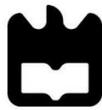




**Ana Sofia Sousa
de Oliveira Soares**

**Relato dos acontecimentos após a data do balanço:
um estudo para as empresas portuguesas com
valores cotados**



**Ana Sofia Sousa
de Oliveira Soares**

**Relato dos acontecimentos após a data do balanço:
um estudo para as empresas portuguesas com
valores cotados**

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade, Ramo Auditoria, realizada sob a orientação científica da Doutora Carla Manuela Teixeira de Carvalho, Professora Adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro.

O júri

presidente

Professor Doutor Sérgio Nuno da Silva Ravara Almeida Cruz
Professor Adjunto da Universidade de Aveiro

orientador

Professora Doutora Carla Manuela Teixeira de Carvalho
Professora Adjunta da Universidade de Aveiro

arguente

Doutora Alexandra Cristina Pinheiro Carvalho
Professora Adjunta do Instituto Politécnico de Leiria – Escola Superior de
Tecnologia e Gestão

Ao meu filho, André Maria

agradecimentos

Este trabalho não teria existido se não fosse o apoio e o carinho que recebi de diversas pessoas ao longo desta caminhada. É chegado o momento de prestar aqui os meus agradecimentos.

Em primeiro lugar, quero agradecer à Doutora Carla Carvalho, pela competência, disponibilidade e compreensão demonstrada na sua exigente função de orientadora. Agradeço os seus ensinamentos e as suas constantes palavras de incentivo nos momentos de maior desânimo.

À minha família e aos meus amigos agradeço a paciência pela minha ausência em tantos momentos importantes das nossas vidas, o seu carinho, e muito em especial, tudo o que fizeram para facilitar este meu caminho.

Uma palavra de agradecimento muito especial aos meus pais, irmão e avó pelo seu incondicional amor, pelos valores que me transmitiram e por acreditarem sempre em mim.

As minhas últimas palavras vão para o meu filho e marido. Ao André, o meu muito obrigada por tantas vezes me ter substituído no meu papel de mãe. Ao meu filho André Maria, não só agradeço a sua existência como o seu amor, um amor para a vida toda.

palavras-chave

Acontecimentos após a data do balanço, acontecimentos favoráveis, acontecimentos desfavoráveis, divulgação, relato financeiro.

resumo

Os acontecimentos após a data do balanço podem ser determinantes na análise da informação económico-financeira das empresas e nas decisões de investimento e de crédito. Contudo, nem sempre o relato daquela informação é compreensível aos seus utilizadores.

O presente estudo tem como principal objetivo identificar, classificar e caracterizar os diferentes tipos de acontecimentos, favoráveis e desfavoráveis, do período subsequente que são relatados no Anexo das empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, para o período de 2005 a 2016. Pretende-se, igualmente, identificar os acontecimentos subsequentes que foram objeto de alguma ênfase ou reserva por parte do auditor na Certificação Legal de Contas (CLC), de modo a aferir a coerência na divulgação daqueles acontecimentos no Anexo.

Para a realização do estudo empírico adotou-se uma metodologia mista. A recolha de dados foi efetuada através da análise de conteúdo do Anexo consolidado, e da respetiva CLC, de todas as empresas que compõem a amostra. Para o tratamento de dados foram utilizadas técnicas de análise de dados quantitativos.

A evidência obtida permite concluir que a quase totalidade dos acontecimentos divulgados no Anexo não deram lugar a ajustamentos, sendo maioritariamente favoráveis, o que poderá indiciar alguma resistência das empresas na divulgação de acontecimentos desfavoráveis. Concluímos, ainda, que a informação divulgada no Anexo, acerca daqueles acontecimentos, nem sempre é compreensível a um qualquer utilizador conhecedor desta informação.

Com este estudo pretende-se alertar para a necessidade, por um lado, de um mais completo e compreensível relato dos acontecimentos que ocorrem após a data do balanço, de modo a que a informação divulgada seja útil aos seus *stakeholders*, e, por outro lado, de uma atuação mais eficaz dos mecanismos de *enforcement*, designadamente ao nível da auditoria e dos reguladores dos mercados de capitais

keywords

Financial reporting, disclosure, events after the balance sheet date, favorable events, unfavorable events

abstract

The events after the financial report's date may be decisive in the analysis of companies' economic and financial information and in investment and credit decisions. However, the report of that information is not always understandable to its users.

The main objective of the present paper is to identify, classify and characterize the different types of favourable and unfavourable events of the subsequent period that are reported in the attachment of Euronext Lisbon listed companies, for the period 2005-2016. Also, identify subsequent events that have been the object of some emphasis or reservation by the auditor in the Statutory Audit Certification (CLC), in order to assess the consistency in the disclosure of those events in the Attachment.

For the empirical study was adopted a mixed methodology. Data collection was performed through content analysis of the consolidated Attachment, and the respective CLC, of all companies in the sample. For data processing were used quantitative data analysis techniques.

Based on the evidence obtained, we can concluded that almost all the events disclosed in the Attachment have not been adjusted and are mostly favourable, which may indicate some resistance by companies to the disclosure of unfavourable events. We further conclude that the information disclosed in the Attachment about these events is not always understandable to every user aware of this information.

The aim of this study is to alert to the need, on the one hand, for a more complete and understandable account of the events that occur after the financial report date, so that the information disclosed is useful to its stakeholders, and, on the other hand, more effective enforcement mechanisms, particularly at the level of audit and capital market regulators.

Índice

Índice de quadros	IX
Índice de gráficos.....	X
Índice de figuras	X
Lista de siglas e abreviaturas.....	XI
1. Introdução.....	1
2. Enquadramento normativo.....	3
3. Revisão da literatura	7
3.1. O relato financeiro dos acontecimentos subsequentes	7
3.2. A auditoria aos acontecimentos subsequentes.....	10
4. Estudo empírico.....	15
4.1. Objetivos e definição da amostra	15
4.2. Metodologia de investigação.....	16
4.3. Análise e discussão dos resultados	19
4.3.1. Acontecimentos após a data do balanço no Anexo	19
4.3.1.1. Acontecimentos com ajustamentos	21
4.3.1.2. Acontecimentos sem ajustamentos	22
4.3.2. Certificação legal de contas	28
4.3.3. Anexo versus Certificação legal de contas	30
4.3.3.1. Ênfases	31
4.3.3.1.1. Acontecimentos após a data do balanço	31
4.3.3.1.2. Acontecimentos após a data do balanço e continuidade.....	33
4.3.3.2. Reservas	34
4.3.3.2.1. Acontecimentos após a data do balanço e continuidade.....	34
4.3.3.3. Pressuposto da continuidade	35
5. Conclusões.....	37
Referências bibliográficas	41
Apêndices.....	43

Índice de quadros

Quadro 1 – Determinação da amostra	15
Quadro 2 – Evolução da distribuição da amostra por setor de atividade	16
Quadro 3 – Quantificação dos AADB com e sem ajustamento	20
Quadro 4 – Classificação dos acontecimentos sem ajustamento.....	22
Quadro 5 – Frequência na divulgação dos acontecimentos subsequentes	27
Quadro 6 – Quantificação de ênfases e reservas no período de 2005-2016.....	29
Quadro 7 – AADB e pressuposto da continuidade nas CLC	30
Quadro 8 – Comparação dos acontecimentos subsequentes na CLC e no Anexo	31

Índice de gráficos

Gráfico 1 – Evolução do relato dos acontecimentos no Anexo.....	20
Gráfico 2 – Classificação dos acontecimentos com ajustamentos	21

Índice de figuras

Figura 1 – Desenho da investigação.....	18
---	----

Lista de siglas e abreviaturas

AADB – Acontecimentos após a data do balanço

CE – Comissão Europeia

DF – Demonstrações Financeiras

CLC – Certificação Legal de Contas

CSC – Código das Sociedades Comerciais

IAS – *International Accounting Standard*

IASB – *International Accounting Standards Board*

IFRS – *International Financial Reporting Standard*

ISA – *International Statement on Auditing*

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro

POC – Plano Oficial de Contabilidade

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

1. Introdução

Nem sempre é possível obter todas as informações relevantes com referência à data do balanço, sem que decorra um período de tempo entre essa data e aquela em que as demonstrações financeiras são autorizadas para emissão pelo órgão de gestão, período durante o qual podem ocorrer relevantes acontecimentos após a data do balanço.

Os requisitos de divulgação daqueles acontecimentos estão presentes em diversos normativos, quer no âmbito societário, no artigo 66.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC), quer no âmbito contabilístico, na *International Accounting Standards* 10 (IAS 10) – Acontecimentos após a data do balanço. Por outro lado, a fiscalização do cumprimento do normativo é efetuada pelos auditores, cujo trabalho deve seguir o estatuído na *International Standards Auditing* 560 (ISA 560) – Acontecimentos Subsequentes.

Os acontecimentos após a data do balanço podem ser determinantes na análise da informação económico-financeira e nas decisões de investimento e de crédito dos seus utilizadores (e.g. Ozdemir e Gokcen, 2016; Kos, Barros e Colauto, 2017). Não obstante esta relevância, constatamos uma escassez de estudos empíricos, particularmente na área da contabilidade, que versam sobre os acontecimentos após a data do balanço.

O presente estudo tem como principal objetivo identificar, classificar e caracterizar os diferentes tipos de acontecimentos, favoráveis e desfavoráveis, do período subsequente que são relatados no Anexo das empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, para o período de 2005 a 2016. Pretende-se, igualmente, identificar os acontecimentos subsequentes que foram objeto de alguma ênfase ou reserva por parte do auditor na Certificação Legal de Contas (CLC) daquela amostra. A análise dos acontecimentos subsequentes é, assim, efetuada sob uma dupla perspetiva: contabilística e de auditoria.

Para responder aos objetivos do estudo adotou-se uma metodologia mista. Assim, quanto à recolha de dados, a metodologia é qualitativa porquanto consiste na análise de conteúdo do Anexo consolidado, e da respetiva CLC, de todas as empresas que compõem a nossa amostra, o que compreendeu a análise de 520 relatórios e contas. Relativamente ao tratamento de dados, foram utilizadas técnicas de análise de dados quantitativos.

