



Instituto Superior
de Contabilidade
e Administração

Politécnico de Coimbra



A importância do relatório de auditoria na análise e concessão de crédito às PME portuguesas

Miguel Ângelo Caetano Pereira Rodrigues

ISCAC | 2022



**Instituto Superior
de Contabilidade
e Administração**

Politécnico de Coimbra

Miguel Ângelo Caetano Pereira Rodrigues

**A importância do relatório de auditoria na análise e concessão de crédito às PME
portuguesas**

Coimbra, novembro de 2022



**Instituto Superior
de Contabilidade
e Administração**

Politécnico de Coimbra

Miguel Ângelo Caetano Pereira Rodrigues

**A importância do relatório de auditoria na análise e
concessão de crédito às PME portuguesas**

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de **Mestre em Auditoria Empresarial e Pública**, realizada sob a orientação da Professora Doutora Fernanda Cristina Pedrosa Alberto e coorientação do Professor Dr. Carlos Miguel Dias Barros.

Coimbra, novembro de 2022

TERMO DE RESPONSABILIDADE

Declaro ser o autor desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido a outra Instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas e que tenho consciência de que o plágio constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

PENSAMENTO

“Alguns homens olham para as coisas como são, e perguntam porquê. Eu sonho com as coisas que nunca foram e pergunto: porque não?”

George Bernard Shaw

DEDICATÓRIA

À minha mãe, ao meu pai e à minha irmã.

AGRADECIMENTOS

Agradeço por todos os momentos, bons e maus, por que passei ao longo destes dois anos letivos. Os bons são a face ludibriante de uma mescla de adversidades invisíveis aos olhos, edificada com suor, por vezes lágrimas e outras vezes suor misturado com lágrimas. Foram bons essencialmente porque quando existiram os maus, nunca desapareceu aquele pirilampo capaz de romper até o mais escuro dos breus. Essa luz, a quem tenho a sorte de chamar família, colecionou momentos maus para que eu, nem que fosse por um segundo, pudesse usufruir de um momento bom. A minha mãe, Ana Paula Rodrigues, o meu pai, José Miguel Rodrigues e a minha irmã, Ana Bárbara Rodrigues, não merecem menos do que ver o seu nome figurar na folha de rosto deste trabalho, junto a mim como sempre estiveram, mas nessa impossibilidade, dirijo-lhes aqui o meu maior e mais terno agradecimento. Muito obrigado por tudo, e quer-me parecer que o meu “tudo” nem é nada!

Estes dois últimos anos letivos encarregaram-se de me fazer aprender a dizer duas frases que, até então, não visitavam tão frequentemente o meu vocabulário. A frase “Não posso”, que tantas e tantas vezes precedeu a outra frase, “preciso de trabalhar na minha tese”, consta com toda a certeza nos lugares cimeiros do *ranking* das que mais utilizei. E com igual certeza, permanece no topo da lista das mais ouvidas e odiadas de todos aqueles que procuraram usufruir de um pedacinho do meu escasso tempo. Pela paciência de ouvirem sempre a mesma música e continuarem a cantar como se fosse a primeira vez, não posso deixar de agradecer aos meus verdadeiros amigos, passo pleonismo. Muito obrigado!

Por falar em paciência, tão importante quando se tem um orientando como eu, com ideias megalómanas e que parece ainda viver na idade dos porquês, quero deixar também um agradecimento à minha orientadora, Professora Doutora Fernanda Cristina Pedrosa Alberto e ao coorientador, Professor Dr. Carlos Miguel Dias Barros. Este trabalho é 1% vosso, orgulha-me que vos orgulhe. Muito obrigado!

Vivemos uma era em que a intangibilidade é uma constante, em que o longe pode ser perto, mas esse perto pode ser muito longe. Mesmo estando sempre por perto, nestes dois anos passei muito tempo longe de quem profissionalmente contava e conta comigo. A esses, que ao invés de me cortarem as pernas, me permitiram abrir as asas para poder voar mais um quarteirão mesmo precisando de mim naquele metro quadrado, endereço-lhes também o meu humilde e sincero agradecimento. Muito obrigado!

Por fim, a todas as pessoas que perderam sete minutos para responder ao questionário, que é uma peça fundamental deste trabalho, e a todos os que de alguma forma contribuíram para que a consecução deste objetivo pudesse acontecer, muito obrigado!

RESUMO

Obter crédito é fundamental para as micro, pequenas e médias empresas. As instituições de crédito não lho concedem ao desbarato e, perante uma pequena e média empresa (PME) candidata, procuram munir-se de critérios rigorosos e informação de alta qualidade que lhes permita avaliar inexoravelmente esse potencial mutuário. A presente dissertação almeja expor a perspetiva das instituições creditícias acerca da importância do relatório de auditoria enquanto fonte de informação para o processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas. Foi realizado um estudo descritivo mediante a recolha de 49 respostas anónimas a um questionário submetido a analistas de crédito, analistas de *rating* e outros profissionais de instituições creditícias envolvidos no referido processo. Constatou-se que o relatório de auditoria é uma fonte de informação importante para o dito processo, especialmente quando exhibe uma Opinião Limpa ou uma Escusa de Opinião. A omissão de informação e erros nas demonstrações financeiras é a causa para a emissão de uma opinião modificada considerada mais importante e a relevância elevada atribuída pela literatura atual ao parágrafo de incerteza material relacionada com a continuidade foi comprovada. Concernente às características do documento analisadas, a perceção dos analistas e restantes profissionais envolvidos evidencia que a estrutura do relatório de auditoria é adequada e a informação que nele consta é pertinente e compreensível. Não só complementa as demonstrações financeiras, como também lhes confere credibilidade, o que a torna difícil de obter através de fontes alternativas. Incorporar informação no relatório de auditoria referente ao controlo interno da auditada é uma adição a considerar. O estudo contribui com a perspetiva dos profissionais das instituições creditícias sobre esta matéria, o que não se obtém facilmente e é crucial para as PME, respetivos empresários e comunidade científica de auditoria.

Palavras-chave: crédito bancário; informação financeira; PME; relatório de auditoria.

ABSTRACT

Grant credit is crucial for small and medium-sized (SMEs). Credit institutions do not give credit just anyhow. When faced with an SME applicant, they seek to equip themselves with rigorous criteria and high-quality information about the borrower's ability to repay term debt on time. This dissertation aims to present the perspective of the credit institutions about the importance of the audit report as a source of information for the analysis and granting credit process to Portuguese SMEs. A descriptive study was conducted by collecting 49 anonymous answers to a survey submitted to credit analysts, rating analysts, and similar credit institutions professionals involved in the mentioned process. It was found that the audit report is an important source of information for the mentioned process, mainly when it includes an unmodified opinion or a disclaimer of opinion. The omission of information and errors in the financial statements is the most important cause for the issuance of a modified opinion, and the high relevance attributed by the current literature to the material uncertainty related to going concern was proven. Regarding the analyzed characteristics of the document, the perception of the analysts and other professionals involved shows that the structure of the audit report is adequate and that the information it contains is relevant and understandable. It not only complements the financial statements but also lends credibility, which makes it challenging to obtain through alternative sources. Insert in the audit report some disclosures about the audited company's internal control are perceived as a good addition. The study contributes with the credit institutions professional's perspective on this matter, which is not easily obtained and is crucial for SMEs, their owners, and the audit scientific community.

Keywords: audit report, bank credit, financial information, SME.

ÍNDICE GERAL

INTRODUÇÃO.....	1
1 DEFINIÇÃO E CARACTERIZAÇÃO DAS PME	4
1.1 Conceito	4
1.2 Contexto empresarial português	6
2 O FINANCIAMENTO NAS PME	9
2.1 Teorias da estrutura de capital	9
2.1.1 Teoria de Modigliani e Miller.....	9
2.1.2 Teoria do <i>Trade-off</i>	10
2.1.3 Teoria da Agência.....	11
2.1.4 Teoria do <i>Pecking Order</i>	12
2.2 Fatores para o financiamento das PME	14
2.3 Fontes de financiamento	15
2.4 Dificuldades de acesso ao financiamento	19
3 A NECESSIDADE DE INFORMAÇÃO E A AUDITORIA FINANCEIRA..	25
3.1 A informação financeira	25
3.2 O papel da auditoria na fiabilidade da informação financeira	27
3.3 Entidades sujeitas a Certificação Legal das Contas.....	29
4 O RELATÓRIO DE AUDITORIA E A CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS.....	32
4.1 Tipos de opinião do auditor	33
4.1.1 Opinião não modificada.....	35
4.1.2 Opinião modificada.....	35
4.1.2.1 Opinião com reservas	36
4.1.2.2 Opinião Adversa	37

4.1.2.3	Escusa de Opinião	37
4.2	Elementos não modificadores da opinião do auditor.....	37
4.2.1	Ênfases e Outras Matérias.....	38
4.2.2	Matérias relevantes de auditoria	38
4.2.3	Incerteza material relacionada com a continuidade.....	39
5	O EFEITO DO RELATÓRIO DE AUDITORIA NO CRÉDITO	40
5.1	A utilidade e relevância do relatório de auditoria no crédito.....	40
5.2	A influência da opinião de auditoria no crédito.....	47
5.3	A estrutura, o conteúdo e a compreensibilidade do relatório de auditoria	50
6	ESTUDO EMPÍRICO	55
6.1	Problemática de investigação e objetivos	55
6.2	Metodologia de investigação	56
6.3	População e amostra	58
6.4	Apresentação e discussão dos resultados.....	61
6.4.1	Documentação relevante para o processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas.....	62
6.4.2	Nível de conhecimento/compreensão do Relatório de Auditoria	65
6.4.3	Importância da opinião de auditoria	66
6.4.3.1	Opinião não modificada	67
6.4.3.2	Opinião modificada	68
6.4.3.3	Principais causas para emissão de uma opinião modificada	71
6.4.3.4	Elementos não modificadores da opinião.....	72
6.4.4	Estrutura e conteúdo do Relatório de Auditoria	75
6.4.4.1	Credibilidade	76
6.4.4.2	Pertinência da informação	76
6.4.4.3	Adequabilidade da estrutura	79

6.4.4.4	Compreensibilidade da informação	80
6.4.4.5	Suficiência da informação	81
CONCLUSÃO.....		84
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....		87
APÊNDICES		100
APÊNDICE 1. QUESTIONÁRIO		101
APÊNDICE 2. OUTPUTS RESULTANTES DAS RESPOSTAS AO QUESTIONÁRIO.....		107

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1.1 - Limites para categorização das PME portuguesas, segundo o SNC.	5
Quadro 1.2 Indicadores económico-financeiros das PME portuguesas.	7
Quadro 4.1 Estrutura da CLC/RA.....	33
Quadro 4.2 Tipos de opiniões modificadas.	36
Quadro 4.3 Relatórios de Auditoria e respetiva interpretação.....	37

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 6.1 Perfil dos participantes (Características sociodemográficas da amostra).	60
Tabela 6.2 Importância dos documentos solicitados na análise e concessão de crédito. 62	
Tabela 6.3 Nível de conhecimento/compreensão dos participantes sobre o RA.	66
Tabela 6.4 Opinião não modificada.	67
Tabela 6.5 Opiniões modificadas.....	68
Tabela 6.6 Principais causas para emissão de reservas de opinião.....	71
Tabela 6.7 Elementos não modificadores da opinião.	73
Tabela 6.8 Credibilidade atribuídas às DF.....	76
Tabela 6.9 Pertinência da Informação do RA.....	77
Tabela 6.10 Adequabilidade da estrutura do RA.	79
Tabela 6.11 Compreensibilidade da informação do RA.....	80
Tabela 6.12 Suficiência da informação do RA.	81
Tabela 6.13 Tipos de informação a adicionar ao RA.	82

Lista de abreviaturas, acrónimos e siglas

AG – Assembleia Geral

AIP – Associação Industrial Portuguesa

APB – Associação Portuguesa de Bancos

ASFAC – Associação de Instituições de Crédito Especializado

AT – Autoridade Tributária e Aduaneira

BACH – *Bank for the Accounts of Companies Harmonized*

BCE – Banco Central Europeu

BCP – Banco Comercial Português

BEI – Banco Europeu de Investimento

CA – Conselho de Administração

CCAM – Caixa de Crédito Agrícola Mútuo

CCCAM – Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo

CE - Comissão Europeia

CEP – Caixa Económica do Porto

CF – Conselho Fiscal

CGD - Caixa Geral de Depósitos

CLC – Certificação Legal das Contas

CoR – *European Committee of the Regions*

CRP – Companhia Portuguesa de *Rating*

CSC – Código das Sociedades Comerciais

DF – Demonstrações Financeiras

DP – Desvio-padrão

EC – Estrutura Conceptual

EIP – Entidades de Interesse Público

EOROC – Estatuto da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

FEI – Fundo Europeu de Investimento

GAT – Guias de Aplicação Técnica

IAASB - *International Auditing and Assurance Standards Board*

IAPMEI - Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação

IBM - *International Business Machines Corporation*

IC – Índice de Consenso

IES – Informação Empresarial Simplificada

IFAC – *International Federation of Accountants*

ISA – *International Standards on Auditing*

M – média

M22 – Declaração Modelo 22

MBA - *Master Business Administration*

M_d – mediana

M_o – moda

NIA - Normas Internacionais de Auditoria

OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

PCGA - Princípios Contabilísticos Geralmente Aceites

PIB – Produto Interno Bruto

PME – Micro, pequenas e médias empresas

PORDATA - Base de Dados de Portugal Contemporâneo

RA – Relatório de Auditoria

RG – Relatório de Gestão

ROC – Revisor Oficial de Contas

RP – Respostas Positivas

RRSS – Relatório de Responsabilidade Social e Sustentabilidade

RT – Respostas Totais

SAFE – *Survey on the Access to Finance of Enterprises in the Euro Area*

SGPS – Sociedades Gestoras de Participações Sociais

SIBACE – Sindicato dos Bancários do Centro

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

SPGM – Sistema Português de Garantia Mútua

SPSS - *Statistical Package for the Social Sciences*

SROC – Sociedade de Revisor Oficial de Contas

SS – Instituto da Segurança Social, I.P.

UE – União Europeia

INTRODUÇÃO

No contexto empresarial que atualmente se vivencia, o recurso ao crédito é, variadas vezes, a escapatória para a continuidade e crescimento sustentado das organizações. Ainda assim, as instituições de crédito não concedem financiamento ao desbarato, a toda e qualquer organização que o solicite, fazendo-se munir de critérios objetivos e exigindo informação de alta qualidade que lhes permite avaliar o grau de cobrabilidade dos montantes solicitados e classificar as entidades devedoras (Grossman & Hart, 1982).

O Relatório de Auditoria (RA), para as entidades livremente auditadas, ou a Certificação Legal das Contas (CLC), para as entidades auditadas por imposição legal ou estatutária, pode constituir uma fonte de informação altamente aprazível para esse tipo de entidades, dada a sua função primordial de expressar a opinião do auditor, assente numa segurança razoável sobre se as demonstrações financeiras (DF), como um todo, não apresentam distorções materiais, que resultem de fraude ou erros (§10 e 11 da ISA 700 [Revista]). Pese embora a multiplicidade de estudos que se dedicam à investigação do papel e relevância da auditoria para os *stakeholders* (e.g., Alzoubi, 2018; Cha et al., 2016; Palazuelos et al., 2018), a verdade é que, no que concerne à importância do RA/CLC para que as instituições creditícias concedam crédito às Micro, Pequenas e Médias Empresas (PME) portuguesas, estes estudos são ainda algo escassos (Serra, 2013).

Assim, este trabalho pretende expor a perspetiva das instituições creditícias acerca da importância do RA enquanto fonte de informação para o processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas. Quanto à sua relevância, essa consubstancia-se no facto de essa perspetiva não se obter com relativa facilidade e não só ser vital para a saúde das entidades que recorrem ao crédito e, logicamente, os respetivos empresários, como também para os próprios auditores e Revisores Oficiais de Contas (ROC). Como defendem Palazuelos et al. (2018), as instituições creditícias figuram no lote dos principais *stakeholders* das PME e nos mais importantes utilizadores das suas DF, razão pela qual a sua perspetiva incrementa o poder e a fiabilidade do trabalho dos profissionais de auditoria mencionados. Este estímulo coloca-os no topo dos beneficiários deste estudo, a par das próprias PME portuguesas, que ficam a saber com o que contar quando procurarem por crédito bancário.

A estrutura da dissertação compreende seis capítulos, subsequentes à presente introdução. No primeiro capítulo é apresentado o conceito de PME e efetuado um breve

enquadramento desta categoria no contexto empresarial português, à luz de alguns indicadores económico-financeiros. No segundo, dedicado ao financiamento das PME, começa-se por se descrever as principais teorias explicativas das estruturas de capitais das empresas, à luz da literatura existente. Designadamente a Teoria de Modigliani e Miller, Teoria do *Trade-Off*, Teoria da Agência e Teoria do *Pecking Order*. Reflete-se sobre os cenários que mais frequentemente motivam as PME a recorrer ao financiamento e o porquê de esta obtenção de recursos extra ser tão importante para a sobrevivência e desenvolvimento sustentado destas entidades. Seguidamente, apresenta-se uma panóplia das principais fontes de financiamento disponíveis para as PME em Portugal e os desafios que se insurgem contra estas organizações, quando lhes tentam aceder.

Os três capítulos posteriores têm em comum a incidência sobre o tema auditoria. No terceiro capítulo explana-se porque é tão valorosa a informação financeira e ainda mais a sua credibilidade, uma característica que cabe à auditoria externa assegurar. Há entidades que, pelos critérios legalmente estabelecidos a nível nacional, estão obrigatoriamente sujeitas a apresentar as suas contas auditadas, num serviço designado Revisão Legal das Contas. Assim sendo, também neste terceiro capítulo, são identificadas essas entidades.

O quarto capítulo, numa exposição mais teórica, centra-se por completo no RA/CLC. Especificam-se os diferentes tipos de opinião (modificada e não modificada) que o auditor pode emitir e os elementos adicionais, também passíveis de constar no documento mas que, ainda assim, não contribuem para modificar a opinião de auditoria.

No quinto capítulo, o último alusivo à revisão de literatura que antecede a investigação desenvolvida, é apresentada uma súmula de trabalhos de outros autores, debruçados na relação do RA com a obtenção de financiamento, mais especificamente, sob a forma de crédito bancário. Estes estudos foram desagregados em três grupos distintos: os que incidem fundamentalmente sobre a importância do RA (e da auditoria externa) para a obtenção de crédito bancário, os que investigam se a própria opinião de auditoria transcrita no RA tem influência nesse objetivo e, por fim, os que incidem sobre a estrutura e conteúdo do RA, tendo em vista as características que possam ser melhoradas para que se reduza a diferença de expectativas dos utilizadores do RA, neste caso em específico, sob o prisma das instituições creditícias.

No sexto e último capítulo, é apresentada toda a investigação desenvolvida e as suas etapas várias, desde a forma como foi concebida até à apresentação e discussão dos

resultados. Neste estudo empírico, baseado no desenvolvido por Duckardt et al. (2019), foram submetidos questionários de resposta fechada a analistas de crédito, de *rating* e outros profissionais das instituições creditícias que estão envolvidos, direta ou indiretamente, no processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas. O intento principal passou por dar a conhecer a perspetiva desses profissionais acerca da importância do RA/CLC para o dito processo, enquanto fonte de informação a consultar e também em função da opinião de auditoria nele emitida. Um complemento adicional e distintivo do presente estudo face ao homólogo mencionado é a componente de investigação respeitante à estrutura e conteúdo do RA/CLC, cuja perspetiva das instituições creditícias e dos referidos profissionais é igualmente perscrutada.

Finalmente, são apresentadas as conclusões obtidas, as limitações inerentes ao estudo desenvolvido e algumas propostas de investigação futuras.

1 DEFINIÇÃO E CARACTERIZAÇÃO DAS PME

Neste primeiro capítulo é apresentado o conceito de PME e enquadra-se a categoria na conjuntura empresarial portuguesa, por recurso a indicadores económico-financeiros.

1.1 Conceito

A primeira definição da União Europeia (UE) atribuída às PME surge através da Recomendação da Comissão 96/280/CE, de 3 de abril de 1996, pautada pela ideia de que a existência de diferentes definições quer a nível nacional quer comunitário, num mercado cada vez mais unificado, davam aso a incoerências e à aplicação desigual das políticas, potenciando as distorções de concorrência nos Estados-Membros. Admitia-se que a uniformização da definição na Comissão Europeia (CE), Estados-Membros, Banco Europeu de Investimento (BEI) e Fundo Europeu de Investimento (FEI) mitigaria essas discrepâncias e reforçaria a eficácia das políticas destinadas às PME, contribuindo para um mercado mais justo.

Fruto da necessidade de adaptação à evolução económica e das dificuldades de interpretação apontadas ao diploma, foi introduzida em sua substituição a Recomendação da Comissão 2003/361/CE, de 6 de maio de 2003. O objetivo principal da CE visou salvaguardar que as medidas de apoio implementadas fossem canalizadas para as empresas que delas carecem, efetivamente.

O artigo 1º do Anexo da Recomendação clarifica o conceito de empresa, referindo que o desígnio é atribuído a qualquer entidade que exerce uma atividade económica, não obstante a sua forma jurídica. Ao se considerar a prática de uma atividade económica como determinante da definição de empresa, descurando a forma jurídica, as sociedades familiares, trabalhadores independentes e as parcerias e associações que regularmente desenvolvam uma atividade económica tornam-se parte integrante do conceito de empresa.

Os contornos da categoria das PME são estabelecidos pelo artigo 2º do Anexo da referida Recomendação, que recorre a limites financeiros e ao número de efetivos para efetuar a distinção, assentes nos dados do último exercício contabilístico encerrado (artigo 4º, nº1). Se à data de encerramento de contas, os limites estabelecidos forem alcançados ou excedidos, o estatuto de PME não se perde, desde que tal não se repita pelo segundo ano consecutivo (artigo 4º, nº2).

Assim, fazem parte da categoria todas as empresas que empregam menos de 250 pessoas e cujo volume de negócios anual não excede 50 milhões de euros ou cujo balanço total anual não excede 43 milhões de euros. Usualmente, faz-se uma distinção intra categoria extraordinária, da seguinte forma:

- i. Pequenas empresas – as que empregam menos de 50 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 10 milhões de euros;
- ii. Microempresas – as que empregam menos de 10 pessoas e cujo volume de negócios anual ou balanço total anual não excede 2 milhões de euros.

Tal como o nome do diploma indica, a definição e os critérios estabelecidos representam recomendações da UE, sem qualquer força legal impositiva. A nível nacional, os organismos parecem reger-se por essas recomendações comunitárias, dos quais importa destacar as definições apresentadas pelo Sistema de Normalização Contabilística (SNC) e pelo Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e à Inovação (IAPMEI).

O SNC categoriza as entidades em conformidade com o Decreto-Lei n.º 98/2015, que transpõe a Diretiva n.º 2013/34/UE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, referente às DF anuais, às DF consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas. Este Decreto-Lei, a vigorar desde 1 de janeiro de 2016, implementou várias alterações no Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de junho (revogado pela Lei n.º 20/2010, de 23 de agosto) e define as PME através de indicadores semelhantes aos da UE, tais como o total do balanço, o volume de negócios líquido e o número médio de empregados durante o período, ainda que com escalas e limites distintos.

O Quadro 1.1 é demonstrativo dos limites estabelecidos pelo artigo 9º do Decreto-Lei n.º 98/2015 para categorização das entidades e pela qual o SNC se rege:

Quadro 1.1 - Limites para categorização das PME portuguesas, segundo o SNC.

Categoria de Empresa	Nº trabalhadores	Volume de negócios	Balanço total
Micro	< 10	≤ 700.000	≤ 350.000
Pequena	< 50	≤ 8.000.000	≤ 4.000.000
Média	< 250	≤ 40.000.000	≤ 20.000.000

Fonte: Dados obtidos no artigo 9º do Decreto-Lei n.º 98/2015.

As que ultrapassam dois dos três limites que categorizam as médias entidades, são consideradas Grandes Entidades, a par das Entidades de Interesse Público, que independentemente de cumprirem ou não com estes limites, são sempre equiparadas a Grandes Entidades (artigo 9º, nº 5 do Decreto-Lei n.º 158/2009).

O IAPMEI, por intermédio do Decreto-Lei n.º 372/2007, de 6 de novembro, também alude às orientações da UE para definir as PME. O artigo 2º do Decreto-Lei especifica que os critérios correspondem aos previsto pela Recomendação n.º 2003/361/CE, anteriormente mencionada. A génese do IAPMEI provém da necessidade de colmatar a incapacidade financeira, organizativa e de gestão das empresas de menor dimensão, dada a sua importância na economia portuguesa. Nesse sentido, a 7 de fevereiro de 1975, foi emitido pelo Ministério da Economia o Decreto-Lei n.º 51/75, cuja publicação dá origem a este organismo, dotado de personalidade jurídica e autonomia administrativa e financeira (artigo 1º, nº 1). A sua missão firma-se na promoção da competitividade e crescimento empresarial, salvaguarda do apoio à conceção, execução e avaliação de políticas dirigidas à atividade industrial, visando o reforço da inovação, do empreendedorismo e do investimento empresarial, com particular relevo dado às PME (IAPMEI, 2020).

1.2 Contexto empresarial português

Explanado o conceito e critérios de categorização das PME, enquadram-se agora estas entidades no panorama socioeconómico português, com foco no papel que desempenham.

A preponderância das PME em Portugal é inequívoca e factualmente reiterada pelos dados estatísticos do ano 2020, os mais atuais disponibilizados pela PORDATA (2022), que apontam para a existência de 1.314.944 PME em Portugal, o equivalente a 99,9% do tecido empresarial português. As microempresas são as mais expressivas nesta categoria, totalizando 1.264.086 (cerca de 96,13% das PME), seguidas das 43.678 pequenas empresas (cerca de 3,32%) e, finalmente, das 7.180 médias empresas (aproximadamente 0,55%).

A categoria estende-se a 13 setores de atividade económica, das quais, sensivelmente um terço está afeta a setores não discriminados. Destacam-se o “comércio por grosso e a retalho” (peso de 16,3%), a “agricultura, produção animal, caça, silvicultura e pesca” (9,6%) e o “alojamento, restauração e similares” (8,5%) como setores mais representativos do total das PME, equivalendo a um peso total agregado superior a 30%. Em contraste, os setores menos expressivos são o das “indústrias extrativas” (peso de 0,1%), “eletricidade, gás e água” (0,5%) e “atividades financeiras e de seguros” (1,2%), cujo total conjunto soma 1,8% do total das PME (PORDATA, 2022).

No quadro subsequente (Quadro 1.2), elaborado com dados facultados pela PORDATA (2022), apresentam-se alguns indicadores económico-financeiros relativos às PME portuguesas, entre 2015 e 2020 (o mais atual à data de consulta).

Quadro 1.2 Indicadores económico-financeiros das PME portuguesas.

Ano	Volume de Negócios	VAB	Pessoal ao serviço	Formação bruta de capital fixo	Endividamento
2015	201 761,50 €	52 423,50 €	2 897 135	9 205,80 €	157 023,50 €
2016	210 030,90 €	56 044,20 €	2 994 706	10 644,40 €	159 322,00 €
2017	225 485,50 €	61 317,60 €	3 114 405	12 107,40 €	163 478,90 €
2018	238 522,00 €	65 741,70 €	3 230 077	13 885,60 €	167 232,20 €
2019	248 445,00 €	69 352,30 €	3 344 792	14 463,60 €	172 435,90 €
2020	230 207,20 €	63 967,50 €	3 293 582	13 387,00 €	180 169,40 €

Fonte: Dados facultados pela PORDATA (2022).

Verifica-se que, em 2020, as PME faturaram 230.207 milhões de euros e criaram riqueza na ordem dos 63.967 milhões de euros. O montante apurado em 2020 contrariou a tendência crescente dos últimos anos e, em análise ao quinquénio 2015-2019, o valor acrescentado gerado pelas PME cresceu a uma taxa superior a 5% ao ano, facto que se realça. Como defendem Floyd e McManus (2005), as PME são mais propensas ao risco e, por conseguinte, mais inovadoras, o que lhes permite uma maior criação de valor. Em termos de estrutura orgânica, são mais flexíveis do que as grandes empresas, o que acelera benignamente a tomada de decisão comparativamente a essas, cujas estruturas organizacionais são mais rígidas.

No mesmo ano, investiram 13.387 milhões de euros e a sua dívida ascendeu a 180.169 milhões de euros, aproximadamente. De forma análoga, verifica-se uma tendência crescente nos vários indicadores ao longo dos últimos anos, exceção feita ao próprio ano 2020, quando eclodiu a pandemia Covid-19 que impactou na economia e no mundo, em efeito do confinamento obrigatório consequente. Os indicadores apresentados e as respetivas variações são um demonstrativo poderoso da brutalidade do impacto e repercussões do vírus nas contas da globalidade das organizações.

As PME desempenham um papel fundamental no crescimento e estabilidade das economias, contribuindo para o desenvolvimento do Produto Interno Bruto (PIB), das receitas fiscais, inovação e criação de emprego (Dannreuther, 2007; DGAE, n.d.; Franco & Ferreira, 2021). Em matéria de empregabilidade, o número de pessoas ao serviço das PME tem crescido significativamente e, em 2019, esse número ascendeu a 3.344.792 pessoas. Em 2020, esse total decaiu cerca de 1,5%, em função das razões já explicitadas,

empregando ainda assim mais de 3,2 milhões de pessoas em Portugal, num total de 4.233.990 de população ativa (cerca de 78%).

Apesar da relevância destas empresas na economia nacional, estas enfrentam várias barreiras internas e externas ao crescimento, nomeadamente o limitado acesso a financiamento externo, que impossibilita muitas das suas vontades operacionais tais como o investimento em Investigação & Desenvolvimento e em Inovação, com efeitos extremadamente negativos no volume de negócios, na empregabilidade que proporcionam e no próprio desenvolvimento e sustentabilidade. Em economias que valorizam a competitividade das PME nos mercados, como é o caso português, a implementação de medidas que facilitem o acesso a este tipo de financiamento é crucial.

2 O FINANCIAMENTO NAS PME

No presente capítulo, que incide sobre o financiamento das PME, descrevem-se as principais teorias explicativas das estruturas de capitais das empresas, com o intuito de identificar as que mais se ajustam à realidade das PME nacionais. Identificam-se os fatores que mais motivam as PME a recorrer ao financiamento, as fontes disponíveis e mais adequadas e as principais dificuldades das PME quando lhes tentam aceder.

2.1 Teorias da estrutura de capital

As várias teorias sobre a estrutura de capital das empresas surgem na tentativa de explicar de que forma as empresas financiam os seus ativos (Pinho & Tavares, 2005) através de uma combinação ótima de dívida com capital próprio, pesando os fatores que possam ter efeito nas decisões de financiamento e se a estrutura de capital afeta o valor da empresa. Na ausência de uma teoria universalmente aceite sobre a estrutura de capital, importa destacar as que frequentemente são mencionadas pela literatura contemporânea, nomeadamente, a Teoria de Modigliani e Miller, a Teoria do *Trade-off*, a Teoria da *Pecking Order* e a Teoria da Agência.

2.1.1 Teoria de Modigliani e Miller

A génese da literatura sobre a estrutura de capital está altamente relacionada com o trabalho de Modigliani e Miller (1958, 1963), que providencia um teorema explicativo da dívida. Assente em duas proposições fulcrais, a teoria tem por premissa um mercado de capitais perfeito, sem impostos, sem custos de agência, de transação e de falência ou assimetrias de informação.

A primeira proposição estabelece que o valor de mercado de uma empresa é independente da sua estrutura de capital, pelo que as decisões acerca da estrutura de capital não têm qualquer relevo. O que determina o valor de uma empresa é o valor dos seus ativos, não obstante as proporções de capital próprio e alheio (Ross et al., 2022).

