52	33	32	32	304
Total Geral	265	271	302	290	265	232	256	1881

Fonte: Elaboração própria

Quando procedemos a uma análise em conjunto das tabelas 7 e 8, verificamos que tal como consta na tabela 6, a medida que o número de elementos no conselho de administração aumenta, o número de eventos negativos não aumenta, tendo até tendência para diminuir. É o caso por exemplo da indústria da banca, que em 2015 era composta por 54 elementos, e como consequência encontrava-se exposta a 3 eventos negativos. Contudo em 2012 era composta por 68 elementos no conselho de administração e não se encontrava exposta e nenhum evento negativo. Esta situação também se verifica com a indústria do comércio por grosso, retalho, restaurantes e hotéis, que em 2015 era composta por 16 elementos no conselho de administração, e que se encontrava exposta a 2 eventos negativos, enquanto que em 2013 era composta por 31 elementos no conselho de administração e como tal não se encontrava exposta a eventos negativos. Outra indústria que merece destaque é a da construção e obras públicas, uma vez que em 2010 era composta por 35 elementos no conselho de administração, e encontrava-se exposta a 3 eventos negativos, enquanto que em 2016 o conselho de administração era composto por 52 elementos, e não se encontrava exposto a eventos negativos.

Também a indústria da electricidade quando é composta por um conselho de administração mais pequeno se encontra exposta a mais eventos negativos, como é o caso em 2010 que era composta por 37 elementos, verificando-se como consequência 2 eventos negativos. No entanto, em 2012 encontra-se exposta a 1 evento negativo com um conselho de administração composto por 60 elementos.

Estes resultados podem estar alinhados com os de Kogan e Wallach (1964), que defendem que a composição do conselho de administração a medida que aumenta diminui a sua propensão em assumir riscos, o que vai gerar menos eventos negativos. Isto verifica-se, visto que é muito mais difícil convencer um grupo grande de pessoas a tomar decisões controversas com consequências consideradas adversas.

Estes resultados podem estar alinhados com os de Wallach, Kogan e Bem (1964), que defendem que a composição do conselho de administração a medida que aumenta diminui a sua propensão em assumir riscos, o que vai gerar menos eventos negativos. Isto verifica-se, pois, é muito mais difícil convencer um grupo grande de pessoas a tomar decisões controversas com consequências consideradas adversas.

Por sua vez, em Dalton et al. (1999), sugere que um conselho de administração composto por um elevado número de elementos é essencial para por exemplo adquirir financiamento

externo, ou para obter um espectro de conhecimento mais amplo. Isto significa que um conselho maior pode ajudar a gerar mais recursos externos para melhorar o desempenho da organização.

Contudo nem todos os estudos são favoráveis a conselhos de administração com vários elementos (Goodstein et al., 1994; Firstenberg and Malkiel, 1994). O argumento principal é de que a medida que o conselho de administração aumenta, a comunicação diminui devido a conflitos entre os vários membros, originando dificuldades em alcançar um consenso entre os vários elementos e definir ações estratégicas, para mitigarem eventos negativos. Os nossos resultados por sua vez não são consistentes com estes argumentos.

Assim, o nosso estudo sugere que a proposição se verifica.

- P2: *Existe uma associação positiva entre o número de membros do conselho de administração não independentes e a ocorrência de eventos negativos.*

Para verificar esta proposição recorreremos a uma comparação entre o nº de elementos do conselho de administração que não são independentes e o número de eventos negativos, conforme a tabela 7. O número de elementos do conselho de administração que não independentes foi obtido através dos relatórios e contas das diversas empresas da amostra da presente investigação, enquanto que o número de eventos negativos foi obtido através de notícias, bem como informações dos relatórios e contas. Considerou-se como membros não independentes, todos membros nos relatórios e contas das respectivas empresas que não são identificados como independentes. Os eventos negativos são uma variável que assume o valor de 1 se ocorreu pelo menos um dos seguintes eventos em cada ano: sinais de alerta, reestruturação de dívidas, nomeação de um liquidatário, e por último ênfases e reservas nas certificações legais de contas. Assume o valor de 0 se não ocorreu nenhum evento negativo.

Tabela 9-Conselho de administração não independente vs Eventos negativos

Eventos Negativos	# Membros do conselho de administração não independentes								Total Geral	
	0	1	2	3	4	5	6	7		8
0	1	4	6	9	7	2			112	141
1 ou + eventos negativos	1	1		3	4	1	1	3	36	50
Total Geral	2	5	6	12	11	3	1	3	148	191

Fonte: Elaboração própria

Na tabela 9, observa-se que à medida que o número de elementos no conselho de administração que não são independentes diminui, o número de eventos negativos também diminui. Quando não existem membros independentes ocorre 1 ou mais eventos negativos contudo um conselho de administração composto por 8 membros não independentes encontra-se apenas sujeito a 36 eventos negativos .

Agrupando a amostra pelo tipo de indústria a que pertencem, conforme consta tabela 10, verifica-se que a indústria dos transportes é a que têm o maior número de elementos no conselho de administração que não são independentes (42 elementos), em conjunto com a indústria da construção e das obras públicas e a industria transformadora (cada uma com 27 elementos não independentes), bem como a industria da electricidade.

Por sua vez a banca entre 2010 e 2016 é apenas composta por 8 membros que não são independentes, bem como o comércio por grosso (composto por 7 membros que não são independentes), e por último as outras indústrias (com 15 membros que não são independentes).

Tabela 10- Tipo de indústria vs Conselho de administração não independente

Tipo de indústria	Nº membros do conselho de administração não independentes por ano							Total Geral
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Bancos e outras instituições financeiras	0	0	0	0	0	4	4	8
Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis	0	5	1	1	0	0	0	7
Construção e obras públicas	12	2	0	3	4	3	3	27
Electricidade, gás e água	16	0	0	0	4	4	4	28
Indústrias transformadoras	3	4	4	4	4	4	4	27
Outras Indústrias	5	5	5	0	0	0	0	15
Transportes, armazenagem e comunicações	8	9	9	9	2	2	3	42
Total Geral	44	25	19	17	14	17	18	154

Fonte: Elaboração própria

Analisando a tabela 7 em conjunto com a tabela 10, verifica-se que tal como já referido anteriormente, a medida que o número de membros do conselho de administração não independentes diminui, os eventos negativos também acabam por diminuir.

Na indústria da banca, entre 2010 e 2014, não existiam membros no conselho de administração que não eram independentes, sendo que apenas ocorriam entre 0 a 2 eventos negativos. Contudo a mesma situação não se verifica quando entre 2015 e 2016 o número de elementos que não são independentes aumenta em cada ano para 4 indivíduos, pois encontra-se exposta a 3 eventos negativos em 2015, e em 2016 também.

Por um lado, a indústria do comércio e retalho em 2011 era composta por 5 elementos do conselho de administração que não eram independentes, encontrando-se assim sujeita a 5 eventos negativos, enquanto que em 2010 ou 2016, por exemplo esta indústria não era composta por nenhum elemento que não fosse independente, sendo que apenas se encontra exposta a pelo menos 1 evento negativo em 2010, e em 2016 novamente no mínimo a 1 evento negativo.

Por outro e relativamente a indústria da construção, em 2010 era composta por 12 elementos que não eram considerados independentes, encontrando-se assim exposta a 3 eventos negativos. Em 2012 esta não era composta por assim exposta apenas a um evento negativo.

Estes resultados são consistentes com os de Dehaena et al. (2001), Omar (2003), e Rohades et al. (2000), que concluíram que existe uma relação positiva entre o número de elementos que não são independentes, e o número de eventos negativos a que uma organização se encontra exposta.

De acordo com Jensen (1993), e Cheng (2008), quando um conselho de administração é composto por diversos membros que não são independentes, estes são menos capazes de exercer as suas funções de forma efetiva. Os problemas de coordenação/comunicação tornam-se também mais profundos. A medida que o número de membros que não são independentes aumenta torna-se mais difícil para a organização conseguir um consenso entre todos os membros, ou marcar reuniões do conselho de administração, o que pode originar eventos negativos. Observa-se que na nossa amostra a medida que o número de elementos aumenta, os números de eventos negativos também têm tendência a aumentar.

O Conselho de administração é um mecanismo crucial para garantir a proteção dos interesses dos shareholders. Assim, temos evidências para sugerir que o número de elementos que não são independentes no conselho de administração afeta o acontecimento de eventos negativos. Deste modo a nossa proposição verifica-se.

O Conselho de administração é um mecanismo crucial para garantir a proteção dos interesses dos shareholders. Assim, temos evidências para sugerir que o número de elementos que não são independentes no conselho de administração afeta o acontecimento de eventos negativos. Deste modo os resultados deste estudo sugerem que a proposição se verifica.

- P3: *Um maior número de elementos no conselho de administração com experiência reduz o número de eventos negativos.*

De modo a testar esta proposição, foi feita uma comparação entre o número de indivíduos do conselho de administração com experiência, e o número de eventos negativos. A informação sobre a experiência dos membros do conselho foi recolhida dos relatórios e contas, enquanto que o número de eventos negativos foi obtido através de notícias, bem como informações dos relatórios e contas. Considerou-se como membros experientes, todos aqueles que já tinham exercido anteriormente estas funções. Os eventos negativos são uma variável que assume o valor de 1 se ocorreu pelo menos um dos seguintes eventos em cada ano: sinais de alerta, reestruturação de dívidas, nomeação de um liquidatário, e por último enfases e reservas nas certificações legais de contas. Assume o valor de 0 se não ocorreu nenhum evento negativo.

Conforme a tabela 11 mostra, não existe nenhum elemento sem experiência anterior. Observa-se que o número de eventos negativos diminui à medida que o número de elementos com experiência no conselho de administração aumenta.

Tabela 11 - Exp. Conselho administração vs Eventos negativos

Eventos negativos	N.º de membros do conselho de administração com experiência																			Total Geral	
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	15	16	17	19	20	21	22	24		25
0	6	8	14	15	24	16	11	9	6	2	2	10	1	6	2	3	2	3	1	141	
1 ou + eventos negativos	1	3	7	2	6	4	2	2	5	1	1	5		1		2	1	2	5	50	
Total Geral	7	11	21	17	30	20	13	11	11	3	3	15	1	7	2	5	3	5	5	1	191

Fonte: Elaboração própria

De acordo com a tabela 11, quando um conselho é composto por 5 membros com experiência financeira, está sujeito a 7 eventos negativos, contudo um conselho de administração composto por exemplo 12, ou até 17 membros com experiência financeira esta apenas sujeito a 1 evento negativo. Isto vai de encontro com a nossa proposição.