Este estudo aporta contributos para a teoria e para a prática. Assim, contribui para o preenchimento de um *gap* existente na literatura sobre acontecimentos após a data do balanço, permitindo uma melhor perceção da natureza e do tipo de acontecimentos divulgados pelas empresas. Em segundo lugar, a evidência recolhida alerta para a necessidade de uma atuação mais eficaz dos mecanismos de *enforcement*, designadamente ao nível da auditoria e dos reguladores dos mercados de capitais, quanto ao relato dos acontecimentos após a data do balanço.

A dissertação está estruturada em cinco capítulos.

Após este primeiro capítulo da Introdução, o segundo é dedicado ao enquadramento do tema no normativo contabilístico, de auditoria e societário. No terceiro capítulo é apresentada a revisão da literatura, na qual se analisaram os estudos empíricos realizados sobre esta temática, e suas contribuições, quer no âmbito do relato financeiro, quer no âmbito da auditoria. O capítulo quatro compreende o estudo empírico realizado, no qual são definidos os objetivos, a amostra e a metodologia de investigação, sendo ainda analisados e discutidos os resultados obtidos. No quinto, e último capítulo, são apresentadas as principais conclusões do estudo, suas limitações e pistas para investigação futura.

2. Enquadramento normativo

Nem sempre é possível obter todas as informações relevantes, com referência à data do balanço, sem que decorra um período de tempo entre essa data e a do trabalho de encerramento efetivo das contas. Durante esse período de tempo, geralmente designado por período subsequente ou por período após a data do balanço, os acontecimentos e as transações continuam a verificar-se, uns com impacto no período de relato seguinte e outros relacionados ainda com o período a encerrar, com referência à data do balanço.

Com a entrada em vigor do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), Portugal passou a dispor de uma norma nacional específica sobre a contabilização e divulgação de acontecimentos ocorridos entre a data do balanço e a data em que as demonstrações financeiras são autorizadas para emissão, concretamente a Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) 24 – *Acontecimentos após a data do balanço*. Esta NCRF tem por base a *International Accounting Standard (IAS) 10*, com o mesmo nome, a qual deve ser aplicada pelas entidades com valores cotados na *Euronext Lisbon*. Uma vez que o nosso estudo empírico, que será desenvolvido mais adiante neste trabalho, incide sobre aquelas empresas com valores cotados, as quais aplicam desde janeiro de 2005 as IAS/IFRS adotadas pela União Europeia, por força do Regulamento 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho, o enquadramento normativo que a seguir desenvolvemos tem por base o conteúdo da IAS 10, não obstante o da NCRF 24 não se afastar muito deste.

A IAS 10 deve ser aplicada no âmbito da contabilização e divulgação de acontecimentos após a data do balanço, tendo como objetivos estabelecer:

- Quando uma entidade deve ajustar as suas demonstrações financeiras quanto a acontecimentos após a data do balanço; e
- As divulgações que uma entidade deve fornecer quanto, quer à data em que as demonstrações financeiras foram autorizadas para emissão, quer a acontecimentos após a data do balanço.

O §3 da IAS 10 define alguns conceitos específicos de particular importância para o presente estudo. Desde logo, o conceito de acontecimentos após a data do balanço, compreendendo os acontecimentos favoráveis e desfavoráveis que ocorrem entre a data do balanço e a data em que as demonstrações financeiras são autorizadas para emissão pelo órgão de gestão. Estes acontecimentos podem ser de dois tipos:

- Acontecimentos após a data do balanço que dão lugar a ajustamentos, sendo aqueles que proporcionam prova de condições que existiam à data do balanço;
- Acontecimentos após a data do balanço que não dão lugar a ajustamentos, compreendendo aqueles que são indicativos de condições que surgiram após a data do balanço.

Um outro conceito importante é o da data em que as demonstrações financeiras são autorizadas para emissão, correspondendo à data a partir da qual as demonstrações financeiras aprovadas pelo órgão de gestão são disponibilizadas para conhecimento de terceiros ou, se aplicável, de um conselho de supervisão.

Os §§ 8 a 13 da IAS 10 estabelecem as regras de reconhecimento e mensuração dos dois tipos de acontecimentos anteriormente enunciados. Assim, relativamente aos acontecimentos após a data do balanço que dão lugar a ajustamentos, prescreve a norma que se deve efetuar ajustamentos aos valores reconhecidos nas demonstrações financeiras e divulgar os mesmos no Anexo. Já no que respeita aos acontecimentos após a data do balanço que não dão lugar a ajustamentos, aquela norma determina que não devem ser efetuados ajustamentos aos valores reconhecidos nas demonstrações financeiras, devendo apenas ser divulgados no Anexo aqueles que foram considerados significativos.

Relativamente aos requisitos de divulgação dos acontecimentos após a data do balanço, prescrevem os §§ 17 a 22 da IAS 10 que devem ser divulgadas no Anexo as seguintes informações:

- Data de autorização para emissão das demonstrações financeiras;
- Responsáveis pela autorização para emissão;
- Se os proprietários ou outros têm o poder de alterar as demonstrações financeiras após a data em que foram autorizadas para emissão e se o fizeram;
- Atualização das divulgações à data do balanço, à luz da nova informação, isto é, se uma entidade receber informação após aquela data acerca de condições que existiam à data do balanço, a entidade deve atualizar as divulgações que se relacionem com essas condições.

Já quanto aos acontecimentos após a data do balanço que não dão lugar a ajustamentos, mas que se considerem significativos, a IAS 10 exige as seguintes divulgações no Anexo:

(a) natureza do acontecimento; e (b) uma estimativa do efeito financeiro, ou uma declaração de que tal estimativa não pode ser feita.

Importa, ainda, sublinhar que a IAS 10 reserva os seus §§ 14 a 16 para prescrever sobre a continuidade. A este respeito, refere que as demonstrações financeiras não devem ser elaboradas tendo por base o pressuposto da continuidade se a gerência determinar, após a data do balanço, que tem intenção de liquidar a empresa ou de cessar negócios, ou que não tenha alternativa realista senão fazê-lo. Assim, identifica a deterioração nos resultados operacionais e da posição financeira após a data do balanço como indicadores de uma possível necessidade de considerar se ainda é, ou não, apropriado o pressuposto da continuidade.

Se o pressuposto da continuidade deixar de ser apropriado, o efeito é tão profundo que esta norma exige uma alteração fundamental no regime de contabilidade, ao invés de um ajustamento nas quantias reconhecidas no âmbito do regime de continuidade. Neste contexto, a IAS 10 remete para a IAS 1 – *Apresentação de demonstrações financeiras* a indicação das divulgações que são exigidas se: (1) as demonstrações financeiras não forem preparadas numa base de continuidade; ou (2) a gerência estiver ciente de incertezas materiais relacionadas com acontecimentos ou condições que possam lançar dúvida significativa na capacidade da entidade para prosseguir em continuidade.

Numa ótica da auditoria aos acontecimentos após a data do balanço, salientamos a importância da *International Standard on Auditing (ISA) 560 – Acontecimentos subsequentes*, dedicada à abordagem das responsabilidades do auditor relativas a estes acontecimentos numa auditoria às demonstrações financeiras.

À semelhança do descrito na IAS 10, também a ISA 560 descreve, no seu §2, que as demonstrações financeiras podem ser afetadas por certos acontecimentos que ocorrem após a data das demonstrações financeiras. Tais acontecimentos são aqueles que proporcionam prova de condições que, ou existiam à data das demonstrações financeiras, ou surgiram posteriormente àquela data.

O §4 da ISA 560 estabelece os objetivos do auditor relativamente aos acontecimentos após a data do balanço. O auditor deve realizar todos os procedimentos que lhe permita obter prova de auditoria apropriada e suficiente de que foram identificados todos os acontecimentos ocorridos durante aquele período, e que respeitam ao ano que está ser auditado, e que os correspondentes ajustamentos, reclassificações e divulgações foram

adequadamente refletidos nas demonstrações financeiras em causa. O auditor deve, ainda, realizar os procedimentos de auditoria exigidos, de forma a abranger o período compreendido entre a data das demonstrações financeiras e a data do seu relatório, ou tão próximo destas datas quanto possível.

Por fim, no âmbito societário, os requisitos legais para a elaboração do relatório de gestão estão previstos no artigo 66.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC), segundo o qual o relatório de gestão deve conter, pelo menos, uma exposição fiel e clara da evolução dos negócios, do desempenho e da posição da sociedade, a qual deve consistir numa análise equilibrada e global tendo em atenção a dimensão e complexidade de cada entidade, bem como uma descrição dos principais riscos e incertezas com que a mesma se defronta.

Na medida do necessário à compreensão da evolução dos negócios, do desempenho e da posição financeira da entidade, a exposição anteriormente referida deve abranger tanto os aspetos financeiros como, quando adequado, referências de desempenho não financeiras relevantes para as atividades específicas da entidade. A análise efetuada no relatório de gestão deve, quando adequado, incluir uma referência aos montantes inscritos nas contas do exercício e explicações adicionais relativas a esses montantes. Neste sentido, o relatório de gestão deve indicar, em especial (e entre outros) os factos relevantes ocorridos após o termo do exercício, tal como é especificamente indicado na alínea b) do n.º 5 do artigo 66.º do CSC.

3. Revisão da literatura

À semelhança de outros autores (e.g. Oliveira, 2013 e Neto, 2014), na revisão que efetuamos à literatura constatamos uma escassez de estudos que versem sobre os acontecimentos após a data do balanço no geral, e sobre a sua divulgação em particular. Efetivamente, não obstante este ser um tema bastante relevante, em virtude da sua importância na tomada de decisões (Ozdemir e Gokcen, 2016; Kos, Barros e Colauto, 2017), a realidade é que ainda é muito reduzido o número de estudos sobre esta problemática.

Da revisão efetuada à literatura, conseguimos identificar duas linhas de investigação sobre os escassos estudos que incidem sobre os acontecimentos após a data do balanço: os que analisam o relato contabilístico daqueles acontecimentos, uns aferindo do seu cumprimento com as exigências normativas de divulgação, e outros avaliando o impacto daquela divulgação no mercado de capitais; e os que estudam a auditoria àqueles acontecimentos.

A nossa revisão da literatura, que seguidamente apresentamos, está estruturada de acordo com aquelas duas linhas de investigação.