A segunda proposição determina que o aumento do custo do capital próprio é proporcional ao rácio capital alheio/capital próprio, o que significa que a obtenção de custos menores por via do recurso a capital alheio traduz-se num aumento do custo do capital próprio, na mesma medida. Uma maior utilização de capital alheio impacta diretamente no risco financeiro dos acionistas da entidade (os detentores de capital próprio), que ao perceberem esse risco, exigem retornos elevados compensatórios,

reduzindo assim o capital próprio (Ross et al., 2022). Ora, as proporções da dívida e do capital próprio podem ser mutáveis, mas o valor total da empresa permanece intacto.

Em 1963, Modigliani e Miller alteram o seu trabalho inicial e reconhecem o efeito da fiscalidade na estrutura de capital da empresa, através da consideração dos encargos financeiros enquanto gastos fiscalmente aceites para efeitos de apuramento do rendimento tributável. Recorrer a capital alheio permite à empresa efetuar poupanças fiscais pela dedução à matéria coletável dos juros pagos em financiamentos, considerados gastos fiscalmente aceites. O valor global da empresa passa a equivaler ao valor da empresa financiada com capitais próprios acrescido da poupança fiscal.

Este benefício fiscal associado à dívida, por contraposição à inércia dos dividendos, gera um efeito de alavancagem financeira, pressuposto que a manter-se constante encaminharia as empresas para uma estrutura de capital 100% constituída por dívida, perspetivando uma maximização desse benefício. Ainda assim, Modigliani e Miller (1963) admitem que uma estrutura de capital exclusivamente composta por capital alheio é impraticável e que é recomendável que as entidades salvaguardem uma certa flexibilidade que lhes permita optar pela fonte de financiamento mais adequada.

2.1.2 Teoria do *Trade-off*

A Teoria do *Trade-off* explica a estrutura do capital como um dilema entre benefícios e custos dos empréstimos (Myers, 2003). Estabelece que o endividamento pode ser vantajoso para as empresas, por permitir produzir poupanças fiscais. Ainda assim, essa alavancagem incrementa também o risco e os custos de falência que, por seu turno, restringem o valor das empresas. Existe a possibilidade de falência quando uma empresa não gera um fluxo de caixa capaz de dar resposta às obrigações perante os credores (Damodaran, 2014). Paulatinamente, os credores vão-se apoderando do ativo e controlo da empresa, numa operação designada por custo de falência.

Esta teoria enaltece os benefícios fiscais resultantes do recurso ao capital alheio, sugerindo que a empresa contrai dívida até que as poupanças fiscais por ela geradas superem os custos de falência e os custos de agência (a seguir retratados na Teoria da Agência). A junção das duas variáveis, poupança fiscal e custos de falência, cruzam um ponto ótimo entre capital próprio e alheio, em maximização do valor da empresa (Serrasqueiro et al., 2011).

As empresas devem permanecer constantemente neste nível ótimo de dívida e, portanto, sempre que se verifique um desvio, a estrutura de capital deve ser ajustada constante e gradualmente para o nível de dívida ótimo pretendido, maximizando o valor da empresa (Myers & Majluf, 1984).

O capital alheio é uma ferramenta poderosa que as empresas mais rentáveis podem utilizar como forma de potencializar os seus benefícios fiscais, mas devem ter sempre em atenção o efeito secundário que essa alavancagem imprime no risco de falência. Logicamente, este tipo de operações tem interpretações distintas entre os vários intervenientes, instaurando conflitos de interesse e expectativas que se tentam mitigar através da inclusão dos custos de agência.

2.1.3 Teoria da Agência

Desenvolvida por Jensen e Meckling em 1976, a teoria fundamenta-se na definição da relação de agência enquanto acordo em que alguém (o principal) contrata outrem (um agente) para a prestação de um determinado serviço em seu nome e por sua conta, a troco de uma remuneração. Jensen e Meckling (1976) referem que as expectativas de uma parte e outra nem sempre estão alinhadas e os problemas de agência surgem quando o agente atua em prol dos próprios interesses e descarta os do principal, aqueles que se comprometeu a satisfazer através do vínculo contratual.

A teoria analisa esta problemática identificando dois conflitos: entre acionistas e gerentes e entre acionistas e credores. O principal conflito acontece quando há desajuste entre a vontade de maximização da *performance* empresarial por parte do acionista e a atuação do agente, que salvaguarda primeiro os seus interesses. Quanto maior o poder do gestor, tanto maior a probabilidade de este agir em benefício próprio e desvalorizar o do acionista. Uma das soluções para este conflito pode passar pelo recurso ao capital alheio, já que os custos financeiros que lhe estão associados podem adestrar as decisões dos gestores. A redução dos *free cash flows* provocada pela dívida assumida encurta a margem de manobra e impulsiona os gestores a trabalhar mais e melhor, tomar decisões mais acertadas de investimento e a usufruir de menos privilégios para evitar que o seu desempenho na empresa ou reputação sejam comprometidos (Jensen, 1986).

O outro conflito, entre quem detém o capital a conceder aos acionistas e os próprios acionistas, surge porque após receberem esse capital, os acionistas podem tomar decisões de investimento que não se coadunem com as expectativas dos credores, já que os

credores podem entender essas decisões como mais arriscadas e passíveis de comprometer a capacidade de solver os compromissos da empresa para com eles.

O conflito de interesses entre as partes pode impactar na estrutura de capital das empresas e na sua criação de valor, conforme explicado por Jensen e Meckling (1976) através dos designados custos de agência, que compreendem três componentes: os custos de oportunidade, o custo de controlo das atividades dos gestores e os custos de falência e reestruturação da empresa. A estrutura de capital é ótima quando o montante total de custos de agência da dívida e de capital próprio for mínimo. Uma das formas de reduzir estes custos, os custos de agência, é a imposição de cláusulas contratuais (Smith & Warner, 1979).

Esta teoria coloca em cima da mesa a hipotética assimetria de informação num triângulo formado pelo principal, o agente e o mercado financeiro, dando aso a que as decisões de financiamento impactem no fluxo de rendimentos das empresas.

2.1.4 Teoria do *Pecking Order*

Inicialmente proposta por Donaldson em 1961, a Teoria da *Pecking Order* foi desenvolvida a posteriori por Myers (1984) e Myers e Majluf (1984). Baseia-se na teoria da agência (Jensen & Meckling, 1976), assimetria informacional (Myers & Majluf, 1984), e na teoria da sinalização (Ross, 1977).

Em contraste com a Teoria do *Trade-off*, onde a estrutura de capitais e o endividamento formam um ponto ótimo maximizador do valor da empresa, pela Teoria da *Pecking Order*, não se verifica essa estrutura clara, intencional e premeditadamente definida da qual possa resultar o rácio ideal do capital próprio com o alheio. Ao invés, há uma hierarquização das preferências de financiamento das empresas e esse rácio não é mais que o reflexo das suas necessidades de financiamento externo.

Na ótica de Myers (1984), a existência de assimetrias de informação e os custos de transação condicionam a ordem de preferência das fontes de financiamento e colocam a retenção de lucros (autofinanciamento) no topo da hierarquia. Só depois, no caso de os fundos gerados internamente não se revelarem suficientes, as empresas recorrem ao financiamento externo, que por sua vez também tem fontes hierarquizadas. Inicialmente, a generalidade das empresas procura o endividamento (capital alheio) e, em último recurso, a abertura de capital a investidores próprios mediante a emissão de novas ações (capital próprio externo).

Baseada também na teoria da agência (Jensen & Meckling, 1976) e assimetria informacional (Myers & Majluf, 1984), a teoria sugere que as sucessivas decisões ótimas das fontes de financiamento impactadas pela hierarquia de preferências despoletam uma minimização de custos que, por sua vez, geram assimetrias de informação. É possível que os gestores tenham uma percepção mais acertada acerca da empresa do que os próprios acionistas (investidores externos) e que a emissão de ações possa ter uma conotação extremamente negativa para os investidores, o que justifica a prioridade dada à contração de dívida em detrimento do capital próprio externo. No contexto das PME esta acaba por ser uma não questão, dada a inviabilidade da emissão de ações, atendendo a que a grande maioria destas não está cotada em bolsa e dificilmente acede ao mercado de capitais.

Sampaio e Mello, citados em Pinho e Tavares (2005), consideram que a Teoria da *Pecking Order* torna perceptível a razão pela qual as empresas mais lucrativas apresentam uma estrutura menor de capital alheio e, conseqüentemente, rácios de endividamento mais comedidos. Não é que este seja o seu principal objetivo, mas a elevada disponibilidade de fundos gerados internamente evita o recurso a fundos externos e os custos inerentes.

No âmbito das empresas mais pequenas, cujos recursos internos e a capacidade de se autossustentarem são manifestamente inferiores, este pressuposto é menos exequível, prevalecendo a opção pelo financiamento externo. Se a esse facto se juntar a inviabilidade já mencionada do financiamento externo através de capital próprio de investidores, a Teoria da *Pecking Order* parece justificar o porquê de a dívida ser a principal fonte de financiamento externo e o porquê de os rácios de endividamento serem o reflexo das suas necessidades de financiamento externo (Pinto, 2021).

Sumariamente, Modigliani e Miller (1958, 1963) implantou os alicerces através da teoria da irrelevância da estrutura de capital no valor da empresa, mas esses pressupostos vêm sendo considerados irrealistas por referenciais de literatura posterior, dada a sua impossibilidade de aplicação prática (Sannikov, 2013).

No contexto das PME, os custos de agência são pouco relevantes porque é frequente que os gestores e acionistas/proprietários das empresas sejam a mesma pessoa e porque as próprias PME são investimentos pouco interessantes para os investidores externos. Assim sendo, a Teoria da Agência tem pouca importância para estas empresas e adequa-se mais às empresas grandes, detidas por investidores externos e conduzidas por gestores contratados, cuja detenção do capital pode ser nula ou próxima disso, abrindo caminho

aos tais conflitos de interesses (Moutinho, 2018). Estes e outros argumentos justificam o facto de a literatura atual consultada tender a atribuir maior importância às teorias do *Trade-Off* e *Pecking-Order* no que às PME diz respeito, ainda que não haja um consenso global.

Para Vieira e Novo (2010) e Botelho (2020), a Teoria da *Pecking-Order* é a que mais se ajusta ao grosso das PME nacionais, o que indica que as empresas tendem a preferir autofinanciar-se primeiramente e só depois recorrem às fontes externas, através do capital alheio. Esgotadas todas as opções, em último recurso, equaciona-se a realização de aumentos de capital.

Qualquer que seja o marco teórico conducente das estruturas de capital e dívida das PME, parece inevitável assumir que "a estrutura ótima de capitais é a que minimiza o custo do capital e, simultaneamente, maximiza o valor da empresa" (Menezes, 2012, p. 364).

2.2 Fatores para o financiamento das PME

As PME têm um papel de elevada magnitude na estrutura empresarial da UE e são o grande catalisador do desenvolvimento económico e social (Obi et al., 2018; Zubair et al., 2019). Ao longo da vida destas empresas vão surgindo necessidades de financiamento por diversas razões, associadas à sua sobrevivência, atividade diária, às intenções de crescimento, expansão ou internacionalização.

A internacionalização é uma estratégia que entra frequentemente nas cogitações dos empresários das PME, cada vez mais. O contexto económico nacional dos últimos anos tem comprovado que as empresas devem tornar-se menos dependentes da economia nacional e vislumbrar outros mercados. A internacionalização é cada vez mais importante para que as empresas possam superar os desafios e tornar-se mais sustentáveis presente e futuramente. É necessário que as empresas tenham recursos para o poder fazer e, pela grande representatividade que têm no tecido empresarial, a internacionalização das PME impacta não só nas economias dos países, mas também no próprio contexto social, na inovação e desenvolvimento (Brito, 2021). Por norma, não dispõem ou não geram recursos próprios que lhes permitam ter capacidade para dar resposta a essas e outras nuances autonomamente, surgindo a necessidade de aceder a outras fontes de financiamento, com custos razoáveis (Tavares et al., 2015).

O crescimento das empresas também pode ser um fator preocupante para os seus gestores ou proprietários, tendo em vista as imprevisibilidades e desafios que os mercados lhes

colocam. O recurso ao financiamento pode ser crucial porque as dota de recursos necessários para explorar o próprio negócio com maior eficácia e otimizar a sua produção, com reflexo na sua performance (Rafiki, 2020). O incremento de qualidade no processo produtivo que o financiamento pode consentir é uma questão de interesse global, já que as PME produzem o que as outras empresas não querem produzir, abastecendo as grandes empresas e os nichos de mercado a que estas não costumam atender (Lukács, 2005).

Barbosa e Pinho (2016, p.1) concordam que o financiamento “é crucial para as empresas investirem e expandirem”, para além de permitir às empresas “realizarem a sua atividade no curto prazo”. Algumas PME, pelas suas especificidades organizacionais e do próprio negócio, são donas de um potencial imenso, mas a confirmação desse potencial está muitas vezes dependente de uma fonte de financiamento continuada que lhes permita investir em oportunidades de crescimento (Dowling et al., 2019) e da habilidade dos seus gestores em obtê-lo, em prol de um desenvolvimento mais sustentável e de uma maior aposta em inovação (Aidoo, 2020).

É muito importante que as entidades tenham acesso a financiamento, mas também que as fontes e estruturas de financiamento sejam personalizadas e se ajustem às especificidades de cada entidade, ou afetará a capacidade de permanência do negócio no mercado e toda a sua capacidade de crescimento (Rahaman, 2011).

Identificada a necessidade de financiamento da entidade, seja por razões de subsistência, entrada noutros mercados, modernização da atividade e dos processos, intenções de crescimento ou outras, surge a primeira questão na cabeça dos empresários ou gestores, relacionada com a fonte de financiamento mais adequada à necessidade a suprir e com as próprias características organizacionais.

2.3 Fontes de financiamento

Um dos objetivos principais e transversais às empresas é a criação de valor financeiro. Eleger as fontes de financiamento condiciona a capacidade dos negócios para rentabilizar a atividade em conformidade com as expectativas dos investidores (Teixeira, 2017). A essência do financiamento é a captação de recursos financeiros, pelo que a estratégia financeira de uma empresa passa por selecionar a melhor combinação de recursos para financiar as suas atividades (Mações, 2017).

Compete aos gestores ou executivos encontrar as soluções de curto, médio e longo prazo mais ajustadas às especificidades da entidade e do negócio, com especial atenção nas

condições contratuais, como taxas de juro praticadas, a moeda utilizada, as garantias exigidas e o prazo de vigência e de amortização (Botelho, 2020). Essa busca pelas melhores opções determina que as necessidades de financiamento sejam avaliadas quanto à fonte de capital sob a perspectiva dicotómica de recursos internos *versus* recursos externos (Ferreira et al., 2010).

A nível interno, o financiamento pode advir de retenção de lucros (autofinanciamento), venda de ativos, alargamento dos prazos de pagamento ou redução do fundo de maneoio (Abbasi et al., 2018; Tavares et al., 2015), o que resumidamente corresponde a uma gestão mais eficiente dos ativos correntes e não correntes ou um controlo mais racional dos custos (Tavares et al., 2015).

Júnior (2012) defende que o autofinanciamento é vantajoso por reduzir a dependência da empresa face ao capital alheio, melhorar a rendibilidade, aumentar o poder negocial e reduzir as taxas de juro indexadas ao financiamento externo. Também por facilitar o desenvolvimento e consecução de novos projetos cuja realização seria impensável sem este amparo. Alcarva (2011) reconhece que, apesar das vantagens, o autofinanciamento pode, por vezes, estimular uma acumulação exagerada de recursos que coloque a entidade na rota de projetos economicamente desinteressantes e despertar sentimentos de aversão ao endividamento, sob pena de se perderem boas oportunidades de investimento por falta de capital. Pese embora os seus prós e contras, no momento de tomar decisões de financiamento, nomeadamente quanto à proveniência do capital, o autofinanciamento é a primeira opção a ser considerada por várias empresas (Tavares et al., 2015).

A insuficiência de fundos próprios e/ou a incapacidade de gerar fluxos líquidos autonomamente que cabalmente respondam à necessidade identificada são dificuldades costumeiras e inerentes à maioria das PME. Ainda que a tendência seja contrariada, na hipótese desses recursos existirem de facto e as entidades terem a capacidade de se autofinanciar, não têm forçosamente de o fazer, tudo depende da sua estratégia e da forma como gerem a sua estrutura de capital, tentando ser o mais eficientes possível. Seja pela insuficiência de recursos internos ou por decisões estratégicas organizacionais, as empresas podem sempre procurar fontes de financiamento externo que lhes sejam convenientes.

O Millenium BCP (2017) promoveu uma investigação acerca das estruturas de financiamento das empresas portuguesas entre os anos 2007 e 2015, suportada por

informação disponibilizada pelo Banco de Portugal, conjuntamente com os dados do BACH (*Bank for the Accounts of Companies Harmonized*) e os resultados da SAFE (*Survey on the Access to Finance of Enterprises in the Euro Area*), investigação desenvolvida pelo Banco Central Europeu (BCE) e pela CE, em 2014. Constataram uma predominância clara do financiamento através de capital alheio nas suas estruturas de financiamento, motivada pelas dificuldades de autofinanciamento das PME portuguesas e espelhada em rácios de autonomia financeira substancialmente mais débeis face à realidade europeia.

O leque de opções de financiamento externo é variado. Entre as opções mais comuns, o capital pode provir do domínio particular dos proprietários da empresa, familiares e amigos, das instituições bancárias e financeiras, dos fornecedores, crédito comercial, *business angels*, *factoring*, *leasing*, *venture capital*, *crowdfunding*, apoios do governo ou entidades publicas (Abbasi et al., 2018). Diferentes tipos de dívida têm características e níveis de exigência diferentes para as entidades, o que torna pertinente a análise das várias componentes e fontes de financiamento externo (nunca descurando o paradigma capital *versus* dívida) quando se analisa o setor empresarial de determinados países, onde se inclui Portugal face aos elevados níveis de alavancagem (Barbosa & Pinho, 2016).

Planear e definir a estratégia de financiamento implica refletir sobre o custo do financiamento e o retorno financeiro gerado (Associação Industrial Portuguesa [AIP], 2019), como já se referiu. Na prática, e atendendo a que o financiamento externo pressupõe um adicional de custos (pagamento de juros, apresentação de garantias, comissões, entre outros), se esses forem superiores aos possíveis rendimentos dos hipotéticos investimentos, é preferível que a empresa se financie através de capital próprio, caso contrário deve explorar as fontes externas (AIP, 2019).

As fontes de financiamento podem ser igualmente analisadas quanto ao seu prazo de exigibilidade, que equivale à data de reembolso dos montantes financiados. O financiamento de curto prazo (ou corrente) pressupõe o reembolso dos montantes contratados até doze meses. Se a exigibilidade do reembolso for superior a doze meses, então o financiamento é de médio longo prazo (ou não corrente). O endividamento da generalidade das PME é predominantemente composto por fontes de financiamento de curto prazo (Botelho, 2020), para suprir problemas de liquidez, cobrir necessidades de fundo de maneo, entre outras operações de gestão correntes. Kachlami e Yazdanfar (2016) constataram que as PME tendem a confiar mais nas fontes de financiamento de

curto prazo, por serem flexíveis e disponíveis sempre que necessário. As constatações surgem num estudo que procurava analisar os determinantes de crescimento dessas empresas, na Suécia.

Entre os múltiplos tipos de financiamento externo, o bancário assume um papel de destaque. O BCE e a CE (2014) desenvolveram a SAFE, investigação já mencionada, que se debruçou sobre a situação financeira, as necessidades e dificuldades de acesso ao financiamento que as PME da zona euro enfrentam, por comparação às grandes empresas. Através dos inquéritos efetuados a 10.750 empresas da zona euro, concluíram precisamente que os produtos financeiros de origem bancária constituem a fonte de financiamento externo mais relevante para as PME europeias. O financiamento bancário é um impulsionador da atividade económica, por possibilitar o acesso a recursos financeiros capazes de financiar as necessidades permanentes e eventuais das entidades. (Brigham et al., 2001; Santos & Famá, 2007).

A SAFE é corroborada por literatura nacional e internacional mais recente. Tavares et al. (2015) desenvolveram um estudo quantitativo e exploratório para conhecer e analisar as formas de financiamento das PME do distrito do Porto. O envio de questionários para 1.600 empresas do distrito permitiu ratificar que o crédito bancário é a principal fonte de financiamento das PME. Barbosa e Pinho (2016) analisaram a informação anual do Mapa Central de Balanços do setor empresarial português, disposta no Banco de Portugal, no período decorrido entre 2006 [por ser o ano em que essa informação passou a ser atualizada através da Informação Empresarial Simplificada (IES)] e 2012. Para além de ser identificado, uma vez mais, como uma das principais fontes de financiamento externo, o crédito bancário também se elevou como a principal componente da dívida das empresas nacionais. Uma justificação para a popularidade do crédito bancário perante as PME é o próprio custo (razoável) da dívida. Entre as fontes externas de financiamento, esta alternativa é, geralmente, a menos dispendiosa (Andreas, 2019).

O crédito bancário pode arrogar configurações distintas e ser concedido mediante descobertos bancários, cartões de crédito, empréstimos e linhas de crédito. Entre os mais frequentes e ajustados aos objetivos a que se propõe, importa ressaltar o crédito para fundo de maneo (através de contas correntes, por exemplo), antecipação de receitas (descontos comerciais e *factoring*), antecipação de pagamentos (*confirming*) e suporte ao financiamento, através de *leasing*, *renting*, garantias bancárias ou empréstimos de médio longo prazo. Evidenciam-se também as linhas de crédito protocoladas e bonificadas

(quando existentes), a Garantia Mútua, fundos de revitalização e expansão empresarial (Tavares et al., 2015).

A magnitude e influência do crédito bancário no contexto das PME portuguesas impregnam-lhe um interesse superlativo que motiva a exclusividade que lhe é prestada na presente dissertação, impondo-se a necessidade de o definir desde já. Ora, este representa um acordo entre uma instituição financeira e um devedor, em que este último fica sujeito a restituir o primeiro pelo montante de empréstimo que lhe foi concedido, num intervalo de tempo e taxa de juro específicos e predeterminados, independentemente da posição financeira do negócio durante esse mesmo período (Andreas, 2019). Segundo Correia (2016, p. 39):

“Ao nível do financiamento, a empresa precisa sempre de um banco que a apoie no seu ciclo comercial, desde a fabricação do produto até à sua expedição internacional. Obviamente coloca-se também o problema do suporte ao investimento, ao crescimento do negócio, ou também, à reposição de equipamento. (...) Em primeiro lugar, diria que as empresas têm necessidade de um parceiro financeiro de confiança que ajude a fechar as operações com fornecedores e clientes com eficácia e rapidez”

2.4 Dificuldades de acesso ao financiamento

Entre os fatores externos que mais constroem o potencial das PME europeias, a literatura recente destaca a escassez e dificuldade de contratação de mão-de-obra qualificada e competente, a excessiva regulamentação e carga burocrática e os obstáculos no acesso ao financiamento (*European Committee of the Regions [CoR]*, 2019). O financiamento é, de facto, uma das maiores preocupações das PME da zona euro, com agravante nos países europeus cuja situação económico-financeira é mais débil, nomeadamente em Portugal, onde é apontado como o principal desafio (BCE, 2014).

A generalidade das PME da zona euro relaciona a dificuldade de obtenção de financiamento bancário com o medo de ver os pedidos serem rejeitados, as quantias financiadas reduzidas e o custo demasiadamente elevado do financiamento. Em Portugal, as dificuldades predominantes associam-se à burocracia desmesurada e morosidade do processo, às altas taxas de juro praticadas e às garantias requeridas (BCE, 2014).

A sua condição financeira, vulgarmente mais frágil, aliada aos elevados custos de transação, dificultam o acesso das PME ao financiamento. A significativa maioria das empresas tem dificuldades em obter crédito bancário e os custos associados ao empréstimo, como comissões, despesas cobradas e taxas de juro praticadas são o fator que mais contribui para isso (Tavares et al., 2015). Nos anos subsequentes à crise de 2008, as condições de crédito para as PME sofreram um agravamento. A *décalage* entre as taxas de juro dos financiamentos das PME e dos financiamentos das grandes empresas aumentou progressivamente em comparação com o que vinha a ser praticado nos anos precedentes a esse marco histórico, ainda que os custos de financiamento tenham decrescido nos últimos anos.

Jorge Marques dos Santos (presidente do IAPMEI)¹, em 2018, reconhecia que “as PME, continuam a procurar e a obter crédito num montante apreciável” e que a análise de risco das operações efetuada pela banca dificulta o acesso ao crédito a muitas delas. Explicava adicionalmente que “as PME portuguesas apresentam níveis médios de endividamento elevados e baixo nível médio de capitais próprios, o que constitui um constrangimento no seu processo de financiamento”.

Outro dos grandes obstáculos à obtenção de financiamento assenta nas assimetrias de informação entre as PME e as entidades credoras. Recolher informação sobre as PME pode tornar-se particularmente desafiante (Palazuelos et al., 2018), por força das dificuldades das PME em reportar toda a informação financeira e da fraca qualidade dessa informação prestada, da ausência de dados históricos e até pelo limiar ténue e promíscuo que dista as contas da empresa das contas do sócio-gerente. Estas inoperâncias contribuem amplamente para o acentuar da discrepância de expectativas e informação, com sequelas diretas na disponibilidade de crédito (Gupta & Gregoriou, 2018).

A informação financeira das PME nem sempre prima pela transparência e as suas contas permanecem frequentemente no domínio privado, a menos que seja adquirida a respetiva IES, acarretando custos. Essa opacidade de informação pouco se compadece com as necessidades da banca, obrigada a avaliar a capacidade pagadora do mutuário, o que origina um fosso de interesses prejudicial para a entidade devedora, que certamente irá

¹ Entrevista disponível em: <https://eco.sapo.pt/entrevista/presidente-do-iapmei-pme-apresentam-niveis-medios-de-endividamento-elevados-e-baixo-nivel-medio-de-capitais-proprios/>, consultado em 20 de fevereiro de 2022.

arcar com um financiamento mais dispendioso que compense o incremento do risco de crédito provocado na instituição credora (Sun et al., 2013). Em última instância, a assimetria de informação é até bem capaz de fazer cair por terra uma possibilidade de financiamento (Krasniqi, 2010).

A prestação de garantias sobre o património pessoal do empresário e/ou da empresa é uma solução que as entidades bancárias encontram para transferir o risco de crédito para o devedor, que para além de arcar com despesas elevadas fruto do financiamento que obteve, passa a acarretar também com o risco da transação (Berger & Udell, 1998). Exemplificativamente, a obtenção de financiamento de médio-longo prazo é uma tarefa mais árdua para as PME do que propriamente para as grandes empresas, por as primeiras possuírem menos ativos fixos que sirvam como garantias colaterais, como sugerem diversos estudos (Almeida et al., 2011; Beck et al., 2014; Lorandini, 2011).

Botelho (2020) efetuou uma análise através de regressão, baseada em dados em painel extraídos da plataforma SABI, para identificar a teoria dominante e os determinantes da estrutura de capital nas PME da região do Alentejo entre 2013 e 2016. Encontrou evidências de que a utilização destes ativos (fixos) constitui uma mais-valia no processo negocial com os credores por atenuarem os problemas de agência e de falência, potenciando assim o aumento do endividamento de longo prazo. As empresas menos munidas de ativos fixos tangíveis para utilizar como valor colateral veem-se forçadas a recorrer ao endividamento de curto prazo. Pese embora o facto de o estudo ser limitado quanto à população avaliada, por se restringir à região alentejana, os resultados obtidos alinham-se com os de outros autores, como Matias e Serrasqueiro (2017), Matias et al. (2015), e Sogorb-Mira (2003), que identificaram um efeito negativo da tangibilidade de ativos no endividamento de curto prazo, mas positivo na dívida de longo prazo. De acordo com Alcarva (2011, p. 156):

“Se os Bancos concluírem que o risco de incumprimento é elevado, então, ato contínuo, procuram reforçar garantias acessórias (sobretudo reais, como hipotecas/penhoras sobre ativos mobiliários e/ou imobiliário, e colaterais, como depósitos a prazo). Sem garantias suficientes para mitigar o risco de incumprimento, será pouco provável que os Bancos aumentem a sua exposição à Empresa.”

Em Portugal, existe um Sistema Nacional de Garantia Mútua (SPGM), participado pelo IAPMEI e supervisionado pelo Banco de Portugal, que atua em benefício das PME, procurando desbravar-lhes o caminho para o crédito bancário através da prestação de garantias e assim contribuir para o desenvolvimento empresarial nos vários setores de atividade. “As Sociedades de Garantia Mútua estão habilitadas a prestar às PME todo o tipo de garantias a favor de Instituições Financeiras e Não Financeiras necessárias à concretização dos seus projetos” (IAPMEI, n.d.)². Representam soluções alternativas de acesso ao financiamento, mesmo quando não se reúnem todas as condições necessárias e imperativas (Martín-García & Santor, 2019) e o seu papel equipara-se ao de um fiador ou garante (Alcarva, 2017).

Em resultado das assimetrias de informação, a banca procede a um racionamento de crédito. Em termos práticos, significa que, mesmo atendendo a todas as imposições do credor, as empresas não recebem tanto crédito quanto necessitam (Wagenvoort, 2003). As PME, contrariamente às grandes empresas, não têm acesso ao mercado de capitais, obrigações ou títulos, o que desde logo as confina a um lote mais diminuto de instituições financeiras a quem recorrer, geralmente implantadas nos mercados locais. Também não são cativantes para os investidores e avolumam maiores assimetrias de informação, o que as torna mais suscetíveis a esse racionamento (Berger & Udell, 2002; Mações, 2017; Wagenvoort, 2003). A propósito da comparação das PME com as grandes empresas no que concerne à disponibilidade do financiamento, Botelho (2020, p. 126) frisa que “quanto maior a dimensão de uma empresa, maior tende a ser a dinâmica empresarial e as possibilidades de diversificação do risco, havendo maior facilidade na obtenção de financiamento”, o que induz a considerar a própria dimensão (reduzida) da generalidade das PME como um fator limitador e, portanto, uma dificuldade no acesso ao financiamento.

Para mitigar os vários problemas conexos à consecução de crédito, a relação com as instituições bancárias e o constante acompanhamento das entidades financiadas são aspetos cada vez mais relevantes, que atuam em prol do encurtamento da divergência de informação (Matias, 2009). O estreitar de relações entre as instituições e estas entidades mais pequenas possibilita à entidade credora a obtenção de informação privilegiada

² Informação disponível em: <https://www.iapmei.pt/Paginas/Garantia-Mutua.aspx>, consultado em 20 de fevereiro de 2022.

emanada diretamente do seu cliente, que é utilizada tanto para decisões de concessão de crédito como para contratualizar condições associadas (Berger et al., 2014). Este abeiramento também beneficia grandemente as PME, que encontram mais frequentemente um livre-trânsito para o tão desejado financiamento e ainda usufruem de condições melhoradas nesse processo, o que se tipifica numa situação *win-win*.

Em períodos económico-financeiramente conturbados, como são as épocas de crise, acentuam-se as vantagens desta relação. Nesses momentos mais austeros, a preferência dos bancos em outorgar crédito recai sobre entidades que já conhecem sobejamente e com quem já tenham estabelecido um vínculo anterior, uma medida intuitivamente aplicada em consequência do incremento do risco que estas situações representam. O financiamento torna-se mais arriscado, do ponto de vista do credor, e menos acessível, na perspetiva de quem o almeja (Ivashina & Scharfstein, 2010). Conforme defende Kaya (2014), o papel de enorme relevo que as PME desempenham na atividade e crescimento económico, designadamente em matéria de empregabilidade, investimento e inovação é um motivo mais que merecedor de uma atenção superlativa dos governos nas suas necessidades, ainda para mais nestes momentos de crise.

As restrições financeiras são prejudiciais não só para as PME e para o seu crescimento, mas também para a economia em geral, afetando indicadores socioeconómicos cruciais, como as vendas ou a taxa de empregabilidade. Em países cujo PIB *per capita* se considera elevado, que dispõem de sistemas jurídicos praticáveis, mercados bolsistas desenvolvidos e baixos níveis de corrupção, as PME não se debatem contra tantas restrições deste calibre, o que legitima a ideia de que os governos devem reunir esforços em prol do desenvolvimento económico, financeiro e institucional dos respetivos países, permitindo às PME aceder mais livremente ao financiamento e, consequentemente, crescer sustentadamente (Krasniqi, 2010; Ullah, 2020). As hipóteses de as PME conseguirem melhores resultados financeiros aumentam drasticamente perante economias mais desenvolvidas. Quando a economia está em crescendo, a *performance* financeira das PME tende a acompanhar essa variação, então o sucesso das PME depende da conjuntura macroeconómica e, em simultâneo, a própria economia depende do sucesso das PME (Nyanchama & Long, 2019).