Agrupando esta informação pelo tipo de indústria, conforme consta na tabela 12, desde 2010 a 2016, verifica-se que a indústria da Banca é composta por 32 membros do conselho de administração com experiência, bem como a indústria dos transportes. Por sua vez a indústria da construção é composta por 37 elementos do conselho de administração com experiência nas funções que exercem.

A indústria com menos elementos experientes é aquela que presta serviços à coletividade sendo apenas composta por 9 elementos do conselho de administração com experiência.

Tabela 12- Tipo de Indústria vs Exp. Conselho de Administração

Tipo de indústria	# Membros Conselho de administração Experientes							Total Geral
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Bancos e outras instituições financeiras	64	64	68	66	62	54	56	434
Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis	20	17	30	31	27	16	25	166
Construção e obras públicas	35	50	44	43	43	42	52	309
Electricidade, gás e água	37	54	60	59	59	58	59	386
Indústrias transformadoras	41	30	29	24	26	26	26	202
Outras Indústrias	17	5	18	15	15	4	6	80
Transportes, armazenagem e comunicações	51	51	53	52	33	32	32	304
Total Geral	265	271	302	290	265	232	256	1881

Fonte: Elaboração própria

Comparando a tabela 7, com a tabela 12, verifica-se que à medida que o número de elementos experientes no conselho de administração aumenta, o número de eventos negativos diminui.

A indústria da banca em 2010 era composta por 64 elementos do conselho de administração com experiência, o que resultou em apenas um evento negativo. Contudo em 2016 o conselho de administração era apenas composto por 56 elementos com experiência financeira, resultando por sua vez num aumento do número de eventos negativos para 3.

Por sua vez a indústria do comércio em 2013 era composta por 31 membros do conselho de administração com experiência, o que não originou nenhum evento negativo, no entanto em 2015, o número de elementos do conselho de administração com experiência diminui para 16, o que originou três eventos negativos.

Na indústria da construção e das obras públicas, em 2010 a composição de membros do conselho de administração com experiência era de 35 elementos, o que por sua vez resultou em 3 eventos negativos. No entanto em 2011, o número de elementos experientes no conselho de administração aumentou para 50, o que levou a uma redução dos eventos negativos para 1.

O conselho de administração deve ser composto por pessoas com conhecimentos da estratégia e das operações da organização, e que ao mesmo tempo também sejam especialistas em assuntos legais e regulatórios, e ter um bom relacionamento com as partes interessadas, incluindo o governo e as comunidades locais, tal como é referido em Hillman et al (2009).

Esta diversidade de experiência é um ativo importante, pois a diversidade de conhecimentos e experiências pode melhorar a inovação da equipa, indo assim de encontro aquilo que é referido por Bantel e Jackson (1989), e Joshi e Roh (2009). Desta forma, quanto maior é a experiência e a diversidade de recursos do conselho de administração, também maior é a compreensão e a solução de problemas que podem originar eventos negativos.

Assim, o estudo parece sugerir que a proposição se verifica.

- P4: *As comissões de auditoria com mais membros independentes estão associadas a menos eventos negativos*

De forma a testar esta proposição foi feita uma comparação entre o número de elementos comissão de auditoria que são independentes e o número de eventos negativos a que as organizações da amostra estão sujeitas. O número de membros da comissão de auditoria considerados independentes foi obtido através do relatório e contas. Considerou-se como membros independentes, os membros que se encontravam identificados como tal nos relatórios e contas das diversas empresas da amostra. Por sua vez os eventos negativos foram obtidos dos relatórios e contas bem como de notícias. Os eventos negativos são uma variável que assume o valor de 1 se ocorreu pelo menos um dos seguintes eventos em cada ano: sinais de alerta, reestruturação de dívidas, nomeação de um liquidatário, e por último enfases e reservas nas certificações legais de contas. Assume o valor de 0 se não ocorreu nenhum evento negativo.

Através da tabela 13 observa-se que quando a comissão de auditoria é apenas composta por 0 membros independentes, esta sujeita a 37 eventos negativos, contudo se o número de membros aumentar para 2 ou 3 esta sujeito a 0 eventos negativos, sendo que com 5 elementos independentes apenas esta sujeito a 2 eventos negativos.

Tabela 13 - Comissão de auditoria independente vs Eventos Negativos

Eventos Negativos	Nº membros da comissão de auditoria independentes										Total Geral
	0	1	2	3	4	5	6	7	12	16	
0	118	2	7	5	6	2				1	141
1 ou + eventos negativos	37				6	2	1	3	1		50
Total Geral	155	2	7	5	12	4	1	3	1	1	191

Fonte: Elaboração própria

Agrupando estes dados pelo tipo de indústria, e também pelo respectivo ano, verifica-se conforme consta na tabela 14 a banca entre 2010 e 2016 é composta por uma comissão de auditoria com 71 membros independentes, a indústria do comércio é composta por uma comissão de auditoria com 87 membros independentes, enquanto que a construção e as obras públicas são compostas no total por 85 membros da comissão de auditoria independentes. Por sua vez as outras indústrias são compostas por 12 elementos independentes na comissão de auditoria, a indústria da electricidade é composta entre 2010 e 2016 por 79 membros da comissão de auditoria que são considerados independentes.

Tabela 14 - Tipo Indústria vs Comissão de auditoria independente

Tipo de indústria	# Membros Comissão de auditoria independente							Total Geral
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Bancos e outras instituições financeiras	13	15	11	11	7	7	7	71
Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis	16	12	15	15	11	7	11	87
Construção e obras públicas	11	14	10	13	13	13	13	86
Electricidade, gás e água	7	11	14	13	12	11	11	79
Indústrias transformadoras	7	8	8	8	8	8	8	55
Outras Indústrias	4	4	4	0	0	0	0	12
Transportes, armazenagem e comunicações	8	8	8	8	5	5	5	47
Total Geral	66	72	70	68	56	51	55	438

Fonte: Elaboração própria

Analisando a tabela 7 com a tabela 14, verifica-se que por sua vez por exemplo na indústria da banca em 2016 apenas existiam 7 membros na comissão de auditoria considerados independentes, o que originou por sua vez 3 eventos negativos, contudo em 2010 existiam 13 elementos da comissão de auditoria, originando apenas 1 evento negativo.

Na indústria da electricidade, em 2012 as comissões de auditoria eram compostas na sua totalidade por 14 membros independentes, o que resultou em 0 eventos negativos, enquanto que em 2010 estas comissões eram compostas por 7 membros independentes, originando assim 2 eventos negativos.

Por sua vez na indústria do comércio, em 2010 a comissão de auditoria era composta por 16 elementos independentes, originando 1 evento negativo, enquanto que em 2015 o número de elementos da comissão de auditoria independentes reduziu para 7 elementos, originando 2 eventos negativos.

A comissão de auditoria revê por exemplo processos de auditoria, e de controle interno de forma a garantir que a informação contábilística não se encontra distorcida. Segundo Wild (1994), observa-se que o mercado reage melhor a empresas que para além de terem uma comissão de auditoria, este ainda é composto por um elevado número de elementos independentes.

Dado que os diretores internos que são eleitos como membros da comissão de auditoria tendem a ser mais tendenciosos em relação à administração, as empresas com melhores mecanismos de governança vão indicar mais diretores independentes na comissão de auditoria, indo de encontro a Klein (2002). Sendo responsabilidade da comissão de auditoria supervisionar a transparência dos relatórios financeiro, tal como é mencionado por Vicknair, Hickman e Carnes (1993).

A comissão de auditoria deve estar livre de qualquer relacionamento que possa interferir no julgamento independente. Agrawal et al. (2008) concluíram que o desempenho das organizações aumenta quando têm mais membros na comissão de auditoria que são independentes, originando menos eventos negativos

Assim, o nosso estudo parece sugerir que esta proposição se verifica.

- *P5: Comissões de auditoria com membros com experiência financeira estão menos expostos a eventos negativos*

De forma a testar esta proposição foi realizada uma comparação entre o número de membros da comissão de auditoria com experiência financeira, e o número de eventos negativos.

O número de elementos da comissão de auditoria com experiência financeira foi obtida através dos relatórios e contas de cada empresa, enquanto que os eventos negativos foram obtidos através de notícias e de relatórios e contas. Considerou-se como membros com experiência financeira, todos aqueles que têm experiência financeira, constando no seu currículo nos relatórios e contas de cada empresa. Os eventos negativos são uma variável que assume o valor de 1 se ocorreu pelo menos um dos seguintes eventos em cada ano: sinais de alerta, reestruturação de dívidas, nomeação de um liquidatário, e por último ênfases e reservas nas certificações legais de contas. Assume o valor de 0 se não ocorreu nenhum evento negativo.

Através da tabela 15 observa-se que todos os membros da comissão de auditoria têm experiência. Verifica-se também que à medida que o número de membros da comissão de auditoria aumenta, o número de eventos negativos diminui consideravelmente. Uma comissão de auditoria composto por 2 ou 3 elementos com experiência esta sujeito entre 26 a 23 eventos negativos, enquanto que uma comissão com 5 membros experientes não esta apenas exposto a eventos negativo.

Tabela 15- Comissão de auditoria exp. vs Eventos Negativos

Eventos negativos	Nº membros da comissão de auditoria com experiência				Total Geral
	2	3	4	5	
0	1	55	77	8	141
1 ou + eventos negativos	26	23	1		50
Total Geral	27	78	78	8	191

Fonte: Elaboração própria

Agrupando a amostra da presente investigação pelo tipo de indústria e pelos respetivos anos, conforme consta na tabela 16, verifica-se que a indústria da construção e das obras públicas é quem mais elementos com experiência financeira têm na respectiva comissão de auditoria (37 elementos). Em segundo lugar encontra-se a indústria da banca e dos transportes e comunicações, cujas comissões de auditoria são compostas por 32 elementos respectivamente. A indústria transformadora encontra-se em terceiro lugar com 31 membros com experiência financeira na comissão de auditoria. Por sua vez a indústria dos serviços prestados à coletividade é a que revela um menor número de elementos com experiência financeira (apenas 9 elementos).

Tabela 16- Tipo de Indústria vs Exp. Comissão de auditoria

Tipo de indústria	# Membros Comissão de auditoria experientes							Total Geral
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Bancos e outras instituições financeiras	24	23	20	20	16	12	11	126
Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis	16	12	15	15	11	7	11	87
Construção e obras públicas	16	19	15	16	16	16	19	117
Electricidade, gás e água	10	14	14	13	17	16	14	98
Indústrias transformadoras	19	20	21	16	16	16	16	124
Outras Indústrias	6	4	7	3	3	4	4	31
Transportes, armazenagem e comunicações	17	17	17	17	13	13	13	107
Total Geral	108	109	109	100	92	84	88	690

Fonte: Elaboração própria

Comparando a tabela 7 com a tabela 16, verifica-se que na indústria da banca, em 2010 era composta por 24 elementos na comissão de auditoria com experiência financeira, originando por sua vez 1 evento negativo. Contudo, em 2016 o número de elementos com experiência financeira diminui para 11 elementos, o que originou 3 eventos negativos.