3.1. O relato financeiro dos acontecimentos subsequentes

Um dos mais relevantes estudos sobre esta temática, no contexto do relato financeiro, é o de Giacosa (2012) que analisou o nível e a natureza das divulgações de acontecimentos após a data do balanço nas contas consolidadas de uma amostra de empresas italianas, inseridas no macro setor de bens de consumo, com valores cotados na bolsa de valores de Itália no ano de 2010. O estudo permitiu concluir que a informação divulgada pelas empresas é bastante analítica e completa, quer no que se refere à definição das características dos acontecimentos após a data do balanço, quer quanto ao seu reconhecimento, mensuração e divulgações exigidas. Verificou-se, ainda, que a generalidade das empresas analisadas naquele estudo cumpre com os requisitos de divulgação exigidos pela IAS 10.

Um outro conjunto de estudos sobre esta temática, ainda no âmbito contabilístico, incidiu sobre empresas brasileiras, talvez resultado das recentes mudanças no normativo contabilístico daquele país, no sentido da convergência com as IAS/IFRS. Neste contexto, Oliveira (2013) realizou um estudo, eminentemente descritivo, com o objetivo

de verificar o nível de divulgação de acontecimentos subsequentes pelas maiores empresas de capital aberto do Brasil, num total de 82 empresas não financeiras, utilizando para o efeito uma abordagem qualitativa, de análise de conteúdo. Os resultados do estudo demonstram que as empresas que mais divulgaram acontecimentos após a data do balanço são do setor de atuação de utilidade pública (energia elétrica) e do setor do Novo Mercado. Foram, também, as empresas deste setor que divulgaram um maior número de acontecimentos subsequentes sem ajustamento e que apresentaram um maior cumprimento com os correspondentes itens de divulgação exigidos. À semelhança de Giacosa (2012), também Oliveira (2013) concluiu que, na sua generalidade, as empresas apresentaram um nível satisfatório de cumprimento dos itens de divulgação exigidos, quanto aos acontecimentos após a data do balanço, tendo sofrido influência do seu ambiente institucional.

Também Souza e Souza (2018) estudaram o nível de cumprimento com as exigências de divulgação dos acontecimentos subsequentes nas empresas brasileiras de capital aberto no ano 2016. Os autores concluíram que algumas empresas não atenderam ao cumprimento dos requisitos de divulgação, principalmente no que se refere à divulgação do efeito financeiro do acontecimento subsequente e, na ausência deste efeito financeiro, a declaração de que tal estimativa não pôde ser feita. Estes resultados divergem dos de Oliveira (2013) e Giacosa (2012) porquanto nestes se concluiu que, na generalidade das empresas analisadas, existiu um nível satisfatório de cumprimento dos itens de divulgação exigidos pelo normativo contabilístico.

Ainda no contexto brasileiro, Aguiar (2014) estudou as práticas de divulgação de quatro empresas brasileiras com valores cotados, comparando os acontecimentos subsequentes divulgados com o nível de cumprimento com a norma. O autor concluiu que as empresas do estudo divulgaram os acontecimentos de acordo com o normativo contabilístico, sendo o seu reconhecimento e mensuração apresentados nas notas explicativas, com detalhe dos métodos e procedimentos contabilísticos adotados. Contudo, Aguiar (2014) constatou que os acontecimentos subsequentes, embora divulgados, não evidenciam compreensibilidade e verificabilidade aos utilizadores desta informação financeira, tornando difícil a tomada de decisões por parte destes. Neto (2014) também realizou um estudo, mais especificamente no setor bancário brasileiro, que incidiu sobre os anos de 2010 a 2013. O autor concluiu que parte significativa dos bancos estudados nunca divulgou qualquer acontecimento subsequente, mas os que o fizeram foi em conformidade com as exigências normativas. Quanto ao tipo de acontecimentos

divulgados, Neto (2014), à semelhança de Souza e Souza (2018), concluiu que os acontecimentos subsequentes que são relatados com maior frequência são a captação de recursos, a incorporação e a aquisição de ações.

Motivados por estudos prévios que evidenciam que a divulgação de acontecimentos subsequentes tem impacto na reação dos investidores no mercado, Kos *et al.* (2017) analisaram as divulgações exigidas sobre acontecimentos após a data do balanço, com o objetivo de estudar a influência da sua divulgação nos retornos anormais das ações das respectivas empresas. O estudo incidiu sobre uma amostra de empresas com valores cotados na BM&FBOVESPA, durante o período de 2010 a 2013. Segundo Kos *et al.* (2017) a divulgação dos acontecimentos após a data do balanço pode ter os seguintes impactos no mercado: aumento da credibilidade dos gestores; atração de investidores de longo prazo; incremento na capacidade de avaliação por parte dos acionistas; acesso a novos capitais em virtude da diminuição do custo de capital; e melhor avaliação do preço das ações. Deste modo, as empresas com maior índice de divulgação tendem a possuir ações mais líquidas e um menor custo de capital, porquanto a divulgação da informação aumenta a eficiência do mercado de capitais e permite que os investidores avaliem de forma mais adequada as suas decisões de investimento.

Aqueles autores (Kos *et al.*, 2017) observaram no seu estudo que 57% das empresas da amostra divulgou algum acontecimento subsequente no Anexo, não tendo as restantes 43% divulgado qualquer acontecimento. Além disso, não encontraram evidência significativa que lhes permitisse concluir que a divulgação daqueles acontecimentos tivesse impacto nos retornos anormais, ou seja, na amostra estudada a divulgação de acontecimentos subsequentes parece não ser relevante para os seus *stakeholders*. Contudo, encontraram evidência de que o mercado reage, de facto, a alguns daqueles acontecimentos, mas apenas no momento da sua ocorrência, mais concretamente quando ocorrem acontecimentos relativos: à divulgação de dividendos; ao pagamento de dividendos; à aquisição de participações; à incorporação de ações; à contribuição de ações; ao desdobramento de ações; à abertura de capital; e à recompra de ações. Já acontecimentos subsequentes como a criação de *joint ventures*, aumentos de capital e emissão de dívida não parecem provocar oscilação estatisticamente significativa nos retornos das ações das empresas analisadas, questionando os autores se estes acontecimentos devem ser considerados no conjunto obrigatório de informações exigidas pelo normativo.

No que respeita à conformidade do conteúdo dos relatórios de gestão com as exigências estabelecidas no artigo 66.º do CSC, Gonçalves (2013) realizou um estudo, recorrendo à análise de conteúdo de dezanove relatórios de gestão de empresas portuguesas sem valores cotados com divulgação no sítio da *internet*, relativos ao período de 2011, com o objetivo de identificar o nível de correspondência entre aquele articulado societário e a prática de divulgação das empresas portuguesas. A autora concluiu que nenhum relatório de gestão das empresas da amostra cumpriu com todas as exigências de informação que aquele normativo estabelece, e que uma das informações com menor observância nos relatórios de gestão analisados está relacionada com acontecimentos após a data do balanço. A autora salienta, ainda, a difícil tarefa de análise e comparação dos relatórios, uma vez que estes documentos não apresentam o mesmo padrão de apresentação.

3.2. A auditoria aos acontecimentos subsequentes

Como já referimos anteriormente, a maior parte dos escassos estudos científicos que incidem sobre a problemática dos acontecimentos após a data do balanço enquadra-se no campo da auditoria.

Tendo presente a complexidade do trabalho de auditoria aos acontecimentos subsequentes, Chung, Cullinan, Frank, Long, Mueller-Phillips e O'Reilly (2013) desenvolveram um modelo dos fatores que influenciam a eficácia dos procedimentos de auditoria aos acontecimentos subsequentes, com base na revisão da literatura existente à época. O modelo sugere que a eficácia desses procedimentos é maioritariamente influenciada pelo modo de processamento cognitivo do auditor, ou seja, é afetado inicialmente por fatores ambientais, individuais e específicos desta tarefa. Se, por um lado, os auditores devem considerar um universo aparentemente infinito de possíveis acontecimentos subsequentes, por outro lado, a pesquisa deve ser um processo contínuo e abrangente, desde a data do balanço até à data do relatório do auditor. Chung *et al.* (2013) indicam como fatores ambientais a pressão de tempo, porquanto altos níveis desta pressão aumentam a eficiência da auditoria, mas diminuem a sua eficácia. Assim, os auditores que sofrem este tipo de pressão eliminam tarefas consideradas necessárias, limitando-se a uma revisão superficial da documentação ou aceitando explicações do cliente sem corroboração adequada. De facto, a pressão do tempo incentiva o processamento cognitivo simplificado e a tendência para adotar as preferências de um superior, que no caso da auditoria pode ser um cliente, em vez de gerar hipóteses independentes e/ou reunir evidência para formar julgamentos. Já os fatores individuais

incluem conhecimento e experiência que, por sua vez, aumenta a probabilidade de um auditor reconhecer um acontecimento subsequente. Por último, as características dos fatores específicos da tarefa podem influenciar o julgamento e a tomada de decisão, de tal modo que a complexidade da tarefa torna-se prejudicial ao julgamento quando o auditor não possui experiência e conhecimento suficiente, ou quando o auditor é altamente qualificado mas não está motivado.

Michels (2016) analisou o comportamento dos investidores face à certificação legal das contas (CLC) sobre eventos subsequentes *versus* divulgação não auditada daquela informação. Estudos prévios demonstram que os investidores preferem valores auditados do que valores simplesmente divulgados, isto é, o impacto dos acontecimentos subsequentes divulgados será maior nas empresas cujas demonstrações financeiras são auditadas comparativamente com as que não o são. Michels (2016) não encontrou, contudo, evidência suficiente de que os investidores têm maior grau de confiança nas demonstrações financeiras auditadas, comparativamente com os relatórios financeiros com acontecimentos subsequentes somente divulgados. O autor aponta, contudo, algumas limitações ao seu estudo: por um lado, a sua amostra é de reduzida dimensão, alertando para a importância de mais pesquisas e com maiores amostras; por outro lado, observou que as empresas que procederam à divulgação dos acontecimentos tiveram, na sua generalidade, menos tempo desde a ocorrência do acontecimento até à data da autorização das mesmas para emissão, comparativamente com as empresas que tiveram os seus relatórios financeiros auditados. Deste modo, este autor considera que o período de tempo entre a data do acontecimento e a data da autorização para emissão das contas afeta a qualidade daquela divulgação.