É necessária, ainda assim, alguma cautela nessa liberdade de acesso ao financiamento externo. Na ótica de Karadag (2016), OECD (2018), e Sannajust (2014), uma elevada dependência dessas fontes torna as PME mais vulneráveis e, como tal, mais expostas às

flutuações dos ciclos económicos, o que pode ser particularmente perigoso em alturas de instabilidade, incerteza e crise.

A introspetiva acerca das dificuldades das PME em conseguir crédito remetem-nos inevitavelmente para a vertente das próprias PME e respetivas características. Numa perspetiva diferente, Badulescu (2010) alude ao revés da medalha e atribui quota parte da responsabilidade nesta matéria às instituições financeiras, ao próprio setor bancário e à maneira como está estruturado. Os diferentes tipos de instituições financeiras e a competitividade entre elas dão aso à criação de vantagens competitivas de uma determinada instituição face às suas concorrentes, em resultado do maior desenvolvimento tecnológico de que possa dispor para avaliação da capacidade de reembolso do crédito concedido e da sua própria estrutura. A par de informação importante acerca do contexto ambiental, legal, judicial, fiscal e de situações de falência iminente, estas características apenas às instituições financeiras podem influenciar diretamente a disponibilidade de crédito às PME. A envolvimento de bancos estatais importantes em projetos nacionais de grande escala, a flexibilidade e dinamismo dos pequenos bancos privados empenhados nas relações de crédito mais particulares e a presença provocante de bancos internacionais pode revelar-se uma miscelânea muito fortuita, criando oportunidades económicas e um ótimo enredo para se perceberem melhor as necessidades de financiamento das PME.

3 A NECESSIDADE DE INFORMAÇÃO E A AUDITORIA FINANCEIRA

Neste terceiro capítulo discorre-se sobre a informação financeira e as suas principais características. Apresenta-se a função da auditoria, enquanto atividade responsável por proteger a credibilidade dessa informação e identificam-se as entidades que em Portugal se encontram sujeitas a esse serviço, por imposição legal ou estatutária.

3.1 A informação financeira

A informação financeira é um conjunto de dados contabilísticos de uma entidade que permite, a quem os consulta, avaliar a atividade dessa entidade no passado, no presente e tomar decisões para o futuro (Rocha et al., 2014). Espelha o registo das relações da entidade com todo o circuito que a envolve e dá a conhecer a sua situação económica e financeira, interna ou externamente. Internamente, quando centrada na própria atividade da entidade, visando identificar rendimentos, gastos e resultados por centros de custo ou produtos para suportar a tomada de decisão. Externamente, desde o momento em que a sua utilidade extravasa a tomada de decisão dos órgãos de gestão e passa a servir também sócios, empresas concorrentes, Estado, credores e outros (Nabais & Nabais, 2016).

Interna ou externa, a necessidade de informação decorre da inevitabilidade de tomar decisões e a sua utilidade é diretamente proporcional à capacidade de responder adequada e oportunamente aos desafios organizacionais, reduzindo ao máximo a incerteza dos seus utilizadores. Segundo a Estrutura Conceptual (EC) do SNC (§ 1), todos os utentes tomam decisões económicas, com os seguintes propósitos:

- Decidir quando comprar, deter ou vender um investimento em capital próprio;
- Avaliar o zelo ou a responsabilidade do órgão de gestão;
- Avaliar a capacidade de a entidade pagar e proporcionar outros benefícios aos seus empregados;
- Avaliar a segurança das quantias emprestadas à entidade;
- Determinar as políticas fiscais;
- Determinar os lucros e dividendos distribuíveis;
- Preparar e usar as estatísticas sobre o rendimento nacional;
- Regular as atividades das entidades.

Para além de ser um elemento basilar à tomada de decisão, a outra grande finalidade da informação financeira é a prestação de contas (Julvé, 1993). Ora, abordar o conceito de informação financeira implica mencionar as DF.

De acordo com a EC do SNC (§ 9 a 12), o principal objetivo das DF consiste em expressar a posição financeira (balanço), o desempenho (demonstração dos resultados) e as várias alterações na posição financeira de uma entidade que sirva a tomada de decisão. Os utentes das DF, abaixo enunciados, utilizam-nas para dar resposta às suas distintas necessidades de informação:

- Investidores - Quem fornece capital de risco e os seus consultores. A informação é crucial para tomarem decisões de compra, detenção e venda. Incluem-se os acionistas, para avaliar a capacidade de a entidade pagar dividendos;
- Empregados - Os trabalhadores e os seus grupos representativos. Interessa-lhes perceber a estabilidade e lucratividade das entidades que os empregam, a capacidade remuneradora e de atribuição de benefícios de reforma e oportunidade de emprego da entidade;
- Mutuantes - Almejam obter informação que lhes permita avaliar a probabilidade de os seus empréstimos serem reembolsados atempadamente e os respetivos juros serem pagos quando vencidos;
- Fornecedores e outros credores – Precisam de informação que permita prever se as quantias que lhes são devidas serão pagas no vencimento. O período de interesse dos credores comerciais é geralmente mais curto que o dos mutuantes, salvo se dependerem da continuidade da entidade enquanto cliente importante;
- Clientes - Interessam-se pela continuidade de uma entidade, especialmente quando com ela têm envolvimento a prazo, ou dependem dela;
- Governo e seus departamentos - Estão interessados na alocação de recursos e exigem informação para regular as atividades das entidades, determinar as políticas de tributação e criar uma base estatística do rendimento nacional e outras equiparadas;
- Público - As entidades afetam o público de diversas formas. Através de contribuições sociais para a economia local, tais como o emprego que criam ou patrocínios. A informação financeira mune o público de conhecimento sobre tendências e desenvolvimentos atuais da atividade e prosperidade das entidades.

A informação financeira exerce uma influência enorme sobre vários utilizadores. Aliando essa influência à globalização paulatina dos mercados, à crescente competitividade no ambiente empresarial e ao elevado nível de conhecimento dos *stakeholders*, cada vez mais se torna imperativo que as empresas disponham de informação financeira de qualidade e competência (Santos, 2017) que viabilize a tomada de decisões mais seguras e certeiras.

Considera-se que a informação financeira é de qualidade quando é compreensível, relevante, material, fiável e fidedigna, é neutra, prudente, plena, comparável e faz prevalecer a substância sobre a forma (EC, § 24 a 42), permitindo às DF transmitirem de forma simples, concisa, atempada e acima de tudo, credível, a situação de uma entidade e da sua atividade. É nesse campo, da credibilidade, que a auditoria pode assumir-se como um grande aliado, ao emitir uma opinião independente sobre a veracidade da informação.

3.2 O papel da auditoria na fiabilidade da informação financeira

A Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (OROC), ordem profissional incumbida de regular e fiscalizar a atividade de auditoria nacional, determina que a atividade de auditoria engloba os exames e serviços relacionados com a informação financeira (as contas) das entidades, à luz das normas de auditoria vigentes (artigo 42º do Estatuto da OROC). O objetivo desta atividade, segundo o estipulado pela *International Federation of Accountants* (IFAC), através do (§11 da *International Standards on Auditing* [ISA] 200), assenta precisamente em proporcionar um acréscimo de confiança aos utilizadores da informação financeira.

A necessidade de auditoria e, portanto, de proteger a veracidade da informação, pode advir das seguintes condições, enumeradas por Almeida (2019):

- Conflitos de interesses entre stakeholders e os órgãos de gestão. Os primeiros por pretenderem conhecer a real posição financeira da empresa e os segundos, que poderão, hipoteticamente, querer manietar resultados em favorecimento próprio;
- Complexidade das transações, que aumenta o risco de distorções nas DF e reduzem a sua compreensibilidade;
- Importância para a tomada de decisão, por serem frequentemente a única fonte de informação ao dispor de investidores;
- Afastamento dos utilizadores da informação financeira. A maioria dos interessados nas contas das entidades não tem acesso direto aos documentos que

as suportam, ou não possui conhecimento técnico suficiente para as analisar e indagar o órgão de gestão nesse sentido.

Grande parte da literatura atual consultada compreende uma série de opiniões que abona a favor dos serviços de auditoria externa em prol da credibilização da informação financeira. Arens et al. (2007) mencionam a dependência dos *stakeholders* face à auditoria para se sentirem garantidos sobre a veracidade e credibilidade das DF. Com base em estudos empíricos precedentes, Zalata et al. (2020) reforçam a ideia e complementam que uma auditoria externa de qualidade desempenha um papel importantíssimo na mitigação do oportunismo e zelo pelos interesses próprios por parte dos gestores, suprimindo uma das necessidades antes apontadas por Almeida (2019).

O papel da auditoria é de elevada magnitude, inclusive, na conjuntura económica e sociedade em geral, por ser uma atividade altamente regulada, com requisitos apertados de acesso à profissão, pautada por normas, critérios, regras de ética, deontologia e conduta muito próprias e constante fiscalização do trabalho dos auditores, com ações disciplinares (Alves, 2015). No mesmo sentido, Freire (2016) refere que os ROC e profissionais de auditoria equiparados são preponderantes na defesa do interesse público, uma vez que o desenvolvimento da sua atividade e a independência que lhes é intrínseca, ministram segurança à informação financeira das entidades que auditam e sobre a qual opinam.

A opinião de auditoria é credível e difere de todas as outras porque, como explica Costa (2018), é sustentada por um processo prévio de várias fases e procedimentos a ser executados ordeira, sistemática e sequencialmente em cada uma delas, os quais podem diferir consoante a natureza do trabalho e o grau de segurança ou fiabilidade que o auditor determina. Na primeira fase, o auditor procede à aceitação do cliente ou continuação desse serviço. De seguida, já com algum conhecimento acerca da entidade e do negócio, avalia os riscos subjacentes à auditoria e planeia o trabalho, com eles em mente. Na terceira fase, recolhe evidências indispensáveis à formulação da sua opinião e realização de testes que servem para aferir o grau de concordância com as asserções incorporadas nas DF e, na etapa seguinte, retirar conclusões. O processo finaliza com a emissão de relatórios, onde o auditor expressa a sua opinião sobre como as DF apresentam a situação financeira da entidade, numa data e período específicos.

Convenhamos que, como todas as outras, a função da auditoria externa não é perfeita e, como tal, tem vulnerabilidades. Ainda assim, os *stakeholders* confiam aos auditores a

salvaguarda das principais características da informação financeira, designadamente a compreensibilidade, relevância, fiabilidade e comparabilidade (Almeida, 2019).

Pese embora as vantagens identificadas, em Portugal, nem todas as entidades estão legalmente sujeitas a contratar serviços de auditoria externa, como a seguir se explica.

3.3 Entidades sujeitas a Certificação Legal das Contas

Constitui um ato próprio e exclusivo dos revisores oficiais de contas (ROC) e respetivas sociedades (SROC) a atividade de auditoria às contas (artigo 41º, nº1, alínea b, do EOROC). Esta atividade traduz-se na análise e avaliação às contas de empresas e outras entidades, segundo os pressupostos das normas internacionais de auditoria, de controlo de qualidade e outras que sejam aplicáveis e importantes para o processo. Entre outros serviços relacionados, destina-se a efetuar uma revisão legal das contas, quando decorre de trâmites legais ou estatutários, ou uma revisão voluntária de contas, quando advém de uma vinculação contratualmente designada (artigo 42º, do EOROC).

Em Portugal, pelo disposto no nº2 do artigo 262º do Código das Sociedades Comerciais (CSC), estão obrigadas a designar um ROC que efetue a revisão legal das contas, todas as sociedades por quotas que não disponham de Conselho Fiscal (CF) e, durante dois anos consecutivos, ultrapassem dois dos três limites infra:

- a) Total de balanço: 1.500.000,00 €;
- b) Total das vendas líquidas e outros proveitos: 3.000.000,00 €;
- c) Número médio de trabalhadores empregados durante o exercício: 50.

A cessação da obrigatoriedade de nomeação de ROC surge prevista no nº 3 do artigo 262º, e ocorre sempre que as entidades deixem de ultrapassar dois dos três limites anteriormente mencionados durante dois exercícios consecutivos, com efeito no exercício seguinte àquele em que essa obrigação cessa.

Todas as entidades sob a forma jurídica de sociedade anónima estão igualmente obrigadas à revisão legal das contas. O CSC assim o determina, através do artigo 278º, que vincula a presença de um ROC à estrutura de administração e fiscalização das sociedades anónimas, devendo estas estruturar-se sob uma das três modalidades seguintes:

- a) Conselho de Administração (CA) e Conselho Fiscal – a fiscalização, nesta situação, é da competência de:
 - i. CF (obrigado a incorporar um ROC) ou fiscal único (deve ser ROC);

- ii. CF e um ROC não membro desse órgão.
- b) CA, compreendendo uma comissão de auditoria e um ROC;
- c) CA executivo, conselho geral e de supervisão e um ROC.

Adicionalmente, estão também sujeitas a revisão legal das contas, as seguintes:

- Entidades que sejam obrigadas a apresentar contas consolidadas (nº 2 do artigo 43º do Decreto-Lei n.º 238/91 de 2 de julho);
- Sociedades Gestoras de Participações Sociais - SGPS (nº 2 do artigo 10º do Decreto-Lei n.º 495/88 de 30 de dezembro);
- Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (artigo 42º-A do Decreto-Lei n.º 142/09 de 16 de junho);
- Instituições de Ensino Superior Público (nº 4 da Portaria 794/2000, de 20 de setembro);
- Entidades de Interesse Público (EIP), por força da Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro, que, entretanto, sofreu alterações vertidas na Lei nº 99-A/2021, de 31 de dezembro de 2021;
- Agrupamentos Complementares de Empresas, desde que o agrupamento emita obrigações (Lei n.º 4/73, de 4 de junho)

Ainda sobre as EIP, o artigo 6º da Lei nº 99-A/2021 que alude à Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro e esta, por sua vez, ao Regulamento (UE) n.º 537/2014, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de abril de 2014, qualifica as seguintes entidades como Entidades de Interesse Público:

- Os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado situado ou a funcionar em Portugal;
- As instituições de crédito;
- As empresas de seguros e de resseguros;
- As entidades cuja atividade principal consiste na aquisição de participações sociais com maioria de direitos de voto em instituições de crédito;
- As sociedades gestoras de participações no setor dos seguros e as sociedades gestoras de participação de seguros mistas;
- Os fundos de pensões que financiam um regime especial de segurança social, nos termos dos artigos 53.º e 103.º da Lei n.º 4/2007, de 16 de janeiro.

Na esfera do domínio público, as autarquias locais, entidades intermunicipais e entidades associativas municipais que estejam sujeitas à adoção de contabilidade patrimonial devem igualmente remeter ao revisor oficial de contas ou sociedade de revisores oficiais de contas os documentos de prestação de contas para que ele emita um parecer e a respetiva CLC (artigo nº 76, nº 3 da Lei nº 73/2013, de 3 de setembro).

Como vários estudos apontam, nomeadamente o de Llopis (2016), pelo facto de haver várias entidades excluídas da sujeição à revisão oficial das contas, não significa que essas não possam ou não devam usufruir desse serviço que lhes confere uma multiplicidade de vantagens tanto a nível externo, através da credibilidade conferida às contas, como a nível interno, na própria gestão da entidade. Ha e Nguyen (2020) enaltecem a importância da auditoria financeira para as PME, sugerindo que este serviço não deve ser optativo mas sim uma imposição legal e estatutária para todas as PME. De um ponto de vista macroeconómico, esta medida pode contribuir largamente para melhorar o desempenho e desenvolver as organizações, especialmente nas economias emergentes.

4 O RELATÓRIO DE AUDITORIA E A CERTIFICAÇÃO LEGAL DAS CONTAS

O trabalho desenvolvido pelo auditor culmina na elaboração de um documento que expressa a sua opinião sobre a informação financeira de determinada entidade. Esse documento, é designado “Certificação Legal das Contas” quando o trabalho que o precede é imposto por lei, i.e., uma revisão legal das contas, ou “Relatório de Auditoria” quando resulta de uma revisão voluntária de contas, i.e., efetuada por livre e espontânea demanda da entidade auditada, seja por razões contratuais, estatutárias ou outras.

A definição de Freire (2016), que descreve simultaneamente os traços gerais do processo de auditoria, complementa que este documento é a súmula de todo um trabalho de aplicação de procedimentos de auditoria, corroborado por uma multiplicidade de testes substantivos e de conformidade conforme o planeamento prévio e suportados por prova de auditoria recolhida, suficiente e apropriada. Tais procedimentos possibilitam a formulação de um conjunto de juízos profissionais às asserções contidas nas DF, preparadas pelo órgão de gestão da entidade auditada, que permitam concluir sobre a veracidade das DF.

O relatório do auditor é efetuado por escrito. Quem o determina é o parágrafo 20º da ISA 700 (Revisão [R]), que complementa a afirmação através dos parágrafos imediatamente a seguir e em conjunto com o artigo 45º do EOROC, descrevendo o conteúdo que o relatório dever incluir para que o seu utilizador seja capaz de interpretar a sua estrutura e avaliar o seu impacto.

Pelo disposto no ponto 7.5.1 da Guia de Aplicação das ISA nº 7, o RA deve consubstanciar-se pelas orientações das ISA 700, 701, 705R, 706R, 570R, 710 e 720R e do GAT nº 1 (Revisto), que apresenta os modelos de CLC infra espelhados, consoante o tipo de entidade auditada a que respeite (ver Quadro 4.1):

Quadro 4.1 Estrutura da CLC/RA.

Entidades de interesse público	Outras entidades
<u>Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras (individuais ou consolidadas)</u> • Opinião • Bases para a opinião • Incerteza material relacionada com a continuidade (se aplicável) • Matérias relevantes de auditoria • Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras • Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras	<u>Relato sobre a auditoria das demonstrações financeiras (individuais ou consolidadas)</u> • Opinião • Bases para a opinião • Incerteza material relacionada com a continuidade (se aplicável) • Matérias relevantes de auditoria (opcional) • Responsabilidades do órgão de gestão e do órgão de fiscalização pelas demonstrações financeiras • Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras
<u>Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares</u> • Sobre o relatório de gestão • Sobre o relatório de governo societário (quando aplicável) • Sobre a demonstração não financeira (quando aplicável) • Sobre o relatório de remunerações (quando aplicável) • Sobre os elementos adicionais previstos no Artigo 10.º do Regulamento (UE) n.º 537/2014	<u>Relato sobre outros requisitos legais e regulamentares</u> • Sobre o relatório de gestão

Fonte: Adaptado da GAT nº1, OROC (2021).

A GAT nº1 também prevê as situações em que seja necessária a introdução de alterações que vão para além da inclusão de reservas, tais como os parágrafos de Ênfase, de Outras Matérias, ou de um parecer sobre o conteúdo do relatório de governo societário. Nessas situações, subsistem os modelos supramencionados, aos quais se adicionam somente estes próprios parágrafos, quando aplicáveis.

4.1 Tipos de opinião do auditor

O auditor deve formar uma opinião sobre se as DF estão preparadas, em todos os aspetos materiais, de acordo com o referencial de relato aplicável. A opinião assenta no pressuposto de que o mesmo obteve uma segurança razoável que lhe permita aferir se as DF, como um todo, não apresentam distorções materiais, que resultem de fraude ou erros (§10 e 11 da ISA 700 [Revista]) e, portanto, deve incidir sobre várias áreas, conforme sugere o Guia de Aplicação das ISA (2018) da IFAC:

- Materialidade – confirmar que continua ajustada aos resultados reais da entidade e que as distorções não corrigidas, individual ou cumulativamente consideradas, não são materialmente relevantes;
- Prova de auditoria – deve ser suficiente a apropriada. As estimativas contabilísticas efetuadas pelo órgão de gestão devem ser recalculadas e avaliadas quanto à sua plausibilidade e os procedimentos analíticos finais devem corroborar as conclusões da auditoria;
- Políticas contabilísticas – verificar se estão convenientemente divulgadas nas DF, se se adequam e coincidem com o referencial de relato financeiro aplicado;
- Referencial de apresentação apropriada - todas as transações, informações e acontecimentos subsequentes significativos à atividade da entidade estão registados e divulgados de acordo com o referencial de relato financeiro aplicável, sem que seja necessário efetuar divulgações adicionais. Depois dos ajustamentos efetuados pela gestão no âmbito da auditoria, as DF são consistentes com o conhecimento obtido acerca da entidade e contexto;
- Referencial de cumprimento – averiguar se as DF podem induzir em erro os seus utilizadores;
- Divulgações nas DF – analisar sinteticamente as DF, em salvaguarda das etapas anteriores. Utilizar terminologia apropriada na apresentação das DF, considerar se a informação está apropriadamente classificada, agregada ou desagregada e caracterizada, e que toda a informação que deveria estar incluída está incluída. Confirmar que a informação é compreensível e que não está divulgada informação inútil.

Alicerçado nas conclusões que extrai de cada uma das etapas anteriores, o auditor formula uma opinião e determina a estrutura do seu relatório, que assume diferentes formatos consoante a opinião seja modificada ou não modificada. A CLC expressa a opinião do auditor com uma segurança razoável e, desse modo, é redigida na forma positiva, i.e., uma opinião explícita sobre se as DF apresentam uma imagem verdadeira e apropriada (Almeida, 2019; Taborda, 2015).

4.1.1 Opinião não modificada

De acordo com o §16 da ISA 700 (Revista), considera-se uma opinião não modificada quando o auditor conclui que as DF estão preparadas, em todos os aspetos materiais, em concordância com o referencial de relato financeiro aplicável.

A emissão de uma Opinião Limpa pressupõe a ocorrência cumulativa e simultânea das seguintes circunstâncias:

- DF preparadas de acordo com os princípios contabilísticos geralmente aceites;
- A auditoria regeu-se pelas Normas Internacionais de Auditoria (NIA), sem que o auditor tenha sido impossibilitado de recolher prova necessária e suficiente que sustente a sua opinião;
- Inexistência de chamadas de atenção para os utilizadores das DF (Ênfases);
- Ausência de factos/situações comprometedores da continuidade da entidade;
- Inexistência de outros assuntos (não evidenciados nem relacionados com as DF) que o auditor julgue necessário dar a conhecer aos utilizadores da informação financeira.

Uma auditoria às DF corresponde, em simultâneo, à expectativa do auditor e do auditado quando dela resulta um relatório limpo, i.e., uma opinião que não coloque ênfases nem reservas à imagem verdadeira e apropriada das DF do auditado, nem inclua quaisquer menções de incertezas materiais relativas à continuidade dessa entidade (Almeida, 2019).

4.1.2 Opinião modificada

O auditor deve modificar a sua opinião e emití-la com uma das designações presentes no Quadro 4.2 quando se deparar com alguma das seguintes situações:

- Baseado nas evidências de auditoria obtidas, conclui que as DF, como um todo, não estão isentas de distorções materiais;
- Não for sequer possível obter evidências de auditoria suficientes e apropriadas que permitam concluir que as DF, como um todo, estão isentas de distorções materiais [(§6; ISA 705 (Revista))].

Quadro 4.2 Tipos de opiniões modificadas.

Natureza da matéria que dá origem à modificação	Julgamento do auditor acerca da profundidade dos efeitos ou possíveis efeitos sobre as DF	
	Material mas Não Profunda	Material e Profunda
As DF estão materialmente distorcidas	Opinião com reservas	Opinião adversa
Incapacidade de obter prova de auditoria suficiente e apropriada	Opinião com reservas	Escusa de opinião

Fonte: Adaptado do IAASB (2018).

É o termo *profundo* quem dita a gravidade das distorções encontradas e, por conseguinte, o tipo de opinião a emitir. Daí a importância de esmiuçar o significado deste termo para compreender cada umas das modificações à opinião do auditor, tanto que a própria ISA 705R se socorre dele para abordar a matéria. Em análise ao parágrafo 5 da ISA 705R, distorções *profundas* são aquelas que, no julgamento do auditor, não se limitam a elementos, contas ou itens específicos das DF e, caso tal ocorra, representam ou podem representar uma parte importante das DF. Adicionalmente, em matéria de divulgações, as distorções *profundas* são as consideradas fundamentais para a compreensão das DF por parte de quem as utiliza.

Sinteticamente, quando as distorções encontradas ou hipotéticas manifestam efeitos não profundos nas DF, o auditor expressa uma opinião com reservas. Distorções profundas despoletam uma Opinião Adversa ou, em último caso, uma Escusa de Opinião.

4.1.2.1 Opinião com reservas

A opinião do auditor, quando é emitida com reservas, pode ser:

- Por desacordo – emitida quando, com base em prova de auditoria suficiente e apropriada, as distorções encontradas, por si só ou agregadamente, são materialmente relevantes, mas não são profundas;
- Por limitação de âmbito – emitida quando não for possível recolher prova de auditoria suficiente e apropriada que permita ao auditor formular uma opinião, mas, ainda assim, conclua que as distorções que possam existir, podem ter efeitos materialmente relevantes sobre as DF, mas não profundos.

4.1.2.2 Opinião Adversa

Deve ser emitida uma Opinião Adversa quando, com base em prova de auditoria suficiente e apropriada, as distorções encontradas, por si só ou agregadamente, não só se revelam materialmente relevantes como profundas.

4.1.2.3 Escusa de Opinião

Deve ser emitida Escusa de Opinião quando não for possível recolher prova de auditoria suficiente e apropriada que permita ao auditor formular uma opinião e este conclua que as distorções que possam existir podem ter efeitos materialmente relevantes e profundos sobre as DF.

Expressar esta opinião é igualmente exigível quando, em circunstâncias excecionais que envolvam incertezas várias, o auditor concluir que a prova de auditoria que recolheu relativa a cada uma dessas incertezas individuais é suficiente e apropriada, mas, ainda assim, a interação entre essas incertezas e o seu efeito agregado hipotético nas DF não o possibilitam de formular uma opinião.

O Quadro 4.3 resume os vários tipos de opinião do auditor, passíveis de constar no seu relatório, e a interpretação que deve ser concernir a cada um deles:

Quadro 4.3 Relatórios de Auditoria e respetiva interpretação.

Relatório		Interpretação
Sem reservas nem ênfases	Favorável	As DF apresentam uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira da empresa.
Sem reservas mas com ênfases	Favorável	As DF apresentam uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira da empresa. No entanto, o auditor chama a atenção dos utilizadores da informação financeira para matérias que considera importantes.
Com reservas	Favorável, mas com reservas	Exceto quando as reservas descritas (desacordo ou âmbito), as DF apresentam uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira da empresa.
Adversa	Desfavorável	As DF não apresentam a imagem verdadeira e apropriada da posição financeira da empresa.
Escusa de Opinião	Nem favorável, nem desfavorável	Os auditores não estão em condições de expressar, e não expressam, uma opinião sobre as DF da empresa.

Fonte: Adaptado de Almeida (2019).

4.2 Elementos não modificadores da opinião do auditor

Não obstante as várias opiniões passíveis de constar numa CLC, existem quatro situações que não alteram a opinião, mas que podem igualmente incluir-se na CLC, modificando a sua estrutura base. A saber, são elas:

- Ênfases;
- Outras matérias (não relacionados com as DF);
- Matérias relevantes de auditoria;
- Incerteza material relacionada com a continuidade.

4.2.1 Ênfases e Outras Matérias

Há situações em que se torna necessário explicar determinadas matérias que, embora não modifiquem a opinião do auditor sobre as DF, afetam-nas de alguma forma. Nesse sentido, é incluído na CLC um parágrafo de Ênfase que as retrate e permita uma melhor compreensão das DF.

O objetivo é alertar os utilizadores das DF para essas informações relevantes, que devem estar devidamente divulgadas no Anexo às DF. Almeida (2019) elenca as situações que mais comumente propiciam a inclusão de um parágrafo de Ênfase:

- Incertezas associadas ao desfecho de litígios futuros ou ações regulatórias excepcionais;
- Ocorrências significativas no período subsequente ao de relato, mais precisamente, entre a data das DF e a data da CLC;
- Outras situações, tais como, uma derrogação excepcional de princípios contabilísticos que seja justificada, devidamente divulgada e assegure a imagem verdadeira e apropriada das DF;
- Transações entre partes relacionadas;
- Uma catástrofe que tenha impactado na posição financeira da entidade, ou continue a fazê-lo.

O parágrafo “Outras Matérias” é alusivo a assuntos não evidenciados nem relacionados com as DF que o auditor julga necessário dar a conhecer aos utilizadores da informação financeira, proporcionando-lhes uma compreensão superior da auditoria, das responsabilidades do auditor e do seu relatório.

4.2.2 Matérias relevantes de auditoria

O parágrafo sobre as matérias relevantes de auditoria pode ser incluído na CLC sempre que o auditor considerar importante adicionar informação acerca das matérias de maior preponderância na auditoria realizada, algo útil para os utilizadores das DF compreenderem a auditoria, a entidade e as áreas de julgamento significativo do órgão de

gestão nas DF auditadas. A inclusão desta informação complementar é facultativa na CLC de todas as entidades, à exceção das EIP, em que a mesma é exigida.

4.2.3 Incerteza material relacionada com a continuidade

O artigo 45º, nº 2, alínea f) do EOROC (2015) determina que, caso haja uma incerteza material relacionada com a continuidade da entidade por alguma razão, mas ainda assim, o auditor julgue adequada a preparação das DF com base no princípio da continuidade, deverá adicionar e descrever o parágrafo “Incerteza material relacionada com a continuidade”. Esta matéria não obriga o auditor a modificar a sua opinião, caso esteja igualmente divulgada no Anexo. Se tal não se verificar, deve ser emitida uma opinião com reservas ou até a uma Opinião Adversa.

5 O EFEITO DO RELATÓRIO DE AUDITORIA NO CRÉDITO

No presente capítulo apresenta-se uma resenha da literatura consultada, que se debruça no impacto que o RA e a opinião de auditoria que nele consta podem ter na obtenção de crédito e condições associadas. Reflete-se também sobre as características do documento, designadamente, no tocante à sua estrutura, conteúdo e qualidade de interação com os seus utilizadores.

5.1 A utilidade e relevância do relatório de auditoria no crédito

A grande maioria das PME são entidades familiares ou detidas por grupos pequenos, também eles com um ambiente muito particular, uma característica causadora de repercussões imediatas nas preferências de financiamento. O financiamento externo assume um papel determinante em prol da sobrevivência deste tipo de organizações (Chua et al., 2011; Li et al., 2021; Wu et al., 2007), que vulgarmente tendem a financiar-se através da contração de dívida a instituições de crédito, ao invés de o fazerem através da sua estrutura de capital, precisamente para que o controlo e a posse da entidade continuem sempre sob alçada da própria família ou grupo (Li et al., 2021; Liu et al., 2016; Liu et al., 2021) e também porque nem sempre é possível recorrer ao capital próprio.

Quando se dirigem às instituições de crédito e se candidatam ao financiamento, o dever das próprias instituições e dos seus analistas é o de avaliar o risco de crédito dessa entidade para identificar a probabilidade de o capital emprestado não retornar, ou seja, averiguar o potencial do mutuário candidato incumprir com as obrigações contratualizadas (Caiado & Caiado, 2008; Casu et al., 2022) para decidir se é ou não viável a concessão de crédito e estipular as respetivas condições.

Logicamente, o ponto ótimo para as instituições financeiras seria a ausência de risco de crédito, o equivalente a um retorno atempado de 100% dos montantes outorgados, mas esse ponto ótimo é utópico nem que seja pela diferença temporária entre a concessão e o reembolso do capital (Alcarva, 2011). O objetivo passa por obter o mínimo de incobabilidades possível, mediante a consulta de várias fontes de informação sobre os mutuários que sustente a tomada de decisão, sendo a informação mais importante a que consta nas DF (Danos et al., 1989; Liu et al., 2020; Rodgers & Johnson, 1988).