Na indústria do comércio, em 2010, a composição da comissão era feita por 16 elementos com experiência financeira, resultando em 1 evento negativo, contudo quando esse número de elementos diminui em 2015 para 7 elementos ocorreram 2 eventos negativos.

Também na indústria da construção se verifica que em 2010 a comissão de auditoria era composta por 16 elementos experientes, encontra-se exposta a 3 eventos negativos, no entanto quando esse número aumenta para 16 indivíduos em 2011, o número de eventos negativos diminui para 1 evento.

Estes resultados são concordantes com diversos estudos que verificam que a experiência financeira dos membros da comissão de auditoria está diretamente associada a uma falha menor dos mecanismos de controlo interno, originando menos eventos negativos (Krishnan, 2005).

Uma comissão de auditoria experiente é mais eficiente em reduzir os incidentes de distorções financeiras através dos seus próprios esforços na revisão das demonstrações financeiras antes de estas serem emitidas (Beasley, 1996, Carcello, e Neal 2003). Para além disso. Além disso, a experiência financeira dos membros da comissão exige controlos internos aprimorados, reduzindo assim as reformulações (Krishnan 2005).

Deste modo, a nossa proposição verifica-se.

- *P6: As empresas auditadas por empresas Big4 estão mais sujeitas a eventos negativos*

De forma a verificar esta proposição foi realizada uma comparação entre o número de empresas auditadas por firmas de auditoria consideradas Big4 e não Big4, e, conforme a tabela 17. A informação sobre se a empresa é auditada por uma Big 4 ou não foi obtida através dos relatórios e contas das respectivas empresas Consideram-se empresas Big4 as 4 maiores empresas prestadoras de serviços de auditoria (PWC, EY, KPMG, e Deloitte), e as restantes auditoras foram consideradas não Big 4

Analisando por ano quantas empresas da amostra eram ou não auditadas por firmas consideradas “Big 4”, observa-se na tabela 3, que em 2010 das 30 empresas da amostra, apenas 5 eram auditadas por uma firma de auditoria fora das Big 4, mantendo-se o mesmo resultado em 2011. Nos anos 2012, 2013 e 2014 o número de empresas auditadas por auditoras não Big 4 foi diminuindo. Por sua vez, em 2015 todas as empresas cotadas no PSI20 eram auditadas por uma das firmas de auditoria consideradas Big 4, sucedendo-se praticamente a semelhante situação em 2016.

Tabela 17 - Big4 ou não Big4

Ano	Big 4		Total
	#Não	#Sim	
2010	5	25	30
2011	5	25	30
2012	4	26	30
2013	3	25	28
2014	2	23	25
2015		23	23
2016	1	24	25
Total	20	171	191

Fonte: Elaboração própria

Deste modo torna-se também importante analisar, por nome da empresa auditora, as que mais impacto têm na nossa amostra, conforme é mostrado pela tabela 18.

Tabela 18 Auditora Vs. % na amostra

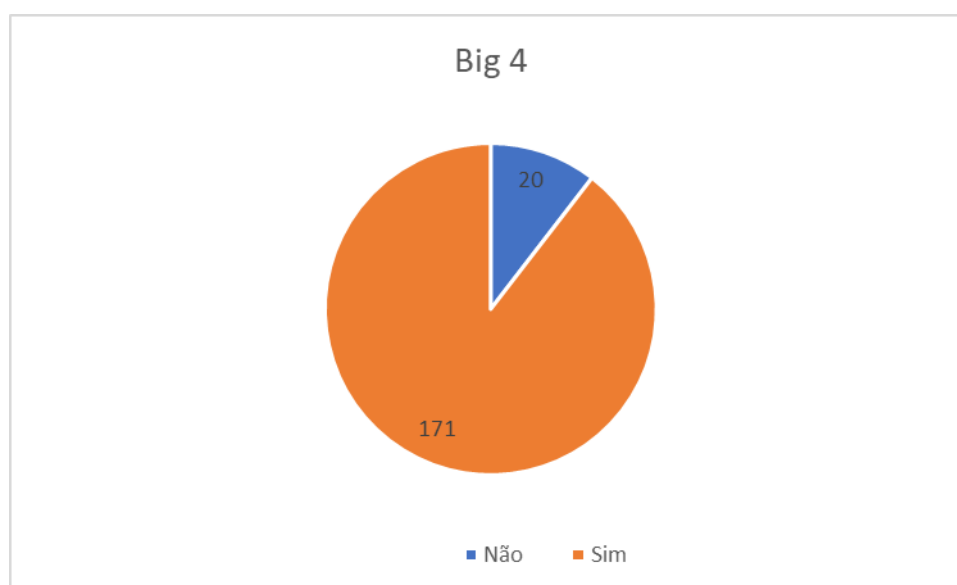
Empresa Auditora	#	%
BDO	2	1%
Caiado e Associados	9	5%
Deloitte	80	42%
EY	4	2%
KPMG	25	13%
Lampreia & Viçoso	6	3%
Patricio, Moreira, Valente e Associados	3	2%
PWC	62	32%
Total	191	100%

Fonte: Elaboração Própria

É possível observar que a auditora Deloitte está presente entre 2010 e 2016 em 42% das empresas da amostra desta investigação. Somando esta empresa de auditoria as restantes Big4, observa-se que 89% das empresas são auditadas por BIG4, sendo que apenas 11% por outras empresas. Por sua vez a BDO é a auditora que se encontra menos representada na amostra, estando apenas presente em 2%.

Agrupando as empresas auditoras por Big 4 e Não Big 4, verifica-se tal como conta na figura 1 que as empresas Big 4 dominam a amostra da investigação. Dos 191 registos, 171 dizem respeito a empresas auditoras consideradas Big 4, e 20 registos dizem respeito a empresas que não são consideradas Big4.

Figura 1- Big 4 e Não Big 4 Total



Fonte: Elaboração própria

Tabela 19 Big4 Vs Eventos Negativos

Eventos Negativos	Empresa auditora								Total Geral
	BDO	Caiado e Associados	Deloitte	EY	KPMG	Lampreia & Viçoso	Patricio, Moreira, Valente e Associados	PWC	
0	2	5	65	2	17	6	3	41	141
1 ou + eventos		4	15	2	8			21	50
Total Geral	2	9	80	4	25	6	3	62	191

Fonte: Elaboração própria

Através da tabela 17 verifica-se que as empresas que são auditadas por firmas de auditoria que não são consideradas Big4 não se encontram expostas a eventos negativos, com excepção da Caiado e Associados. Contudo, analisando-se da perspectiva oposta, verifica-se que as empresas auditadas por Big4 se encontram mais expostas a eventos negativos.

Na tabela 20 é possível observar a relação existente entre os membros da comissão de auditoria e a empresa auditora, e os eventos negativos. Verifica-se que existe uma comissão de auditoria composta por 2 membros, onde ambos já exerceram funções na respetiva empresa auditora, ocorrendo pelo menos um evento negativo. É possível também verificar que existem 33 comissões de auditoria compostas por três membros que já tiveram anteriormente ligações a empresa auditora. Por sua vez observa-se que existem 31 comissões de auditoria compostas por 4 elementos, onde todos os elementos se encontram associados a empresa auditora. Por último existem 5 comissões de auditoria compostas por 5 elemento, onde todos têm um passado que os liga a empresa auditora.

Tabela 20- Relação entre membros da comissão de auditoria e a empresa auditora

Nº membros da comissão de auditoria	Nº de membros com ligação a auditora					Total Geral
	0	1	2	3	4	
2			1			1
3	25	1	22	33		81
4	23	2	22	22	31	100
5	2		1	1		5
Total Geral	50	3	46	56	31	191

Fonte: Elaboração própria

O facto de as empresas auditadas por auditoras Big4 estarem mais expostas aos riscos pode estar associado a independência do auditor da firma Big4, pois de acordo com Zhang, Zhou e Zhou (2006), a independência do auditor esta associada a mecanismos de controlo interno mais elevados.

Quando existe uma forte ligação entre o auditor e o cliente, o auditor tem incentivos para ignorar potenciais falhas de controlo interno que podem originar eventos negativos, pois este não vai emitir uma opinião transparente. Alguns estudos, como é o caso de Ashbaugh et al., (2003), Chung e Kallapur, (2003) não encontram nenhuma relação entre as fees de auditoria

e a independência do auditor, pois a preocupação do auditor com a sua reputação pode originar que este rejeite atividades que possam colocar em causa a sua independência.

No entanto, outros estudos sugerem que a prestação de serviços que não estejam relacionados com auditoria, ou até mesmo a existência na empresa que o auditor esta a auditar de pessoas que já foram funcionários da firma que esta a auditar pode comprometer a independência do auditor (Frankel et al. 2002).

Contudo a falta de informação mais aprofundada quer a nível de estudos, quer a nível de informação recolhida sobre este tema faz com que a nossa proposição se torne inconclusiva.

5. Conclusões

Desde o final dos anos 90 que o governo das sociedades tem assumido como um tema fundamental no mundo dos negócios. As sucessivas crises e falências de empresas prestigiadas a nível internacional, criou um sentimento de desconfiança entre os gestores e os investidores.

Assim, tendo em conta estas circunstâncias tornou-se importante transmitir uma maior transparência na administração das sociedades, através do estabelecimento de novas regras de governo das sociedades, surgindo assim a lei SOA, que pode ser encarada como uma revolução das normas do governo das sociedades.

O Sarbanes Oxley Act é fundamental, pois foi através desta necessidade de reforçar fiscalização que se tornou obrigatória a constituição de comissões de auditoria, de modo a fazer face aos escândalos financeiros. Em Portugal, a comissão de auditoria surgiu com a publicação do DL n.º 76-A/2006, de 29 de março, sendo um reflexo de um sistema inspirado no modelo societário que é típico dos países anglo-saxónicos. A comissão é assim um órgão de fiscalização, com o objetivo de assegurar uma fiscalização mais efetiva.