Também Ozdemir e Gokcen (2016) estudaram o trabalho de auditoria sobre os acontecimentos subsequentes e todos os procedimentos adotados para obter evidência dos mesmos, assim como mediram o nível de importância e percepção das divulgações no contexto das empresas turcas. Os autores concluem que, por um lado, os acontecimentos após a data do balanço podem ter efeitos importantes na opinião do auditor independente, investidores e outras partes relacionadas com o relato financeiro. Por outro lado, a redução do período, entre a data do balanço e a data de divulgação das contas, pode afetar todo o trabalho de auditoria, limitando os processos de obtenção e avaliação de evidências de acontecimentos subsequentes, uma vez que a maioria do trabalho de auditoria é realizada após a data do balanço. Neste contexto, Herda e Lavelle (2014) qualificam a auditoria aos acontecimentos após a data do balanço como uma área

difícil, sendo significativa a identificação de deficiências nessa área. Refira-se, ainda, que, à semelhança de Ozdemir e Gokcen (2016), também Herda e Lavelle (2014) defendem que os auditores têm maior probabilidade de encontrar evidências de acontecimentos subsequentes quando o período de pesquisa (da data do balanço até à data do relatório de auditoria) é maior, de modo a mitigar o risco de lacunas e omissões.

Os relatórios de controlo da qualidade do trabalho de auditoria revelam deficiências na auditoria aos acontecimentos subsequentes (Phang, 2019). Os organismos normalizadores são os primeiros a admitir que a auditoria a acontecimentos subsequentes é uma tarefa que pode revelar-se desafiante e sempre complexa, dado que geralmente requer que os auditores procedam à recolha e avaliação de outras evidências, em resposta a acontecimentos subsequentes que ocorrem particularmente no final de uma auditoria, ou seja, pouco tempo antes da emissão do respetivo relatório.

Phang (2019) desenvolveu, assim, um estudo sobre a probabilidade de o auditor proceder a ajustamentos relativamente aos acontecimentos subsequentes que ocorrem após a conclusão do trabalho de campo, mas antes da emissão do seu relatório de auditoria. Neste estudo participaram um total de 100 auditores de nível sénior da Malásia que exercem funções em duas grandes empresas *Big 4* e numa de nível intermédio. Estes auditores participaram na realização de testes *on-line* com uma duração média de 20 minutos, onde foram confrontados pelos dois tipos de acontecimentos subsequentes: os que dão lugar a ajustamento e os que não dão, sendo apenas divulgados. Da análise às respostas obtidas, Phang (2019) concluiu que, quando o risco de auditoria é baixo, existe uma menor probabilidade de os auditores procederem a ajustamentos após a conclusão dos trabalhos de auditoria no que se refere a acontecimentos subsequentes. Inversamente, quando o risco de auditoria é alto, existe uma maior probabilidade de os auditores procederem a ajustamentos.

Mais recentemente, Phang e Fargher (2019) realizaram um outro estudo semelhante com o objetivo de recolher evidência de que os auditores propõem menores ajustamentos de auditoria para acontecimentos subsequentes após terem informado a gestão acerca da sua previsível opinião sobre as demonstrações financeiras (que designam de compromisso prévio). Nesta investigação participaram um total de 105 auditores de nível sénior, dos quais: 78 exercem funções em três grandes empresas *Big 4* e em duas de nível intermédio, na Malásia; e 27 trabalham em duas empresas *Big 4* e numa empresa regional, na Austrália. Estes auditores participaram numa experiência *on-line*, onde

assumiram a posição de responsável pelo trabalho de auditoria, tendo-lhes sido solicitado para analisarem documentos resumidos daquele trabalho de uma hipotética empresa. Os autores do estudo concluíram que a responsabilidade assumida no processo de auditoria pode mitigar efetivamente os preconceitos dos auditores decorrentes de um compromisso prévio, traduzido na transmissão prévia à gerência da sua previsível opinião sobre as demonstrações financeiras que está a certificar. Assim, concluíram que os auditores propõem significativamente menos ajustamentos de auditoria quando os acontecimentos subsequentes são conhecidos após darem uma visão à gestão sobre a adequada apresentação das demonstrações financeiras, desmotivando a alteração da sua opinião. Até porque, sublinham, auditores e gestão estão geralmente envolvidos num complexo processo de negociação para renunciar ou concordar com a proposta de ajustamentos de auditoria.

De modo a minimizar o compromisso dos auditores, Phang e Fargher (2019) consideram que uma documentação mais específica dos processos de auditoria, usados na avaliação dos acontecimentos subsequentes, pode motivar os auditores a dedicarem mais atenção e trabalho na deteção e ajustamento destes acontecimentos.

De referir, por fim, o estudo de Almeida (2010) que se debruçou sobre um dos pressupostos fundamentais subjacentes à preparação das demonstrações financeiras, o da continuidade da atividade da empresa, aferindo o papel que o auditor deverá ter na análise à aplicação deste pressuposto, nomeadamente o artigo 35.^o do CSC. O autor considera que a continuidade é um pressuposto presente em todas as demonstrações financeiras e é sobre esta base que o auditor desenvolve e desempenha a sua função. Destaca a problemática da possível descontinuidade das empresas, por ser um assunto em foco nos últimos anos, como consequência do impacto da crise económica, da volatilidade do meio envolvente e da sua repercussão sobre a viabilidade da empresa. Almeida (2010) acrescenta que estudos prévios comprovam que o mercado considera o auditor como garante da continuidade da empresa e, por conseguinte, são questionados sobre a eventual responsabilidade, quando se verifica a falência de empresas sujeitas a

¹ O artigo 35.^o do CSC regula a perda de metade de capital. De acordo com o seu n.º 1, “*Resultando das contas de exercício ou de contas intercalares, tal como elaboradas pelo órgão de administração, que metade do capital social se encontra perdido, ou havendo em qualquer momento fundadas razões para admitir que essa perda se verifica, devem os gerentes convocar de imediato a assembleia geral ou os administradores requerer prontamente a convocação da mesma, a fim de nela se informar os sócios da situação e de estes tomarem as medidas julgadas convenientes*”. Considera-se estar perdida metade do capital social quando o capital próprio da sociedade for igual ou inferior a metade do capital social.

auditoria. Contudo, e de um modo geral, os auditores não concordam com esta opinião.

Deste modo, Almeida (2010) considera que a situação de perda de metade do capital constitui apenas um sinal objetivo que o Direito fornece aos sócios e aos credores, para que estes tomem conhecimento da situação financeira da sociedade. Neste sentido, não constitui um sinal, ou sequer um primeiro passo, para a falência ou a liquidação da sociedade, pelo que o património deverá ser avaliado na perspetiva da continuidade da sociedade e não de acordo com o seu valor de liquidação, que é na generalidade dos casos bastante menor. Assim, compete ao auditor verificar se os indícios dados pela perda de metade do capital social são, ou não, complementados com outros, de forma a emitir uma opinião que, sem precipitar a descontinuidade da empresa, possa alertar os utilizadores da informação financeira para a situação vivida por esta.

Podemos concluir da nossa revisão da literatura que, embora o tema dos acontecimentos subsequentes seja bastante relevante, em virtude da sua importância na tomada de decisões, a realidade é que ainda não se aprofundou devidamente na literatura toda esta problemática, quer no âmbito do relato financeiro, quer mesmo ao nível da auditoria. Se, por um lado, identificar adequadamente, avaliar e divulgar acontecimentos subsequentes pode revelar-se uma tarefa desafiante, por outro lado, o tratamento contabilístico dos acontecimentos subsequentes parece ser sempre uma tarefa complexa e até envolta em alguma subjetividade. Neste sentido, pesquisas futuras são necessárias para considerar os muitos aspetos do contexto complexo envolvido na contabilização, relato e auditoria aos acontecimentos subsequentes, para o que, esperamos, possa contribuir o estudo empírico que a seguir apresentamos.

4. Estudo empírico

4.1. Objetivos e definição da amostra

O presente estudo tem como principal objetivo identificar, classificar e caracterizar os diferentes tipos de acontecimentos, favoráveis e desfavoráveis, do período subsequente que são relatados no Anexo das empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, para o período de 2005 a 2016. Pretende-se, igualmente, identificar os acontecimentos subsequentes que foram objeto de alguma ênfase ou reserva por parte do auditor na CLC daquela amostra. Deste modo, procedemos a uma análise dos acontecimentos subsequentes sob uma dupla perspetiva – contabilística e de auditoria.

O universo do nosso estudo é constituído pelas empresas portuguesas com valores cotados na *Euronext Lisbon* no período de 2005 a 2016. Daquele universo excluimos as sociedades desportivas, dada a especificidade das suas atividades e ao facto de o seu período económico não coincidir com o ano civil.

A determinação da amostra final pode ser observada no Quadro 1, sendo a sua composição descrita no Apêndice 1.

Quadro 1 – Determinação da amostra

Anos												TOTAL
2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
46	45	44	46	45	43	43	42	42	42	41	41	520

A escolha deste universo prende-se, essencialmente, com o impacto que a divulgação de informação ao mercado tem nas empresas com valores cotados. Com efeito, estas sociedades estão mais expostas ao mercado, sendo altamente escrutinadas pelos investidores e demais *stakeholders*, pelo que toda a informação divulgada, designadamente no Anexo e na CLC, é de extrema relevância para um potencial investidor. Por outro lado, estas sociedades proporcionam, por imperativos normativos, aos seus *stakeholders* uma maior facilidade e rapidez no acesso aos seus relatórios e contas, comparativamente com empresas sem valores cotados, como é o exemplo das pequenas entidades em que o acesso à sua informação financeira não é uma tarefa fácil.

No Quadro 2 apresentamos a evolução da distribuição da amostra por setor (de acordo com a classificação da *Euronext Lisbon*). Como se pode verificar, ao longo dos doze anos estudados, o setor com maior representatividade é o da indústria (28%), seguindo-se o

dos serviços ao consumidor (22%). Já os setores financeiros, materiais básicos, tecnologia, bens de consumo, têm uma representatividade muito similar, que varia entre 12% e os 7% no total dos doze anos.