A tomada de decisão é tão mais adequada quanto mais credível e fiável for a informação que a suporta, razão pela qual os bancos necessitam e prezam essas características. Uma

das principais utilidades do RA assenta precisamente em validar informação, gerando confiança, e assim servir a tomada de decisões de investimento e financiamento, o que torna os bancos num dos principais destinatários deste documento, como defende Sormunen (2014). No que concerne ao investimento, o relatório é uma ferramenta igualmente útil para orientar as decisões e também ajuda a colmatar e dissipar as incertezas dos investidores (Datar et al., 1991; Valiente, 1990), tanto que Geada (2005) considera impraticável um mercado de capitais em que não exista a credibilidade e confiança que o trabalho dos auditores proporciona. Como advoga Vaz Ferreira (2019), a falta de revisão e análise independentes do trabalho contabilístico tornam as entidades não auditadas mais propensas à manipulação de resultados. Os *stakeholders* olham para elas com algumas reticências comparativamente às auditadas, cujo selo de segurança e fiabilidade bem patentes na opinião do auditor constitui um fator diferenciador.

Em linha com os autores, Kitindi et al. (2007) verificaram que a banca e outras instituições creditícias tendem a preferir basear as suas análises nas DF que incluem relatórios de auditoria. O estudo apresenta limitações quanto ao tamanho da amostra, dado que a aplicação de questionários estruturados a profissionais do setor financeiro (e outros pequenos credores particulares) apenas permitiu obter 17 respostas, e também quanto ao contexto socioeconómico do Botswana, totalmente díspar do português. De forma mais abrangente, através dos questionários ministrados pelo *World Bank*, entre 2002 e 2005, a 29.829 empresas privadas de 68 países diferentes, Hope et al. (2011), demonstraram que as entidades que reportam a informação financeira com níveis mais elevados de qualidade e credibilidade enfrentam menos entraves à obtenção de crédito, enaltecendo o papel da auditoria externa neste sentido.

O pressuposto da importância do RA é ratificado por uma multiplicidade de estudos (Gul et al., 2013; Huguet & Gandía, 2012; Mansi et al., 2004; Pittman & Fortin, 2004) que encontram na auditoria externa virtudes importantes não só para desbloquear o acesso ao crédito, mas também para amenizar os entraves e melhorar as condições do próprio crédito concedido, tornando-o mais barato para o mutuário. Minnis (2011), com um trabalho de investigação debruçado nas empresas americanas não cotadas, verificou que as contas auditadas têm um preponderância significativa e positiva para as entidades mutuantes no momento de estipular a taxa de remuneração do crédito concedido, ditando um custo da dívida significativamente mais reduzido.

Gómez-Guillamón (2003) enviou questionários, ora por fax ora por correio, a 231 a profissionais do departamento de risco de diversas instituições de crédito espanholas (bancos, caixas de aforro e cooperativas), dos quais obteve 79 respostas e a diretores de sociedades de investimento e corretagem, dos quais obteve 33 respostas. Como nos estudos anteriores, comprovou que na ótica de ambos os grupos, o RA representa uma fonte de informação útil e relevante para a tomada de decisão de investimento e financiamento. O grupo das instituições de crédito considerou essencial a apresentação do RA para que uma entidade tenha acesso a linhas de crédito, a empréstimos quer de curto quer de longo prazo e à melhoria das condições associadas a esses financiamentos. No alinhamento, a simulação experimental de Martínez e Martínez (2005) iterou essa influência do relatório na análise de risco de crédito de uma entidade, com impacto direto tanto na decisão de concessão de crédito como também nas respetivas condições associadas. Das 53 respostas obtidas aos questionários efetuados, 81,13% dos analistas afirmaram que consultam o RA sempre que se encontram perante um processo de avaliação de um potencial mutuário. Os 18,87% sobranes declararam que essa é uma prática meramente ocasional, de onde se depreende que, pese embora a generalidade destes profissionais centrarem a sua tomada de decisão neste documento, o procedimento não é unânime e absoluto. Ainda assim, é importante ter em mente a limitação do estudo, presente no tamanho reduzido da amostra.

Mais recentemente, Montoya-del-Corte et al. (2014), mediante uma investigação qualitativa com base em entrevistas a 400 executivos de PME, procuraram renovar a perceção acerca da utilidade que se atribui à auditoria externa, também em Espanha. Adensaram a importância do incremento de fiabilidade e credibilidade que a auditoria confere à informação financeira através da opinião dos entrevistados e constataram, complementarmente, que esse acréscimo de qualidade impacta positivamente na avaliação e qualificação creditícia quando a opinião do auditor sobre a posição financeira das empresas é favorável. As conclusões enquadram-se nos resultados de Dedman e Kausar (2012) e Lennox e Pittman (2011), ambos versados sobre as entidades privadas do Reino Unido. Em arremate à influência positiva diretamente exercida no processo de análise e concessão de crédito, na opinião generalista dos executivos das PME espanholas do estudo de Montoya-del-Corte et al. (2014), a auditoria externa também é indiretamente profícua nessa matéria, por proporcionar a criação e desenvolvimento de laços profissionais com instituições e analistas de crédito, muito úteis a curto prazo e a vários

níveis, tais como a facilidade de acesso ao crédito em épocas mais conturbadas e crises. Esta especificidade foi também identificada por Pittman e Fortin (2004) e Collis (2012), que analisaram o impacto da escolha do auditor no custo da dívida e os determinantes da auditoria voluntária, respetivamente, no âmbito das PME do Reino Unido.

No Reino Unido, quando foi levantada a obrigatoriedade de auditoria que era transversal a todas as entidades (ano 2004), deu-se uma redução enorme no número de pequenas entidades com contas auditadas, que nesse momento se viram livres para escolher continuar ou não com o serviço. As agências de *rating* de crédito locais sentiram que a sua capacidade de continuar a emitir *ratings* de crédito fiáveis estava comprometida e que essas notações poderiam, inclusivamente, ser bem mais comedidas por via da falta de segurança associada à informação financeira não auditada (Dedman & Kausar, 2012). Os autores analisaram uma amostra de 4.873 dessas empresas e constataram que as que decidiram continuar voluntariamente com o serviço obtiveram *ratings* de crédito significativamente superiores às que decidiram desvincular-se do serviço, usufruindo da isenção.

O *rating* de crédito é o resultado de uma avaliação comparativa dos fundamentos de dada entidade, focada em aspetos relacionados com estabilidade e dimensão, as características e complexidade do negócio e o desempenho financeiro da entidade (Kraft, 2015), o que em traços gerais se pode designar como a representação económica da qualidade dessa entidade (Boot et al., 2005). Logicamente, é de total interesse das entidades que o seu *rating* de crédito esteja sempre o mais bem cotado possível, já que esse carimbo de qualidade e reputação perante terceiros consente uma série de benefícios à entidade em termos de financiamento, como a melhoria dos termos e condições acordados nas relações com os credores (Lim & Mali, 2020). Na prática, quanto maior for o *rating* de crédito, menor tende a ser o custo da dívida ou, como referem Murcia et al. (2014), *ratings* de crédito inferiores equivalem a custos de dívida mais avultados, enxergando a questão pela perspetiva oposta. Dando uso às palavras de Ribeiro (2016), mesmo mantendo sob controlo outros fatores relevantes para as avaliações e notações de crédito, as agências de avaliação de crédito parecem atribuir valor à segurança que os auditores apensam à informação financeira.

Lim e Mali (2020) procuraram relacionar os *ratings* de crédito com o grau de esforço dos auditores, medido em horas de trabalho impregnadas ao serviço das auditadas. Utilizaram informação financeira e de auditoria disposta em duas reconhecidas bases de dados sul

coreanas e, com base em 11.012 observações de exercícios anuais entre 2001 e 2015, constataram que as empresas sul coreanas que dispunham de *ratings* de crédito mais elevados eram aquelas em que os auditores reuniam mais horas de trabalho. No Canadá, Azimli (2017) recolheu uma amostra de 4.873 observações (3.112 pertencentes a empresas voluntariamente auditadas e 1.762 a empresas não auditadas), referentes a 1.057 sociedades não financeiras nacionais, no período decorrido entre 2004 e 2014, com o propósito de analisar o impacto da auditoria voluntária no custo da dívida. Os resultados da investigação atestaram que as entidades com contas auditadas conseguem *ratings* de crédito superiores aos das entidades não auditadas. Este trabalho autointitulou-se como um importante contributo para a literatura existente à data, por ser pioneiro na investigação da relação entre a auditoria voluntária e a formulação de *ratings* de crédito. Um dos intentos da presente dissertação, através do estudo empírico desenvolvido mais adiante, consiste também em perceber a utilidade e importância que os analistas de *rating* portugueses atribuem ao RA, que em virtude do referido, se espera que sejam elevadas (igualmente à percepção expectável dos analistas de crédito).

A propósito da auditoria voluntária, as motivações de contratação dos serviços de auditoria parecem constituir um fator significativo na importância atribuída a este ofício em matéria de financiamento. Kim et. al (2011), através da base de dados da maior empresa agência de *rating* sul coreana tentaram provar o valor da auditoria externa na redução da dívida bancária de empresas não cotadas, por recurso a uma amostra de empresas não auditadas ou com auditoria voluntária nos 16 anos decorridos entre 1987 e 2002. Demonstraram que as empresas privadas não auditadas que se vinculam livremente a esse serviço conseguiram uma poupança no custo da dívida duas a três vezes superior à conseguida quando as empresas não auditadas se tornam obrigadas a fazê-lo. Os resultados apurados, naquele contexto, indicaram também que os serviços de auditoria voluntariamente contratados imputam uma credibilidade às DF muito superior àquela que é percebida quando a contratação ocorre por exigências legais, com consequências diretas no custo de remuneração do capital emprestado. O recurso livre e espontâneo à auditoria é para os possíveis credores um indício claro da qualidade da informação financeira e da própria empresa (Higgs & Skantz, 2006).

Mais recentemente, em função da literatura existente, que sugere que o envolvimento familiar e a auditoria externa podem contribuir para que se mitiguem os problemas de agência que impedem o acesso ao crédito, Li et al. (2021) submeteram um questionário a

uma amostra de 1.263 PME americanas com o objetivo de relacionar as mesmas três variáveis (envolvimento familiar, auditoria externa e acesso ao crédito). Grande parte das PME tem recursos limitados e a contratação de serviços de auditoria pode representar uma agravante considerável na sua estrutura de custos, o que desencadeia problemas de assimetria de informação e as obriga a socorrerem-se de outros mecanismos, como o envolvimento familiar, para reduzir o custo da dívida. Nestas entidades, o envolvimento familiar é vislumbrado como uma espécie de segurança, já que os proprietários, ao colocarem grande parte das suas posses ao serviço da empresa, optam por estratégias de gestão menos arriscadas, fruto do risco e do medo de perder todas as suas economias. As conclusões do estudo mostraram que, por estas razões, o envolvimento familiar pode substituir a auditoria externa em prol da redução das assimetrias de informação, reduzindo o custo da dívida dessas empresas.

Não obstante as várias investigações que exaltam a utilidade e importância do RA em prol da análise, notação e concessão de crédito, de onde se destaca a confiança imprimida à informação financeira como característica superlativa, também se manifestam inferências contrastantes.

Koren et al. (2014), dedicados a investigar o efeito da auditoria no custo da dívida das empresas privadas eslovenas, analisaram aos dados financeiros publicados pelas pequenas empresas entre 2006 e 2010, uma prática obrigatória na Eslovénia, qualquer que seja a dimensão das entidades. Através de uma amostra de 1.949 pequenas empresas voluntariamente auditadas, contestaram as evidências da generalidade dos trabalhos atuais (alguns deles já enumerados) que enaltecem o papel da auditoria na redução dos custos associados ao crédito obtido. A investigação testemunhou que a verificação externa voluntária da informação financeira não só não é uma prática valorizada pelos credores como também contribui para aumentar o custo da dívida, em vez de o reduzir. Na perceção dos credores, contratar voluntariamente serviços de auditoria é semelhante a comprar um rótulo de credibilidade, e portanto, essa credibilidade não é entendida como uma opinião imparcial e independente das contas, o que explica os resultados devolvidos.

Homologamente, o estudo de Ranninger (2013) adiciona contrariedades ao RA e à sua utilidade. Como o próprio verificou, as instituições bancárias têm acesso privilegiado a uma grande quantidade de dados através de múltiplas fontes, tornando acessória e repetitiva a informação disposta neste documento. Parte das críticas atualmente tecidas ao RA e à sua (in)utilidade incidem principalmente na forma como os auditores o utilizam

para comunicar com os seus destinatários. Mais adiante é debatida a problemática da suficiência, pertinência e adequabilidade da informação contida no RA, um dos dilemas contemporâneos da auditoria externa.

Outro estudo que contesta o RA e lhe reconhece falta de utilidade é da autoria de Mock et al. (2009). Neste trabalho, apesar de os analistas de crédito considerarem o documento uma fonte de informação importante, mostraram-se pouco interessados em consultá-lo. A inutilidade, jazida na falta de interesse, está relacionada com a homogeneidade do conteúdo quando é emitida uma opinião não modificada, acabando por não adicionar informação. A investigação de Bessel et al. (2003), no contexto australiano, foi ainda mais corrosiva ao demonstrar que mesmo perante a inclusão de opiniões modificadas ou parágrafos que visem chamar a atenção dos utilizadores para alguma situação em específico (“Ênfase” ou “Outras Matérias”), os bancos parecem não atribuir grande importância ao RA. A informação que cada um desses elementos textuais contém, supostamente um complemento útil aos analistas, na verdade é redundante por já se encontrar disponível no Anexo às DF. Os trabalhos mencionados vão ao encontro das investigações de Abdel-Khalik et al. (1986), Johnson et al. (1983), Lin et al. (2003), Robertson (1988), e Sormunen (2014), que concluíram que o RA tem uma influência limitada ou não influi nem no processo de análise e concessão de crédito a entidades auditadas, nem nas condições do crédito outorgado.

O facto de a auditoria se centrar em factos passados também pode limitar a utilidade do relatório enquanto fonte de informação para o processo de análise e concessão de crédito. Para tentar examinar até que ponto seria prudente possuir DF auditadas para obter crédito, Coetzee (2017) procurou identificar os principais documentos requeridos por quatro bancos da África do Sul (representam 82% do setor bancário nacional) quando as PME locais procuram por financiamento bancário. Para tal, recorreu a informação disposta nos *websites* dos próprios bancos, que suplementou com cópias físicas impressas e disponibilizadas também por eles. Através dos dados obtidos, sugere que a auditoria às DF parece estar obsoleta enquanto critério chave para que os bancos concedam crédito. Em nenhum dos bancos foram solicitadas DF auditadas para esse processo e, em sentido inverso, todos eles solicitaram mapas de projeções de *cash-flow* e relatórios de gestão, o que insinua que a informação corrente e previsional tem um valor superior à informação histórica sobre a qual se centra a auditoria externa na perceção do setor bancário. Importa mencionar que o estudo é limitado quanto à sua abrangência por se restringir aos bancos

da África do Sul, um país em desenvolvimento e cuja realidade é manifestamente distinta da portuguesa. Ainda assim, as conclusões seguem a linha de alguns trabalhos anteriores, como é o caso de Almeida e Colomina (2008) e Yubero (2003), citado em Serra (2013), que revelaram que o RA não se coaduna com as pretensões dos *stakeholders* por assentar essencialmente em informação histórica e que já não é oportuna. O primeiro reitera a vontade dos *stakeholders* em ver reportada no relatório informação de cariz previsional.

A versatilidade de conclusões explanadas, prós e contra a utilidade e importância do RA para as agências de *rating* e para as instituições creditícias validam a plausibilidade da presente dissertação, cuja finalidade principal reside em averiguar se o RA tem um efeito positivo na obtenção de crédito por parte das PME portuguesas. No panorama nacional, é expectável que os analistas de crédito utilizem o RA a cada processo de análise e concessão de crédito e, portanto, que lhe reconheçam utilidade e importância.

5.2 A influência da opinião de auditoria no crédito

Para além de procurar aferir se os analistas e outorgantes de crédito atribuem utilidade e importância ao RA no processo de análise e concessão de crédito, outro dos objetivos da dissertação passa por perceber se essa importância está relacionada com a opinião de auditoria. No capítulo precedente catalogaram-se as possíveis opiniões do auditor e explanou-se que a existência de uma opinião modificada pode edificar-se sob a forma de Reserva por Desacordo, Reserva por Limitação de Âmbito, Opinião Adversa e Escusa de Opinião, não obstante a inclusão de outros parágrafos não modificadores da opinião.

As opiniões modificadas, genericamente, assinalam preocupações eminentes acerca das áreas identificadas pelo auditor e sobre as quais ele tem reservas, razão pela qual é expectável que o acesso ao crédito e o próprio custo de remuneração do capital emprestado estejam relacionados com os vários tipos de opinião do auditor, e que a importância das opiniões modificadas se destaque de opiniões não modificadas perante as entidades bancárias e creditícias. Para Liu et al. (2020), a Opinião Adversa e a Escusa de Opinião espelham uma insuficiência gritante de credibilidade e autenticidade da informação prestada aos seus utilizadores e estão, portanto, fortemente relacionadas ao agravamento do custo do crédito, nomeadamente através do aumento das taxas de juro.

A literatura existente destaca vários tipos de conclusões acerca da relação entre a opinião do auditor e o acesso ao crédito. Elias e Johnston (2001) analisaram as diferenças de opinião dos analistas de crédito em matéria de atribuição de crédito e na respetiva taxa de

juro contratualizada, perante um RA não modificado face a um outro modificado, com Reserva relativa ao princípio da continuidade. Dividiu os 285 analistas de crédito respondentes em dois grupos iguais, em que um grupo recebeu informações sobre uma empresa e o respetivo relatório não modificado e outro recebeu as mesmas informações, mas com um RA modificado, com a referida reserva. Dos resultados obtidos, percebeu-se que não houve diferenças significativas entre os dois documentos, ou seja, a decisão dos analistas de crédito de um grupo não diferiu significativamente face à do outro. Uma explicação encontrada para o resultado está mais uma vez relacionada com o facto de o Anexo às contas incluir uma nota explicativa relativa à continuidade, que motivou a globalidade dos analistas a não conceder crédito ou a aumentar a taxa de juro, inutilizando o efeito da própria reserva no relatório. As conclusões deste estudo contestam as anteriores, mas em ambos os casos devem ser comedidamente analisadas, dada a dificuldade de generalização em face do reduzido número de respostas obtidas.

Lin et al. (2003) também não encontraram diferenças significativas ao analisarem o impacto dos relatórios de auditoria modificados nas decisões dos analistas de crédito chineses. Utilizaram uma amostra de 75 analistas de crédito que frequentavam o *Executive MBA* nas quatro principais universidades chinesas e que, em simultâneo, possuíam experiência laboral no setor bancário superior a cinco anos. Foi entregue um arquivo com dados gerais de uma dada entidade, as DF e o RA, que nalguns casos continha opiniões não modificadas, noutros, uma opinião com Reserva por Limitação de Âmbito e, noutros ainda, a inclusão de uma incerteza relacionada com a valorização de ativos. Era pedido aos participantes que se pronunciassem acerca da concessão de um financiamento de longo prazo na presença de cada um dos relatórios, mas mantendo as informações gerais e as DF. As respostas evidenciaram, uma vez mais, decisões idênticas entre os participantes, independentemente da opinião do auditor. O parco nível de conhecimento e familiaridade dos participantes face ao RA pode explicar os resultados e torna o estudo limitado, neste aspeto. Uma nota adicional para o facto de 34% dos inquiridos manifestarem ser raro usar o RA no processo de análise e concessão de crédito.

O estudo já mencionado de Martínez e Martínez (2005) representa um contributo divergente dos anteriores. Mediante uma simulação experimental, empenharam-se em comprovar que as opiniões modificadas e não modificadas influem diferentemente na avaliação do risco de crédito e que a decisão dos analistas de crédito varia consoante as várias reservas, no caso das opiniões modificadas. Os dados obtidos a partir das 53

respostas de analistas de crédito espanhóis comprovaram que a apreciação dos analistas perante opiniões não modificadas e opiniões modificadas é distinto, influenciando diferentemente a concessão de crédito, a quantificação do nível de risco da operação, a exigência de garantias adicionais e ainda o montante total a emprestar. A opinião com Reserva relacionada com incertezas fiscais tem um resultado semelhante à opinião não modificada, sem impacto na decisão dos analistas em conceder ou não conceder crédito e no montante total a conceder, exibindo-se como uma exceção face às outras opiniões modificadas, cujo impacto é distinto das opiniões favoráveis (não modificadas).

No seguimento desta investigação, Guiral e Ruiz-Barbadillo (2011) aplicaram um questionário a 80 analistas de crédito experientes de um dos maiores bancos europeus (Banco Santander), cuja resposta se baseava numa empresa hipotética sobre a qual foram fornecidos dados gerais e económico-financeiros, juntamente a um RA. Tendo por objetivo comparar o RA não modificado com o RA com Reserva por incerteza relativa ao princípio da continuidade, também chegaram à conclusão de que a opinião de auditoria tem influência significativa sobre a tomada de decisão dos analistas de crédito, já que a inclusão de uma opinião com reservas deste cariz é percebida pelos analistas como uma probabilidade inferior de o mutuário cumprir com a sua obrigação. Os analistas de crédito entendem também que o risco de crédito é superior e, portanto, torna-se mais difícil concederem crédito. A inclusão de uma incerteza relativa ao princípio da continuidade sugere que o auditor tem algumas preocupações acerca da capacidade de o mutuário conseguir continuar a desenvolver a sua atividade e, portanto, liquidar a sua dívida. Quando a esta incerteza se soma a inclusão de uma reserva no relatório, significa que, para além destas preocupações relativas à continuação da atividade, o auditor também considera que as DF não estão totalmente consistentes com os princípios contabilísticos geralmente aceites (PCGA). Os analistas de crédito encaram uma opinião modificada como um sinal de alerta antecipado sobre o potencial devedor (Guiral et al., 2014).

As entrevistas semiestruturadas aplicadas por Sormunen (2014) a 18 profissionais do setor bancário finlandês ressaltaram a utilidade especial que a opinião modificada confere ao RA, mas exclusivamente no caso de a opinião ser desse tipo. Perante uma Opinião Limpa, os analistas preferem outras fontes de informação que consideram mais úteis.

Duckardt et al. (2019) desenvolveram um estudo exploratório descritivo de casos múltiplos, aplicando entrevistas a 16 analistas que participam no processo de avaliação e concessão de crédito de instituições financeiras às PME da província de Bahía Blanca, na

capital da Argentina, um contexto onde todas as entidades estão sujeitas a auditoria. O seu trabalho é um comprovativo adicional da importância e dos efeitos que os relatórios modificados despoletam nas decisões dos analisados, já que a maioria dos entrevistados atribuiu uma importância alta aos relatórios que continham reservas de opinião (ou parágrafo de ênfase). Isto equivale a dizer que os relatórios que incluem alertas sobre discrepâncias relativas ao referencial contabilístico aplicável, limitações de âmbito a que o auditor foi sujeito ou outras chamadas de atenção acerca da informação contabilística são muito valorizados pelos analistas de crédito aquando do processo de análise de uma entidade. Apesar de serem opiniões de auditoria aparentemente desfavoráveis para a entidade, acabam por impactar positivamente na análise e concessão de crédito porque reforçam a confiança depositada na informação financeira e permitem uma tomada de decisão mais acertada. As descobertas coincidem com as de Guiral-Conteras et al. (2007). Ainda que num contexto diferente do das PME portuguesas, as várias conclusões obviadas dos estudos anteriormente mencionados induzem-nos a esperar que o RA com opiniões modificadas tenha importância no processo de análise e concessão de crédito, com efeitos nefastos.

5.3 A estrutura, o conteúdo e a compreensibilidade do relatório de auditoria

O RA é o rosto de todos os testes, procedimentos, recolha de evidências e restantes trabalhos efetuados pelo auditor para atestar a veracidade das DF. Esse atestado é extremamente importante para os *stakeholders*, que tomam decisões com base nas DF da entidade. Assim sendo, como Asare e Wright (2009) explicitam, a eficácia do RA está à mercê do grau de conhecimento e compreensão dos *stakeholders* acerca do conteúdo do documento e do que ele pretende expressar. É importante que entendam a mensagem, que confiem nela e lhe atribuam relevância, para que o relatório seja útil à tomada de decisão (Salehi et al., 2009).

A compreensão do RA, do seu conteúdo e terminologia utilizada foi investigado ao longo dos últimos anos. Estudos como os de Almeida e Colomina (2008), Bailey et al. (1983), IAASB (2012), Mock et al. (2009) e Turner et al. (2010) provaram que, efetivamente, há lacunas na compreensibilidade do relatório e nas suas especificidades. No entanto, também se identificam constatações opostas, nomeadamente as de Holt e Moizer (1990) e Libby (1979), que verificaram que os vários utilizadores do relatório compreendiam

adequadamente o que este pretendia transmitir. Uma análise empírica, da autoria de Gomez-Guillamón (2006), acerca da utilidade do RA, compreensão e relevância do seu conteúdo, demonstrou que os analistas de crédito (entre outros *stakeholders*) inquiridos não revelaram dificuldades de compreensão do relatório. Ainda assim, apontaram as principais fragilidades comunicativas que podem causar problemas nesse sentido, tais como a utilização de expressões demasiadamente técnicas, a redação excessivamente *standard* e, no caso específico dos relatórios que incluem reservas de opinião (opiniões modificadas), a redação demasiadamente breve e sucinta das próprias reservas. Esta última peculiaridade converge com o estudo de Miller et al. (1993), que evidenciou as dificuldades que os analistas de crédito sentiram para compreender a mensagem principal de um relatório que continha uma Reserva por Limitação de Âmbito (pese embora a elaboração do estudo datar dos primórdios do atual formato do relatório).

O RA funciona enquanto elo de interlocução entre os auditores e os *stakeholders* e é redigido sob um formato *standard* precisamente para que a sua informação seja objetiva, comparável e não dê aso a um grande viés interpretativo. Estas particularidades do formato e conteúdo, sucinto e alicerçado numa estrutura pré-definida, têm sido um alvo para os mais críticos, que reclamam por um reporte de informação mais esclarecedor e personalizado, capaz de identificar e evitar vários riscos e incertezas de relevo para a tomada de decisão. Alguns trabalhos, como os de Mock et al. (2009) e do IAASB (2012), debruçam-se sobre a perceção dos *stakeholders* acerca da redação em modelo *standard* e da linguagem técnica utilizada, cujo efeito se torna contraproducente por dificultarem a compreensibilidade do documento e restringirem a sua utilidade e interesse de consulta para a tomada de decisão. Obviamente, se os utilizadores dos relatórios não entenderem claramente a terminologia utilizada, a mensagem que o relatório pretende transmitir perde a sua força informativa. Como refere Yubero (2003), citado em Serra (2013), o RA deve ir ao encontro das precisões e interesses de quem dele usufrui, e portanto, a sua redação deve ser simples e clara. No estudo de Martínez e Martínez (2005) já mencionado, todos os 53 analistas de risco pertencentes às entidades creditícias espanholas respondentes manifestaram estar absolutamente familiarizados com a terminologia utilizada nos relatórios de auditoria e com o seu significado, semelhantemente ao que se espera constatar no presente estudo, por se tratar de uma população analisada semelhante, inserida num contexto cultural e socioeconómico similar.

Anexada à temática da compreensão da informação e à própria estrutura do RA está a suficiência ou insuficiência da informação que nele se encontra. A investigação de Coram et al. (2011) denota a perceção negativa global dos vários grupos de foco inquiridos (diretores financeiros, diretores bancários, analistas de crédito, investidores amadores e auditores externos) acerca do conteúdo do relatório e identifica, precisamente, essa lacuna comunicativa adicional da insuficiência informativa. Parte substancial da informação respeitante ao próprio processo de auditoria é partilhada somente com os gestores da entidade auditada, parte essa que pode ser totalmente relevante para os restantes utilizadores das DF, a quem resta somente um RA “*cuidadosamente redigido*” (alusão de um dos inquiridos à estrutura rígida do documento e aos preciosismos linguísticos).

Uma das principais descobertas dessa investigação (Coram et al., 2011) foi a falta de consenso entre os vários grupos de foco estudados sobre aquilo que o relatório tenciona verdadeiramente reportar, auditores inclusive, curiosamente. Um número considerável destes participantes almeja vislumbrar um relatório com mais e melhor informação, que indique como chegaram os auditores à opinião final, ou que resuma as principais reuniões e discussões dos auditores com os órgãos de gestão. Independentemente de alguma informação estar ou não divulgada nas contas ou no Anexo às contas, consideram que os auditores devem reportar (quantitativa ou qualitativamente) tudo o que julguem ser significativo dar a conhecer sobre a entidade auditada, em prol da transparência e acerto da tomada de decisão.

Na sequência das várias insuficiências diagnosticadas ao RA, os diferentes utilizadores vão manifestando a sua vontade afincada em que o RA sofra alterações, como comprova Herrador (2002), citado em Serra (2013), num estudo empírico aplicado a 273 auditores de Madrid. As alterações frequentemente propostas correm no sentido de adicionar ao documento informação alternativa, complementar à financeira, e que seja convergente com os intentos mais aclamados dos *stakeholders*.

Dada a popularidade desta matéria, existem alguns autores que se propuseram a investigar os efeitos da inclusão desse adicional de informação no relatório. Boolaky e Quick (2016) desenvolveram um experimento sob a forma de estudo de caso e testaram se a incorporação de informação acerca do nível de segurança e de materialidade e os assuntos relevantes da auditoria têm impacto na perceção dos diretores bancários alemães acerca da qualidade da informação financeira. Os seus resultados exibiram o impacto positivo que a integração dos níveis de segurança do auditor no relatório despoleta na perceção

dos diretores bancários, mas não abonaram a favor das divulgações respeitantes ao montante de materialidade utilizado (talvez pela complexidade do conceito, nada familiar entre estes utilizadores) e/ou outros assuntos relevantes sobre o processo de auditoria, por constatarem a inércia desses adicionais na perceção e nas decisões dos diretores dos bancos. Alertam ainda para o facto de o acréscimo de informação sobre riscos e incertezas poder gerar um viés na perceção dos destinatários, que os induza a formular uma opinião negativa sobre as DF, como um todo, quando na verdade não era o que se pretendia reportar.

Litjens et al. (2015) também se propuseram a confirmar que as alterações aos relatórios de auditoria frequentemente propostas conseguem, efetivamente, encurtar as diferenças de expectativas entre as instituições bancárias e os auditores. Enviaram 1.250 questionários *online* para órgãos de gestão (proprietários, gestores, diretores gerais e financeiros) de PME obrigadas a auditoria, profissionais do setor bancário envolvidos no processo de concessão de crédito e auditores seniores a auditar médias empresas, na Holanda. Destes, receberam 302 respostas válidas que lhes permitiram concluir primeiramente que o setor bancário atribui uma relevância aos dados complementares sobre o processo de auditoria muito superior à percebida pelos outros *stakeholders* participantes, mas em contraste, este grupo não valoriza as hipotéticas modificações ao formato do relatório (contrariamente aos auditores e aos órgãos de gestão). Os resultados anunciam que, embora os bancos pretendam obter informação complementar que descreva como determinada empresa foi auditada, não será esse facto a solucionar a assimetria de informação existente entre as partes, o que leva os autores a advogar que as alterações frequentemente propostas não têm eficácia. A explicação está no facto de os auditores fazerem de tudo para reduzir essa diferença de expectativas da informação através do reporte de dados complementares que tentam legitimar a própria função da auditoria nesse sentido, o que mais uma vez não vai ao encontro das pretensões dos bancos, que desejam obter informação pragmática e sobre como dada entidade foi auditada, produzindo um efeito contraditório. É sugerido que a profissão se reinvente, que sejam desenvolvidas auditorias e formas de relato mais ajustados às necessidades dos utilizadores financeiros, designadamente os do setor bancário, que tanta importância têm para as PME. A opção deve passar também por um reporte mais personalizado, atendendo às especificidades da auditoria e do auditado, abandonando-se o modelo *standard* que atualmente se utiliza.