Na presente investigação procura-se estudar o impacto que a composição da comissão de auditoria têm na ocorrência de eventos negativos. Assim, foi utilizada amostra das empresas cotadas no PSI20 entre 2010 e 2016. Verificou-se que o estudo parece sugerir uma associação positiva entre o nº de membros do conselho de administração, e a ocorrência de eventos negativos. Esta associação deve-se ao facto de a composição do conselho de administração a medida que aumenta diminuir a sua propensão em assumir riscos, o que vai gerar menos eventos negativos. Isto verifica-se, pois, é muito mais difícil convencer um grupo grande de pessoas a tomar decisões controversas com consequências consideradas adversas

Existe também uma possível associação positiva entre o número de membros do conselho de administração não independentes e a ocorrência de eventos negativos. Quando um conselho de administração é composto por diversos membros que não são independentes, estes são menos capazes de exercer as suas funções de forma efetiva. Os problemas de

coordenação/comunicação tornam-se também mais profundos, acabando por se encontrar mais expostos a eventos negativos.

É também possível verificar que o estudo sugere que um maior número de elementos no conselho de administração com experiência reduz o número de eventos negativos, pois quanto maior é a experiência e a diversidade de recursos do conselho de administração, também maior é a compreensão e a solução de problemas que podem originar eventos negativos.

Observa-se que as comissões de auditoria com mais membros independentes estão associadas a menos eventos negativos. Uma das várias razões é que a comissão de auditoria revê por exemplo processos de auditoria, e de controlo interno de forma a garantir que a informação contabilística não se encontra distorcida. O mercado reage melhor a empresas que para além de terem uma comissão de auditoria, este ainda é composto por um elevado número de elementos independentes

As comissões de auditoria com membros com experiência financeira estão menos expostos a eventos negativos, sendo estes resultados concordantes com diversos estudos que verificam que a experiência financeira dos membros da comissão de auditoria esta diretamente associada a uma falha menor dos mecanismos de controlo interno, originando menos eventos negativos

No que concerne a associação entre as empresas auditadas por empresas Big4 estarem mais sujeitas a eventos negativos, isto deve-se ao facto de que quando existe uma forte ligação financeira entre o auditor e o cliente, os auditores têm incentivos para ignorar potenciais falhas de controlo interno que podem originar eventos negativos, pois este não vai emitir uma opinião transparente.

Ao longo desta investigação foram detetadas alguns desafios, nomeadamente no que concerne ao funcionamento da comissão de auditoria, pois ainda existe uma articulação de funções entre as funções de fiscalização e as funções de administração, que assim pode comprometer a independência, na medida em que os membros da comissão de auditoria vão fiscalizar atos que estes aprovaram enquanto membros do conselho de administração.

Seguindo esta linha de pensamento, os membros da comissão de auditoria vão ter um papel igual aos dos restantes administradores não executivos, acrescentando apenas um conjunto de obrigações que os não executivos não se encontram expostos. Assim, é importante questionar se os membros da comissão de auditoria se distinguem afinal dos administradores executivos, e por outro lado como é que nos certificamos da sua independência.

Uma solução encontrada seria a qualificação dos membros da comissão de auditoria como fiscalizadores em exclusivo, perdendo assim a qualidade de administradores não executivos, mantendo por sua vez os mecanismos que lhe permitem uma vigilância mais próxima. Seriam um órgão semelhante ao Conselho Geral e de Supervisão, mas mantendo o acesso ao conselho de administração, contestando as decisões de gestão de forma a protegerem realmente os interesses dos acionistas bem como os dos restantes interessados na organização.

5.2. Limitações de estudo e futuras linhas de investigação

Uma limitação de estudo encontrada no decorrer da presente investigação, foi o facto de os relatórios e contas das diversas empresas cotadas no PSI20 nem sempre se encontrarem disponíveis, obrigando a sua solicitação por e-mail.

Futuramente, seria interessante alargar o tamanho da amostra e acrescentar mais variáveis, como por exemplo o género. Com a finalidade de observar se existe uma igualdade no acesso as comissões de auditoria. Outra sugestão de investigação passa por analisar se existe alguma relação entre os membros que fazem parte da comissão de auditoria de uma organização e a respectiva empresa que realiza as auditorias financeiras.

6. Bibliografia

- Abbott, L. J., Parker, S., & Peters, G. F. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(1), 69-87.
- Abbott, L., and S. Parker. (2000). Auditor selection and audit committee characteristics. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 19 (2), 47–66.
- Abreu, J. M. C. (2010). *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*. Coimbra: Almedina
- Adams, R. B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2005). Powerful CEOs and their impact on corporate performance. *The Review of Financial Studies*, 18(4), 1403-1432.
- Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (1996). Firm performance and mechanisms to control agency problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31(3), 377–397.
- Ahmed, K., Hossain, M., & Adams, M. B. (2006). The effects of board composition and board size on the informativeness of annual accounting earnings. *Corporate Governance*, 14(5), 418–438
- Aldamen, H., Duncan, K., Kelly, S., McNamara, R., & Nagel, S. (2012). Audit committee characteristics and firm performance during the global financial crisis. *Accounting & Finance*, 52(4), 971-1000.

- Almeida, B. J. M. (2014). *Manual de auditoria financeira – Uma análise integrada baseada no risco*. Lisboa: Escolar Editora.
- Almeida, L.S. & Freire, T. (2000). *Metodologia da Investigação em Psicologia e Educação*. Braga: Psiquilíbrios .
- Alves, A. D. C. M. R. (2009). *A evolução da auditoria interna após a Lei SOA: impactos indirectos no caso português* (Tese mestrado, UA, Aveiro, Portugal).
- Antunes, J., Honorato, W. R., & Antunes, G. M. B. (2007). A importância da atuação dos comitês de auditoria nos trabalhos dos auditores independentes de companhias abertas brasileiras. *Anais do Congresso do Instituto Internacional de Custos, Universidade de Jean Moulin Lyon, Lyon, França* (Vol. 10).
- Araújo, I. D. P. S. (2004). *Introdução à auditoria operacional*. Rio de Janeiro: FGV Editora.
- Ashbaugh, H., LaFond, R., & Mayhew, B. (2003). Do Nonaudit Services Compromise Auditor Independence? Further Evidence. *The Accounting Review*, 78(3), 611-639.
- Azevedo, P. (2007). *O papel da regulamentação na governança corporativa: Estimando os efeitos da lei Sarbanes – Oxley Sobre o retorno de ações Brasileiras listadas nos EUA*. Disponível em: <http://www.fucape.br>
- Babbie, E. (2001). *The practice of social research*. Thomson Learning
- Bantel, K. A., & Jackson, S. E. (1989). Top management and innovations in banking: Does the composition of the top team make a difference?. *Strategic management journal*, 10(S1), 107-124.
- Barnhart, S., Marr, M., & Rosenstein, S. (1994). Firm Performance and Board Composition: Some New Evidence. *Managerial and Decision Economics*, 15(4), 329-340

- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting review*, 71 (4), 443-465.
- Bell, J. (1993). *Doing Your Research Project*. Buckingham, Philadelphia: Open
- Berkman, O. & Zuta, S. D. (2017). The Impact of Audit Committee Size and Composition on Negative Events in the Life of a Company: The Case of Israel. *European Financial Management Association*.
- Bhagat, S. & Black, B. (2001). The non-correlation between board independence and long-term firm performance. *Journal of Corporation Law*, 27, 231-273.
- Bogas, E. (2011). *Auditoria e Controlo interno* (Tese de mestrado, Academia Militar, Lisboa, Portugal).
- Bogdan, R. C., Biklen, S. K., Alvarez, M. J., Vasco, A. B., Santos, S. B., & Baptista, T. V. M. (1994). *Investigação qualitativa em educação: uma introdução à teoria e aos métodos*. Porto Editora.
- BRC. (1999). *Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees, Report and Recommendations*. New York Stock Exchange and National Association of Securities. Dealers New York
- Brickley, J. A., & Zimmerman, J. L. (2010). Corporate governance myths: comments on Armstrong, Guay, and Weber. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3), 235-245.

- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (1993). *Intermediate financial management* (4ed.). Hinsdale: The Dryden Press.
- Cadbury Committe. (1992). *Report of the committee on the financial aspects of corporate governance*. London.
- Campenhoudt, L. V., & Quivy, R. (2008). *Manual de investigação em ciências sociais*. Gradiva publicações.
- Carcello, J. V., & Neal, T. L. (2003). Audit committee independence and disclosure: Choice for financially distressed firms. *Corporate Governance: An International Review*, 11(4), 289-299.
- Chaganti, R. S., Mahajan, V., & Sharma, S. (1985). Corporate board size, composition and corporate failures in the retailing industry. *Journal of Management Studies*, 22(4), 400–417.
- Chan, K.C., & Li, J. (2008), Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert Independent Directors. *Corporate Governance: An International Review*, 16(1), 16-31.
- Chapman, R. J. (2011). *Simple Tools and Techniques for Enterprise Risk Management* (2ed). John Wiley & Sons
- Cheng, S. (2008). Board size and the variability of corporate performance. *Journal of financial economics*, 87(1), 157-176.
- CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas: Proposta de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais*, Consulta Pública n.º 1/2006, Lisboa, 2006, disponível para consulta online em www.cmvm.pt

Coates, I. V., & John, C. (2007). The goals and promise of the Sarbanes-Oxley Act. *Journal of Economic Perspectives*, 21(1), 91-116.

Coelho, C. S. M. (2012). *O caminho da revisão de contas* (Tese de mestrado, FEUC, Coimbra, Portugal).

Coelho, E.M.L. (2008). *Reflexões epigramáticas sobre a nova governação das sociedades*. Coimbra: Almedina.

Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all?. *Journal of financial economics*, 87 (2), 329-356.

Combined Code. (1998). *The Combined Code Principles of Good Governance and Code of Best Practice*. Report and from the Cadbury and Greebury Reports,

Combined Code. (2008), *The Combined Code on Corporate Governance*. Financial Reporting Council

Contas, T. (1999). *Manual de Auditoria*. Tribunal de Contas.

Costa, Carlos. B. (2014). *Auditoria financeira: Teoria & prática* (10.^a ed.). Lisboa: Rei dos Livros

Cunha, P. O. (2012). *Direito das sociedades comerciais* (5^a ed.). Coimbra: Almedina.

- Dalton, D. R., & Dalton, C. M. (2011). Integration of micro and macro studies in governance research: CEO duality, board composition, and firm performance. *Journal of Management*, 37(2), 404–411.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (1998). Meta-analytic review of board composition, leadership structure and financial performance. *Strategic Management Journal*, 19(3), 269–290.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Johnson, J. L., & Ellstrand, A. E. (1999). Number of directors and financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management journal*, 42(6), 674-686.
- Damas, M. J., & De Ketele, J. M. (1985). *Observar para avaliar*. Coimbra: Almedina
- Davidson III, W. N., Xie, B., & Xu, W. (2004). Market reaction to voluntary announcements of audit committee appointments: The effect of financial expertise. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(4), 279-293.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of accounting and economics*, 3(3), 183-199.
- Dearborn, D. C., & Simon, H. A. (1958). Selective perception: A note on the departmental identifications of executives. *Sociometry*, 21(2), 140-144.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary accounting research*, 13(1), 1-36.
- Decreto-lei n.º 1/72. D.R. Série I (1972-01-03) 01-19.