Quadro 2 – Evolução da distribuição da amostra por setor de atividade

Setor de Atividade	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total	
Indústria	33%	31%	27%	26%	27%	28%	28%	29%	26%	26%	27%	27%	145	28%
Serviços ao Consumidor	22%	20%	20%	20%	20%	21%	21%	21%	24%	26%	27%	27%	116	22%
Materiais Básicos	13%	13%	14%	15%	13%	12%	12%	10%	10%	10%	10%	10%	61	12%
Financeiro	11%	11%	11%	13%	13%	12%	12%	12%	12%	10%	7%	7%	57	11%
Tecnologia	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	10%	10%	10%	10%	10%	48	9%
Bens de Consumo	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	36	7%
Telecomunicações	4%	4%	5%	4%	4%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	24	5%
Energia	2%	2%	5%	4%	4%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	22	4%
Gás e Petróleo	0%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	11	2%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	520	100%

Os setores menos representativos são os das telecomunicações e da energia, agregando respectivamente 5% e 4% das empresas, e o setor do gás e petróleo (2%), já que é composto por apenas um grupo económico a partir de 2006.

4.2. Metodologia de investigação

Para responder aos objetivos do estudo adotou-se uma metodologia mista, ou seja, quanto à recolha de dados a metodologia é qualitativa porquanto consiste na recolha de informação não numérica (análise de conteúdo); relativamente aos instrumentos de tratamento de dados, foram utilizadas técnicas de análise de dados quantitativos com recurso à estatística descritiva. Assim, a opção por esta combinação metodológica permitiu colmatar as insuficiências de cada uma daquelas individualmente aplicadas.

Através da análise de conteúdo do Anexo consolidado de todas as empresas que compõem a nossa amostra, para os anos 2005 a 2016, o que compreendeu a análise de 520 Anexos, construímos uma base de dados que nos permitiu identificar, classificar e caracterizar os diferentes tipos de acontecimentos, favoráveis e desfavoráveis, do período subsequente que são relatados por aquelas empresas.

Para verificar a existência, ou não, de nota no Anexo para acontecimentos após a data do balanço, procedemos à análise da informação constante nos relatórios e contas da nossa amostra no período em análise, pesquisando em cada um as seguintes palavras-chave, *acontecimentos subsequentes, eventos subsequentes e acontecimentos após a data do balanço*, de modo a garantir que, se existia nota no Anexo sobre esta temática, esta foi considerada no estudo. Após esta pesquisa exaustiva, verificou-se uma de duas situações, isto é, ou confirmamos a existência de nota no Anexo ou não. Existindo nota no Anexo para acontecimentos após a data do balanço, analisamos se os mesmos deram lugar a ajustamentos ou não.

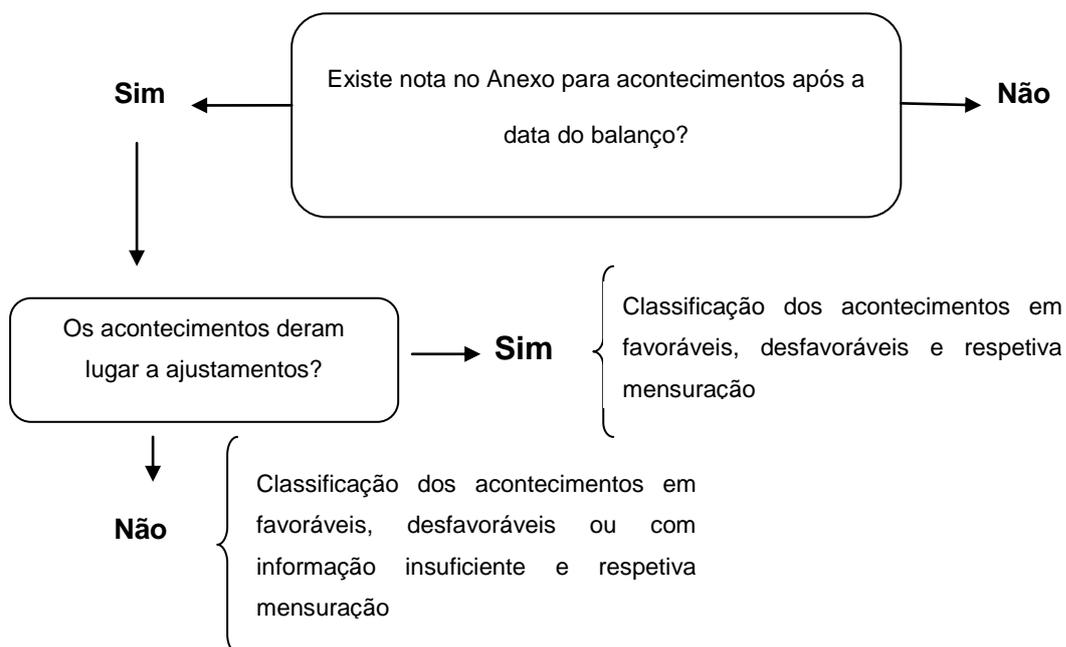
Assim, relativamente aos acontecimentos após a data do balanço que deram lugar a ajustamentos, estes foram subdivididos em acontecimentos favoráveis e desfavoráveis, com a identificação da respetiva mensuração. Relativamente aos acontecimentos que não deram lugar a ajustamentos, os mesmos também foram classificados em favoráveis, desfavoráveis ou com informação insuficiente, e identificada a respetiva mensuração.

Construímos, assim, uma base de dados que nos permite identificar, classificar e caracterizar os diferentes tipos de acontecimentos, favoráveis e desfavoráveis, do período subsequente que são relatados nos relatórios e contas. Para melhor compreender a dimensão da nossa pesquisa e de todo o trabalho envolvido, é importante referir que a base de dados por nós construída compreende 141 linhas e 108 colunas, que resultou da informação recolhida de 520 relatórios e contas consolidadas, tendo sido identificados e recolhidos um total de 637 acontecimentos após a data do balanço.

A classificação dos diferentes tipos de acontecimentos foi uma tarefa delicada, altamente morosa e muito complexa, para a qual foi necessária a validação e revisão, não só pela autora do estudo e sua orientadora, mas também por um docente com prática empresarial nas funções de Revisor Oficial de Contas. Procurou-se, assim, garantir que a classificação obtida assenta num processo coerente, lógico e transparente, por forma a evitar possíveis incongruências nos resultados e conclusões obtidas.

A Figura 1 apresenta o nosso desenho da investigação, ou seja, o caminho percorrido para a realização deste estudo empírico, de modo a respondermos aos seus objetivos.

Figura 1 – Desenho da investigação



Os procedimentos aplicados na recolha da informação sobre acontecimentos após a data do balanço, e referências à continuidade, na CLC revelou-se muito semelhante ao trabalho efetuado nos Anexos consolidados, tendo sido igualmente morosa e delicada. Assim, adotando a mesma metodologia, através da análise de conteúdo da CLC de cada empresa que compõe a nossa amostra, para os anos 2005 a 2016, o que compreendeu a análise de 519² CLC, acrescentamos à nossa base de dados informação que nos permitiu identificar os acontecimentos subsequentes que foram objeto de alguma ênfase ou reserva por parte do auditor na CLC.

Para o efeito, procedemos à análise completa da informação da CLC de modo a garantir que, se existia qualquer referência naquele documento a acontecimentos após a data do balanço, esta foi considerada no estudo. Identificamos um total de 283 ênfases, sendo que destas, 9 fazem referência aos acontecimentos subsequentes e 2 referem, em simultâneo, os acontecimentos subsequentes e a continuidade. Relativamente às reservas, identificamos um total de 27, sendo apenas 2 referentes, em simultâneo, aos

² Embora a nossa amostra compreenda 520 relatórios e contas, não conseguimos a CLC de uma empresa (nem via site da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, nem através do respetivo *site* da empresa), mais concretamente da Sonaecom SGPS, S.A. (ano 2006), não tendo a CLC sido divulgada com o seu relatório e contas. Deste modo, consideramos para esta parte do estudo o total de 519 CLC.

acontecimentos subsequentes e à continuidade. Assim, não identificamos nas CLC a referência a acontecimentos subsequentes isoladamente sob a forma de reservas.

Recolhemos, igualmente, a informação divulgada na CLC (ênfase e reservas) acerca da incerteza material relacionada com a continuidade ou sobre situações que podem vir a afetar a continuidade de uma determinada empresa no futuro, descritas pelo auditor, já que a problemática da continuidade está também prescrita na IAS 10. Assim, sobre esta problemática, observamos a sua referência em 48 ênfases e 4 reservas.

4.3. Análise e discussão dos resultados

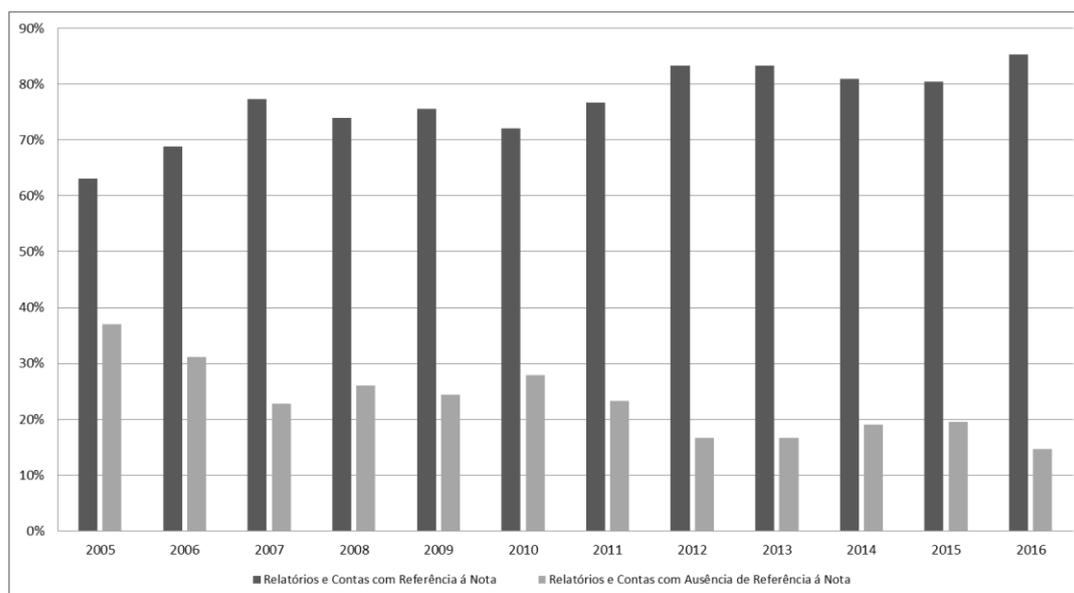
4.3.1. Acontecimentos após a data do balanço no Anexo

Tal como já referimos anteriormente, na análise de conteúdo dos Anexos consolidados identificamos 637 acontecimentos após a data do balanço nos doze anos do período da amostra.