As críticas à substância e forma do relatório subsistem há largos anos e os organismos que regulam a auditoria externa continuam a publicar orientações sobre os RA aplicáveis, que se mantêm altamente estruturados e assentes em modelos rígidos. A nível nacional, a última atualização aos modelos de CLC, a 1 de março de 2021, através da GAT nº1 (Revista), seguiu o caminho até então traçado e voltou a fornecer aos auditores estruturas pré-formatadas para expressar a sua opinião de auditoria, efetuando apenas alterações minuciosas. Este facto induz-nos a depreender que a entidade reguladora considera a informação do documento satisfatória, pelo que se considera igualmente pertinente averiguar a perceção dos próprios utilizadores desta informação (que no caso específico do presente estudo são os analistas de *rating*, de crédito e outros profissionais envolvidos no processo de análise e concessão de crédito), no que concerne à suficiência e clarividência do conteúdo deste documento. Em simultâneo, avaliar se o atual formato e conteúdo do documento convergem com as necessidades das instituições creditícias e de *rating*, ou se realmente era preferível optar por um modelo de redação livre.

6 ESTUDO EMPÍRICO

Efetuada a revisão de literatura consultada acerca da problemática em estudo, segue-se agora a investigação desenvolvida, desde a sua génese até aos resultados e conclusões.

6.1 Problemática de investigação e objetivos

No panorama internacional encontram-se diversos estudos que relacionam o RA e o financiamento bancário. A nível nacional, a literatura inerente a este tema não é tão extensa e raros são os estudos que se dedicam a analisar a perceção dos *stakeholders* acerca da importância da auditoria externa para a concessão de financiamento bancário. O objetivo principal deste estudo versa precisamente nessa matéria, procurando responder à questão de investigação principal infra colocada:

O RA, enquanto fonte de informação, é importante para a tomada de decisão dos analistas de crédito, analistas de rating e profissionais similares no processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas?

Colocada que está a problemática, definem-se os seguintes objetivos operacionais:

- a) Identificar, entre os documentos solicitados no dito processo, os que são percebidos como mais e menos importantes para o processo de análise e atribuição de crédito;
- b) Apurar o nível de conhecimento/compreensão sobre o RA dos analistas de crédito/*rating* e restantes profissionais envolvidos no processo;
- c) Avaliar a perceção dos analistas de crédito/*rating* e restantes profissionais envolvidos nesse processo acerca da importância de um RA que contenha:
 - i. Opinião não modificada;
 - ii. Opinião modificada;
 - a. Identificar, entre as causas para emissão de opinião modificada, as que os analistas de crédito/*rating* e restantes profissionais consideram mais importantes;
- d) Avaliar a perceção dos analistas de crédito/*rating* e restantes profissionais envolvidos nesse processo acerca da importância de cada “elemento não modificador da opinião de auditoria”;

- e) Averiguar se o RA/CLC satisfaz as necessidades dos utilizadores da informação financeira quanto às seguintes características:
- i. Credibilidade que confere às DF;
 - ii. Pertinência da informação;
 - iii. Adequabilidade da estrutura;
 - iv. Compreensibilidade da informação;
 - v. Suficiência da informação.

Apresentar-se-á, de seguida, a metodologia adotada na investigação, a população e amostra sob a qual se centra. Explicar-se-ão os resultados obtidos e as conclusões que deles se extraem.

6.2 Metodologia de investigação

A investigação realizou-se sob o formato de um inquérito por questionário. Este formato, utilizado quando se pretende inquirir um conjunto de indivíduos acerca de uma realidade ou fenómeno social, permite ao investigador identificar determinados traços, características ou factos de uma população para efetuar inferências e generalizações. (Carmo & Ferreira, 2008; Coutinho, 2011). Constitui-se sob um conjunto de perguntas ou outros instrumentos, tais como “testes e escalas de atitudes e opiniões que visam aferir um certo tipo de comportamentos/reações, e avaliar a intensidade com que se dá determinada opinião” (Dias, 1994, p. 5).

Segundo Hill (2014), o questionário pode englobar apenas perguntas fechadas, apenas perguntas abertas ou contar com ambas e, portanto, ser misto, como é o caso do presente estudo em que a generalidade das questões colocadas requer uma resposta fechada mas onde também figuram questões em que os respondentes são incitados a adicionar conteúdo livremente.

O questionário foi concebido, desenvolvido e respondido na plataforma *online* denominada *Google Forms*. Os benefícios da *internet* enquanto fonte de apoio à investigação têm vindo a ser estudados progressivamente, estando já documentados no que concerne à metodologia que combina métodos qualitativos e quantitativos (e.g., Hesse-Biber & Griffin, 2013; Hewson, 2007). Assim, considera-se que essa ferramenta, enquanto meio de recolha de amostra sob as mais variadas formas (entrevista síncrona, assíncrona, preenchimento de questionários *online*, etc.) facilita o acesso a pequenas e restritas populações, como especialistas ou profissionais, tornando-se uma mais-valia

face ao método tradicional *offline*. Essencialmente, os métodos de recolha assíncronos como o preenchimento de um questionário de autorresposta possibilitam altos níveis de anonimato, uma vez que não há interação entre o investigador e o indivíduo, o que não requer a identificação do autor das respostas. Esta especificidade é relevante porque pode conduzir à desinibição da sua participação, encorajando à discussão de tópicos mais sensíveis e pessoais, diminuindo os potenciais efeitos de desejabilidade social (Hewson, 2007; Joinson, 1999).

O questionário é composto por quatro partes. A primeira centra-se na caracterização dos inquiridos, através das variáveis género, idade, habilitações literárias, funções atuais e experiência nas funções atuais. Na segunda parte, perante um conjunto de documentos habitualmente requeridos na análise e concessão de crédito, os inquiridos atribuíram a cada um deles um nível de importância para o próprio processo. Para responder à questão, os níveis de importância foram previamente dispostos numa escala ordinal com ponderação entre 1 e 4, em que 1 representa uma importância “baixa”, 2 e 3 referem-se a importâncias “média baixa” e “média alta”, respetivamente e 4 corresponde a uma importância “alta”. Estudos anteriores identificaram nos respondentes uma tendência para colocarem as suas respostas em pontos médios e evitar posições extremas, num fenómeno que já obteve o desígnio de “efeito de tendência central” (Brace, 2008). Atentando nesse pormenor, a escala das perguntas incluídas ao longo de todo o questionário foi intencionalmente desenhada com um número de posições par.

A terceira parte do questionário foi desenvolvida nos mesmos moldes da anterior, com questões que incitavam os participantes a atribuir a cada tipo de opinião do auditor e a cada elemento não modificador da opinião de auditoria um grau de importância para o processo de análise e concessão de crédito.

Na quarta e última parte, avaliaram-se algumas das características do próprio RA com enfoque na sua estrutura e conteúdo. Uma vez mais, recorreu-se a escalas ordinais numeradas de 1 a 4, mas desta feita e diferentemente das três partes anteriores, 1 corresponde a “Discordo”, 2 - “Discordo Ligeiramente”, 3 - “Concordo Ligeiramente” e 4 corresponde a “Concordo”. A última questão é exceção, já que os participantes foram convidados a elegerem, eles próprios, que tipo de informação seria importante adicionar ao documento. Para isso facultaram-se quatro hipóteses e ainda uma opção de resposta aberta.

A confiabilidade do presente questionário foi avaliada através do Alfa de *Cronbach*. Obteve-se um coeficiente geral de 0,86, o que sugere um elevado grau de confiabilidade entre os vários itens do questionário, i.e., o questionário avalia globalmente o que se propõe a avaliar. Comparativamente, o estudo de Duckardt et al., (2019), cujo caminho de investigação se procurou repercutir parcialmente e aplicar ao âmbito português, apresentou um Alfa de *Cronbach* global de 0,75, manifestamente inferior ao deste estudo.

6.3 População e amostra

Pelo disposto no Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras, aprovado pelo Decreto-Lei n.º 298/92, de 31 de dezembro, e recentemente alterado pela Lei n.º 99-A/2021, de 31 de dezembro, são consideradas instituições de crédito os bancos, as caixas económicas, a Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo e restantes Caixas de Crédito Agrícola Mútuo, as instituições financeiras de crédito e de crédito hipotecário. O n.º 2 do artigo 8º do mesmo diploma também permite às sociedades financeiras elencadas no artigo 6º realizarem operações de crédito, tal como as instituições de crédito anteriormente mencionadas. Essas entidades não foram incluídas na população por se considerar que o tipo de financiamento concedido extravasa o âmbito desta investigação.

A amostra foi constituída por seleção direta, não baseada em critérios probabilísticos e resultou de uma pesquisa acerca dos organismos e associações representativos das classes profissionais de interesse para o estudo, tendo em vista uma difusão mais célere do questionário e, conseqüentemente, a maior e mais atempada obtenção de respostas que permitisse obter representatividade dessas classes. Em apelo à participação e difusão do estudo, foi enviado um *e-mail* de apresentação com um *link* que remetia diretamente para a página de enquadramento do questionário, endereçado a cada uma das entidades/organismos inframencionadas:

- Associação de Instituições de Crédito Especializado (ASFAC);
- Sindicato dos Bancários do Centro (SIBACE);
- Associação Portuguesa de Bancos (APB);
- Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo (CCCAM);
- Caixas de Crédito Agrícola Mútuo (CCAM);
- Caixa Económica do Porto (CEP);
- ARC Ratings, S.A. (antiga “Companhia Portuguesa de Rating [CRP]”).

No caso particular das CCAM e das dependências do Banco Montepio, o *e-mail* foi enviado não só para o endereço geral como também para cada uma das agências de todo o país, cujos endereços se encontram publicados e disponíveis nos *websites* dessas entidades. Adicionalmente, pela facilidade relacional com o autor do estudo, foram contactados telefonicamente uma analista de crédito do Bankinter e outro da Caixa Geral de Depósitos (CGD). Ambos aceitaram participar, foi-lhes remetido o mesmo *e-mail* de apresentação e o procedimento decorreu tal qual para os outros participantes. Por esta via, contactaram-se vários outros cuja participação não foi avante por receio de violação de confidencialidade, ainda que se lhes tenha explicado o âmbito do trabalho.

O questionário esteve disponível para preenchimento entre 31 de maio de 2022 e 20 de julho de 2022. Foram obtidas 54 respostas, 18 das quais pertencentes a analistas de crédito, um analista de *rating*, 20 administradores, quatro gestores bancários e seis coordenadores comerciais. A amostra final é composta pela resposta destes 49 participantes, pois considera-se que todos eles possuem conhecimento e experiência suficientes para dar o seu contributo ao presente estudo. As restantes correspondem a quatro operadores de balcão ou secretariado e um revisor oficial de contas, todos considerados *outliers* e, assim sendo, desconsiderados da amostra.

O estudo em causa foi direcionado a analistas de crédito e analistas de *rating*, por serem os profissionais mais diretamente envolvidos no processo de análise e concessão de crédito às PME, em Portugal. Ainda assim, decidiu-se pela inclusão de outras funções desempenhadas na mesma área e cuja envolvência e conhecimento acerca do dito processo se julga ser equiparável ao dos profissionais mencionados.

A primeira parte do questionário incluía cinco questões relacionadas com o perfil do participante, como sintetizado na Tabela 6.1:

Tabela 6.1 Perfil dos participantes (Características sociodemográficas da amostra).

Variável	% (N = 49)
Género	
Masculino	29 (59,18%)
Feminino	20 (40,82%)
Idade	
Até 30 anos	0 (0,00%)
De 31 a 40 anos	8 (16,33%)
De 41 a 50 anos	20 (40,82%)
Mais de 50 anos	21 (42,86%)
Habilitações literárias	
12º ano	5 (10,20%)
Pós-graduação	2 (4,08%)
Mestrado ou Doutoramento	11 (22,45%)
Licenciatura/Bacharelato	31 (63,27%)
Funções atuais	
Analista de crédito	18 (36,73%)
Analista de <i>Rating</i>	1 (2,04%)
Administrador	20 (40,82%)
Gestor Bancário	4 (8,16%)
Coordenador de crédito	6 (12,24%)
Experiência	
Até 2 anos	3 (6,12%)
De 2 a 5 anos	15 (30,61%)
De 5 a 10 anos	10 (20,41%)
Mais de 10 anos	21 (42,86%)

A amostra é constituída por 29 indivíduos do sexo masculino (59,18%) e 20 do sexo feminino (40,82%). A grande maioria ($N = 41$, 83,67%) tem uma idade superior a 41 anos e os 8 participantes restantes têm entre 31 e 40 anos (16,33%). Relativamente às habilitações literárias, há supremacia dos indivíduos com grau académico obtido no ensino superior ($N = 44$, 89,80%), dois dos quais referem possuir uma pós-graduação (um deles, o participante nº39, especificou a área de especialização – finanças), e a maior parte concluiu a licenciatura ou bacharelato ($N = 31$, 63,67%).

No que toca às funções atualmente desempenhadas, responderam ao questionário 18 analistas de crédito e um analista de *rating*, que representam cerca de 38,78% da amostra, agregadamente. Os restantes 30 participantes utilizaram a opção de resposta “Outra” para livremente indicarem a função que atualmente desempenham. Desses 30 participantes

que não analistas de crédito ou *rating*, a maioria ($N = 20$, 40,82%) referiu ocupar um cargo administrativo ou diretivo nas respetivas instituições creditícias em que laboram, dando origem à categoria “Administrador”, aquando da análise e tratamento de dados. Participaram ainda seis “Coordenadores de crédito”, correspondente a cerca de 12,24% do total de participantes. Estes estão diretamente envolvidos no processo de análise e concessão de crédito às PME, com tarefas de supervisão. Por esse motivo e pelo facto de os próprios decidirem segregar-se dos analistas de crédito e *rating*, particularizando a sua função na respetiva resposta a esta questão, decidiu-se agrupá-los numa categoria distinta, a dos “Coordenadores de Crédito”. Há ainda a considerar a participação no estudo de quatro “Gestores Bancários” e, como a própria designação sugere, a categoria conglomerava os participantes que indicaram desempenhar funções comerciais e de gestão dos clientes bancários, o que equivale a cerca de 8,16% da amostra.

Sobre as categorias profissionais, esclarece-se que foram criadas na fase de análise de dados somente para distinção das funções atualmente desempenhadas e caracterização da amostra. Não se pretende efetuar qualquer análise entre grupos a partir das respostas obtidas porque se considera a totalidade de participantes uma só população, homogénea. Inobstante, seria incoerente integrar a totalidade dos profissionais participantes quer na categoria dos analistas de crédito quer na dos analistas de *rating*. Doravante, o termo “participantes” é utilizado para aludir às 49 respostas válidas que deram o seu contributo para a investigação, sem atentar nas funções atuais desempenhadas, que serão analisadas igualitariamente.

Em concordância com a tendência da idade (cerca de 83,67% tem 41 ou mais anos), a maior parte dos participantes ($N = 31$, 63,27%) tem 5 ou mais anos de experiência nas funções que atualmente exerce. Entre estes, 21 deles (42,86%) contam com uma experiência profissional superior a 10 anos. Há ainda 15 participantes com experiência entre 2 e 5 anos (30,61%) e somente três participantes (um gestor e dois administradores) têm menos de 2 anos de experiência nas suas funções atuais, o equivalente a 6,12%.

6.4 Apresentação e discussão dos resultados

Terminado o período de recolha de respostas, extraíram-se os dados em ficheiro *excel* e integraram-se numa base de dados nova do *software IBM SPSS Statistics 27*. A análise de dados efetuada assentou integralmente em indicadores de estatística descritiva, como a média, moda, mediana e desvio-padrão. Adicionalmente, replicando o desenvolvido por

Duckardt et al., (2019), aplicou-se um índice de consenso (IC) para as questões em que é avaliada a importância, o que permite desenvolver uma unidade de medida que resuma a proporção de participantes que consideram importante o item ao qual cada questão alude. O índice foi calculado através da fórmula $IC = RP / RT$, em que RP representa as respostas positivas, i.e., sempre que o participante atribuiu uma importância de nível 3 (“média alta”) ou 4 (“alta”), e RT representa o número de respostas totais obtidas na questão em análise. Esta medida adicional auxilia na comparabilidade da informação.

6.4.1 Documentação relevante para o processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas

Inicialmente, selecionaram-se as principais fontes de informação habitualmente solicitadas pelas instituições creditícias aquando de um processo de análise e concessão de crédito a uma PME portuguesa para que os participantes atribuísem um nível de importância a cada uma delas, nesse contexto. Na Tabela 6.2 surgem elencadas as medidas estatísticas de tendência central (média, mediana e moda) e dispersão (desvio-padrão) resultantes dos níveis de importância atribuídos, tal como o IC apurado para cada documento.

Tabela 6.2 Importância dos documentos solicitados na análise e concessão de crédito.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	IC (%)
RCBE	3,31 (0,85)	4	4	84%
Atas da AG, CA e CF	2,92 (0,91)	3	3	67%
Certidões AT e SS	3,88 (0,33)	4	4	100%
Modelo 22	3,20 (1,04)	4	4	76%
IES	3,86 (0,35)	4	4	100%
RG	3,65 (0,56)	4	4	96%
DF's	3,92 (0,28)	4	4	100%
CLC	3,84 (0,43)	4	4	98%
RA	3,31 (0,87)	4	4	82%
RRSS	3,00 (0,91)	3	3	76%

Em todos os casos, o IC é amplamente superior a 50%, o que significa que a proporção das ditas respostas positivas é superior à proporção das negativas. Atentando exclusivamente neste indicador, propositadamente criado para identificar o rácio de respostas positivas, todos os documentos são considerados importantes na perceção dos participantes, ainda que o nível de importância entre eles possa ser distinto.

As DF são consideradas o documento mais relevante. Com enfoque no índice de consenso deste documento (IC = 100%), é unânime a robustez das opiniões nesse sentido e pode considerar-se que são fundamentais para o processo. Um IC = 100% expressa que a totalidade das respostas dos participantes é positiva, e que portanto, se posiciona no nível 3 (importância “média alta”) ou no nível 4 (importância “alta”). O desvio-padrão é também o mais reduzido entre os vários documentos ($DP = 0,28$), o que significa que a generalidade das respostas se acerca do valor médio. Esse valor médio é muito próximo de 4 ($M = 3,92$), já que a generalidade dos participantes (45 indivíduos) imputaram uma importância “alta” a esta fonte de informação.

No sentido inverso, a fonte de informação que os participantes percebem como menos importante são as atas de Atas das reuniões da Assembleia Geral (AG), Conselho de Administração e Conselho Fiscal ($M = 2,92$, $DP = 0,91$). Mais uma vez, o índice de consenso deste documento segue a linha dessa constatação, evidenciando-se como o rácio mais reduzido entre todas as fontes de informação (IC = 67%). Seguem-se o Relatório de Responsabilidade Social e Sustentabilidade (RRSS) e a declaração Modelo 22 (M22), ambos com um IC = 76%. A M22 apresenta um desvio-padrão de 1,04, o mais elevado entre todos os documentos e, por conseguinte, onde se verificou uma maior variabilidade nos níveis de importância atribuídos. Apesar de o nível de importância mais frequentemente atribuído ter sido “alto”, houve cinco participantes que o consideraram “baixo” (quatro dos quais são analistas de crédito) e sete que consideraram “médio baixo”.

A relevância das certidões de não dívida à Segurança Social (SS) e Autoridade Tributária (AT), da declaração de Informação Empresarial Simplificada (IES) e das DF é unânime entre os inquiridos, a julgar pelo IC, pois nenhum dos participantes a considerou inferior a “média alta” em cada um dos três documentos. Dos 49 participantes, 45 (cerca de 92%) consideraram que as DF têm uma importância “alta”, 43 participantes (cerca de 88%) no caso das Certidões de não dívida à AT e SS e 42 participantes (cerca de 86%) no caso da IES, o que traduz a utilidade destas três fontes de informação para as instituições de crédito. As certidões de não dívida à AT e SS, tal como a denominação sugere, são documentos emitidos por esses organismos que atestam que a entidade neles visada não apresenta qualquer dívida perante estes organismos estatais. Já a IES é uma declaração anual a que todas as empresas e empresários com contabilidade organizada estão sujeitos, em cumprimento dos seus deveres fiscais nacionais, contabilísticos e estatísticos.

Acerca da CLC, nome atribuído ao RA das entidades legalmente sujeitas a este serviço, a maioria dos participantes considera que esta fonte de informação tem uma importância “alta” (42 participantes), seis atribuíram-lhe uma importância “média alta” e um outro considerou-a “média baixa”, o que se efetiva num índice de consenso de 98%. No que concerne ao RA, que versa sobre as entidades voluntariamente auditadas, obteve-se um IC inferior ao da CLC, de 82% (26 participantes apontaram para uma importância “alta” e 14 para “média alta”). Contrariamente ao verificado para a CLC, em que nenhum participante considera “baixa” a importância do documento, na situação específica do RA constatou-se a existência de duas respostas deste calibre, nomeadamente a do participante nº 6 e do participante nº 11. No caso particular do participante nº 6, analista de crédito com experiência profissional entre 2 e 5 anos e que considera possuir um grau de compreensão acerca do RA “alto”, foi também o único a atribuir uma importância inferior a “média alta” à CLC enquanto fonte de informação. A classificação atribuída a este documento foi semelhante à que atribuiu à M22 e, inclusive, inferior à que atribuiu ao RRSS, um dos documentos menos importantes na perceção dos inquiridos. O participante nº 11, por seu turno, exerce as funções de analista de crédito há mais de 10 anos e também considera que o seu nível de compreensão acerca do conteúdo do RA é “alto”.

Discussão dos Resultados

A junção das medidas de estatística descritiva utilizadas com o IC demonstram que, na perceção dos participantes, todos estes documentos são considerados importantes para a generalidade das instituições de crédito quando avaliam o risco de crédito de uma PME ou decidem sobre conceder-lhe crédito.

As respostas dos participantes evidenciam que as DF são a fonte de informação mais importante entre as demais, o que ratifica as afirmações de Danos et al. (1989), Liu et al. (2020), e Rodgers e Johnson (1988). No mesmo sentido, as certidões de não dívida à SS e AT, a CLC, a IES e o RG parecem ser documentos muito utilizados e de grande importância para o dito processo. Em sentido oposto, as atas das reuniões da AG, CA e/ou CF, a M22 e o RRSS aparentam ser os menos relevantes entre os elencados, o que leva a depreender que apesar de estes documentos poderem ser importantes, nem sempre são consultados para o fim especificado.

Com enfoque na CLC e no RA, na percepção global dos participantes, ambos podem considerar-se fontes de informação importantes para o processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas, o que segue a linha das conclusões de múltiplos trabalhos da literatura consultada (Firth, 1980; Gómez-Guillamón, 2003; Guiral & Gonzalo, 2005, Martínez & Martínez, 2002). Uma nota de relevo para o facto de essa percepção não se revelar unânime, contrariamente ao demonstrado no estudo de Duckardt et al. (2019), em que a totalidade dos participantes atribuiu uma importância “elevada” à informação presente nas DF auditadas (o equiparável, neste caso, à CLC ou RA). Importa contudo mencionar que esse estudo foi desenvolvido num local onde todas as entidades estão sujeitas a auditoria e que a amostra do estudo se circunscrevia a 16 indivíduos, um número bem mais reduzido face ao presente estudo.

Denota-se que a percepção dos participantes acerca do RA é substancialmente diferente da percepção acerca da CLC, o que a priori pode gerar alguma confusão, atendendo a que ambos os documentos representam a opinião do auditor face às DF de uma dada entidade, mas a sua designação difere em função da sujeição ou opção por serviços de auditoria externa. Em Portugal, a generalidade dos profissionais que comumente lida com ambos os documentos está acostumada a uniformizar a designação dos dois documentos numa só, à qual chamam CLC. A denominação CLC é atribuída a todos os relatórios de auditoria, sejam eles pertencentes a entidades sujeitas ou não sujeitas a auditoria, e o termo RA é até entendido como um outro relatório que o auditor sinta necessidade de emitir, mas que não tenha esta finalidade. Esta peculiaridade pode contribuir para explicar as diferenças encontradas.

Pese embora a importância atribuída ao RA e CLC (de agora em diante utilizar-se-á somente o termo RA – nomenclatura internacionalmente reconhecida – para designar ambos), com base na literatura existente, a própria opinião do auditor pode constituir um fator determinante para que essa percepção dos analistas de crédito/*rating* e profissionais similares se altere (Duckardt et al., 2019; Firth, 1980; Guiral et al., 2014; Martínez & Martínez, 2005; Sormunen, 2014).

6.4.2 Nível de conhecimento/compreensão do Relatório de Auditoria

O efeito do RA na tomada de decisão dos *stakeholders* depende do nível de conhecimento/compreensão que estes possuem acerca das pretensões de reporte desse documento (Libby, 1979). Para Martínez (2001), caso o utilizador do RA não entenda a

mensagem por ele transmitida, dificilmente tomará uma decisão que possa ser acertada com base no conteúdo do mesmo.

Antes das questões alusivas ao efeito de cada uma das opiniões de auditoria e restantes elementos do RA, cada participante autoavaliou-se quanto a este aspeto, ou seja, classificou aquele que julga ser o próprio nível de conhecimento/compreensão acerca da informação contida no RA, na escala de 1 a 4 até então utilizada. A Tabela 6.3 sintetiza os resultados.

Tabela 6.3 Nível de conhecimento/compreensão dos participantes sobre o RA.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	<i>IC (%)</i>
Nível de conhecimento/compreensão	3,65 (0,48)	4	4	100%

A totalidade dos participantes (100%) considera que, no mínimo, o seu nível de compreensão é “médio alto”, 65,31% dos quais ($N = 32$) considera que esse nível é “alto”, como seria de esperar, dada a necessidade de conhecimentos deste tipo que as atividades inerentes a estas funções profissionais diárias requerem. Nesta maioria constam nove analistas de crédito (50% dos 18 analistas de crédito participantes) e também o único analista de *rating* (participante nº 1).

Discussão dos Resultados

Alicerçado nas respostas obtidas, os analistas de crédito, de *rating* e os restantes profissionais similares aparentam possuir um nível de conhecimento/compreensão elevado acerca do RA. Além de corresponder ao expectável (Gómez-Guillamón, 2003; Holt & Moizer, 1990; Libby, 1979), também é um parâmetro que confere alguma confiabilidade (ainda que subjetiva) às respostas obtidas nas questões mais específicas sobre o RA. Mais se informa que, na etapa da análise de dados, este fator também contribuiu para alargar a dimensão da amostra, por permitir incluir os participantes que não são analistas de crédito ou de *rating*, mas que exercem funções similares e estão envolvidos no processo de análise e concessão de crédito.

6.4.3 Importância da opinião de auditoria

Analizou-se o efeito das várias modalidades de opinião do auditor para o processo já mencionado, distinguindo-se as opiniões não modificadas (favoráveis), das modificadas (desfavoráveis), como a seguir se descreve.

6.4.3.1 Opinião não modificada

Primeiramente, procurou-se avaliar a importância que a inclusão de uma opinião não modificada no RA tem na perceção dos participantes, lembrando que a mesma é emitida quando o auditor conclui que as DF estão preparadas, em todos os aspetos materiais, em concordância com o referencial de relato financeiro aplicável, como dita a §16 da ISA 700 (Revista). Para o efeito, distinguiu-se a Opinião Limpa da opinião sem reservas, mas com ênfases, conforme demonstra a Tabela 6.4.

Tabela 6.4 Opinião não modificada.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	IC (%)
Opinião Limpa	3,51 (0,58)	4	4	96%
Sem Reservas, com Ênfases	3,47 (0,62)	4	4	94%

Quando a opinião é não modificada na sua plenitude, vulgarmente designada Opinião Limpa, a maioria dos participantes ($N = 27$, 55,10%) considera que a importância do RA é “alta” e o IC é de 96%, aproximadamente. Nenhum dos participantes classificou a importância como “baixa” e somente dois deles lhe atribuíram uma importância “média baixa”: o participante nº16 (analista de crédito com experiência profissional entre 5 e 10 anos) e o participante nº20 (gestor bancário com mais de 10 anos de experiência). Respeitante ao participante nº16, quando questionado mais adiante sobre que tipo de informação devia ser adicionada ao RA, arguiu que “na maioria das vezes a informação é standardizada e salvo casos “flagrantes” de incorreções na contabilização, o parecer tende a beneficiar a empresa (quem contratou o serviço)”, evidenciando a parca valorização que atribui a um RA que retrata uma Opinião Limpa. O participante autoavalia como “alta” (nível 4) o seu conhecimento/compreensão acerca do RA.

Na situação específica da opinião não modificada que contém parágrafos de ênfase, emitida quando a opinião não contém reservas mas o auditor sente a necessidade de alertar os utilizadores do RA sobre determinadas situações relevantes que, ainda assim não modificam a sua opinião, constatou-se igualmente uma maioria ($N = 26$, 53,06%) na atribuição do nível 4 à importância de um RA deste calibre. O IC aproximado foi de 94% (cf. Tabela 6.4), o correspondente a 46 respostas positivas, menos uma face à Opinião Limpa. Os três participantes sobrantes consideraram a importância “média baixa”, e por conseguinte, constatou-se a ausência de respostas de nível 1, i.e., importância “baixa”.

Discussão dos Resultados

Na percepção dos profissionais participantes, um RA que contenha uma Opinião Limpa tem uma importância elevada para o processo em análise. Quando a opinião é não modificada, a inclusão de parágrafos de ênfase aparenta não afetar ou fazer variar significativamente a importância do RA percebida pelos participantes, que se mantém elevada.

A utilidade e importância do RA obviadas no presente estudo vão ao encontro das verificações de vários outros trabalhos (Dedman & Kausar, 2012; Gómez-Guillamón, 2003; Gul et al., 2013; Huguet & Gandía, 2012; Lennox & Pittman, 2011; Mansi et al., 2004; Montoya-del-Corte et al., 2014; Pittman & Fortin, 2004). Ainda assim, contrastam com o estudo de Sormunen (2014), que revelou que os analistas tendem a preferir consultar outras fontes de informação que julgam mais úteis, quando se deparam com um RA que exibe uma Opinião Limpa. Também colidem com as constatações da simulação experimental de Martínez e Martínez (2005), que desvalorizam o efeito de uma opinião não modificada no crédito. Os autores comprovaram que, quando o RA exibe uma opinião de auditoria desta natureza, o documento nem tem impacto na decisão dos analistas em conceder ou não crédito, nem tão pouco no montante total a conceder.

6.4.3.2 Opinião modificada

Depois de analisada a percepção dos participantes acerca da importância de um RA que manifesta uma opinião favorável, procurou-se analisar a importância de incluir uma opinião desfavorável, ou seja, modificada. Questionaram-se os participantes sobre a importância que cada modalidade de opinião modificada tem quando pretendem analisar ou conceder crédito a uma PME e, com base nos IC em todos os casos superiores a 50%, (evidentes na Tabela 6.5) todas se consideram importantes, ainda que de formas distintas.

Tabela 6.5 Opiniões modificadas.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	IC (%)
Reserva – Limitação Âmbito	3,04 (0,96)	3	3	78%
Reserva - Desacordo	3,41 (0,91)	4	4	88%
Opinião Adversa	3,39 (0,86)	4	4	88%
Escusa de Opinião	3,43 (0,84)	4	4	86%

Um RA que apresente um opinião com Reserva por Limitação de Âmbito é o que parece ser percebido como o menos relevante e onde a variabilidade de respostas é maior ($M = 3,04$, $DP = 0,96$). Seis participantes (cerca de 12,24%) consideram que este tipo de

opinião tem uma relevância “média baixa” e cinco outros (cerca de 10,20%) julgam-na “baixa”, originando um IC de 78%, o mais reduzido entre os quatro tipos de opinião modificada. Vinte participantes atribuíram-lhe uma importância “média alta” e os restantes 18 consideraram-na “alta”. Uma Reserva por Limitação de Âmbito ocorre quando não for possível recolher prova de auditoria suficiente e apropriada que permita ao auditor formular uma opinião, mas as distorções hipotéticas possam ser materialmente relevantes mas não profundas.