Decreto-Lei n.º 224/2008. *D.R. Série I* de 2008-11-20.

DeZoort, F. T., & Salterio, S. E. (2001). The effects of corporate governance experience and financial-reporting and audit knowledge on audit committee members' judgments. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20(2), 31-47.

Diehl, A. A. (2004) *Pesquisa em ciências sociais aplicadas: métodos e técnicas*. São Paulo: Prentice Hall.

Dionne, G. (2013). Risk management: History, definition, and critique. *Risk Management and Insurance Review*, 16(2), 147-166.

Directiva 2006/43/CE, de 17 de Maio 2006. *Jornal Oficial da União Europeia*.

Dopuch, N., & Simunic, D. (1980). The nature of competition in the auditing profession: a descriptive and normative view. *Regulation and the accounting profession*, 34(2), 283-289.

Edward, P., & Bowen, P. (2005). *Risk Management in Project Organizations*. Butterworth: Heinemann

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26 (2), 301-325.

Faria, M. I. H. L. D. (2009). *A comissão de auditoria no governo das sociedades: o caso das sociedades cotadas em Portugal* (Tese de Mestrado, ISEG, Lisboa, Portugal).

- Filho, A., & Oliveira, L.M. (2001). *Curso básico de auditoria*. São Paulo: Editora Atlas.
- Firstenberg, P. B., & Malkiel, B. G. (1994). The twenty-first century boardroom: who will be in charge?. *Sloan Management Review*, 36(1), 27.
- Flint, D. (1988). *Philosophy and principles of auditing: an introduction*. Macmillan Education.
- Fortin, M. F., & Salgueiro, N. (1999). *O processo de investigação: da concepção à realização*. Lusociência
- Freitag, V. C. et al.. (2008). *O tratamento dos gastos de implantação da SOX e seus benefícios – Um Estudo de Caso*. Congresso USP de Contabilidade e Controladoria.
- Gerônimo, L. et al. .(2009). Governança Corporativa – Uma abordagem segundo a Lei Sarbanes Oxley, RUC. *Revista Unieuro de Contabilidade, Brasília* 2(1).
- Godfrey, J., Hodgson, A., Holmes, S., & Tarca, A. (2006). *Accounting theory* (6º. ed.). Sydney: Wiley.
- Gomes, L. D. C. S. M. (2010). *Auditoria e a informação financeira relevante num contexto de crise financeira mundial* (Tese de Mestardo, ISCAL, Lisboa, Portugal).
- Gonçalves, A. (2008). A evolução das metodologias de auditoria. *Revisores e Auditores*, 24-34.
- Goodstein, J., Gautam, K., & Boeker, W. (1994). The effects of board size and diversity on strategic change. *Strategic management journal*, 15(3), 241-250.

- Guimarães, J. F. C. (2007). *Revisores oficiais de contas*. Braga: Infocontab Edições.
- Hackman, J. R. (2011). *Six common misperceptions about teamwork*. Harvard Business Review.
- Hair, J. F., Bush, R. P., & Ortinau, D. J. (2006). *Marketing research: within a changing information environment*. (3 ed). McGraw-Hill Education
- Haleblian, J., Kim, J. Y., & Rajagopalan, N. (2006). The influence of acquisition experience and performance on acquisition behavior: Evidence from the US commercial banking industry. *Academy of management journal*, 49(2), 357-370.
- Harmon, F. E., & Harmon, D. M. (1998). Council of Institutional Investors. Disponível em : <https://www.iosco.org>
- Hillman A.J., Cannella A.A., & Paetzold R. L. (2000). The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition in Response to Environmental Change. *Journal of Management Studies*, 37(2), 235-255.
- in the 21st century, *Journal of Banking Regulation*, 7, 180-188.
- IPAI.(2009). *Enquadramento internacional de práticas profissionais de auditoria Interna*. Disponível em : <http://www.ipai.pt>
- Jensen, M. C. (1993), The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48, 831-880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.

- John, J.W. (1996). The Audit Committee and Earnings Quality. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 49 (2), 267-290
- Joshi, A., & Roh, H. (2009). The role of context in work team diversity research: A meta-analytic review. *Academy of Management Journal*, 52(3), 599-627.
- Kalbers, L. P., & Fogarty, T. J. (1993). Audit committee effectiveness: An empirical investigation of the contribution of power. *Auditing*, 12(1), 24.
- Kendrick, T. (2015). *Identifying and managing project risk: essential tools for failure-proofing your project*. Amacom.
- Ketele, J. M. D., & Roegiers, X. (1993). *Metodologia da recolha de dados*. Lisboa: Instituto Piaget.
- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance*, 11(3), 189–205.
- Klein, A. (1998). Firm performance and board committee structure. *Journal of Law and Economics* 41 (1), 275–303.
- Klein, A. (2002). Economic determinants of audit committee independence. *The Accounting Review*, 77(2), 435-452.
- Krishnan, J. (2005). Audit committee quality and internal control: An empirical analysis. *The accounting review*, 80(2), 649-675.

- Kroll, M., Walters, B. A., & Wright, P. (2008). Board vigilance, director experience, and corporate outcomes. *Strategic Management Journal*, 29(4), 363-382.
- Laville, C., & Dionne, J. (1999). *A construção do saber: manual de metodologia da pesquisa em ciências humanas*. Belo Horizonte: UFMG.
- Lawrence, A., Minutti-Meza, M., & Zhang, P. (2011). Can Big 4 versus non-Big 4 differences in audit-quality proxies be attributed to client characteristics?. *The Accounting Review*, 86(1), 259-286.
- Lehn, K. M., Patro, S., & Zhao, M. (2009). Determinants of the size and composition of US corporate boards: 1935-2000. *Financial Management*, 38(4), 747-780.
- Lennox, C. S., and C. W. Park. (2007). Audit firm appointments, audit firm alumni, and audit committee independence. *Contemporary Accounting Research* 24 (1), 235–58.
- Linck, J. S., Netter, J. M., & Yang, T. (2008). The determinants of board structure. *Journal of financial economics* 87(2), 308-328.
- Lincoln, Y. & Guba, E. (1985). *Naturalistic inquiry*. Beverly Hills: Sage.
- Lipton, M., & Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *The business lawyer*, 59-77.
- Louis, H. (2005). Acquirers' abnormal returns and the non-Big 4 auditor clientele effect. *Journal of accounting and economics*, 40(1-3), 75-99.
- Lourenço, M., Sarmiento, M., & Rebelo, B. (2008). Corporate governance – factor de prevenção da fraude contabilística. *TOC*, 101, 51-53.

- Ludke, M., & André, M. E. (2011). Pesquisa em educação: abordagens qualitativas. *Em Aberto*, 5(31).
- Martins, A. S. (2011). *Administradores delegados e comissões executivas. Algumas considerações* (2 Ed). Coimbra: Almedina.
- McDaniels, T., & Small, M. (2004). *Risk analysis and society: an interdisciplinary characterization of the field*. Cambridge University Press.
- Mintzberg, H. (1984). Who should control the corporation?. *California Management Review*, 27(1), 90-115.
- Miranda, M. F. R. (2012). *O papel das multinacionais de auditoria na actuação do international accounting standards board* (Tese de Mestrado, IPVC, Viana do Castelo, Portugal).
- Monahan, G. (2008). *Enterprise risk management: A methodology for achieving strategic objectives* (Vol. 20). John Wiley & Sons.
- Montgomery, R. H. (1912). *Auditing theory and practice*. The Ronald press company.
- Morais, G., & Martins, I. (2013). *Auditoria interna: função e processo* (4 .ºEd.). Lisboa: Áreas Editora
- Moreira, J. (2006). *Investigação quantitativa: fundamentos e práticas*. Porto: Porto Editora.

- Naresh K., Malhotra, J.A., & Mark, P. (1996). Methodological issues in cross-cultural marketing research: A state-of-the-art review. *International Marketing Review*, 13(5), 7-43
- Nunes, M. (2013). *Análise de risco em organizações: caso de estudo* (Tese de mestrado, ISEL, Lisboa, Portugal).
- OECD.(1999). *Principles of Corporate Governance*. Disponível para consulta online em www.ecgi.com
- Oliveira, H. M. S. D., & Castro, E. D. F. (2004). *A teoria da agência e a lei sarbanes-oxley* (Tese de mestrado, ISCAL, Lisboa, Portugal).
- OROC . (2009). *Manual do Revisor Oficial de Contas* (36ª ed). Edição Digilex, Lda.
- OROC .(2012). *40 anos da profissão de Revisor Oficial de Contas*. Edição Digilex, Lda.
- Pereira, A. D. S. S. (2006). Revisão da informação financeira-prospectiva. *Revisores & Empresas-Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*.
- Popper, K. R. (1972). *A lógica da pesquisa científica*. Editora Cultrix.
- Porter, B., Simon, J., & Hatherly, D. (2003). *Principles of external auditing*. John Wiley & Sons.
- Raghunandan, K., & Rama, D. V. (2007). Determinants of audit committee diligence. *Accounting Horizons*, 21(3), 265-279.

- Rashid, A. (2013). CEO duality and agency cost: evidence from Bangladesh. *Journal of Management & Governance*, 17(4), 989-1008.
- Regulamento da CMVM 1/2006. *Diário da República* n.º 15/2006, Série II (2006-01-2).
- Rhoades, D. L., Rechner, P. L., & Sundaramurthy, C. (2000). Board composition and financial performance: A meta-analysis of the influence of outside directors. *Journal of Managerial Issues*, 12(1), 76–91.
- Rosenstein, S., & Wyatt, J. G. (1990). Outside directors, board independence and shareholders wealth. *Journal of Financial Economics*, 26(2), 175–191.
- Sá, S.J. R., Almeida, C. D., & Guindani, J. F. (2009). Pesquisa documental: pistas teóricas e metodológicas. *Revista brasileira de história & ciências sociais*, 1(1).
- Santos, A. Guimarães. (2009). *Comitê de auditoria: uma análise baseada na divulgação das informações de empresas brasileiras* (Tese de Mestrado, Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil).
- Serapioni, M. (2000). Métodos qualitativos e quantitativos na pesquisa social em saúde: algumas estratégias para a integração. *Ciência & Saúde Coletiva*, 5(1), 187-192
- Sharma, V. D., & Iselin, E. R. (2006). Reputation, tenure and compensation of independent audit committee members and financial restatements. *Business papers*.
- Sharma, V., Naiker, V., & Lee, B. (2009). Determinants of audit committee meeting frequency: Evidence from a voluntary governance system. *Accounting Horizons*, 23(3), 245-263.
- Silva, A. M. (2016). *A evolução da auditoria interna em Portugal: estudo comparativo* (Tese de mestrado, ISCAL, Lisboa, Portugal).