Da análise do Gráfico 1 podemos verificar que, ao longo do período do estudo, as empresas têm vindo a aumentar a divulgação de acontecimentos após a data do balanço no Anexo. Este facto poderá ser uma evidência de que as empresas atribuem cada vez mais importância à divulgação desta informação para a tomada de decisões por parte dos investidores e demais utilizadores, corroborando as conclusões de Ozdemir e Gokcen (2016) e Kos *et al.* (2017).

De facto, desde 2005 que o número de Anexos com ausência de referência a esta nota tem vindo a diminuir. Do total de Anexos analisados neste estudo, 77% têm uma nota dedicada à divulgação de acontecimentos após a data do balanço, sendo ainda expressivo o número de Anexos que não referenciaram esta nota (23%). Também, verificamos que, na generalidade, as empresas enunciam nos seus relatórios e contas a política contabilística referente aos acontecimentos após a data do balanço, à semelhança das conclusões dos estudos de Giacosa (2012), Oliveira (2013), Aguiar (2014) e contrariando as de Souza e Souza (2018).

Gráfico 1 – Evolução do relato dos acontecimentos no Anexo



Após esta análise, afigura-se relevante perceber que tipo de acontecimentos após a data do balanço são divulgados. Como se pode observar no Quadro 3, os acontecimentos divulgados no Anexo são, na sua quase totalidade, acontecimentos que não deram lugar a ajustamentos (99%). Com efeito, nos 520 Anexos analisados, identificamos e recolhemos um total de 637 acontecimentos divulgados, sendo que, destes, apenas seis deram lugar a ajustamentos.

Quadro 3 – Quantificação dos AADB com e sem ajustamento

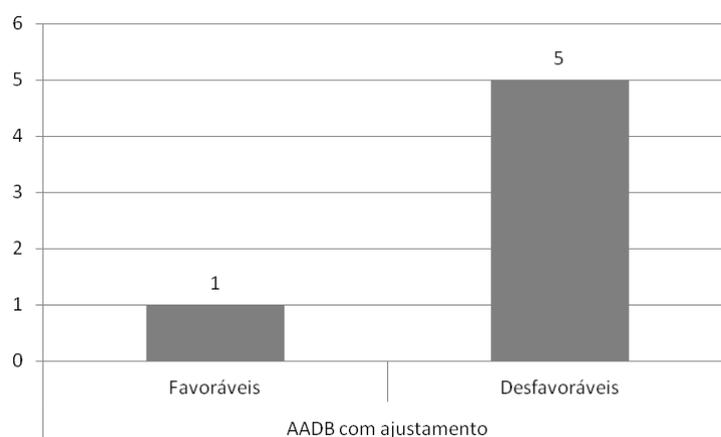
Anos	AADB sem ajustamento	%	AADB com ajustamento	%	Total	%
2005	39	100%	0	0%	39	6%
2006	65	100%	0	0%	65	10%
2007	81	98%	2	2%	83	13%
2008	58	98%	1	2%	59	9%
2009	49	100%	0	0%	49	8%
2010	39	98%	1	3%	40	6%
2011	49	98%	1	2%	50	8%
2012	52	100%	0	0%	52	8%
2013	60	100%	0	0%	60	9%
2014	47	98%	1	2%	48	8%
2015	51	100%	0	0%	51	8%
2016	41	100%	0	0%	41	6%
TOTAL	631	99%	6	1%	637	100%

As secções seguintes deste trabalho são dedicadas à análise mais pormenorizada dos acontecimentos após a data do balanço com e sem ajustamentos.

4.3.1.1. Acontecimentos com ajustamentos

Da análise do Gráfico 2 verificamos que, relativamente aos acontecimentos com ajustamento, a maioria são desfavoráveis (5 em 6 acontecimentos com ajustamentos identificados). Estes resultados levam-nos a concluir que, se por um lado, as empresas tendem a evitar divulgar acontecimentos desfavoráveis, por outro lado é possível que as empresas tendam a divulgar apenas os acontecimentos para os quais exista prova evidente que suporta a sua existência, que é o que tenderá a suceder com os acontecimentos com ajustamentos, nomeadamente aqueles a cuja informação o auditor tem acesso, e que levaria a uma ênfase ou a uma reserva se não fossem refletidos e divulgados nas suas demonstrações financeiras.

Gráfico 2 - Classificação dos acontecimentos com ajustamentos



Os acontecimentos desfavoráveis com ajustamentos divulgados foram os seguintes:

- Notificação da sentença proferida pelo Tribunal, estando já os valores garantidos e reconhecidos como passivo nas contas;
- Uma participada vende os seus ativos e inicia o processo de encerramento de atividade, estando este acontecimento refletido nas contas;
- Intenção de uma ação declarativa de condenação contra empresas de um outro Grupo, traduzindo-se no registo da conta a receber como não corrente pelo seu valor atual;
- Assinatura de um contrato de cessação de créditos para dação em pagamento;

- Reforço das provisões para pensões de reforma conforme notificação do Supremo Tribunal de Justiça.

É de sublinhar que, destes 5 acontecimentos com ajustamentos desfavoráveis, 2 foram divulgados pela empresa Lisgráfica, uma vez que esta empresa atravessava sérias dificuldades no cumprimento dos seus deveres para com os seus fornecedores, aderindo a um plano especial de revitalização, com o objetivo de redução do seu passivo e a implementação de um conjunto de medidas de reestruturação.

Já o único acontecimento com ajustamento que classificamos como favorável refere-se à existência de um compromisso irrevogável para alienação de uma parcela de capital, no sentido de apresentar informação financeira mais relevante.

4.3.1.2. Acontecimentos sem ajustamentos

Relativamente aos acontecimentos sem ajustamentos, subdividimos os mesmos em três grupos, como se pode observar no Quadro 4: acontecimentos favoráveis; acontecimentos desfavoráveis; e acontecimentos que, embora divulgados, carecem de informação para melhor análise e conclusão sobre se são, ou não, favoráveis à empresa em análise, que designamos por acontecimentos com informação insuficiente.

Quadro 4 – Classificação dos acontecimentos sem ajustamentos

AADB sem ajustamentos								
Anos	Favoráveis		Desfavoráveis		Informação Insuficiente		TOTAL	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
2005	27	69%	5	13%	7	18%	39	6%
2006	38	58%	9	14%	18	28%	65	10%
2007	59	73%	15	19%	7	9%	81	13%
2008	30	52%	20	34%	8	14%	58	9%
2009	33	67%	9	18%	7	14%	49	8%
2010	25	64%	12	31%	2	5%	39	6%
2011	22	45%	17	35%	10	20%	49	8%
2012	34	65%	13	25%	5	10%	52	8%
2013	34	57%	16	27%	10	17%	60	10%
2014	27	57%	10	21%	10	21%	47	7%
2015	34	67%	12	24%	5	10%	51	8%
2016	28	68%	6	15%	7	17%	41	6%
TOTAL	391	62%	144	23%	96	15%	631	100%

Tendo por base a análise do Quadro 4, podemos concluir que as empresas tendem a divulgar maioritariamente acontecimentos após a data do balanço que possam afetar

positivamente a sua imagem e o seu valor de mercado, reforçando as conclusões dos estudos de Ozdemir e Gokcen (2016) e de Kos *et al.* (2017) quando referem que aqueles acontecimentos podem ter importantes impactos, designadamente na tomada de decisão dos investidores. Com efeito, do total dos acontecimentos sem ajustamento divulgados (631 acontecimentos), 62% referem-se a acontecimentos favoráveis e apenas 23% a acontecimentos desfavoráveis.

Ainda nesta subdivisão, estão os acontecimentos com informação insuficiente que, embora divulgados pelas empresas, a sua classificação como favoráveis ou desfavoráveis não foi possível, porquanto a informação divulgada nestes casos era insuficiente para uma adequada classificação, carecendo de compreensibilidade e clareza, ao contrário do que concluiu Giacosa (2012). Assim, 15% dos acontecimentos sem ajustamento referem-se a acontecimentos com informação insuficiente, sendo, em nossa opinião, inconclusiva a sua influência na tomada de decisão dos respetivos utilizadores da informação financeira.

De sublinhar que a análise, e conseqüente classificação, dos acontecimentos divulgados foi a tarefa mais complexa e morosa deste estudo. De facto, em muitos casos, foi necessário recorrer a informação divulgada em outras notas do Anexo, e até no Relatório de Gestão³, pelo que podemos concluir que a informação divulgada no Anexo acerca dos acontecimentos após a data do balanço nem sempre é compreensível a um qualquer utilizador desta informação, à semelhança do que concluiu Aguiar (2014). De forma a ultrapassar esta dificuldade, tivemos de proceder a cruzamentos de informação constante no relatório e contas para melhor análise e interpretação dos acontecimentos. Mas, não obstante todo este esforço, nem sempre esta tarefa de cruzamento de informação resultou e, por isso, classificamos 96 acontecimentos divulgados com informação insuficiente.

A maioria destes acontecimentos com informação insuficiente referem-se à divulgação de alienações sem justificação, isto é, sem que se perceba se naquela transação a empresa obteve mais ou menos valias ou algum outro impacto (negativo ou positivo) na estratégia da própria empresa. Com efeito, admitimos o pressuposto de que, nas alienações de participações ou negócios, só consideramos que o acontecimento é favorável quando

³ Mas também aqui muitas vezes sem sucesso pois, tal como concluiu Gonçalves (2013), os acontecimentos após a data do balanço é das informações em que existe maior incumprimento de divulgação de informação no Relatório de Gestão.

essa transação gerou uma mais valia ou tenha sido apresentado algum outro impacto positivo para a empresa. Também estão incluídos neste grupo as alterações de denominação social e sede social sem qualquer fundamentação ou explicação associada.