Quando o auditor recolhe essa prova e conclui que as distorções existem efetivamente, são materialmente relevantes mas continuam a não ser profundas, emite uma Reserva por Desacordo. Face à opinião com Reserva por Limitação de Âmbito, a frequência de participantes que considera este tipo de opinião foi inferior. Quatro participantes (cerca de 8,16%) consideram “baixa” e outros dois (cerca de 4,08%) consideram “média baixa” a importância da Reserva por Desacordo. Para a maioria ($N = 30$, 60,22%) tem uma importância “alta” e para os restantes 13 participantes é “média alta”, o que dá origem a um IC aproximado de 88%, o maior apurado entre os quatro tipos de opinião, a par da Opinião Adversa.

O que dita a gravidade da opinião de auditoria é a gravidade das distorções encontradas ou hipotéticas, sendo expectável que, na perceção dos participantes, a importância de uma Opinião Adversa ou de uma Escusa de Opinião (que manifestam a presença de distorções profundas nas DF) fosse largamente superior à importância de um Reserva por Limitação de Âmbito ou por Desacordo.

Avaliando a importância atribuída à Escusa de Opinião (que traduz distorções hipotéticas materiais e profundas), as constatações vão ao encontro do previsto, já que tanto o nível médio de importância ($M = 3,43$, $DP = 0,84$) como o IC = 86% são superiores aos apurados na Reserva por Limitação de Âmbito ($M = 3,04$, $DP = 0,96$, IC = 78%), que traduz distorções hipotéticas materiais mas não profundas. Note-se ainda que, para 30 dos 49 participantes (cerca de 61,22%) esta modalidade mais gravosa de opinião tem uma importância “alta”.

No caso da Opinião Adversa, em que o auditor efetivamente recolhe prova suficiente e apropriada, mas conclui que as DF apresentam distorções materiais e profundas, constatou-se que, em média, a importância que os participantes atribuem a um RA com Opinião Adversa ($M = 3,39$, $DP = 0,86$) no processo de análise e concessão de crédito a

uma PME portuguesa é ligeiramente inferior à de um RA com Reserva por Desacordo ($M = 3,41$, $DP = 0,91$), a sua semelhante que evidencia a existência de distorções materiais mas não profundas. Ainda assim, a diferença não é substancial. A percentagem de participantes que atribuiu uma resposta positiva (importância “alta” ou “média alta”) à Opinião Adversa é semelhante à percentagem da homóloga ($IC = 88\%$ em ambos os casos).

Discussão dos Resultados

Na perceção dos analistas de crédito, *rating* e restantes profissionais envolvidos no processo, todas as modalidades de opinião modificada têm uma importância elevada, umas mais que outras. As conclusões obtidas enquadram-se no expectável, levando em conta alguns trabalhos empíricos (Gómez-Guillamón & Vidal, 2008; Guiral & Ruiz-Barbadillo, 2011; Guiral et al., 2014) que denotam a influência (negativa) de uma opinião modificada na decisão dos analistas em conceder crédito, pelo incremento de risco e incerteza que uma opinião dessa índole impregna no potencial devedor, funcionando como uma alerta prévio para os analistas.

Globalmente, a Escusa de Opinião é a opinião modificada mais importante, de forma pouco surpreendente, tendo em conta a gravidade das distorções materiais hipotéticas subjacentes às DF da auditada. Semelhantemente ao testificado, Serra (2013) demonstrou que a Escusa de Opinião é deveras grave e, em última instância, pode perfeitamente impedir a concessão de crédito a uma PME portuguesa.

Esperava-se que a importância da Opinião Adversa fosse substantivamente superior à importância imputada à opinião com Reserva por Desacordo, tendo em conta a maior profundidade das distorções materiais encontradas nas DF da auditada, alusivas à Opinião Adversa. No entanto, no cômputo geral, aparentam ter uma importância semelhante e elevada nas cogitações dos participantes. Para Liu et al. (2020), quando se apresenta às instituições creditícias um RA que manifeste uma Opinião Adversa ou Escusa de Opinião, pode esperar-se desde logo um aumento nas taxas de juro a contratualizar, que lhes compense o adicional de risco de crédito resultante da pouca credibilidade que as DF da auditada transmitem.

A Reserva por Limitação de Âmbito aparenta ser percebida pelos participantes como a menos relevante, entre as opiniões modificadas. Comparativamente com as opiniões não

modificadas também se constata uma perda de importância da referida reserva de opinião, contrariamente ao apurado por Lin et al. (2003), que não encontraram diferenças significativas na tomada de decisão dos analistas perante um RA com opinião não modificada e outro com uma Reserva por Limitação de Âmbito (ainda que esta inferência possa resultar do conhecimento limitado desses participantes acerca do RA).

6.4.3.3 Principais causas para emissão de uma opinião modificada

A opinião do auditor pode ser modificada por diversas causas distintas e, assim sendo, o auditor pode mencionar reservas de opinião de vária índole. No questionário, elencaram-se quatro das principais e mais frequentes causas para o auditor modificar a sua opinião e indagaram-se os participantes acerca da importância de cada uma, no domínio do processo já mencionado. A Tabela 6.6 sintetiza os resultados.

Tabela 6.6 Principais causas para emissão de reservas de opinião.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	IC (%)
Incumprimento dos PCGA	3,37 (0,93)	4	4	86%
Incertezas relacionadas com aspetos fiscais	3,27 (0,81)	3	3	90%
Incertezas na valorização de ativos ou passivos da entidade	3,27 (0,88)	3	4	88%
Omissões ou erros nas DF	3,43 (0,87)	4	4	92%

A ocorrência de erros ou omissões nas DF apresenta um nível médio de importância fixado nos 3,43 ($DP = 0,87$) e um IC de 92%, os mais elevados entre as causas mencionadas. Observaram-se somente quatro respostas negativas, todas elas referentes a uma importância “baixa”, o que faz com que a Reserva de opinião derivada de omissões ou erros nas DF seja a que apresenta o IC superior entre as quatro. A Reserva por incumprimento dos PCGA exibe uma importância média de 3,37, mas a totalidade de respostas positivas é a menor das quatro elencadas (IC = 86%) e onde a variabilidade de respostas é maior ($DP = 0,93$), o que a torna na menos consensual, ainda que continue a considerar-se muito importante.

A Reserva por incertezas relacionadas com aspetos fiscais ($M = 3,27$, $DP = 0,81$, IC = 90%) apresenta uma importância muito semelhante à Reserva por incertezas na valorização de ativos e passivos ($M = 3,27$, $DP = 0,88$, IC = 88%). Cinco participantes atribuíram à primeira mencionada uma importância “baixa” ($N = 3$, 6,12%) ou “média baixa” ($N = 2$, 4,08%). Na segunda mencionada, observou-se mais uma resposta negativa face à primeira, com quatro participantes a reconhecer-lhe uma importância “baixa”

(cerca de 8,16%) e dois a considerarem-na “média baixa” (cerca de 4,08%). O ligeiro diferencial denota, uma vez mais, a equivalência de importância entre as duas reservas percebida pelos participantes.

Discussão dos Resultados

Constata-se que todas as causas elencadas, que propiciam a emissão de uma reserva de opinião, apresentam um nível de importância elevado, tendo em conta os valores médios largamente superiores ao nível “médio alto” de importância, conjuntamente com os IC sempre acima dos 80%.

A omissão de informação e erros nas DF pode considerar-se a causa para emissão de reservas mais importante, na perceção dos participantes. Esta apreciação pode ser justificada pelo receio dos analistas em que estejam encapotados prejuízos nas DF ou uma situação económico-financeira real mais débil do que aquela que as DF fazem presumir (Serra, 2013). Em termos médios, a Reserva por incumprimento dos PCGA pode considerar-se a segunda causa para reserva de opinião mais importante, na perceção dos participantes. Ainda que seja a menos consensual entre todas as causas, a percentagem de respostas abonatórias ultrapassa os 80% (IC = 86%). Pelos indicadores de estatística descritiva utilizados, não parecem existir divergências significativas entre as outras duas causas para emissão de reserva de opinião, sem desprimor para a sua importância, que continua elevada na perceção dos participantes.

6.4.3.4 Elementos não modificadores da opinião

Um RA pode conter na sua estrutura secções ou parágrafos, geralmente opcionais, que não modificam a opinião do auditor mas que correspondem a sinais de alerta para os *stakeholders*. Indagaram-se os participantes acerca da importância de cada um destes elementos não modificadores da opinião e, a partir das respostas facultadas através da mesma escala ordinal até então utilizada, obtiveram-se as medidas estatísticas e índices de consenso dispostos na Tabela 6.7.

Tabela 6.7 Elementos não modificadores da opinião.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	IC (%)
Ênfase – Litígios Futuros ou ações regulatórias excecionais	3,16 (0,62)	3	3	92%
Ênfase – Ocorrências no período subsequente	3,02 (0,66)	3	3	84%
Ênfase – derrogação excecional de princípios contabilísticos, divulgada e justificada	2,86 (0,82)	3	3	76%
Incerteza material relacionada com a continuidade	3,41 (0,71)	4	4	92%
Outras matérias	2,78 (0,77)	3	3	69%

Primeiramente, colocou-se a hipótese de inclusão de um parágrafo de ênfase decorrente de incertezas associadas ao desfecho de litígios futuros ou ações regulatórias excecionais. A maioria dos participantes ($N = 32$, 65,31%) considera que a inclusão de um parágrafo de ênfase desta índole tem uma importância “média alta”, outros 13 julgam-na “alta”, o que resulta num IC = 92%, o mais elevado entre os cinco elementos analisados, a par do parágrafo de incerteza material relacionada com a continuidade da entidade. Importa assinalar a resposta do participante nº 39, analista de crédito com experiência profissional nessa função inferior a dois anos, e que indicou possuir um nível alto de conhecimento/compreensão do RA. Este participante atribui importância ao RA (considerou tanto o RA como a CLC muito importantes, na questão inicial sobre as fontes de informação), mas apenas no caso de ele incorporar uma opinião favorável (não modificada) sobre a entidade. Já os elementos não modificadores da opinião aparentam não ter a mesma importância para o referido participante, dado o “baixo” nível de importância que imputou a todos eles. O mesmo se verifica relativamente aos vários tipos de opinião modificada, exceção feita à Escusa de Opinião, à qual atribuiu o nível de importância 3, i.e., “médio alto”.

No que concerne ao parágrafo de ênfase por ocorrência de eventos subsequentes, como a própria designação sugere, o elemento é incluído no RA quando surgem eventualidades importantes para a entidade entre a data das DF e a data do RA. A maioria dos participantes ($N = 31$, 63,27%) também considerou “média alta” a importância deste elemento e outros 10 (cerca de 20,41%) consideraram-na “alta”. Em termos médios, o grau de importância deste ($M = 3,02$, $DP = 0,66$) é ligeiramente inferior ao do parágrafo de ênfase por incertezas associadas ao desfecho de litígios futuros ou ações regulatórias excecionais ($M = 3,16$, $DP = 0,62$). O mesmo se sucede com a proporcionalidade de respostas positivas (IC = 84% do elemento em análise, face ao IC = 92% do elemento comparativo).

Ainda respeitante aos parágrafos de ênfase, aquele cujo valor médio e a percentagem de respostas positivas é menor é o parágrafo de ênfase por derrogação excecional de princípios contabilísticos que seja justificada, devidamente divulgada e assegure a imagem verdadeira e apropriada das DF ($M = 2,86$, $DP = 0,82$, $IC = 76\%$). Na perceção da pluralidade dos participantes ($N = 28$, $57,14\%$), a importância deste elemento é “média alta” e “alta” na perceção de outros nove ($18,37\%$). Dos sobranes ($N = 12$, $24,49\%$), oito atribuíram a este ênfase uma importância “média baixa” e os outros quatro consideraram-na “baixa”. Este elemento é o que evidencia a maior frequência de respostas negativas, o que contribuiu amplamente para que o valor médio e o IC deste elemento sejam os mais comedidos no âmbito dos parágrafos de ênfase.

O parágrafo de incerteza material relacionada com a continuidade da entidade é o elemento não modificador mais valorizado pelos participantes ($M = 3,41$, $DP = 0,71$, $IC = 92\%$). É o único elemento à qual a maioria ($N = 25$, $51,02\%$) atribuiu uma importância “alta”, o que somado aos outros 20 participantes que a consideraram “média alta”, é convertido num total de repostas positivas aproximado de 92%. Com enfoque nas funções atuais dos participantes, identificou-se apenas um analista de crédito cuja importância atribuída foi negativa (“baixa”, no caso).

Respeitante ao parágrafo de Outras Matérias, utilizado quando o auditor julgar necessário dar a conhecer aos *stakeholders* qualquer outro assunto importante para melhor compreender a auditoria, mas não relacionado com a apresentação e divulgação das DF, importa destacar que este elemento é o que apresenta os indicadores mais diminutos entre todos os elementos não modificadores analisados ($M = 2,78$, $DP = 0,77$, $IC = 69\%$).

Discussão dos Resultados

Hierarquicamente, a análise conjunta da importância média com o rácio de respostas positivas elevam o parágrafo de incerteza material relacionada com a continuidade ao lugar de destaque na perceção dos participantes, o que reforça a argumentação de Masyitoh e Adhariani (2010), quando referem que os esclarecimentos presentes no RA referentes a este princípio são cruciais à tomada de decisão dos *stakeholders*. Nesta comparação, é importante não descurar as diferenças na população analisada em cada trabalho. Enquanto a investigação mencionada se debruça na tomada de decisão dos vários *stakeholders*, o presente estudo remete-se ao grupo de analistas de crédito, *rating*

e profissionais similares. As conclusões obviadas também se enquadram nas de Guiral e Ruiz-Barbadillo (2011), que demonstrou que a inclusão de um parágrafo deste tipo tem um impacto negativo na percepção dos analistas de crédito, já que incluir uma incerteza relativa à continuidade exprime as reticências do auditor no que respeita à capacidade de a entidade prosseguir em atividade, o que funciona como um alerta eminente para as instituições creditícias, dela credoras.

Na hierarquia da importância dos elementos não modificadores, seguem-se o parágrafo de ênfase decorrente de incertezas associadas ao desfecho de litígios futuros ou ações regulatórias excecionais e o parágrafo de ênfase por ocorrência de eventos subsequentes.

Numa análise sumária à importância dos cinco elementos não modificadores da opinião de auditoria, através das principais medidas de estatística descritiva e do IC, constata-se que, na percepção dos participantes, todos eles podem ser considerados importantes. Essa importância não é tão clarividente na percepção dos participantes acerca do parágrafo de ênfase por derrogação excecional de princípios contabilísticos (justificada, devidamente divulgada e que assegure a imagem verdadeira e apropriada das DF) e no parágrafo de Outras Matérias. Contudo, ambas as importâncias médias são relativamente adjacentes ao nível 3 (correspondente a uma importância “média alta”) e a própria proporcionalidade de respostas positivas, evidenciada no índice de consenso, é largamente superior à das negativas. Pese embora a subsistência de algumas dúvidas, ainda mais vincadas quando comparadas as classificações destes dois elementos com as classificações dos outros elementos analisados, os indicadores induzem a considerar que, na percepção dos participantes, os dois elementos em escrutínio têm uma importância pelo menos “média alta”. No caso do parágrafo de Outras Matérias, as constatações diferem das do estudo de Bessel et al. (2003), em que este tipo de parágrafo não apresentava qualquer relevância para os analistas de crédito, por segundar informação já contida no Anexo às Contas.

6.4.4 Estrutura e conteúdo do Relatório de Auditoria

Um dos paradigmas atuais da auditoria está relacionado com a adequabilidade da estrutura e do conteúdo do RA em função das necessidades dos utilizadores da informação financeira. No presente estudo, centrado nas instituições creditícias e de *rating*, um dos intentos passou por indagar os participantes (todos eles profissionais pertencentes a entidades desta natureza) acerca da sua concordância face a cinco características inerentes

ao relatório. São elas: credibilidade imputada às DF, pertinência da informação, adequabilidade da estrutura, compreensibilidade e suficiência da informação.

6.4.4.1 Credibilidade

Para avaliar este atributo, confrontaram-se os participantes com a afirmação “*O Relatório de Auditoria confere credibilidade às demonstrações financeiras*”, à qual atribuíram o respetivo grau de concordância ou discordância. A Tabela 6.8 sumaria os resultados.

Tabela 6.8 Credibilidade atribuídas às DF.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	<i>IC (%)</i>
O RA confere credibilidade às DF	3,80 (0,41)	4	4	100%

Obteve-se um valor médio de respostas muito próximo de 4 e não se identificou nenhum participante cuja resposta fosse negativa (“discordante” ou “ligeiramente discordante”), o que se traduz num IC de 100%. Inclusive, a esmagadora maioria ($N = 39$, 79,59%) “concorda” com a afirmação.

Discussão dos Resultados

Mediante a consensualidade de respostas positivas e a supremacia verificada na atribuição do grau de concordância mais elevado, é possível afirmar que, na perceção dos analistas de crédito/*rating* e profissionais similares, o RA é um documento que imputa credibilidade às DF, tal qual o expresso nos diversos estudos consultados (Asare & Wright, 2009; Cano-Rodríguez et al., 2008; Gómez-Guillamón & Vidal, 2008; Hope et al., 2011).

6.4.4.2 Pertinência da informação

Para avaliar esta característica do RA, confrontaram-se os participantes com três afirmações. A primeira relacionada com o facto de o RA poder ser um acrescento de informação às DF, a segunda com o facto de essa informação ser ou não substituível e, a terceira, assente na premissa de ela ser concebida a pensar nas prioridades dos órgãos de gestão da entidade sobre o qual o RA versa (cf. Tabela 6.9).

Tabela 6.9 Pertinência da Informação do RA.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	IC (%)
Acrescenta informação	3,47 (0,71)	4	4	92%
Informação substituível	2,27 (0,93)	2	2	39%
Direcionado para o órgão de gestão	2,67 (1,05)	3	3	57%

Quando interpelados os participantes sobre se, de facto, “o RA constitui um acrescento de informação face às DF”, 28 participantes (cerca de 57,14%, a maioria) “concordaram” com essa declaração e outros 17 (cerca de 34,69%) “concordaram ligeiramente”. Das restantes respostas negativas, três participantes “discordaram ligeiramente” e um “discordou” por completo. Esse único participante totalmente discordante é coordenador de análise de risco de crédito com mais de 10 anos de experiência. O participante considera a sua compreensão acerca do RA “elevada” e atribuiu o nível 4 de importância a todas as fontes de informação elencadas na primeira questão, excetuando o RA, ao qual atribuiu uma importância “média alta” (nível 3). O que a priori pode parecer pouco coerente, pode justificar-se com o viés provocado pelo teor interpretativo da questão, que por ser fechada, não permite justificações ou acrescentos de opinião.

A jusante, foi também colocada sob análise subsecutiva a concordância/discordância dos participantes com a afirmação “a informação é substituível por outras fontes de informação”, em complemento à indagação anterior. Constatou-se que 11 participantes (22,45%) “discordam” que a informação do RA seja possível de obter através de outros meios e outros 19 (38,78%) “discordam ligeiramente”, o que agregadamente equivale a um rácio aproximado de 61% de respostas discordantes. Dos 19 participantes sobrantes (38,78%), somente cinco “concordam” e 14 “concordam ligeiramente”. Ao analisar isoladamente os resultados desta última asserção, a tendência recairia para a discordância, atendendo a que a percentagem de respostas negativas aproximada é de 61% (IC = 39%, aproximadamente) e os próprios indicadores de estatística descritiva utilizados assim o sugerem ($M = 2,27$, $M_o = 2$, $M_d = 2$, $DP = 0,93$).

A terceira asserção é concernente às expectativas em torno da informação que os *stakeholders* almejam obter do RA, neste caso particular, sob o prisma dos analistas de crédito, *rating* e restantes profissionais imiscuídos no processo de análise e concessão de crédito. Constatou-se que 13 participantes “concordam” que o RA “está mais direcionado para os órgãos de gestão do que para os outros utilizadores” e outros 15 “concordam ligeiramente”, o que resulta num total de 28 respostas positivas (IC = 57%). Entre as

respostas de teor discordante, há 13 de nível 2 (“ligeiramente discordante”) e as oito remanescentes são de nível 1 (“discordante”).

Nota para o facto de a generalidade dos participantes tender a adotar posições centrais nas suas respostas, preferindo concordar ou discordar ligeiramente da afirmação ao invés de assumir uma posição mais extremada, o que parece suscitar algumas dúvidas nos participantes quanto a esta asserção. O IC e as medidas estatísticas de tendência central, nomeadamente, a média, moda e mediana ($M = 2,67$, $M_o = 3$, $M_d = 3$, $IC = 57\%$) posicionam-se, logicamente, perto dos valores centrais, o que aliado a um desvio-padrão de 1,05, torna inconclusivas quaisquer inferências acerca de uma percepção mais generalista da amostra estudada.

Discussão dos Resultados

Como se pode observar na revisão de literatura desenvolvida para este estudo, uma das críticas tecidas ao RA reside na redundância e, por conseguinte, inutilidade da informação por ele prestada (Bessel et al., 2003; Coram et al., 2011), intrigando-nos sobre se a informação que consta no RA é pertinente, aos olhos dos analistas de crédito, de *rating* e profissionais similares. Pese embora as respostas discrepantes da primeira afirmação, o total de respostas positivas ($N = 45$, equivalente a um $IC = 92\%$) induz-nos a acreditar que a percepção da generalidade dos participantes, no panorama português, é manifestamente diferente da aferida por Bessel et al. (2003), Coram et al. (2011) e também Datar et al. (1991), que reduzem o RA a um mero atestado às DF, da qual os *stakeholders* já têm conhecimento prévio e nada adianta. Ora, na percepção dos analistas de crédito, de *rating* e profissionais similares, o RA é, efetivamente, um acrescento de informação às DF e, portanto, a informação nele escorrida é útil e pertinente, tal como demonstrado por Gómez-Guillamón, 2003.

Atentando nos resultados obtidos da segunda questão, os participantes parecem tender a discordar de que a informação contida no relatório é substituível, ainda que de forma menos consensual. Tal indução não só reforça a pertinência da informação proporcionada pelo RA, como também induz a acreditar que, dificilmente, essa informação é obtida através de qualquer outra fonte. Quanto ao facto de a redação do RA poder tender a beneficiar as necessidades informativas dos órgãos de gestão das entidades auditadas, os nossos resultados não são conclusivos.

6.4.4.3 Adequabilidade da estrutura

Sobre a estrutura do RA propriamente dita, colocaram-se sob análise duas asserções, passíveis de tratar conjuntamente por serem complementares. As asserções são as que constam na Tabela 6.10, a primeira relacionada com a própria adequabilidade da estrutura e a segunda, assente na premissa de que o RA não deveria ser redigido com base num modelo *standard*, ou seja, era preferível uma redação e estrutura livremente decididas.

Tabela 6.10 Adequabilidade da estrutura do RA.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	IC (%)
A estrutura é adequada	3,12 (0,67)	3	3	84%
Preferível uma redação não estandardizada	2,53 (1,04)	3	3	53%

Constatou-se que 14 participantes “concordam” e 27 “concordam ligeiramente” que “*a estrutura é adequada*”, o que resulta num IC de 84%, aproximadamente. Os oito participantes remanescentes “discordaram ligeiramente” e, portanto, nenhum dos participantes “discordou” por completo.

Na tentativa de complementar a afirmação anterior, ambígua quando isolada, investigou-se a concordância ou discordância dos participantes com o facto de ser “*preferível que não fosse redigido sob um modelo standard*”, i.e., que ao auditor que redige o RA fosse permitido fazê-lo com mais liberdade, de forma personalizada à entidade em causa e ao próprio processo de auditoria anteriormente decorrido, sem que tenha obrigatoriamente de respeitar os modelos de RA ou CLC previamente mandatados (Church et al., 2008; Turner et al., 2010). A percentagem de respostas positivas ou de teor concordante foi de 53,06%, muito parecida com a percentagem de respostas negativas (46,94%). Treze participantes “discordaram ligeiramente” desta afirmação e 16 “concordaram ligeiramente”, o que cumulativamente equivale a cerca de 59% de participantes que adotaram posições de resposta centrais e menos convictas. Dos 20 participantes sobrantes, dez “discordaram” e os outros dez “concordaram”. Em observação às medidas estatísticas de tendência central, verifica-se que o valor médio é de 2,53, a mediana e a moda assumem ambas o nível 3, de “ligeira concordância”.

Discussão dos Resultados

Há estudos, como o de Gomez-Guillamón (2006), que sugerem que o RA pode assumir uma redação excessivamente *standard*, na ótica dos analistas de crédito. O presente

estudo não permite confirmar ou refutar tais constatações porque tanto o IC como as medidas estatísticas de tendência central não são evidentes e inequívocas, apesar de tenderem ligeiramente para a concordância com a ideia de que a redação do RA não deveria ser assente num modelo *standard*. Em complemento, retomando a primeira afirmação, a maioria dos participantes evidencia concordância com a premissa de que a estrutura do relatório é adequada e, nessa situação, as conclusões são bem mais óbvias.

Pelo explanado, considera-se que, na perceção dos participantes, a estrutura do RA é adequada, mas não é consensual que o documento deva ou não adotar um modelo de redação não padronizado ou livre, uma das características que os estudos de Cabal (2000), Gomez-Guillamón (2006) e Porter et al. (2009) criticam na estrutura do RA.

6.4.4.4 Compreensibilidade da informação

Investigou-se a perceção dos participantes acerca da compreensibilidade da informação contida no RA, através das duas questões elencadas na Tabela 6.11.

Tabela 6.11 Compreensibilidade da informação do RA.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	IC (%)
Informação compreensível	3,24 (0,63)	3	3	94%
Linguagem demasiadamente técnica	2,49 (0,92)	2	2	49%

Dezasseis participantes (32,65%) “concordam” que a informação é compreensível e a maioria ($N = 30$, 61,22%) “concorda ligeiramente”. Ainda assim, há dois participantes que “discordam ligeiramente” da afirmação e um que “discorda” totalmente. Refira-se que todos os discordantes ($N = 3$, 6,12%) são administradores com mais de 50 anos e com formação superior.

Em adenda a esta primeira asserção, colocou-se sob análise a hipótese de a linguagem utilizada no RA ser demasiadamente técnica, o que poderia ser um justificativo válido para alguma dificuldade de compreensão subjacente ao conteúdo do RA, caso existisse. Neste caso, os resultados não foram tão óbvios, já que o IC ronda os 49%, o que equivale a dizer que o número de respostas positivas e negativas é muito semelhante (24 positivas e 25 negativas). Também as medidas estatísticas de tendência central e dispersão assim o demonstram ($M = 2,49$, $M_o = 2$, $M_d = 2$, $DP = 0,92$), pelo que não há evidência de que a linguagem que atualmente se utiliza na redação do RA seja demasiadamente técnica para ser compreendida, mas também não se reúnem condições para afirmar que não seja.

Discussão dos Resultados

Atentando na compreensibilidade da informação propriamente dita, não desconsiderando as três opiniões contrastantes, o rácio de respostas positivas ($IC = 94\%$) e as medidas de estatística descritiva utilizadas ($M = 3,24$, $M_o = 3$, $M_d = 3$, $DP = 0,63$) parecem permitir confirmar as conclusões de Gomez-Guillamón (2006), Holt e Moizer (1990) e Libby (1979), o que equivale a dizer que, na perceção dos participantes do presente estudo, a informação que consta no RA é compreensível.

Sobre a linguagem distintamente utilizada para redigir o documento, não foi possível comprovar que os participantes a considerem técnica demais, o que refuta as constatações de Bailey et al. (1983), Cabal (2000), Miller et al. (1993), Mock et al. (2009), e Turner et al. (2010). Ainda assim, os resultados obtidos também não se ajustam totalmente às conclusões opostas de Martínez e Martínez (2005), cujo estudo permitiu observar que todos os analistas de crédito nele participantes revelaram estar familiarizados com a terminologia costumeira ao RA.

6.4.4.5 Suficiência da informação

A última característica de avaliação do RA foi a suficiência da informação que ele contém. Solicitou-se uma resposta fechada e concisa a esta questão, da qual se obteve os resultados obviados na Tabela 6.12.

Tabela 6.12 Suficiência da informação do RA.

	<i>M (DP)</i>	<i>M_d</i>	<i>M_o</i>	<i>IC (%)</i>
A informação é suficiente	2,92 (0,79)	3	3	73%

Cerca de 73,47% dos participantes ($N = 36$) responderam positivamente quanto a este atributo, 11 dos quais (22,45%) “concordaram” que a informação contida no RA é suficiente e a maioria ($N = 25$, 51,02%) “concordou ligeiramente”.

Em função do teor da resposta (se discordante), os participantes seriam remetidos para uma questão de resposta aberta e opcional em que se elencavam quatro opções, cada uma referente a um tipo de informação passível de se adicionar ao RA. Pedia-se-lhes que selecionassem as que mais lhes convinham, uma ou mais. Detalhadamente, as opções eram: informação acerca do próprio processo de auditoria efetuado na entidade em causa e dados de avaliação do sistema de controlo interno que, como sugerem Raghunandan e Rama (2006), só constam no RA de alguns países; também as distorções não materiais encontradas e, por fim, o resumo das reuniões e discussões dos auditores com os órgãos

de gestão. Ademais, colocou-se um campo de redação livre para que os participantes pudessem indicar outro acrescento ao RA, diferente dos elencados, mas que na sua ótica fosse também plausível incluir. O leque de opções previamente facultado e as respostas abertas obtidas, através da opção “Outra”, são as que constam na Tabela 6.13.

Tabela 6.13 Tipos de informação a adicionar ao RA.

	<i>Frequência</i>	<i>% de respondentes</i>	<i>% do total de participantes</i>
Controlo interno	11	52,38%	22,45%
Distorções não materiais encontradas	9	42,86%	18,37%
Resumo das reuniões e discussões dos auditores com os órgãos de gestão	9	42,86%	18,37%
Processo de auditoria	3	14,29%	6,12%
<i>Respostas abertas (através da opção de resposta “Outra”):</i>			
I. <i>“Na maioria das vezes a informação é estandardizada e salvo casos “flagrantes” de incorreções na contabilização, o parecer tende a beneficiar a empresa (quem contratou o serviço)”</i>			
II. <i>“Mais detalhe em termos de valorização das reservas/ênfases e consequências”</i>			

A esta última questão responderam 21 participantes. Das adições elencadas, a mais selecionada foi a informação relativa ao sistema de controlo interno da entidade, constando nas preferências de 11 dos 21 participantes, ou seja, 52,38% dos 21 participantes e 22,45% do total de participantes do estudo. Seguem-se, em pé de igualdade, as reuniões com os órgãos de gestão e as distorções não materiais encontradas, ambas selecionadas por nove participantes (42,86% ou 18,37%, do total). A informação referente ao próprio processo de auditoria efetuado à entidade foi selecionada por três participantes (14,29%, 6,12% do total) e, entre as quatro previamente elencadas, é a adição que menos útil parece, de acordo com as cogitações dos participantes.

A opção “Outra” foi acionada por apenas dois participantes (os participantes nº 16 e o nº 30), para livremente sugerir outra adição. O nº 16, advogou que *“na maioria das vezes a informação é estandardizada e salvo casos “flagrantes” de incorreções na contabilização o parecer tende a beneficiar a empresa (quem contratou o serviço)”*. A declaração não responde diretamente à questão colocada, visto que não identifica qualquer outro tipo de informação a adicionar ao RA, como se solicitava na questão. Respeitante ao participante nº 30, explana que gostaria de ver mais detalhe na forma como são valorizadas as reservas de opinião e parágrafos de ênfase e as respetivas consequências, sugerindo com isso que poderia ser incluído na opção já facultada referente à informação respeitante ao “próprio processo de auditoria”. Ainda assim, não se procedeu a tal alteração para não distorcer o

contributo do participante, que deliberadamente decidiu pronunciar-se ao invés de selecionar qualquer uma das opções já facultadas.

Discussão dos Resultados

Embora a tendência recaia para considerar suficiente a informação que consta no RA, a perspectiva dos participantes não é inequívoca, atendendo às medidas de tendência central relativamente baixas (nomeadamente a média, inferior ao nível de importância “médio alto”) e a um IC mais comedido, onde a maior parte das respostas positivas que o compõem são “ligeiramente concordantes” ($M = 2,92$, $DP = 0,79$, $IC = 73\%$). Assim sendo, não se pode concluir que a informação que o RA contém é suficiente para os analistas de crédito, de *rating* e profissionais similares.