- Silva, A., Vitorino, A., Alves, C., Cunha, J., & Monteiro, M. A. (2006). *Livro branco sobre corporate governance em Portugal*. Instituto Português de Corporate Governance.
- Smith Report. (2003). *Audit Committees Combined Code Guidance*. Sir Robert Smith
- Solomon, J. (2007). *Corporate governance and accountability*. John Wiley & Sons.
- Spira, L. F. (2006), Black boxes, red herrings and white powder: UK audit committees
- Taborda, D. (2006). *Auditoria: revisão legal das contas e outras funções do revisor oficial de contas*. Edições sílabo.
- Teck-Heang, L. E. E., & Ali, A. M. (2008). The evolution of auditing: An analysis of the historical development. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 4(12), 1.
- Vacha, F. J. (2003). Is risk based inspection the right approach for you? Applied Integrity and Reliability Consulting.
- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of financial economics*, 53(1), 113-142.
- Valderrama, J. L. S. F., & Riquelme, M. A. (2014). *Teoría y Práctica de la Auditoría I*. Ediciones Pirámide.
- Valencio, M., & Ngueve, F. (2013). *A ética e a deontologia na auditoria empresarial*. Bloogminton: AuthorHouse

- Vicknair, D., Hickman, K., & Carnes, K. C. (1993). A note on audit committee independence: Evidence from the NYSE on "grey" area directors. *Accounting Horizons*, 7(1), 53.
- Viveiros, T. M. F. F. (2015). *A comissão de auditoria na prática societária portuguesa: confronto do respetivo com os modelos estrangeiros e com o modelo clássico de governação societária* (Tese de mestrado, UCP, Porto, Portugal).
- Wallach, M. A., Kogan, N., & Bem, D. J. (1964). Diffusion of responsibility and level of risk taking in groups. *The Journal of Abnormal and Social Psychology*, 68(3), 263.
- Wayne, P. F. (2003). *An Investigation of the Determinants of Audit Committee Effectiveness*, (Dissertação de doutoramento, York University, Toronto, Canada).
- Wright, P., Kroll, M., Krug, J. A., & Pettus, M. (2007). Influences of top management team incentives on firm risk taking. *Strategic Management Journal*, 28(1), 81-89
- Zahra, S. A., & Pearce, J. A. I. (1989). Board of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of Management*, 15(2), 291–334.
- Zhang, Y., Zhou, J., & Zhou, N. (2007). Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of accounting and public policy*, 26(3), 300-327.

7. Apêndice

Apêndice 1 : Variáveis da investigação

Dimensões	Descrição
Ano	Ano em que se está a analisar a respectiva organização
Fonte	Variável que assume “A” se a fonte da obtenção dos eventos negativos é os relatórios e contas, e “B” se a fonte for notícias e jornais .
Eventos Negativos	Variável que assume o valor de 1 se ocorreu pelo menos um dos seguintes eventos em cada ano: sinais de alerta, reestruturação de dívidas, nomeação de um liquidatário, e por último enfases e reservas nas certificações legais de contas. Assume o valor de 0 se não ocorreu nenhum evento negativo.
#Conselho de Administração	Número de membros que compõem o Conselho de Administração.
%Membros Indep.	Percentagem de membros do Conselho de Administração que são independentes.
%Membros Exp.	Percentagem de membros do Conselho de Administração que têm experiência financeira.
#Comité de Auditoria	Número de membros do Comité de Auditoria.
%Membros Comité Auditoria Indep.	Percentagem de membros do Comité de Auditoria que são independentes.
%Membros Comité Auditoria Exp.	Percentagem de membros de Comité de Auditoria que têm experiência financeira.

R.endividamento	Rácio de endividamento.
ROA	Retorno do ativos.
Cap Bolsista	Capitalização Bolsista.
%Maior Acionista	Percentagem de ações detidas pelo maior accionista
Big4	Variável que assume o valor de 1 se o auditor externo pertencer a uma auditora Big4, e 0 se pertencer a outra auditora.
Nome BIG4	Nome da auditora.
ElementosBIG4	Nº de elementos do comité de auditoria que têm ligação a empresa auditora.
%ElementosBIG4	% de elementos do comité de auditoria que têm ligação a empresa auditora.
Tipo de Indústria	Tipo de indústria em que se insere a organização.

Apêndice 2 : Empresas da amostra pelo tipo de Indústria

Tipo indústria	Empresa
Indústrias transformadoras	Altri SGPS S.A; COMPTA; Corticeira Amorim; Lisgrafica; Portucel
Bancos e outras instituições financeiras,	Banco Popular; Santander; Banif; BCP; BPI;
Transportes, armazenagem e comunicações	Cofina; CTT Correios de Portugal; Media capital; Grupo Imprensa; Portugal Telecom
Electricidade, gás e água	EDP; EDP Renovaveis; Galp Energia; REN
Comércio por grosso e a retalho, restaurantes e hotéis	Estoril-Sol; IBERSOL; Jeronimo Martins; Vista alegre
Construção e obras públicas	F.RAMADA; INAPA; Mota Engil; SONAE INDUSTRIA; SONAE CAPITAL; Grupo Orey
Outras indústrias	FCP; Nova Base

Apêndice 3: Guia de Observação

Ano	Fonte	Eventosnegativos	#Conselho de Administração	#MembrosIndep.	%MembrosIndep.	%MembrosExp.	#Comité de Auditoria	#Membros Comité Auditoria Indep.	%Me	%Membros Comité Auditoria Exp
2010	A	0	5	0	0	1	4	0	0	1
2011	A	0	5	0	0	1	4	0	0	1
2012	A	0	5	0	0	1	5	0	0	1
2013	A	0	5	0	0	1	4	0	0	1
2014	A	1	7	0	0	1	4	0	0	1
2015	A	0	7	0	0	1	4	0	0	1
2016	A	0	7	0	0	1	4	0	0	1
2010	A	1	4	0	0	1	4	4	1	1
2011	A	0	4	0	0	1	4	4	1	1
2012	A	0	4	0	0	1	4	4	1	1
2013	A	0	4	0	0	1	4	4	1	1
2010	A	0	10	0	0	1	3	3	1	1
2011	A	0	10	0	0	1	3	3	1	1
2012	A	0	10	0	0	1	3	3	1	1
2013	A	0	10	0	0	1	3	3	1	1
2014	A	1	10	0	0	1	3	3	1	1
2015	A	1	12	0	0	1	3	3	1	1
2016	A	1	15	0	0	1	3	3	1	1
2010	A	0	8	0	0	1	4	0	0	1
2011	A	0	10	0	0	1	4	0	0	1
2012	A	0	10	0	0	1	4	0	0	1
2013	A	1	9	0	0	1	4	0	0	1
2014	A	1	10	0	0	1	4	0	0	1
2010	A	0	8	0	0	1	4	2,46	0,615	1
2011	A	0	7	0	0	1	4	4	1	1

2015 A	1	11	0	0	1	3	0	0	1
2016 A	1	11	0	0	1	3	0	0	1
2010 A	0	7	16	0	1	3	3	1	1
2011 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2012 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2013 B	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2014 B	0	7	0	0	1	5	5	1	1
2015 B	0	8	0	0	1	4	4	1	1
2016 B	0	8	0	0	1	4	4	1	1
2011 A	0	17	0	0	1	4	4	1	1
2012 A	0	17	0	0	1	4	4	1	1
2013 A	0	17	0	0	1	3	3	1	1
2014 B	0	17	0	0	1	5	0	0	1
2015 B	0	16	0	0	1	5	0	0	1
2016 A	0	17	0	0	1	3	0	0	1
2010 B	0	9	0	0	1	4	4	1	1
2011 A	1	9	5	0	1	4	4	1	1
2012 A	0	11	0	0	1	4	4	1	1
2013 A	0	12	0	0	1	4	4	1	1
2014 A	0	11	0	0	1	4	4	1	1
2016 A	0	11	0	0	1	4	4	1	1
2010 A	0	6	0	0	1	4	4	1	1
2011 A	0	6	0	0	1	4	4	1	1
2013 A	0	6	0	0	1	4	4	1	1
2014 A	0	6	0	0	1	4	4	1	1
2015 A	0	5	0	0	1	4	4	1	1
2016 A	0	5	0	0	1	4	4	1	1
2010	0	5	5	1	1	4	4	1	1
2011 B	1	5	5	1	1	4	4	1	1
2012 B	0	5	5	1	1	4	4	1	1
2010 B	1	17	0	0	1	4	4	1	1
2011 B	0	17	0	0	1	4	4	1	1
2012 B	0	21	0	0	1	4	4	1	1
2013 B	0	20	0	0	1	4	4	1	1

2014 B	0	20	0	0	1	4	4	1	1
2015 B	0	19	0	0	1	4	4	1	1
2016 B	0	19	0	0	1	4	4	1	1
2010 B	0	8	2	0,25	1	3	2,01	0,67	1
2011 B	0	10	2	0,2	1	3	2,01	0,67	1
2012 B	0	10	2	0,2	1	3	2,01	0,67	1
2013 B	0	9	2	0,2222	1	3	2,01	0,67	1
2014 B	0	8	2	0,25	1	3	2,01	0,67	1
2015 B	0	7	2	0,29	1	3	2,01	0,67	1
2016 A	0	7	3	0,43	1	3	2,01	0,67	1
2010 A	0	3	0	0,33	1	4	4	1	1
2011 A	1	3	0	0,33	1	4	4	1	1
2012 A	0	3	1	0,33	1	4	4	1	1
2013 A	0	3	1	0,33	1	4	4	1	1
2016 A	0	3	0	0,33	1	4	4	1	1
2010 A	0	8	0	0	1	3	3	1	1
2011 A	0	8	0	0	1	3	3	1	1
2012 A	1	8	0	0	1	3	3	1	1
2013 A	1	8	0	0	1	3	3	1	1
2014 A	1	8	0	0	1	3	3	1	1
2015 A	0	8	0	0	1	3	3	1	1
2016 B	0	8	0	0	1	3	3	1	1
2010 B	0	8	0	0	1	3	0	0	1
2011 B	0	8	0	0	1	3	0	0	1
2012 B	0	8	0	0	1	3	0	0	1
2013 B	0	8	0	0	1	3	0	0	1
2014 A	1	8	0	0	1	3	0	0	1
2015 B	0	8	0	0	1	3	0	0	1
2016 A	0	8	0	0	1	3	0	0	1
2012 A	0	11	0	0	1	3	3	1	1
2013 A	0	11	0	0	1	3	3	1	1
2014 A	0	11	0	0	1	3	3	1	1
2015 B	1	11	0	0	1	3	3	1	1
2016 B	1	11	0	0	1	3	3	1	1
2010 B	0	3	0	1	1	4	4	1	1
2011 B	0	4	4	1	1	4	4	1	1
2012 B	0	4	4	1	1	4	4	1	1
2013 B	0	4	4	1	1	4	4	1	1
2014 B	0	4	4	1	1	4	4	1	1
2015 A	1	4	4	1	1	4	4	1	1
2016 A	1	4	4	1	1	4	4	1	1
2010 A	0	15	3	0,2	1	3	3	1	1
2011 A	0	15	2	0,2	1	3	3	1	1
2012 A	0	15	0	0,2	1	3	3	1	1
2013 A	0	15	3	0,2	1	3	3	1	1
2014 A	0	15	4	0,2	1	3	3	1	1
2015 A	0	15	3	0,2	1	3	3	1	1
2016 A	0	15	3	0,2	1	3	3	1	1