Acresce que observamos empresas com informação divulgada explicitamente incompleta, ou seja, a informação necessária à interpretação e compreensão dos acontecimentos não consta no relatório e contas como, por exemplo, o relatório e contas de 2007 da empresa Sumol Compal: *“Informação mais detalhada sobre esta transação encontra-se disponível na informação privilegiada publicada”*.

Podemos, assim, concluir que os resultados obtidos no nosso estudo em muito divergem com o enunciado na estrutura conceptual dos normativos contabilísticos, isto é, o propósito das demonstrações financeiras é o de proporcionar informação que seja útil na tomada de decisões económicas, devendo responder às necessidades comuns da maior parte dos utentes. Para tal, a apresentação de forma apropriada da informação contabilística implica que esta *“seja relevante, fiável, comparável e compreensível”* (Gomes e Pires, 2011: 20). Pode-se, assim, especular se as empresas omitem a divulgação de acontecimentos com o intuito oportunístico de ocultar informação que lhes seja desfavorável.

Ainda através da análise do Quadro 4, podemos observar que a divulgação de acontecimentos subsequentes sem ajustamento desfavoráveis atingiu uma maior representatividade (35%) no ano de 2011, tendo vindo a diminuir até 2016. Inversamente, nesse mesmo ano registou-se uma menor representatividade (45%) dos acontecimentos subsequentes sem ajustamento favoráveis, tendo vindo a aumentar progressivamente no período em análise. Assim, acreditamos que esta evidência seja consequência dos efeitos da crise, refletida na informação financeira contida nos relatórios e contas. Com efeito, e atendendo a um racional económico, é natural que em períodos de crise as empresas enfrentem mais situações que lhes são desfavoráveis, mesmo no que respeita a acontecimentos após a data do balanço. Já em períodos de recuperação económica, como a que estamos a viver ultimamente, aqueles acontecimentos desfavoráveis tenderão a diminuir.

Após a identificação da totalidade dos 391 acontecimentos subsequentes classificados como favoráveis, procedemos à classificação dos mesmos em 52 categorias, conforme se apresenta no Apêndice 2. Da sua análise, podemos verificar que o tipo de acontecimentos favoráveis sem ajustamento são muito diversificados, sendo os mais

divulgados pelas empresas da amostra, que no seu total representam cerca de 43% daqueles eventos, os seguintes:

- Aquisição de capital social/ ativos/imobilizado corpóreo/imobilizado incorpóreo/participações/ações (Pressuposto do investimento);
- Anúncio de estabelecimento/aprofundamento de conversações de acordos referente a negócios reforçando parcerias no âmbito de estratégias;
- Alienação e/ou proposta de alienação de ativos/imobilizado corpóreo/imobilizado incorpóreo/participações/ações com mais valia;
- Operação de integração/ incorporação por fusão/dissolução e liquidação/ cisão e encerramento da atividade de sociedades para melhoria da eficiência e eficácia na *performance* económico-financeira do Grupo.

Quanto aos acontecimentos desfavoráveis, num total de 144, classificamos os mesmos em 26 categorias (Apêndice 3). Como podemos observar, os mais divulgados pelas empresas da amostra, que no seu total representam cerca de 54% daqueles eventos, são os seguintes:

- Financiamento (emissão de instrumentos de dívida, empréstimos bancários);
- Processo judicial com decisão desfavorável/indeferimento;
- Aquisição de ações próprias (acordos de aquisições e compras efetivas);
- Alienação de ativos com menos valias ou sem ganhos (ex. participações, ações, propriedades de investimento, ativo detido para venda);
- Processo de reestruturação com redução do quadro de pessoal em resultado da crise económico-financeira instalada (com recurso ao despedimento coletivo).

Refira-se, porém, que a generalidade das empresas, ao divulgarem este tipo de acontecimentos desfavoráveis, enquadram-nos quase sempre no âmbito de uma estratégia de financiamento, possivelmente numa tentativa de reduzir o potencial impacto negativo da divulgação dos mesmos nos seus investidores.

De facto, recolhemos evidência de que, na parte final da narrativa que suporta a divulgação destes acontecimentos desfavoráveis, existe a utilização por parte das empresas de uma linguagem positiva. Transcrevemos, de seguida, algumas das

expressões usadas: “...mantendo-se convicta de que lhe assiste razão e apontando, portanto, para a preservação, a final, do crédito no montante que lhe havia sido inicialmente reconhecido”; “... tem a firme convicção que nenhuma infração foi praticada”; “...tanto quanto é do melhor conhecimento..., nenhuma infração foi praticada”; “enquadram-se na estratégia de financiamento do Grupo, que visa a extensão do perfil de maturidade da dívida, o reforço da estrutura de capitais e a diversificação das fontes e tipologias de financiamento.”

Em suma, no que respeita aos tipos de acontecimentos sem ajustamentos, favoráveis e desfavoráveis, mais divulgados pelas empresas, os nossos resultados são semelhantes aos de Neto (2014) e de Souza e Souza (2018).

Podemos agora observar no Quadro 5 a frequência da divulgação dos acontecimentos após a data do balanço por cada um dos Anexos analisados. Como se pode observar, a maioria dos Anexos ou não divulgou qualquer acontecimento, com ou sem ajustamento (26,73%), ou não tinham sequer qualquer nota para se referir a estes acontecimentos (23,46%). De facto, aquando da recolha dos dados, verificamos que, muitas empresas divulgam esta nota, mas apenas com a informação de que não ocorreram eventos subsequentes após a data do balanço que, de acordo com o disposto na IAS 10, implicassem ajustamentos ou divulgações nas demonstrações financeiras.

Assim, em apenas 49,81% dos Anexos analisados foi divulgado pelo menos um acontecimento subsequente, percentagem um pouco abaixo dos resultados do estudo de Kos *et al.* (2017), no qual 57% divulgaram pelo menos um acontecimento.

Da análise do Quadro 5 constatamos que a maioria das empresas divulgam um único acontecimento por relatório (17,69%) ou dois por relatório (15,19%). Existiu, contudo, uma empresa, Cimpor – Cimentos de Portugal, SGPS, S.A., que divulgou 18 acontecimentos num só relatório (ano 2007).

Quadro 5: Frequência na divulgação dos acontecimentos subsequentes

Frequência de divulgação de acontecimentos	Nº de relatórios	%
Não existe Nota	122	23,46%
0	139	26,73%
1	92	17,69%
2	79	15,19%
3	44	8,46%
4	22	4,23%
5	9	1,73%
6	1	0,19%
7	4	0,77%
8	1	0,19%
9	0	0,00%
10	3	0,58%
11	2	0,38%
12	1	0,19%
13	0	0,00%
14	0	0,00%
15	0	0,00%
17	0	0,00%
18	1	0,19%
Total	520	100%

Refira-se, por fim, que as empresas que divulgaram um maior número de acontecimentos (com e sem ajustamentos, excluindo os acontecimentos com informação insuficiente) nos seus relatórios são: a EDP e a CIMPOR, com 55 e 53 acontecimentos divulgados, respetivamente, em todo o período de análise. Assim, estas empresas contribuíram em 11% e 10%, respetivamente, para o total de acontecimentos identificados. Deste modo, poderemos afirmar que, estas instituições têm implementado uma “cultura” de divulgação constante, de modo a permitir aos seus investidores informação financeira atualizada, facilitando a tomada de decisões por parte destes.

4.3.2. Certificação legal de contas

Este estudo, conforme anteriormente referido, também se debruçou sobre a análise de conteúdo das CLC das contas consolidadas das empresas que compõem a nossa amostra, para os anos 2005 a 2016, o que compreenderia um total de 520 CLC. Contudo, como já foi explicado, não conseguimos aceder à CLC de uma empresa, pelo que a nossa análise incide sobre um total de 519 CLC.

No Quadro 6 apresentamos o total de ênfases e reservas indicadas nas 519 CLC, o que totalizou 283 ênfases e 27 reservas. Podemos observar que foi no ano de 2005 que se registou um número mais elevado de ênfases, atingindo as 59, como consequência, essencialmente, da preparação pela primeira vez da informação financeira consolidada de acordo com as IAS/IFRS adotadas na União Europeia. Com efeito, as demonstrações financeiras daquele ano foram elaboradas tendo em consideração os princípios definidos na IFRS 1 – *Adoção pela primeira vez das Normas Internacionais de Relato Financeiro*, obrigando à reexpressão da informação financeira referente ao exercício anterior para as IAS/IFRS, para efeitos de comparabilidade.

Relativamente às reservas, o número mais elevado foi registado no ano 2007 (num total de 10), referindo-se todas a uma única empresa, mais concretamente à Papelaria Fernandes, S.A., refletindo a condição desfavorável que se encontrava no mercado, a qual acabou por ficar em situação de insolvência no ano 2009. Em suma, torna-se evidente que os auditores registam substancialmente mais ênfases (91%) nas CLC em detrimento das reservas (9%).

Importa, ainda, referir que nas CLC analisadas o auditor divulga sempre que os procedimentos de auditoria são efetuados de acordo com as normas técnicas e as diretrizes de revisão/auditoria da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas (atualmente já não é assim, porquanto os auditores têm de orientar agora o seu trabalho de acordo com o conteúdo das ISA), as quais exigem que o mesmo seja planeado e executado com o objetivo de obter um grau de segurança aceitável sobre se as demonstrações financeiras estão isentas de distorções materialmente relevantes incluindo, entre outras situações, a verificação da aplicabilidade do pressuposto da continuidade.

Quadro 6: Quantificação de ênfases e reservas no período de 2005-2016

Anos	Ênfase		Reservas		Total	
2005	59	98%	1	2%	60	100%
2006	27	84%	5	16%	32	100%
2007	27	73%	10	27%	37	100%
2008	33	97%	1	3%	34	100%
2009	17	85%	3	15%	20	100%
2010	16	84%	3	16%	19	100%
2011	14	82%	3	18%	17	100%
2012	22	100%	0	0%	22	100%
2013	22	100%	0	0%	22	100%
2014	17	100%	0	0%	17	100%
2015	25	100%	0	0%	25	100%
2016	4	80%	1	20%	5	100%
Total	283	91%	27	9%	310	100%

Após esta análise, afigura-se relevante perceber se em alguma daquelas ênfases e reservas é efetuada alguma referência aos acontecimentos após a data do balanço e/ou ao pressuposto da continuidade.