Talvez por isso tenha havido 21 participantes a sugerir adições de informação ao RA, que na sua ótica poderiam ser benéficas. O principal conteúdo a adicionar ao RA são as disposições acerca da avaliação do sistema de controlo interno da entidade auditada. As constatações seguem a linha do identificado por Church et al. (2008), Mock et al. (2009) ou Raghunandan e Rama (2006), cujos estudos desenvolvidos demonstram a vontade dos *stakeholders* em ver no RA informação deste calibre. O próprio estudo de Mock et al. (2009) refere que também é da vontade dos *stakeholders* ver a informação respeitante ao próprio processo de auditoria ser incluída no RA. No entanto, este tipo de informação foi a menos selecionada entre os participantes no presente estudo, o que pode estar relacionado com as dificuldades interpretativas dos profissionais do setor bancário face aos conceitos inerentes ao próprio processo de auditoria, observadas por Boolaky e Quick (2016).

CONCLUSÃO

O objetivo primeiro do estudo desenvolvido consistia em dar a conhecer a perspetiva dos analistas de crédito, de *rating* e profissionais similares envolvidos no processo de análise e concessão de crédito acerca da importância do RA para o dito processo, esmiuçando algumas das características dessa fonte de informação, tais como a opinião de auditoria nele transcrita, a própria estrutura e conteúdo.

Enquanto fonte de informação a consultar, considerou-se que o RA é importante para o processo, uma importância inferior à da CLC, ainda assim. Numa primeira análise segregou-se o RA da CLC para se constatar as diferenças de perceção entre as entidades auditadas livremente (RA) e as auditadas por imposição legal (CLC). Nas análises posteriores, uniformizou-se a designação e passou a utilizar-se o termo RA para aludir a ambas. A fonte de informação mais importante, na perceção dos participantes, são as DF.

No que concerne à opinião de auditoria exibida no RA, todas as modalidades foram consideradas importantes. Aquela cuja importância percebida é mais elevada para os analistas e profissionais similares é a Opinião Limpa, que testifica a informação financeira prestada pelas DF, i.e., expressa a imagem verdadeira e apropriada da situação económico-financeira da entidade auditada. Se o enfoque estiver somente nas opiniões modificadas, a Escusa de Opinião é a que mais impacta no processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas e a omissão de informação e erros nas DF é a causa para a emissão de uma opinião modificada considerada mais importante.

Relativamente aos elementos não modificadores de opinião passíveis de constar no RA, aquele a que os participantes atribuíram o maior nível de importância foi o parágrafo de incerteza material relacionada com a continuidade, comprovando uma multiplicidade de trabalhos atuais sobre esta matéria. Ainda assim, todos esses elementos foram tidos como relevantes para o processo.

No que toca às características do RA, designadamente quanto à sua estrutura e conteúdo, a credibilidade que o documento confere às DF parece ser inequívoca entre os analistas e profissionais similares envolvidos no processo. Na perceção destes, a informação prestada pelo documento é pertinente, complementa as DF e não se obtém facilmente em fontes de informação alternativas. Consideram que a estrutura é adequada mas não se comprovou que o seu conteúdo informativo seja suficiente, o que pode explicar a vontade

dos participantes em completar o RA com alguns tópicos informativos distintos dos atuais, principalmente concernentes ao sistema de controlo interno da entidade auditada.

Também não se comprovou que a terminologia utilizada no RA seja demasiadamente técnica, uma crítica frequentemente apontada pela literatura atual. Esta constatação poderá ser uma das razões pela qual os participantes não revelaram dificuldades de maior em compreender a informação escorrida no RA.

Na nossa opinião, o objetivo principal do estudo foi alcançado e, por conseguinte, a perspetiva das instituições creditícias acerca do efeito RA no processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas é agora mais clara. Contudo, importa reconhecer que o estudo desenvolvido evidencia limitações várias.

A mais significativa prende-se com o tamanho da amostra. Os meandros do setor bancário são reconhecidamente difíceis de aceder, quer pela obrigação de confidencialidade, anonimato e proteção de dados que esses profissionais estão sujeitos a cumprir, quer pela própria estrutura orgânica dessas entidades, que não disponibiliza informações de contacto nem permite interações casuais entre os seus profissionais, como é o caso dos analistas de crédito, e cidadãos exteriores à organização. A maioria das respostas obtidas é pertencente a administradores das instituições financeiras contactadas através do *e-mail* institucional, o que é indicativo da falta de fluidez e difusão existente no seio destas organizações relativamente à informação que provém do exterior.

A população dos analistas de crédito e *rating* nacionais é relativamente pequena mas as dificuldades mencionadas inviabilizaram a obtenção de um número de respostas suficiente que concedesse a possibilidade de generalização de resultados e extrapolação de conclusões. Na fase de planeamento do estudo estipulou-se que, em complemento às análises efetuadas, proceder-se-ia também a análises entre grupos, com base nas várias características inerentes ao perfil dos participantes. As indagações aos participantes, concernentes a essas características foram propositadamente colocadas no questionário com esse intuito. Por condicionalismos posteriores, como o escasso número de respostas obtidas, essas análises não chegaram a ser realizadas e o levantamento dessas características serviu somente para caracterizar a amostra. Indubitavelmente, considera-se que este fator é uma limitação desta investigação, que seria certamente mais rica se apresentasse tal nível de detalhe.

Importa igualmente ter em consideração que o período de obtenção de respostas ao questionário foi curto. Pese embora essa condicionante, decidiu-se pela não extensão desse período porque se constatou que a obtenção de respostas apenas se sucedia nos dias imediatamente a seguir ao envio dos *e-mails* para as entidades, a solicitar a participação no estudo. O envio dos *e-mails* foi efetuado por duas vezes (em maio e julho), para as mesmas entidades, pelo que não se considerou pertinente repetir, sob pena de se tornar redundante e também desadequado para os recetores das ditas comunicações.

A utilização do questionário enquanto técnica de investigação não está isenta de debilidades, ainda que seja a mais compatível com o estudo desenvolvido. A grande maioria das respostas do estudo são fechadas, não permitindo aos participantes justificar ou explicar as suas escolhas, algo que se verificou *a posteriori*, na análise de dados, que teria sido bastante proveitoso. Ademais, esta técnica de investigação tem sempre implícita a componente de subjetividade de interpretação das questões (Hill & Hill, 2008). Também a dimensão da escala ordinal utilizada suscitou limitações a uma distinção mais clara da importância atribuída a cada elemento avaliado, podendo-se suprir alguns resultados inconclusivos, se a mesma fosse mais ampla.

A realização de um estudo não é um fim mas um princípio, razão pela qual nos apraz sugerir alguns trabalhos futuros para aprofundar este caminho de investigação. Um primeiro decorre do facto de os resultados obtidos nas questões alusivas às opiniões modificadas colocarem algumas reticências sobre o verdadeiro nível de conhecimento/compreensão de alguns participantes acerca do RA, em face de algumas incoerências detetadas nas suas respostas. Assim, seria frutífero estender a investigação acerca deste aspeto e, em complemento, analisar detalhada e qualitativamente o impacto de cada opinião de auditoria não só na concessão de crédito, mas também nas condições associadas, como taxas de juro praticadas ou garantias requeridas.

Um outro estudo que se julga pertinente passaria por confrontar as condições de crédito oferecidas às PME portuguesas legalmente auditadas com as condições homólogas das que optam livremente por esse serviço.

Em retrospectiva àquela que constitui uma das limitações a este estudo, a ausência de comparações entre grupos baseada no perfil dos participantes, apraz-nos adicionar essa análise às propostas de trabalho de investigação futuras.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abbasi, W. A., Wang, Z., & Abbasi, D. A. (2018). Potential sources of financing for small and medium enterprises (SMEs) and role of government in supporting SMEs. *Journal of Small Business and Entrepreneurship Development*, 6(1). <https://doi.org/10.15640/jsbed.v5n2a4>
- Abdel-Khalik, A. R., Graul, P. R., & Newton, J. D. (1986). Reporting uncertainty and assessment of risk: Replication and extension in a Canadian setting. *Journal of Accounting Research*, 24(2), 372-382.
- Aidoo, A. W. (2020). The impact of access to credit on process innovation. *Heritage and Sustainable Development*, 1(2), 48-63. <https://doi.org/10.37868/hsd.v1i2.1>
- Alcarva, P. (2011). *A banca e as PME - Como gerir com eficácia o relacionamento entre as PME e a banca*. Vida Económica
- Alcarva, P. (2017). *O financiamento bancário de PME: A realidade portuguesa*. Actual Editora.
- Almeida, B. J. (2019). *Manual de Auditoria Financeira: Uma análise integrada baseada no risco* (pp. 68-73). Escolar Editora.
- Almeida, B. J., & Colomina, C. I. (2008). Evidencia de las diferencias de expectativas en auditoria en mercados bursátiles de reducida dimensión: *El Caso Portugués*. *Revista Contabilidade & Finanças*, 19(47), 102-111. <https://doi.org/10.1590/s1519-70772008000200009>
- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. (2011). Corporate financial and investment policies when future financing is not frictionless. *Journal of Corporate Finance*, 17, 657-693. <https://doi.org/10.3386/w12773>
- Alves, J. (2015). *Princípios e Prática de Auditoria e Revisão de Contas*. Edições Sílabo.
- Alzoubi, E. S. (2018). Audit quality, debt financing, and earnings management: Evidence from Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30, 69-84. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2017.12.001>
- Andreas, T. K. (2019). *SMEs and means of financing. The impact of global crisis on SMEs in Europe and the role of EU funding programs* [Unpublished master's thesis]. School of Economics, Business Administration & Legal Studies, Greece
- Arens, A. A., Elder, R. J., & Beasley, M. S. (2007). Informes de auditoría. In *Auditoría: Un enfoque integral* (12ª ed., pp. 45-72). Pearson Educación.
- Asare, S., & Wright, A. (2009). *Investors', Auditors', and Lenders' understanding of the message conveyed by the Standard Audit Report*. Documento de trabalho do ASB e do IAASB.
- Assembleia da República. (2013). *Lei nº 73/2013, de 3 de setembro: Artigo 73º Fiscalização e julgamento de contas* (Diário da República, nº169/2013, Série I de 2013-09-03). <https://dre.pt/dre/detalhe/diario-republica/169-2013-135839>
- Assembleia da República. (2015). *Estatuto da ordem dos revisores oficiais de contas* (Lei nº 140/2015, de 07 de setembro com as alterações introduzidas pela Lei nº 99-A/2021, de 31 de dezembro). <https://dre.pt/dre/detalhe/lei/99-a-2021-176907512>
- Associação Industrial Portuguesa [AIP]. (2019). Finance for growth: Estudo de boas práticas [\[https://www.aip.pt/pt/projects/finance-for-growth\]](https://www.aip.pt/pt/projects/finance-for-growth).

- Azimli, V. (2017). *The impact of voluntary audit reviews on corporate credit ratings: Evidence from Canada* [Unpublished doctoral dissertation]. University of Groningen, Faculty of Economics and Business, Netherlands.
- Badulescu, D. (2010). SMEs financing: The extent of need and the responses of different credit structures. *Theoretical and Applied Economics*, 7(548), 25-36.
- Bailey, K. E., Bylinski, J. H., & Shields, M. D. (1983). Effects of audit report wording changes on the perceived message. *Journal of Accounting Research*, 21(2), 355-370. <https://doi.org/10.2307/2490779>
- Barbosa, L., & Pinho, P. S. (2016). Estrutura de financiamento das empresas. *Revista de Estudos Económicos*, (2), 1-30. <https://www.bportugal.pt/paper/estrutura-de-financiamento-das-empresas>
- Beck, T., Degryse, H., De Haas, R., & van Horen, N. (2014). When arm's length is too far. Relationship banking over the business cycle. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2469744>
- Berger, A., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking and Finance*, (22), 1-69. <https://doi.org/10.2139/ssrn.137991>
- Berger, A. N., Goulding, W., & Rice, T. (2014). Do small businesses still prefer community banks?. *Journal of Banking & Finance*, 44, 264-278. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2374070>
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2002). Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure. *The Economic Journal*, 112, F32-F53. <https://doi.org/10.2139/ssrn.285937>
- Bessell, M., Anandarajan, A., & Umar, A. (2003). Information content, audit reports and going-concern: An Australian study. *Accounting and Finance*, 43(3), 261-282. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.2003.00091.x>
- Boolaky, P. K., & Quick, R. (2016). Bank directors' perceptions of expanded auditor's reports. *International Journal of Auditing*, 20(2), 158-174. <https://doi.org/10.1111/ijau.12063>
- Boot, A. W. A., Milbourn, T. T., & Schmeits, A. (2005). Credit ratings as coordination mechanisms. *The Review of Financial Studies*, 19(1), 81-118. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhj009>
- Botelho, R. (2020). *Fontes de financiamento das PME – Análise das empresas da região do Alentejo* [Published master's thesis]. Instituto Politécnico de Beja.
- Brace, I. (2008). *Questionnaire design: How to plan, structure and write survey material for effective market research* (2ª ed.). Market Research in Practice.
- Brigham, E. F., Gapenski, L. C., & Ehrhardt, M. C. (2001). *Administração financeira: Teoria e prática*. Atlas.
- Brito, A. F. R. (2021). *A importância das consultoras no apoio às micro, pequenas e médias empresas – Novas limitações e desafios impostos às empresas portuguesas* [Dissertação de mestrado não publicada]. Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Politécnico do Porto, Porto.
- Cabal, E. (2000). La efectividad comunicativa del informe de auditoría medida a través de su impacto en el mercado bursátil. *Revista de Contabilidad y Tributación del*

Centro de Estudos Financeiros, 123-178.

- Caiado, A. C., & Caiado, J. (2008). *Gestão das instituições financeiras* (2ª ed.). Edições Sílabo.
- Cano-Rodríguez, M., Sánchez, S. A., & Torres, P. A. (2008). Do banks value audit reports or auditor reputation? Evidence from private Spanish firms. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1290562>
- Carmo, H., & Ferreira, M. M. (2008). *Metodologia da investigação - Guia para autoaprendizagem* (2ª Edição). Universidade Aberta.
- Casu, B., Girardone, C., & Molyneux, P. (2022). *Introduction to banking* (3ª ed.). Pearson.
- Cha, M., Hwang, K., & Yeo, Y. (2016). Relationship between audit opinion and credit rating: Evidence from Korea. *Journal of Applied Business Research*, 32(2), 621–634. <https://doi.org/10.19030/jabr.v32i2.9599>
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., Kellermanns, F., & Wu, Z. (2011). Family involvement and new venture debt financing. *Journal of Business Venturing*, 26(4), 472-488. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2009.11.002>
- Church, B. K., Davis, S. M., & McCracken, S. A. (2008). The auditor's reporting model: A literature overview and research synthesis. *Accounting Horizons*, 22(1), 69-90. <https://doi.org/10.2308/acch.2008.22.1.69>
- Coetzee, F., & W. Buys, P. (2017). The impact of the independent review on SME access to bank finance: The case of South Africa. *Banks and Bank Systems*, 12(1), 135-142. [https://doi.org/10.21511/bbs.12\(1-1\).2017.06](https://doi.org/10.21511/bbs.12(1-1).2017.06)
- Collis, J. (2012). Determinants of voluntary audit and voluntary full accounts in micro-and non-micro small companies in the UK. *Accounting and Business Research*, 42(4), 441-468. <https://doi.org/10.1080/00014788.2012.667969>
- Comissão das Comunidades Europeias. (2003). Recomendação da comissão de 6 de maio de 2003 relativa à definição de micro, pequenas e médias empresas. *Jornal Oficial da União Europeia*, 0036-0041. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A32003H0361>
- Coram, P. J., Mock, T. J., Turner, J. L., & Gray, G. L. (2011). The communicative value of the auditor's report. *Australian Accounting Review*, 21(3), 235-252. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2011.00140.x>
- Correia, P. (2016). Rumo ao mundo: Abrir as portas do mundo às empresas portuguesas. *Indústria: Revista de Empresários e Negócios*, 108, 39.
- Costa, C. (2018). *Auditoria financeira: Teoria & prática* (12ª Edição). Rei dos Livros.
- Coutinho, C. P. (2011). *Metodologia de investigação em Ciências Sociais e Humanas: teoria e prática*. Almedina.
- Damodaran, A. (2014). *Applied corporate finance* (4ª ed.). Wiley
- Dannreuther, C. (2007). A zeal for a zeal? SME policy and the political economy of the EU. *Comparative European Politics*, 5(4), 377-399. <https://doi.org/10.1057/palgrave.cep.6110112>

- Danos, P., Holt, D. L., & Imhoff, E. A. (1989). The use of accounting information in bank lending decisions. *Accounting, Organizations and Society*, 14(3), 235-246. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(89\)90025-1](https://doi.org/10.1016/0361-3682(89)90025-1)
- Datar, S. M., Feltham, G. A., & Hughes, J. S. (1991). The role of audits and audit quality in valuing new issues. *Journal of Accounting and Economics*, 14(1), 3-49. [https://doi.org/10.1016/0167-7187\(91\)90057-R](https://doi.org/10.1016/0167-7187(91)90057-R)
- Dedman, E., & Kausar, A. (2012). The impact of voluntary audit on credit ratings: Evidence from UK private firms. *Accounting and Business Research*, 42(4), 397-418. <https://doi.org/10.1080/00014788.2012.653761>
- DGAE - Direção-Geral das Atividades Económicas. (n.d.). *Política Empresarial*. Direção-Geral das Atividades Económicas. <https://www.dgae.gov.pt/servicos/politica-empresarial.aspx>
- Dias, M. I. C. (1994). *O inquérito por questionário: Problemas teóricos e metodológicos gerais* [Manuscrito não publicado]. Faculdade de Letras da Universidade do Porto, Porto.
- Donaldson, G. (1961). *Corporate Debt Capacity: A Study of Corporate Debt Policy and the Determination of Corporate Debt Capacity*. Graduate School of Business Administration, Harvard University, Boston. <http://hdl.handle.net/2027/uc1.b4355551>
- Dowling, M., O’Gorman, C., Puncheva, P., & Vanwalleghem, D. (2019). Trust and SME attitudes towards equity financing across Europe. *Journal of World Business*, 54(6), 101003. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2019.101003>
- Duckardt, B. E., López, M. D., Albanese, D., & Briozzo, A. (2019). La importancia del informe de auditoría para el otorgamiento de crédito. *Cuadernos de Contabilidad*, 20(50), 1-23. <https://doi.org/10.11144/javeriana.cc20-50.iiiao>
- Elias, R. Z., & Johnston, J. G. (2001). Is there incremental information content in the going concern explanatory paragraph? *Advances in Accounting*, 18, 105-117. [https://doi.org/10.1016/s0882-6110\(01\)18007-7](https://doi.org/10.1016/s0882-6110(01)18007-7)
- European Central Bank [BCE]. (2014, November). *Survey on the access to finance of enterprises in the audit area*. <https://www.ecb.europa.eu/stats/accesstofinancesofenterprises/pdf/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201411.en.pdf?a480c1541eef703461d4813882615ec7>
- European Committee of the Regions [CoR]. (2019). *EU policy framework on SMEs: State of play and challenges*. <https://cor.europa.eu/en/engage/studies/Documents/EU-SMEs/EU-policy-SMEs.pdf>
- Ferreira, M., Santos, J., & Serra, F. (2010). *Ser empreendedor: Pensar, criar e moldar a nova empresa* (2ª ed.). Edições Sílabo.
- Firth, M. (1980). A note on the impact of audit qualifications on lending and credit decisions. *Journal of Banking & Finance*, 4(3), 257-267. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(80\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0378-4266(80)90023-0)
- Floyd, D., & McManus, J. (2005). The role of SMEs in improving the competitive position of the European Union. *European Business Review*, 17(2), 144-150. <https://doi.org/10.1108/09555340510588011>

- Franco, M., & Ferreira, A. (2021). Fatores de sucesso no contexto das PME: Um estudo empírico realizado em Portugal. *Gestão e Desenvolvimento*, 29, 291-309. <https://doi.org/10.34632/gestaoedesenvolvimento.2021.10034>
- Freire, M. (2016). O reporte do auditor. *Caderno do Mercado de Valores Imobiliários*, 65-81.
- Gabinete do Secretário de Estado do Tesouro e Finanças. (2009). *Sistema de Normalização Contabilística: Estrutura concetual (EC)* (Diário da República, nº 173/2009, 2ª Série de 2009-09-07). http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/SNC/Aviso_15652_2009_EC.pdf
- Geada, F. (2005). Auditoria: Fundamentação histórica da profissão. *Auditoria Interna*, 22, 18-19.
- Gómez-Guillamón, A. D. (2003). The usefulness of the audit report in investment and financing decisions. *Managerial Auditing Journal*, 18, 549-559. <https://doi.org/10.1108/02686900310482687>
- Gómez-Guillamón, A. D. (2006). Comprensión y relevancia del informe de auditoría: Un análisis empírico realizado con auditores, empresas y usuarios. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 35(128), 31-55. <https://doi.org/10.1080/02102412.2006.10779572>
- Gómez-Guillamón, A. D., & Vidal, J. S. (2008). La influencia del informe de auditoría en la obtención de financiación bancaria. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 37(138), 255-278. <https://doi.org/10.1080/02102412.2008.10779645>
- Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1982). Corporate financial structure and managerial incentives. In J. McCall (Ed.), *The Economics of Information and Uncertainty* (pp. 107-140). University of Chicago Press.
- Guiral, A., & Ruiz-Barbadillo, E. (2011). Audit report information content and auditor economic independence in credit decisions: An experimental investigation. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1600643>
- Guiral, A., Ruiz, E., & Choi, H. J. (2014). Audit report information content and the provision of non-audit services: Evidence from Spanish lending decisions. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23(1), 44-57. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2014.01.001>
- Guiral-Contreras, A., Gonzalo-Angulo, J. A., & Rodgers, W. (2007). Information content and recency effect of the audit report in loan rating decisions. *Accounting & Finance*, 47(2), 285-304. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.2006.00208.x>
- Gul, F. A., Zhou, G. S., & Zhu, X. K. (2013). Investor protection, firm informational problems, Big N auditors, and cost of debt around the world. *A Journal of Practice & Theory*, 32(3), 1-30. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50462>
- Gupta, J., & Gregoriou, A. (2018). Impact of market-based finance on SMEs failure. *Economic Modelling*, 69, 13-25. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2017.09.004>
- Ha, H. H., & Nguyen, H. (2020). Determinants of voluntary audit of small and medium sized enterprises: Evidence from Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(5), 41-50. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no5.041>

- Hayes, R., Wallage, P., & Gortemaker, H. (2015). *Principles of auditing: An introduction to international standards on auditing*. Financial Times/Prentice Hall.
- Hesse-Biber, S., & Griffin, A. J. (2013). Internet-mediated technologies and mixed methods research. *Journal of Mixed Methods Research*, 7(1), 43-61. <https://doi.org/10.1177/1558689812451791>
- Hewson, C. (2007). Internet-mediated research as an emergent method and it's potential role in facilitating mixed methods research. In S. Hesse-Biber, & P. Leavy (Eds.), *The Handbook of Emergent Methods* (pp. 530-570). Guildford Press.
- Higgs, J. L., & Skantz, T. R. (2006). Audit and non-audit fees and the market's reaction to earnings announcement. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 25, 1-26. <https://doi.org/10.2308/aud.2006.25.1.1>
- Hill, M. & Hill, A. (2008). *Investigação por Questionário* (2.a ed.). Edições Sílabo.
- Hill, M. M. (2014). Desenho de questionário e análise dos dados - alguns contributos. In L. L. Torres, & J. A. Palhares, *Metodologia de Investigação em Ciências Sociais da Educação*. Edições Húmus.
- Holt, G., & Moizer, P. (1990). The meaning of audit reports. *Accounting and Business Research*, 20(78), 111-121. <https://doi.org/10.1080/00014788.1990.9728869>
- Hope, O., Thomas, W. B., & Vyas, D. (2011). Financial credibility, ownership, and financing constraints in private firms. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1264730>
- Huguet, D., & Gandía, J. L. (2012). Audit and earnings management in Spanish SMEs. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(3), 171-187. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2190990>
- IAASB. (2012). *Improving the auditor's report*. International Auditing and Assurance Standards Board.
- IAASB. (2018). *Handbook of international quality control, Auditing, review, other assurance, and related services pronouncements*. International Auditing and Assurance Standards Board.
- IAPMEI. (2022). *IAPMEI - Missão, Visão E Valores*. <https://www.iapmei.pt/SOBRE-O-IAPMEI/Missao-Visao-Valores.aspx>
- IAPMEI. (n.d.). *Garantia Mútua*. <https://www.iapmei.pt/Paginas/Garantia-Mutua.aspx>
- Ivashina, V., & Scharfstein, D. S. (2010). Bank lending during the financial crisis of 2008. *Journal of Financial Economics*, 3(97), 319-338. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1297337>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)
- Johnson, D., Panny, K., & White, R. (1983). Audit reports and the loan decision: actions and perceptions. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2(2), 38-51.

- Joinson, A. N. (1999). Social desirability, anonymity and Internet-based questionnaires. *Behavior Research Methods, Instruments & Computers*, 31(3), 433-438. <http://doi.org/10.3758/bf03200723>
- Julvé, V. M. (1993). Analisis de la informacion contable publica. *Revista Española de financiación y contabilidad*, XXIII(76), 683-722.
- Júnior, F. P. S. (2012). *A estrutura do capital das PME's e das grandes empresas: Uma análise comparativa* [Dissertação de mestrado não publicada]. Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, Coimbra.
- Kachlami, H., & Yazdanfar, D. (2016). Determinants of SME growth. *Management Research Review*, 39(9), 966-986. <https://doi.org/10.1108/mrr-04-2015-0093>
- Karadag, H. (2015). The role and challenges of small and medium-sized enterprises (Smes) in emerging economies: An analysis from Turkey. *Business and Management Studies*, 1(2), 179. <https://doi.org/10.11114/bms.v1i2.1049>
- Kaya, O. (2014). SME financing in the euro area: New solutions to an old problem. *EU Monitor: Global financial markets*, 1-20.
- Kim, J., Simunic, D. A., Stein, M. T., & YI, C. H. (2011). Voluntary audits and the cost of debt capital for privately held firms: Korean evidence. *Contemporary Accounting Research*, 28(2), 585-615. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01054.x>
- Kitindi, E. G., Magembe, B. A. S., & Sethibe, A. (2007). Lending decision making and financial information: The usefulness of corporate annual reports to lenders in Botswana. *The Internacional Journal of Applied Economics and Finance*, 1(2), 55-66.
- Koren, J., Kosi, U., & Valentincic, A. (2014). Does financial statement audit reduce the cost of debt of private firms? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2373987>
- Kraft, P. (2015). Rating agency adjustments to GAAP financial statements and their effect on ratings and credit spreads. *The Accounting Review*, 90(2), 641-674. <https://doi.org/10.2308/accr-50858>
- Krasniqi, B. A. (2010). Are small firms really credit constrained? Empirical evidence from Kosova. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 6(4), 459-479. <https://doi.org/10.1007/s11365-010-0135-2>
- Lennox, C. S., & Pittman, J. A. (2011). Voluntary audits versus mandatory audits. *The Accounting Review*, 86(5), 1655-1678. <https://doi.org/10.2308/accr-10098>
- Li, J., Wu, Z., & Zhang, L. (2021). Family involvement, external auditing, and the cost of debt: Evidence from US small firms. *Journal of Small Business Management*, 59(4), 675-699. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12519>
- Libby, R. (1979). Bankers' and auditors' perceptions of the message communicated by the audit report. *Journal of Accounting Research*, 17(1), 99-122. <https://doi.org/10.2307/2490308>
- Lim, H. J., & Mali, D. (2020). Do credit ratings influence the demand/supply of audit effort? *Journal of Applied Accounting Research*, 22(1), 72-92. <https://doi.org/10.1108/jaar-02-2020-0028>

- Lin, Z., Tang, Q., & Xiao, J. (2003). An experimental study of users' responses to qualified audit reports in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 12(1), 1-22. [https://doi.org/10.1016/s1061-9518\(03\)00005-3](https://doi.org/10.1016/s1061-9518(03)00005-3)
- Litjens, R., Van Buuren, J., & Vergoossen, R. (2015). Addressing information needs to reduce the audit expectation gap: Evidence from Dutch bankers, audited companies and auditors. *International Journal of Auditing*, 19(3), 267-281. <https://doi.org/10.1111/ijau.12042>
- Liu, H., Cullinan, C. P., & Zhang, J. (2020). Modified audit opinions and debt contracting: Evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 27(2), 218-241. <https://doi.org/10.1080/16081625.2018.1517048>
- Liu, B., Cullinan, C., Zhang, J., & Wang, F. (2016). Loan guarantees and the cost of debt: Evidence from China. *Applied Economics*, 48(38), 3626-3643. <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1142658>
- Llopis, R. M. (2016). ¿Podrían las auditorías voluntarias mejorar la gestión de las PYMES?. *Revista Lidera*, 27-30.
- Lorandini, C. (2011). The financing of SMEs and the role of knowledge: Some evidence from Trentino-South Tyrol, 1950-1990s. *Business and Economics History*, (9), 1-25.
- Luckács, E. (2005). The economic role of SMES in world economy, especially in europe. *European Integration Studies*, 1(4), 3-12
- Mações, M. (2017). *Gestão financeira, orçamentação e controlo orçamental*. Actual
- Mansi, S. A., Maxwell, W. F., & Miller, D. P. (2004). Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. *Journal of Accounting Research*, 42(4), 755-793. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2004.00156.x>
- Marques, M. (1997). *Auditoria e Gestão*. Editorial Presença.
- Martínez, M. C. P. (2001). *Evidencia empírica del contenido informativo del informe de Auditoría* [Tese de doutoramento não publicada]. Universidad de Valencia, Valencia, Espanha.
- Martínez, A. V., & Martínez, M. C. P. (2005). Un estudio empírico acerca de la relevancia del informe de auditoría entre los analistas de riesgos de las entidades de crédito. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 34(124), 45-75. <https://doi.org/10.1080/02102412.2005.10779542>
- Martín-García, R., & Santor, J. M. (2021). Public guarantees: A countercyclical instrument for SME growth. Evidence from the Spanish region of Madrid. *Small Business Economics*, 56(1), 427-449. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00214-0>
- Mayitoh, O., & Adhariani, D. (2010). The analysis of determinants of going concern audit report. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 6(4), 26-37.
- Mateus, A., Oliveira, H., Rodrigues, H., Moreira, J., & Ferreira, R. (2017). *Estrutura de Financiamento das empresas em Portugal*. https://ind.millenniumbcp.pt/pt/negocios/financiamento/Documents/RelatorioEstudo_AMAssociados.pdf

- Matias, M. N. (2009). O relacionamento bancário e o financiamento das PME: Uma revisão da literatura. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 1(8), 21-31.
- Matias, F., Baptista, C., & Salsa, L. (2015). Capital structure of Portuguese manufacturing industry SMEs: An analysis with panel data. *Tourism & Management Studies*, 11(2), 120-129. <https://doi.org/10.18089/tms.2015.11215>
- Matias, F., & Serrasqueiro, Z. (2017). Are there reliable determinant factors of capital structure decisions? Empirical study of SMEs in different regions of Portugal. *Research in International Business and Finance*, 40, 19-33. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.09.014>
- Menezes, H. C. (2012). *Princípios de Gestão Financeira* (13ª ed.). Editorial Presença.
- Miller, J. R., Reed, S. A., & Strawser, R. H. (1993). Bank loan officers' perceptions of the new audit report. *Accounting Horizons*, 7(1), 39-52.
- Ministério da Economia e da Inovação. (2007). *Decreto-Lei nº 372/2007, de 6 de novembro* (Diário da República nº 213/2007, Série I de 2007-11-06). <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/372-2007-629439>
- Ministério da Economia. (1975). *Decreto-Lei nº 51/75 de 7 de fevereiro: Artigo nº1 Natureza, funções e competência* (Diário do Governo nº 32/1975, Série I de 1975-02-07). <https://dre.tretas.org/dre/11816/decreto-lei-51-75-de-7-de-fevereiro>
- Ministério das Finanças e da Administração Pública. (2009). *Decreto-Lei nº 158/2009, de 13 de julho: Artigo 9º Pequenas entidades* (Diário da República, nº 133/2009, Série I de 2009-07-13). <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/158-2009-492428>
- Ministério das Finanças. (1999). *Análise Jurídica - Decreto-Lei n.º 487/99* (Diário da República nº 267/1999, Série I-A de 1999-11-16). <https://dre.pt/dre/analise-juridica/decreto-lei/487-1999-684397>
- Ministério das Finanças. (2015). *Decreto-Lei nº 98/2015, de 2 de junho* (Diário da República nº 106/2015, Série I de 2015-06-02). <https://dre.pt/dre/detalhe/decreto-lei/98-2015-67356342>
- Minnis, M. (2011). The value of financial statement verification in debt financing: Evidence from private U.S. firms. *Journal of Accounting Research*, 49(2), 457-506. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679x.2011.00411.x>
- Mock, T. J., Turner, J. L., Gray, G. L., & Coram, P. L. (2009). *The unqualified auditor's report: A study of user perceptions, effects on user decisions and decision processes, and directions for further research*. Auditing Standards Board and the International Auditing and Assurance Standards Board, New York.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Montoya-del-Corte, J., Fernández-Laviada, A., & Martínez-García, F. J. (2014). Utilidad de la auditoría de cuentas: perspectiva de las PYMES en España. *Universia Business Review*, 41, 80-97.
- Moutinho, D. P. F. (2018). *Práticas financeiras das PME: uma abordagem às decisões sobre financiamento e estrutura de capital no mercado português* [Dissertação de

- mestrado não publicada]. Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Instituto Politécnico do Porto, Porto.
- Murcia, F. C., Murcia, F. D., Rover, S., & Borba, J. A. (2014). The determinants of credit rating: Brazilian evidence. *Brazilian Administration Review*, 11(2), 188-209. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2183686>
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575–592. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x>
- Myers, S. C. (2003). Finance of corporations. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the economics of finance: Volume 1A Corporate Finance* (215-247). Elsevier.
- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221. <https://doi.org/10.3386/w1396>
- Nabais, C., & Nabais, F. (2016). *Prática contabilística* (6ª ed.). Lidel.
- Nyanchama, O. P., & Long, W. (2019). Factors contributing to transformation process in Kenya's manufacturing sector. *Journal on Innovation and Sustainability RISUS*, 10(3). <https://doi.org/10.23925/2179-3565.2019v10i3p59-65>
- OECD. (2018). *Financing SMEs and entrepreneurs 2018*. OECD. <https://www.oecd.org/cfe/smes/Highlights-Financing-SMEs-and-Entrepreneurs-2018.pdf>
- Obi, J., Ibidunni, A. S., Tolulope, A., Olokundun, M. A., Amahian, A. B., Borishade, T. T., & Fred, P. (2018). Contribution of small and medium enterprises to economic development: Evidence from a transiting economy. *Data in Brief*, 18, 835-839. <https://doi.org/10.1016/j.dib.2018.03.126>
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. (2015). *Manual das normas internacionais de controlo de qualidade, auditoria, revisão, outros trabalhos de garantia de fiabilidade e serviços relacionados* (pp. 1-1172). Edição do Autor.
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. (2021, março 01). GAT nº1: Novos modelos de certificação legal das contas/relatório de auditoria. <https://www.oroc.pt/uploads/circulares/2021/Circular36AlteracaoGAT1.pdf>
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. (2021, março 01). GAT nº1: Novos modelos de certificação legal das contas/relatório de auditoria. <https://www.oroc.pt/uploads/circulares/2021/Circular36AlteracaoGAT1.pdf>
- Ordem dos Revisores Oficiais de Contas. (n.d.). *Breve História*. <https://www.oroc.pt/a-ordem/historia-da-oroc/breve-histria/>
- Palazuelos, E., Crespo, Á. H., & Del Corte, J. M. (2018). Accounting information quality and trust as determinants of credit granting to SMEs: The role of external audit. *Small Business Economics*, 51(4), 861-877. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9966-3>
- Pinho, C., & Tavares, S. (2005). *Análise Financeira e Mercados*. Áreas Editora
- Pinto, M. B. S. N. S. (2021). *O impacto do financiamento externo no crescimento das PME* [Dissertação de mestrado não publicada]. Universidade Beira Interior, Covilhã.