2010 A	0	12	0	0	1	2	0	0	1
2012 B	0	13	0	0	1	3	0	0	1
2013 A	1	15	0	0	1	3	0	0	1
2014 A	0	15	0	0	1	3	0	0	1
2015 A	0	4	0	0	1	4	0	0	1
2016 A	0	6	0	0	1	4	0	0	1
2010 A	1	7	12	0,45	1	3	0,78	0,26	1
2011 A	1	7	0	0,45	1	3	0,78	0,26	1
2012 A	1	7	0	0,45	1	3	0,78	0,26	1
2016 B	0	10	0	0	1	3	0	0	1
2010 A	0	9	0	0,49	1	4	4	1	1
2011 A	0	9	0	0,49	1	4	4	1	1
2010 A	0	9	0	0	1	4	0	0	1
2011 A	0	9	0	0	1	4	0	0	1
2012 A	0	9	0	0	1	4	0	0	1
2013 A	0	9	0	0	1	4	0	0	1
2014 A	0	9	0	0	1	4	0	0	1
2015 A	0	9	0	0	1	4	0	0	1
2016 A	0	9	0	0	1	4	0	0	1
2010 A	1	24	6	0,29	1	3	3	1	1
2011 A	1	24	7	0,29	1	3	3	1	1
2012 A	1	24	7	0,29	1	3	3	1	1
2013 A	1	24	7	0,29	1	3	3	1	1
2010 A	1	13	0	0	1	3	0	0	1
2011 A	0	13	0	0	1	3	0	0	1
2012 B	1	15	0	1	1	3	3	1	1
2013 A	0	15	0	1	1	3	3	1	1
2014 A	1	15	4	0	1	3	3	1	1
2015 B	1	15	4	0	1	3	3	1	1
2016 B	0	15	4	0	1	3	3	1	1
2010 A	1	7	0	0	1	3	3	1	1
2011 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2012 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2013 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2014 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2015 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2016 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2010 A	1	7	0	0	1	3	3	1	1
2011 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2012 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2013 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2014 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2015 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2016 A	0	7	0	0	1	3	3	1	1
2010 A	1	5	0	0	1	4	4	1	1
2011 A	1	5	0	0	1	4	4	1	1
2012 A	1	5	0	0	1	4	4	1	1
2013 A	0	5	0	0	1	4	4	1	1
2014 A	1	5	0	0	1	4	4	1	1
2015 A	1	5	0	0	1	4	4	1	1

A	0	22	0	0	1	4	4	1	1
A	1	22	0	0	1	4	4	1	1
A	0	20	0	0	1	4	4	1	1
A	1	20	0	0	1	4	4	1	1
A	1	21	0	0	1	4	4	1	1
A	0	25	0	0	1	5	0	0	1
A	1	24	0	0	1	4	0	0	1
A	0	22	0	0	1	5	0	0	1
A	0	21	0	0	1	5	0	0	1
B	0	22	0	0	1	5	0	0	1
B	1	22	4	0	1	5	0	0	1
B	1	20	4	0	1	4	0	0	1
B	0	6	0	0	1	4	0	0	1
B	0	6	0	0	1	4	0	0	1
B	0	6	0	0	1	4	0	0	1
A	0	6	0	0	1	4	0	0	1
B	0	6	0	0	1	4	0	0	1
B	0	6	0	0	1	4	0	0	1
B	1	6	0	0	1	4	0	0	1
B	0	5	0	0	1	4	0	0	1
B	0	5	0	0	1	4	0	0	1
B	0	5	0	0	1	4	0	0	1
B	0	7	0	0	1	4	4	1	1
A	0	7	0	0	1	4	4	1	1
A	0	6	0	0	1	4	4	1	1
A	0	6	0	0	1	4	4	1	1
A	0	6	0	0	1	4	4	1	1
A	0	6	0	0	1	4	4	1	1
B	1	6	0	0	1	4	4	1	1
B	0	5	0	0	1	4	0	0	1
A	0	3	0	0	1	4	0	0	1
A	0	5	0	0	1	4	0	0	1
A	1	5	0	0	1	4	0	0	1
A	1	11	0	0	1	3	0	0	1

Vendas	R.endividamento	ROA	Cap	%Maior	Big4	Nome	Elementos	%Elementos	Tipo de Industria
			Bolsista	Acionista		BIG4	BIG4	BIG4	
507.023	9%	5%	348,2	9%	1	Deloitte	3	75%	Indústrias transformadoras
472.337	9%	2%	246,2	9%	1	Deloitte	3	75%	
522.314	6%	3%	325,7	8%	1	Deloitte	3	75%	
550.432	8%	5%	459	15%	1	Deloitte	3	75%	
533.679	8%	3%	509	21%	1	Deloitte	3	75%	
646.924	7%	1%	978	20%	1	Deloitte	3	75%	
593.481	6%	2%	793	21%	1	Deloitte	3	75%	
127.985	94%	2%	579	100%	1	PWC	2	50%	Bancos e outras instituições financeiras
148.858	95%	1%	496	100%	1	PWC	2	50%	
148.858	93%	3%	648	100%	1	PWC	2	50%	
121.248	70%	4%	667	100%	1	PWC	2	50%	
721,8	11%	4%	434 009	100%	1	Deloitte	2	67%	Bancos e outras instituições financeiras
562,8	10%	2%	59 179	100%	1	Deloitte	2	67%	
541,5	6%	2%	89 883	100%	1	Deloitte	2	67%	
507,3	9%	2%	89 874	98%	1	Deloitte	2	67%	
543,5	9%	4%	166 889	98%	1	Deloitte	2	67%	

560	9%	7%	566 280	98%	1	Deloitte	2	67%	
734	9%	8%	375 880	99%	1	PWC	1	33%	
214 628	94%	5%	1 560 000	100%	1	EY	4	100%	Bancos e outras instituições financeiras
197 437	95%	5%	15 890 000	100%	1	EY	4	100%	
105083	97%	3%	15890000	100%	1	EY	4	100%	
124662	94%	4%	10000000	100%	1	EY	4	100%	
130 750	95%	6%	1 500 000	100%	1	PWC	0	0%	
1 516 835	9%	4%	2 732	15%	1	KPMG	0	0%	Bancos e outras instituições financeiras
1 579 274	10%	8%	980	11%	1	KPMG	0	0%	
11 615	10%	11%	1 478	19%	1	KPMG	0	0%	
240 654	11%	8%	3 279	19%	1	KPMG	0	0%	
425 040	10%	1%	3 561	19%	1	KPMG	0	0%	
664 064	20%	5%	1 582	19%	1	KPMG	0	0%	
720 313	8%	2%	1 482	19%	1	KPMG	0	0%	
455	1%	1%	1 247	50%	1	Deloitte	5	100%	Bancos e outras instituições financeiras
455 355	10%	0%	476	50%	1	Deloitte	4	100%	
582 595	10%	1%	1 311	50%	1	Deloitte	5	100%	
475 130	10%	0%	1 690	46%	1	Deloitte	5	100%	

514 453	9%	0%	1 495	44%	1	Deloitte	5	100%	
624 566	9%	1%	1 590	44%	1	Deloitte	5	100%	
407 409	9%	1%	1 648	46%	1	Deloitte	4	100%	
65 152 320	10%	0%	673 755	10%	1	Deloitte	2	50%	Transportes, armazenagem e comunicações
64 681 562	9%	0%	256 415	15%	1	Deloitte	2	50%	
60 076 304	9%	0%	949 381	15%	1	Deloitte	2	50%	
56 559 002	9%	0%	510 000	20%	1	Deloitte	2	50%	
54421864	9%	0%	480000	20%	1	Deloitte	2	50%	
52848231	5%	0%	678612	20%	1	Deloitte	2	50%	
51137639	8%	0%	202573	20%	1	Deloitte	2	50%	
25 374 078	83%	0%	288 546	1%	0	Patricio, Moreira, Valente e Associados	3	75%	Indústrias transformadoras
24 429 311	83%	1%	359 672	69%	0	Patricio, Moreira, Valente e Associados	3	75%	
19 268 364	86%	0%	150 238	69%	0	Patricio, Moreira, Valente e Associados	3	75%	
456 790	5%	8%	154 280	1%	1	PWC	3	75%	Indústrias transformadoras
494 842	5%	8%	179 550	77%	1	PWC	3	75%	
534 240	5%	8%	212 800	51%	1	PWC	3	75%	

542 500	5%	9%	293 930	54%	1	PWC	3	75%	
560 340	5%	9%	401 660	54%	1	PWC	3	75%	
604 800	5%	9%	791 084	51%	1	PWC	3	75%	
641 411	4%	9%	1 130 500	51%	1	PWC	3	75%	
794 361	8%	0%	5 635 000	1%	1	PWC	4	100%	Transportes, armazenagem e comunicações
741 850	8%	0%	5 670 000	100%	1	PWC	4	100%	
711 691	7%	0%	35 500 000	100%	1	PWC	4	100%	
690 069	8%	0%	61 500	100%	1	PWC	4	100%	
703 284	8%	6%	76 500 000	72%	1	KPMG	3	75%	
550979	8%	0%	71943999	63%	1	KPMG	3	75%	
756 245	6%	0%	75 965 024	63%	1	KPMG	3	75%	
5 403 331	7%	3%	9 108 435	0%	1	KPMG	3	100%	Electricidade, gás e água
5 436 475	7%	3%	8 742 782	25%	1	KPMG	3	100%	
5 428 167	7%	3%	8 373 471	21%	1	KPMG	3	100%	
5 551 030	7%	3%	9 762 956	21%	1	KPMG	3	100%	
5 367 129	7%	3%	10 603 959	21%	1	KPMG	2	75%	
5 454 706	6%	3%	8 373 471	21%	1	KPMG	1	25%	
5 738 032	7%	3%	8 742 782	21%	1	KPMG	1	25%	
800738	6%	7%	4012	78%	1	KPMG	0	0%	