- Pittman, J. A., & Fortin, S. (2004). Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms. *Journal of Accounting and Economics*, 37(1), 113-136. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.06.005>
- PORDATA. (2022, March 30). *Pordata - Pequenas e Médias Empresas (PME)*. PORDATA - Estatísticas, gráficos e indicadores de Municípios, Portugal e Europa. [https://www.pordata.pt/Subtema/Portugal/Pequenas+e+M%c3%a9dias+Empresas+\(PME\)-378](https://www.pordata.pt/Subtema/Portugal/Pequenas+e+M%c3%a9dias+Empresas+(PME)-378)
- Porter, B., hÓgartaigh, C. Ó., & Baskerville, R. (2009). *Report on research conducted in the United Kingdom and New Zealand in 2008 investigating the audit expectation-performance GAP and users' understanding of, and desired improvements to, the auditor's report*. IFAC. [https://www.ifac.org/system/files/downloads/Porter et al Final Report Combined.pdf](https://www.ifac.org/system/files/downloads/Porter_et_al_Final_Report_Combined.pdf)
- Rafiki, A. (2020). Determinants of SME growth: An empirical study in Saudi Arabia. *International Journal of Organizational Analysis*, 28(1), 205-225. <https://doi.org/10.1108/ijoa-02-2019-1665>
- Raghunandan, K., & Rama, D. V. (2006). SOX section 404 material weakness disclosures and audit fees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 25(1), 99-114. <https://doi.org/10.2308/aud.2006.25.1.99>
- Rahaman, M. M. (2011). Access to financing and firm growth. *Journal of Banking & Finance*, 35(3), 709-723. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.09.005>
- Ranninger, B. (2013). *Changes to the Auditor's Report and the effects for the bank lenders in the Austrian financial market* [Dissertação de Mestrado não publicada]. Dublin Business School/Liverpool John Moores University, Ireland, England.
- República Portuguesa. (1998). *Código das Sociedades Comerciais* (Diário da República n.º 257/1998, Série I-A de 1998-11-06). <https://dre.pt/dre/legislacao-consolidada/decreto-lei/1986-34443975>
- Ribeiro, D. (2016). A utilidade da auditoria e a sua contratação voluntária pelas PME. *Contabilista*, 191, 1-76.
- Robertson, J. (1988). Analysts' reactions to auditors' messages in qualified reports. *Accounting Horizons*, 2(2), 82-89.
- Rocha, D., Azevedo, G., & Rodrigues, A.M. (2014). *Contabilidade para todos*. Almedina.
- Rodgers, W., & Johnson, L. W. (1988). Integrating credit models using accounting information with loan officers' decision processes. *Accounting & Finance*, 28(2), 1-22. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.1988.tb00142.x>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). Financial leverage and capital structure policy. In *Fundamentals of corporate finance* (13ª ed., pp. 541-579). Mc Graw Hill.

- Salehi, M., Mansoury, A., & Azary, Z. (2009). Audit independence and expectation gap: Empirical evidences from Iran. *International Journal of Economics and Finance*, 1(1), 165-174. <https://doi.org/10.5539/ijef.v1n1p165>
- Sannajust, A. (2014). *Impact of the world financial crisis to SMEs: The determinants of bank loan rejection in Europe and USA*. IPAG Business School, Paris. <https://www.ipag.edu/fr/accueil/la-recherche/publications-WP.html>
- Sannikov, Y. (2013). Dynamic security design and corporate financing. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the economics of finance: Volume 1A* (71-122). Elsevier.
- Santos, F. J. C. (2017). *A problemática contabilística dos ativos fixos tangíveis e os efeitos de uma cultura marcada pelos contributos e influências fiscais – O caso do setor dos transportes rodoviários de passageiros* [Dissertação de mestrado não publicada]. Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa.
- Santos, J. O., & Famá, R. (2007). Avaliação da aplicabilidade de um modelo de credit scoring com variáveis sistêmicas e não sistêmicas em carteiras de crédito bancário rotativo de pessoas físicas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(44), 105-117. <https://doi.org/10.1590/s1519-70772007000200009>
- Serra, S. A. E. (2013). *A relevância do relatório de auditoria para os investidores institucionais, analistas financeiros e analistas de crédito* [Dissertação de Doutoramento não publicada]. Escola de Economia e Gestão, Universidade do Minho, Braga.
- Serrasqueiro, Z. S., Armada, M. R., & Nunes, P. M. (2011). Pecking order theory versus trade-off theory: Are service SMEs' capital structure decisions different?. *Service Business*, 5(4), 381-409. <https://doi.org/10.1007/s11628-011-0119-5>
- Sapo ECO. (2018, February 20). *Presidente do IAPMEI: “PME apresentam níveis médios de endividamento elevados E baixo nível médio de capitais próprios”*. <https://eco.sapo.pt/entrevista/presidente-do-iapmei-pme-apresentam-niveis-medios-de-endividamento-elevados-e-baixo-nivel-medio-de-capitais-proprios/>
- Smith, C. W., & Warner, J. B. (1979). On financial contracting: An analysis of bond covenants. *Journal of Financial Economics*, 7, 117-161.
- Sogorb-Mira, F. (2003). How SME uniqueness affects capital structure: Evidence from a 1994-1998 Spanish data panel. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.393162>
- Sormunen, N. (2014). Bank officers' perceptions and uses of qualified audit reports. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 11(3), 215-237. <https://doi.org/10.1108/qram-04-2012-0013>
- Sun, H., Cen, L., & Jiang, N. (2013). Our empirical study of bank loans accessibility influence factors for SMEs. *Proceedings of the 2013 International Conference on Advanced ICT*. <https://doi.org/10.2991/icaicte.2013.22>
- Taborda, D.M.G. (2015). *Auditoria: Revisão legal das contas e outras funções do Revisor Oficial de Contas* (2ª Ed.). Edições Sílabo.
- Tavares, E. (2016). De olhos bem abertos. *Exame*, pp. 66-71.

- Tavares, F. O., Pacheco, L., & Almeida, E. F. (2015). Financiamento das pequenas e médias empresas: Análise das empresas do distrito do Porto em Portugal. *Revista de Administração*, 50(2), 254-267. <https://doi.org/10.5700/rausp1198>
- Teixeira, N. (2017). As fontes de financiamento e a criação de valor financeiro. *Finanzas*, 1-23.
- Turner, J. L., Mock, T. J., Coram, P. J., & Gray, G. L. (2010). Improving transparency and relevance of auditor communications with financial statement users. *Current Issues in Auditing*, 4(1), A1-A8. <https://doi.org/10.2308/ciia.2010.4.1.a1>
- Ullah, B. (2020). SME growth, financing constraints, and corruption: Evidence from transition economies. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 75, 120-132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3307943>
- Valiente, J. U. (1990). *Objetivo de relevancia en el informe del auditor independiente*. Ministerio de Hacienda.
- Vaz Ferreira, J. M. (2019). The effects of legal certification of accounts on company performance: The Portuguese case. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 3(1), 8-18. <https://doi.org/10.22495/cgobr>
- Vieira, E. S., & Novo, A. J. (2010). A estrutura de capital das PME: Evidência no mercado português. *Estudos do ISCA*, IV(2), 1-16.
- Wagenvoort, R. (2003). Are finance constraints hindering the growth of SMEs in Europe?. *EIB Papers*, 2(8), 23-50.
- Whittington, O. R., & Pany, K. (2022). *Principles of auditing & other assurance services* (22^a ed.). McGraw Hill
- Wu, Z., Chua, J., & Chrisman, J. J. (2007). Effects of family ownership and management on small business equity financing. *Journal of Business Venturing*, 22(6), 875–895. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2006.07.002>
- Zalata, A. M., Elzahar, H., & McLaughlin, C. (2020). External audit quality and firms' credit score. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1724063. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1724063>
- Zubair, S., Kabir, R., & Huang, X. (2019). Does the financial crisis change the effect of financing on investment? Evidence from private SMEs. *Journal of Business Research*, 110, 456-463. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3514579>

APÊNDICES

APÊNDICE 1. QUESTIONÁRIO

CONSENTIMENTO INFORMADO

Por favor, leia com atenção a seguinte informação. Se considerar que algo está incorreto ou que não está claro, não hesite em solicitar mais informações.

CONTEXTUALIZAÇÃO

O estudo é desenvolvido no âmbito da dissertação de mestrado do aluno Miguel Ângelo Caetano Pereira Rodrigues, candidato ao grau de Mestre em Auditoria Empresarial e Pública, pelo Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra (ISCAC).

Os investigadores responsáveis pelo estudo são a Professora Doutora Fernanda Alberto e o Professor Dr. Carlos Barros. Mais se informa que o estudo obteve o parecer favorável da Comissão de Ética do ISCAC.

DESCRIÇÃO DO ESTUDO E PROCEDIMENTOS

Pretende-se avaliar o impacto da auditoria na análise e decisão dos bancos e restantes instituições creditícias em conceder financiamento às PME portuguesas. Assim, o questionário dirige-se idealmente aos profissionais dessas instituições.

A sua participação no estudo, que desde já muito agradeço, é facultativa, meramente académica e consiste apenas em responder ao questionário, de forma anónima e confidencial.

O tratamento e armazenamento dos dados recolhidos no âmbito do estudo realizar-se-á uma única vez e exclusivamente em prol dos objetivos científicos do projeto.

O questionário demora apenas 7 MINUTOS a preencher!

Em meu nome e de toda a equipa envolvida, agradeço antecipadamente a leitura deste documento e reitero a importância do seu contributo.

Qualquer dúvida que surja, estarei ao dispor para esclarecer e responderei o mais prontamente possível.

Miguel Rodrigues

aXXXXXXXXXX@alumni.iscac.pt

Declaro que li e compreendi todas as informações explanadas. Aceito participar no estudo e autorizo o tratamento e utilização única dos dados que voluntariamente faculto.

☐

Aceito participar

PARTE 1 - DADOS PESSOAIS E PROFISSIONAIS

As questões colocadas nesta primeira fase pretendem somente conhecer o seu perfil enquanto participante.

Género

- ☐ Masculino
- ☐ Feminino
- ☐ Outro

Idade

- ☐ Até 30 anos
- ☐ De 31 a 40 anos
- ☐ De 41 e 50 anos
- ☐ Mais de 50 anos

Habilitações Literárias

- ☐ 12º ano
- ☐ Licenciatura ou Bacharelato
- ☐ Mestrado ou Doutoramento
- ☐ Outra: _____

Funções atuais

Se não desempenha nenhuma destas, assinale "Outra" e especifique.

- ☐ Analistas de Rating
- ☐ Analista de crédito
- ☐ Outra: _____

Experiência nas funções atuais

- ☐ Até 2 anos
- ☐ De 2 a 5 anos
- ☐ De 5 a 10 anos
- ☐ Mais de 10 anos

PARTE 2 - PRINCIPAIS DOCUMENTOS SOLICITADOS

As questões seguintes pretendem averiguar a importância de cada um dos principais documentos solicitados pelas instituições de crédito no processo de análise e concessão de crédito às PME portuguesas.

Atente nas seguintes fontes de informação. Que importância tem cada uma delas na sua análise ou decisão de conceder crédito a uma PME?

Considere os documentos do próprio ano.

	Baixa	Média Baixa	Média Alta	Alta
Registo Central do Beneficiário Efetivo (RCBE)	☐	☐	☐	☐
Atas da Assembleia Geral (AG), Conselho de Administração (CA) e Conselho Fiscal (CF)	☐	☐	☐	☐
Certidões de não dívida à Autoridade Tributária (AT) e Segurança Social (SS)	☐	☐	☐	☐
Declaração Modelo 22	☐	☐	☐	☐
Informação Empresarial Simplificada (IES)	☐	☐	☐	☐
Relatório de Gestão (RG)	☐	☐	☐	☐
Certificação Legal das Contas (CLC) – Para as entidades sujeitas a auditoria	☐	☐	☐	☐
Relatório de Auditoria (RA) – Para as entidades não sujeitas a auditoria	☐	☐	☐	☐
Relatório de Responsabilidade Social e Sustentabilidade (RRSS)	☐	☐	☐	☐

PARTE 3 - RELEVÂNCIA DO RELATÓRIO DE AUDITORIA (CLC)

As questões seguintes pretendem avaliar a importância que o Relatório de Auditoria tem para os bancos e instituições de crédito no processo de análise e decisão de conceder crédito às PME portuguesas.

O "Relatório de Auditoria" é um documento transversal a todas as entidades auditadas.

Note que, a designação correta desse documento no contexto das entidades legalmente obrigadas à auditoria é "Certificação Legal das Contas", mas por simplificação utilizar-se-á somente o termo "Relatório de Auditoria" ao longo do questionário.

	Baixo	Médio Baixo	Médio Alto	Alto
Qual o seu nível de compreensão sobre a informação contida no Relatório de Auditoria?	☐	☐	☐	☐

A importância do RA na análise e concessão de crédito às PME portuguesas

Atente nas seguintes opiniões NÃO MODIFICADAS (sem reservas) de auditoria. Que importância tem cada uma delas na sua análise ou decisão de conceder crédito a uma PME?

	Baixo	Médio Baixo	Médio Alto	Alto
Opinião sem Reservas nem Ênfases (opinião limpa)	☐	☐	☐	☐
Opinião sem Reservas mas com Ênfases	☐	☐	☐	☐

Atente nas seguintes opiniões MODIFICADAS (com reservas) de auditoria. Que importância tem cada uma delas na sua análise ou decisão de conceder crédito a uma PME?

Ao invés da questão anterior, a importância é aqui retratada pela negativa. Ao atribuir uma importância "Alta", significa que essa opinião tem um efeito negativo na sua avaliação.

	Baixo	Médio Baixo	Médio Alto	Alto
Opinião com Reservas por Limitação de Âmbito	☐	☐	☐	☐
Opinião com Reservas por Desacordo	☐	☐	☐	☐
Opinião Adversa	☐	☐	☐	☐
Escusa de Opinião	☐	☐	☐	☐

As seguintes RESERVAS DE OPINIÃO de auditoria são causas frequentes para a emissão de opiniões modificadas. Que importância tem cada uma delas na sua análise ou decisão de conceder crédito a uma PME?

Tal como na questão anterior, a importância é aqui retratada pela negativa. Ao atribuir uma importância "Alta", significa que essa opinião tem um efeito negativo na sua avaliação.

	Baixo	Médio Baixo	Médio Alto	Alto
Reserva por incumprimento dos princípios contabilísticos	☐	☐	☐	☐
Reserva por incertezas referentes a aspetos fiscais	☐	☐	☐	☐
Reserva por incertezas na valorização de ativos e/ou passivos da entidade	☐	☐	☐	☐
Reserva por omissões ou erros nas Demonstrações Financeiras	☐	☐	☐	☐

A importância do RA na análise e concessão de crédito às PME portuguesas

Atente nos seguintes elementos que o auditor pode incluir no Relatório mas que não afetam a sua opinião. Que importância tem cada um deles na sua análise ou decisão de conceder crédito a uma PME?

	Baixo	Médio Baixo	Médio Alto	Alto
Ênfase por incertezas relacionadas com desfechos de litígios futuros ou ações regulatórias excecionais	☐	☐	☐	☐
Ênfase por ocorrências no período subsequente	☐	☐	☐	☐
Ênfase por alteração de princípios/políticas contabilísticas, devidamente justificadas e divulgadas	☐	☐	☐	☐
Incerteza material relacionada com a continuidade	☐	☐	☐	☐

PARTE 4 - ESTRUTURA E CONTEÚDO DO RELATÓRIO DE AUDITORIA

Nesta última parte, pretende-se avaliar a eficiência da estrutura atual do Relatório de Auditoria e da informação que nele consta.

Expresse a sua opinião sobre as seguintes afirmações acerca do Relatório de Auditoria:

	Discordo	Discordo Ligeiramente	Discordo Ligeiramente	Alto
O Relatório de Auditoria confere credibilidade às demonstrações financeiras	☐	☐	☐	☐
O Relatório de Auditoria acrescenta informação às demonstrações financeiras	☐	☐	☐	☐
Está mais direcionado para os órgãos de gestão do que para os outros utilizadores	☐	☐	☐	☐

Expresse a sua opinião sobre as seguintes afirmações acerca da estrutura e conteúdo do Relatório de Auditoria:

	Discordo	Discordo Ligeiramente	Discordo Ligeiramente	Alto
A estrutura é adequada	☐	☐	☐	☐
Era preferível que não fosse redigido sob um modelo standard	☐	☐	☐	☐
A informação é compreensível	☐	☐	☐	☐
A linguagem é técnica demais	☐	☐	☐	☐
A informação é substituível por outras fontes de informação	☐	☐	☐	☐
A informação é suficiente	☐	☐	☐	☐

A importância do RA na análise e concessão de crédito às PME portuguesas

Se respondeu "Discordo Ligeiramente" ou "Discordo" à afirmação anterior "A informação é suficiente", que tipo de informação devia ser adicionada ao Relatório?

Tal como na questão anterior, a importância é aqui retratada pela negativa. Ao atribuir uma

- ☐ Acerca do processo de auditoria
- ☐ Controlo interno
- ☐ Distorções não materiais encontradas
- ☐ Resumo das reuniões e discussões dos auditores com os órgãos de gestão
- ☐ Outra opção: _____

O seu contributo foi muito importante. MUITO OBRIGADO POR PARTICIPAR!

Estarei ao seu dispor para quaisquer informações ou esclarecimentos adicionais, através do endereço de e-mail "aXXXXXXXXXX@alumni.iscac.pt" ou do telefone 9XX XXX XXX.

APÊNDICE 2. OUTPUTS RESULTANTES DAS RESPOSTAS AO QUESTIONÁRIO

Consistência do Questionário - Alfa de *Cronbach*

Alfa de Cronbach	Nº de Itens
0,86	35

PARTE 1 – DADOS PESSOAIS E PROFISSIONAIS

Género

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Feminino	20	40,82	40,82
Masculino	29	59,18	100,00
TOTAL	49	100,00	

Idade

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Até 30 anos	0	0,00	0,00
De 31 a 40 anos	8	16,33	16,33
De 41 e 50 anos	20	40,82	57,14
Mais de 50 anos	21	42,86	100,00
TOTAL	49	100,00	

Habilitações Literárias

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
12º ano	5	10,20	10,20
Licenciatura ou Bacharelato	31	63,27	73,47
Mestrado ou Doutoramento	11	22,45	95,92
Pós-graduação	2	4,08	100,00
TOTAL	49	100,00	

Funções atuais

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Administrador	20	40,82	40,82
Analista de crédito	18	36,73	77,55
Analistas de Rating	1	2,04	79,59
Coordenador de crédito	6	12,24	91,84
Gestor bancário	4	8,16	100,00
TOTAL	49	100,00	

Experiência nas funções atuais

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Até 2 anos	3	6,12	6,12
De 2 a 5 anos	15	30,61	36,73
De 5 a 10 anos	10	20,41	57,14
Mais de 10 anos	21	42,86	100,00
TOTAL	49	100,00	

PARTE 2 - PRINCIPAIS DOCUMENTOS SOLICITADOS

Importância das Fontes de Informação

Registo Central do Beneficiário Efetivo (RCBE)

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	2	4,08	4,08
Média Baixa	6	12,24	16,33
Média Alta	16	32,65	48,98
Alta	25	51,02	100,00
TOTAL	49	100,00	

A importância do RA na análise e concessão de crédito às PME portuguesas

Atas das reuniões da Assembleia Geral (AG), Conselho de Administração (CA) e Conselho Fiscal (CF)

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	3	6,12	6,12
Média Baixa	13	26,53	32,65
Média Alta	18	36,73	69,39
Alta	15	30,61	100,00
TOTAL	49	100,00	

Certidões de não dívida à Autoridade Tributária (AT) e Segurança Social (SS)

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	0	0,00	0,00
Média Baixa	0	0,00	0,00
Média Alta	6	12,24	12,24
Alta	43	87,76	100,00
TOTAL	49	100,00	

Declaração Modelo 22

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	5	10,20	10,20
Média Baixa	7	14,29	24,49
Média Alta	10	20,41	44,90
Alta	27	55,10	100,00
TOTAL	49	100,00	

Informação Empresarial Simplificada (IES)

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	0	0,00	0,00
Média Baixa	0	0,00	0,00
Média Alta	7	14,29	14,29
Alta	42	85,71	100,00
TOTAL	49	100,00	

Relatório de Gestão (RG)

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	0	0,00	0,00
Média Baixa	2	4,08	4,08
Média Alta	13	26,53	30,61
Alta	34	69,39	100,00
TOTAL	49	100,00	

Demonstrações Financeiras (DF's)

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	0	0,00	0,00
Média Baixa	0	0,00	0,00
Média Alta	4	8,16	8,16
Alta	45	91,84	100,00
TOTAL	49	100,00	

Certificação Legal das Contas (CLC) – Para as entidades sujeitas a auditoria

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	0	0,00	0,00
Média Baixa	1	2,04	2,04
Média Alta	6	12,24	14,29
Alta	42	85,71	100,00
TOTAL	49	100,00	

Relatório de Auditoria (RA) – Para as entidades não sujeitas a auditoria

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	2	4,08	4,08
Média Baixa	7	14,29	18,37
Média Alta	14	28,57	46,94
Alta	26	53,06	100,00
TOTAL	49	100,00	

Relatório de Responsabilidade Social e Sustentabilidade (RRSS)

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	4	8,16	8,16
Média Baixa	8	16,33	24,49
Média Alta	21	42,86	67,35
Alta	16	32,65	100,00
TOTAL	49	100,00	

PARTE 3 - RELEVÂNCIA DO RELATÓRIO DE AUDITORIA

Nível de compreensão sobre o Relatório de Auditoria

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixo	0	0,00	0,00
Médio Baixo	0	0,00	0,00
Médio Alto	17	34,69	34,69
Alto	32	65,31	100,00
TOTAL	49	100,00	

Opiniões não modificadas

Opinião sem Reservas nem Ênfases (Opinião Limpa)

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	0	0,00	0,00
Média Baixa	2	4,08	4,08
Média Alta	20	40,82	44,90
Alta	27	55,10	100,00
TOTAL	49	100,00	

Opinião sem Reservas, mas com Ênfases

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	0	0,00	0,00
Média Baixa	3	6,12	6,12
Média Alta	20	40,82	46,94
Alta	26	53,06	100,00
TOTAL	49	100,00	

Opiniões modificadas

Opinião com Reserva por Limitação de Âmbito

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	5	10,20	10,20
Média Baixa	6	12,24	22,45
Média Alta	20	40,82	63,27
Alta	18	36,73	100,00
TOTAL	49	100,00	

Opinião com Reserva por Desacordo

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	4	8,16	8,16
Média Baixa	2	4,08	12,24
Média Alta	13	26,53	38,78
Alta	30	61,22	100,00
TOTAL	49	100,00	

Opinião Adversa

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	3	6,12	6,12
Média Baixa	3	6,12	12,24
Média Alta	15	30,61	42,86
Alta	28	57,14	100,00
TOTAL	49	100,00	

Escusa de Opinião

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	2	4,08	4,08
Média Baixa	5	10,20	14,29
Média Alta	12	24,49	38,78
Alta	30	61,22	100,00
TOTAL	49	100,00	

Causas frequentes para emissão de opiniões modificadas

Reserva por incumprimento dos princípios contabilísticos

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	4	8,16	8,16
Média Baixa	3	6,12	14,29
Média Alta	13	26,53	40,82
Alta	29	59,18	100,00
TOTAL	49	100,00	

Reserva por incertezas referentes a aspetos fiscais

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	3	6,12	6,12
Média Baixa	2	4,08	10,20
Média Alta	23	46,94	57,14
Alta	21	42,86	100,00
TOTAL	49	100,00	

Reserva por incertezas na valorização de ativos e/ou passivos da entidade

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	4	8,16	8,16
Média Baixa	2	4,08	12,24
Média Alta	20	40,82	53,06
Alta	23	46,94	100,00
TOTAL	49	100,00	

Reserva por omissões ou erros nas Demonstrações Financeiras

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	4	8,16	8,16
Média Baixa	0	0,00	8,16
Média Alta	16	32,65	40,82
Alta	29	59,18	100,00
TOTAL	49	100,00	

Elementos não modificadores da opinião de auditoria

Ênfase por incertezas relacionadas com desfechos de litígios futuros ou ações regulatórias excecionais

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	1	2,04	2,04
Média Baixa	3	6,12	8,16
Média Alta	32	65,31	73,47
Alta	13	26,53	100,00
TOTAL	49	100,00	

Ênfase por ocorrências no período subsequente

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	1	2,04	2,04
Média Baixa	7	14,29	16,33
Média Alta	31	63,27	79,59
Alta	10	20,41	100,00
TOTAL	49	100,00	

Ênfase por alteração de princípios/políticas contabilísticas, devidamente justificadas e divulgadas

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	4	8,16	8,16
Média Baixa	8	16,33	24,49
Média Alta	28	57,14	81,63
Alta	9	18,37	100,00
TOTAL	49	100,00	

Incerteza material relacionada com a continuidade

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	1	2,04	2,04
Média Baixa	3	6,12	8,16
Média Alta	20	40,82	48,98
Alta	25	51,02	100,00
TOTAL	49	100,00	

Parágrafo de "Outras Matérias"

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Baixa	3	6,12	6,12
Média Baixa	12	24,49	30,61
Média Alta	27	55,10	85,71
Alta	7	14,29	100,00
TOTAL	49	100,00	

PARTE 4 - ESTRUTURA E CONTEÚDO DO RELATÓRIO DE AUDITORIA

“O Relatório de Auditoria confere credibilidade às demonstrações financeiras”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	0	0,00	0,00
Discordo Ligeiramente	0	0,00	0,00
Concordo Ligeiramente	10	20,41	20,41
Concordo	39	79,59	100,00
TOTAL	49	100,00	

“O Relatório de Auditoria acrescenta informação às demonstrações financeiras”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	1	2,04	2,04
Discordo Ligeiramente	3	6,12	8,16
Concordo Ligeiramente	17	34,69	42,86
Concordo	28	57,14	100,00
TOTAL	49	100,00	

A importância do RA na análise e concessão de crédito às PME portuguesas

“Está mais direcionado para os órgãos de gestão do que para os outros utilizadores”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	8	16,33	16,33
Discordo Ligeiramente	13	26,53	42,86
Concordo Ligeiramente	15	30,61	73,47
Concordo	13	26,53	100,00
TOTAL	49	100,00	

“A estrutura é adequada”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	0	0,00	0,00
Discordo Ligeiramente	8	16,33	16,33
Concordo Ligeiramente	27	55,10	71,43
Concordo	14	28,57	100,00
TOTAL	49	100,00	

“Era preferível que não fosse redigido sob um modelo standard”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	10	20,41	20,41
Discordo Ligeiramente	13	26,53	46,94
Concordo Ligeiramente	16	32,65	79,59
Concordo	10	20,41	100,00
TOTAL	49	100,00	

“A informação é compreensível”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	1	2,04	2,04
Discordo Ligeiramente	2	4,08	6,12
Concordo Ligeiramente	30	61,22	67,35
Concordo	16	32,65	100,00
TOTAL	49	100,00	

A importância do RA na análise e concessão de crédito às PME portuguesas

“A linguagem é técnica demais”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	7	14,29	14,29
Discordo Ligeiramente	18	36,73	51,02
Concordo Ligeiramente	17	34,69	85,71
Concordo	7	14,29	100,00
TOTAL	49	100,00	

“A informação é substituível por outras fontes de informação”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	11	22,45	22,45
Discordo Ligeiramente	19	38,78	61,22
Concordo Ligeiramente	14	28,57	89,80
Concordo	5	10,20	100,00
TOTAL	49	100,00	

“A informação é suficiente”

Importância	Nº de Observações	Percentagem	Percentagem Acumulada
Discordo	2	4,08	4,08
Discordo Ligeiramente	11	22,45	26,53
Concordo Ligeiramente	25	51,02	77,55
Concordo	11	22,45	100,00
TOTAL	49	100,00	