937 581	6%	1%	3 484	62%	1	KPMG	0	0%	
947 127	5%	2%	3 368	62%	1	KPMG	0	0%	
903 196	6%	1%	4 714	78%	1	KPMG	0	0%	
1142295	6%	7%	6324	78%	1	KPMG	0	0%	
1 170 951	6%	7%	5 265	78%	1	KPMG	0	0%	
238 841 606	7%	0%	59 968 420	1%	0	Lampreia & Viçoso	0	100%	Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis
221 847 163	3%	3%	6 681 427	58%	0	Lampreia & Viçoso	0	100%	
196 578 801	7%	1%	59 968 420	60%	0	Lampreia & Viçoso	0	100%	
87 685 144	7%	4%	59 968 420	60%	0	Lampreia & Viçoso	0	100%	
85 974 315	7%	1%	59 968 420	60%	0	Lampreia & Viçoso	0	100%	
85974315	1%	3%	59968420	60%	0	Lampreia & Viçoso	0	100%	
91449	8%	0%	929875	0%	1	Deloitte	4	100%	Construção e obras públicas
99 273	7%	0%	480 137	12%	1	Deloitte	4	100%	
94 559	8%	0%	5 255 872	19%	1	Deloitte	4	100%	
108 237	7%	0%	67 000 000	20%	1	Deloitte	4	100%	
115 235	6%	0%	136 000 000	20%	1	Deloitte	4	100%	
135 930	7%	0%	131 000 000	21%	1	Deloitte	4	100%	
55 210	50%	0%	11 000 000	0%	1	Deloitte	4	100%	Outras Industrias
3 218 502	47%	0%	11 000 000	19%	1	Deloitte	4	100%	
3 166 269	41%	0%	11 100 000	41%	1	Deloitte	4	100%	
13 747 406	7%	5%	11 891 000	0%	0	Caiado e Associados	0	0%	Electricidade, gás e água
16 362 671	7%	4%	9 437 000	33%	0	Caiado e Associados	0	0%	
18 040 881	15%	3%	9 752 000	38%	0	Caiado e Associados	0	0%	
19100871	25%	1%	9881000	38%	0	Caiado e Associados	0	0%	

17478599	21%	1%	6991000	46%	0	Caiado e Associados	0	0%	
14 883 581	23%	1%	8 900 000	38%	1	PWC	2	50%	
12 487 942	20%	0%	11 800 000	38%	1	PWC	2	50%	
10 141 278	68%	33%	89 584 971	1%	1	Deloitte	3	100%	Transportes, armazenagem e comunicações
5 714 122	68%	55%	89 583 971	97%	1	Deloitte	3	100%	
2 294 127	64%	34%	89 583 971	95%	1	Deloitte	3	100%	
1 887 856	62%	41%	89 583 971	95%	1	Deloitte	3	100%	
601 699	59%	50%	89 583 971	95%	1	Deloitte	3	100%	
146 884	59%	53%	89 583 971	95%	1	Deloitte	3	100%	
98 592	56%	48%	89 583 971	95%	1	Deloitte	3	100%	
210 970 961	53%	0%	162 000 000	1%	1	PWC	4	100%	Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis
193 732 152	50%	0%	81 200 000	54%	1	PWC	4	100%	
170 667 531	48%	0%	80 000 000	54%	1	PWC	4	100%	
171 845 441	45%	0%	55 000 000	54%	1	PWC	4	100%	
268 831 784	1%	0%	60 000 000	66%	1	PWC	4	100%	
46 377 850	31%	20%	84 000 000	1%	1	Deloitte	3	100%	Transportes, armazenagem e comunicações
41 606 682	34%	8%	83 254 798	52%	1	Deloitte	3	100%	
34 097 865	33%	12%	79 201 356	52%	1	Deloitte	3	100%	
31 454 365	37%	16%	54 300 000	52%	1	Deloitte	3	100%	
28 820 112	66%	27%	176 100 000	52%	1	Deloitte	3	100%	
28 054 742	65%	17%	120 000 000	52%	1	Deloitte	3	100%	
25 117 542	65%	6%	157 000 000	52%	1	Deloitte	3	100%	
991 586	5%	10%	56 300 000	0%	1	PWC	0	0%	Construção e obras públicas
998 115	4%	9%	78 200 000	33%	1	PWC	0	0%	
936 404	7%	2%	69 200 000	33%	1	PWC	0	0%	
898 849	7%	5%	105 200 000	33%	1	PWC	0	0%	

919 266	7%	7%	78 100 000	33%	1	PWC	0	0%	
889 479	7%	10%	60 900 000	31%	1	PWC	0	0%	
858 733	7%	8%	55 263 000	31%	1	Deloitte	0	0%	
10875897	7%	0%	9188000	56%	1	PWC	3	100%	Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis
11 829 308	89%	0%	8 945 000	56%	1	PWC	3	100%	
12 680 215	69%	0%	5 245 000	56%	1	PWC	3	100%	
13 727 960	71%	0%	7 548 000	56%	1	PWC	3	100%	
14 621 738	66%	0%	9 276 000	56%	1	PWC	3	100%	
34 741 934	1%	1%	86 696 620	51%	1	Deloitte	2	50%	
29 529 085	2%	5%	80 200 136	51%	1	PWC	2	50%	Indústrias transformadoras
22 454 580	2%	2%	78 985 301	51%	1	PWC	2	50%	
21024466	1%	1%	78523691	51%	1	PWC	2	50%	
20415649	1%	2%	74986232	51%	1	PWC	2	50%	
20171360	2%	7%	45302256	51%	1	PWC	2	50%	
18 195 905	2%	2%	44 125 479	51%	1	PWC	2	50%	
2 004 551	9%	2%	356 700 000	62%	1	Deloitte	0	0%	
2176072	9%	2%	380560000	65%	1	Deloitte	0	0%	Construção e obras públicas
2243168	12%	2%	400897000	66%	1	Deloitte	0	0%	
2313702	9%	2%	501836077	72%	1	Deloitte	0	0%	
2368155	9%	2%	505897456	72%	1	Deloitte	0	0%	
2433640	1%	1%	457000000	72%	1	Deloitte	0	0%	
2 210 081	9%	0%	382 000 000	72%	1	Deloitte	0	0%	
103 975	7%	5%	91 100 000	80%	1	PWC	2	100%	Outras Industrias
74 280	2%	6%	72 200 000	39%	1	PWC	2	75%	
78 282	5%	4%	82 000 000	26%	1	PWC	2	75%	
67 811	5%	3%	69 500 000	43%	1	PWC	2	75%	

63 445	6%	4%	66 400 000	27%	1	KPMG	2	50%	
101 000 000	6%	1%	78 200 000	27%	1	KPMG	2	50%	
80 963	27%	3%	269 802	73%	1	PWC	0	0%	Construção e obras públicas
31335	28%	6%	118182	79%	1	PWC	0	0%	
59345	28%	10%	97000	79%	1	PWC	0	0%	
6 878	60%	11%	9 000 000	77%	1	PWC	0	0%	
31 781	28%	1%	31 306 632	50%	0	BDO	0	0%	Bancos e outras instituições financeiras
20 011	46%	2%	25 460 271	50%	0	BDO	0	0%	
1 385 500	5%	10%	1 746 830 000	31%	1	PWC	4	100%	Indústrias transformadoras
1 484 263	5%	9%	1 411 432 500	31%	1	PWC	4	100%	
1498559	5%	11%	1 749 900 000	31%	1	PWC	4	100%	
1 526 952	5%	9%	2 223 425 000	44%	1	PWC	4	100%	
1 537 678	4%	9%	2 367 737 500	44%	1	PWC	4	100%	
1 587 493	5%	9%	2 698 430 591	44%	1	PWC	4	100%	
1 653 024	7%	11%	2 798 459 201	44%	1	PWC	4	100%	
165 615 850	70%	0%	7 513 000	10%	0	Caiado e Associados	0	0%	Transportes, armazenagem e comunicações
141 455 409	84%	0%	3 989 000	21%	0	Caiado e Associados	0	0%	
198 666 864	86%	0%	3 361 000	50%	0	Caiado e Associados	0	0%	
131 116 168	84%	0%	2 833 000	50%	0	Caiado e Associados	0	0%	
917000000	8%	27%	1602000	46%	1	Deloitte	3	100%	Electricidade, gás e água
798000000	1%	14%	1100000	50%	1	Deloitte	3	100%	
405000000	3%	11%	1097400	25%	1	Deloitte	3	100%	
112000000	8%	6%	1195100	25%	1	Deloitte	3	100%	
575000000	8%	8%	1398547	45%	1	Deloitte	3	100%	
689000000	5%	9%	1523987	45%	1	Deloitte	3	100%	
798000000	5%	12%	1789554	49%	1	Deloitte	3	100%	
88038449	16%	10%	102500	63%	1	Deloitte	2	75%	Construção e obras públicas

95000458	21%	0%	110589	63%	1	Deloitte	2	75%	
101458963	31%	0%	82000	63%	1	Deloitte	2	75%	
99002138	21%	11%	69500	63%	1	Deloitte	2	75%	
115002374	18%	12%	66400	63%	1	Deloitte	2	75%	
120784569	26%	13%	78200	63%	1	Deloitte	2	75%	
117325897	10%	12%	87550	63%	1	Deloitte	2	75%	
88038449	16%	10%	102500	63%	1	Deloitte	2	75%	Construção e obras públicas
95000458	21%	0%	110589	63%	1	Deloitte	2	75%	
101458963	31%	0%	82000	63%	1	Deloitte	2	75%	
99002138	21%	11%	69500	63%	1	Deloitte	2	75%	
115002374	18%	12%	66400	63%	1	Deloitte	2	75%	
120784569	26%	13%	78200	63%	1	Deloitte	2	75%	
117325897	10%	12%	87550	63%	1	Deloitte	2	75%	
991586	50%	3%	90932	75%	1	PWC	3	75%	Comércio por grosso e a retalho restaurantes e hotéis
998115	68%	1%	85476	75%	1	PWC	3	75%	
936404	75%	1%	80124	75%	1	PWC	3	75%	
898849	69%	6%	47698	75%	1	PWC	3	75%	
919266	74%	8%	36587	75%	1	PWC	3	75%	
889479	77%	9%	12457	75%	1	PWC	3	75%	