No Quadro 7 pode-se observar que, do total das 283 ênfases registradas, apenas 9 referem-se a acontecimentos subsequentes (3%) e 48 (o que equivale a 17%) fazem alguma referência ao pressuposto da continuidade. Identificamos, ainda, 5 ênfases com referência, em simultâneo, ao pressuposto da continuidade e aos acontecimentos após a data do balanço.

No que se refere às reservas, a maioria refere-se ao pressuposto da continuidade (4 num total de 6), tendo-se ainda identificado duas reservas que fazem referência, em simultâneo, ao pressuposto da continuidade e a acontecimentos subsequentes. Ou seja, não identificamos a divulgação de acontecimentos após a data do balanço isoladamente sob a forma de reservas.

Podemos concluir que, na sua esmagadora maioria, os auditores tendem a fazer referência a estas problemáticas na CLC sob a forma de ênfases.

Quadro 7: AADB e pressuposto da continuidade nas CLC

Anos	Ênfase			Reservas		
	Continuidade	AADB	Continuidade e AADB	Continuidade	AADB	Continuidade e AADB
2005	5	2	0	0	0	0
2006	3	0	1	0	0	0
2007	5	1	0	0	0	0
2008	5	1	2	1	0	0
2009	4	0	0	1	0	1
2010	2	1	0	0	0	1
2011	3	0	0	1	0	0
2012	4	2	0	0	0	0
2013	5	1	2	0	0	0
2014	4	1	0	0	0	0
2015	8	0	0	0	0	0
2016	0	0	0	1	0	0
Total	48	9	5	4	0	2

Importa, por fim, realçar que, referente ao ano de 2016, houve uma reestruturação do formato das CLC. Assim, este novo modelo introduziu várias alterações, nomeadamente a existência de uma rubrica autónoma sobre a incerteza material relacionada com a continuidade, no caso em que se verifique, assim como a referência a matérias relevantes de auditoria que, embora não deem lugar a ênfases e reservas, o auditor deverá divulgar. Deste modo, nesse ano registamos cinco empresas que viram na sua CLC alguma referência à continuidade, mais concretamente na rubrica sobre a incerteza material relacionada com continuidade. Identificamos, ainda, duas empresas que tiveram na sua CLC matérias relevantes de auditoria divulgadas sobre acontecimentos subsequentes. Embora estas situações incidam sobre a problemática em análise, não foram incluídas no Quadro 7 por não estarem sob a forma de ênfases ou de reservas.

4.3.3. Anexo versus Certificação legal de contas

Após a análise individualizada de cada documento sobre os acontecimentos após a data do balanço. Para o efeito, procedemos a uma comparação dos acontecimentos subsequentes referenciados pelo auditor na sua CLC e a respetiva divulgação, ou não, desses mesmos acontecimentos nas notas do Anexo. O resultado desta comparação encontra-se no Quadro 8.

Quadro 8: Comparação dos acontecimentos subsequentes na CLC e no Anexo

Anos	Nota no Anexo	Certificação Legal de Contas		
	AADB	AADB	Continuidade e AADB	Total
2005	39	2	0	2
2006	65	0	1	1
2007	83	1	0	1
2008	59	1	2	3
2009	49	0	1	1
2010	40	1	1	2
2011	50	0	0	0
2012	52	2	0	2
2013	60	1	2	3
2014	48	1	0	1
2015	51	0	0	0
2016	41	0	0	0
Total	637	9	7	16

De facto, é evidente, mas também diríamos normal, a discrepância registada entre o número de acontecimentos subsequentes divulgados na CLC (16) e os divulgados nas respetivas notas do Anexo (637).

Tendo-se registado um número muito reduzido de acontecimentos após a data do balanço sob a forma de ênfases e reservas na CLC, procedemos de seguida à sua análise mais detalhada.

4.3.3.1. Ênfases

4.3.3.1.1. Acontecimentos após a data do balanço

De acordo com a nossa análise, identificamos nas CLC duas ênfases sobre acontecimentos após a data do balanço na sociedade Tertir – Terminais de Portugal, S.A. no ano de 2005. Contudo, o mesmo não se observou no Anexo. Aliás, para aquela empresa não existe, naquele ano, nota no Anexo para acontecimentos subsequentes.

Também relativamente à Sumolis – Companhia Industrial de Frutas e Bebidas, S.A., observamos que o auditor fez referência a um acontecimento subsequente em 2007, não se tendo verificado, contudo, qualquer divulgação desse mesmo acontecimento no Anexo. Ainda, nesta empresa, no relatório e contas de 2010, não houve a divulgação de acontecimentos subsequentes, com ou sem ajustamentos. Apenas se menciona na nota daquele anexo que: *“Entre 1 de Janeiro de 2011 e a data da autorização para a emissão das demonstrações financeiras consolidadas não ocorreram eventos materialmente relevantes que, de acordo com o disposto na IAS 10 – “Acontecimentos após a data do balanço”, implicassem ajustamentos às referidas demonstrações financeiras consolidadas”*. Contudo, o auditor divulga em forma de ênfase uma operação de concentração ocorrida no dia 1 de janeiro de 2011. Neste sentido, podemos inferir que as empresas poderão estar mais atentas à divulgação de acontecimentos subsequentes materialmente relevantes que dariam lugar a ajustamentos nas suas demonstrações financeiras, desprezando a divulgação dos acontecimentos subsequentes sem ajustamento.

Contrariamente ao descrito anteriormente, na CLC de 2008 da Papelaria Fernandes – Indústria e Comércio, S.A. e nas CLC de 2012 e 2013 do Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A., o auditor faz referência a um acontecimento subsequente em forma de ênfase tal como descrito na nota do Anexo daquelas empresas. Neste caso, o auditor enuncia a sua ênfase da seguinte forma: *“ Conforme descrito na Nota 50 do Anexo sobre “Eventos após a data do balanço”....”*, verificando-se uma consistência na divulgação daqueles acontecimentos nos dois documentos.

Também a CLC de 2012 da Estoril Sol, S.G.P.S., S.A. descreve explicitamente um acontecimento subsequente conforme referido no seu Relatório de Gestão. Contudo, a mesma não se encontra exatamente divulgada na nota do Anexo. De facto, no Anexo apenas se refere que a empresa liquidou durante o primeiro trimestre de 2013 valores relativos a imposto especial de jogo, tendo sido canceladas garantias bancárias prestadas pela mesma. No entanto, o auditor já refere na respetiva CLC que a sociedade intentou junto dos Tribunais ações relacionadas com a base de cálculo de tal imposto a pagar ao Estado, conforme descrito no Relatório de Gestão. Podemos, assim, concluir que a divulgação desta informação parece estar incompleta no Anexo, podendo provocar nos seus potenciais investidores dúvidas na sua análise e, conseqüentemente, limitar a sua tomada de decisões.

Ainda naquela mesma empresa, podemos observar que, na CLC de 2014, o auditor refere um facto relevante explicitamente descrito no Relatório de Gestão que remete ao utilizador a leitura da nota do Anexo referente a acontecimentos subsequentes. À semelhança de anos anteriores, podemos concluir que no relatório e contas de 2014 se mantém a divulgação de informação incompleta no Anexo quanto a acontecimentos subsequentes. Uma vez mais, no Anexo apenas se refere que o Grupo durante o primeiro trimestre de 2015 liquidou valores relativos ao Imposto Especial de Jogo, tendo sido canceladas as garantias bancárias prestadas, não tendo a empresa divulgado que o Grupo intentou junto dos Tribunais ações relacionadas com a base de cálculo deste imposto a pagar ao Estado, conforme o auditor descreve na sua CLC.

4.3.3.1.2. Acontecimentos após a data do balanço e continuidade

Identificamos cinco ênfases nas CLC que fazem referência, em simultâneo, ao pressuposto da continuidade e a acontecimentos subsequentes.

Assim, no ano 2013, na CLC da Imobiliária Construtora Grão Pará, S.A., o auditor, para além de salientar a existência de incertezas quanto à sustentabilidade da atividade, evidencia o encerramento do Aparthotel Solférias em período subsequente e, conseqüentemente a cessação da atividade hoteleira do Grupo. Esta divulgação encontra-se igualmente divulgada no Anexo. Na mesma situação de conformidade (Anexo vs. CLC) estão as ênfases da Lisgráfica – Impressão e Artes Gráficas, S.A., no ano de 2006, e do Banif – Banco Internacional do Funchal, S.A., no ano de 2013.

Em 2008 identificamos mais uma ênfase sobre aquelas duas problemáticas, relativa à VAA – Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A., na qual o auditor, por um lado, releva a segurança da continuidade das operações futuras, dependentes do apoio financeiro dos seus acionistas e, por outro lado, a obtenção do estatuto de Empresa em Reestruturação em março de 2009. Já na correspondente nota do Anexo são divulgados vários acontecimentos referentes ao contrato de reestruturação financeira, contudo não é explícita a data da obtenção do estatuto de Empresa em Reestruturação.

Ainda nesse mesmo ano, relativamente ao Finibanco – Holding, SGPS, S.A. o auditor refere na CLC que será analisada e votada a proposta de aumento de capital do Conselho de Administração, aprovada em 20 de março de 2009, com o objetivo de reestabelecer o rácio de solvabilidade consolidado mínimo permitido. Contudo, observamos que esta informação divulgada pelo auditor não teve o mesmo tratamento na

nota do Anexo, porquanto nela se divulga que: *“Não se verificaram eventos subsequentes após a data do balanço que, de acordo com o disposto na “IAS 10 – Acontecimentos após a data de balanço” implicassem ajustamentos ou divulgações nas demonstrações financeiras.”* De facto, este é mais um caso concreto de incompleta divulgação da informação financeira relativa a acontecimentos subsequentes, em que é o auditor quem alerta o utilizador desta informação para a existência de acontecimentos subsequentes, enquanto os responsáveis pela divulgação daqueles acontecimentos no Anexo nada relatam, reforçando a presunção de que as empresas tendem a divulgar os acontecimentos favoráveis e a omitir os acontecimentos desfavoráveis.

4.3.3.2. Reservas

4.3.3.2.1. Acontecimentos após a data do balanço e continuidade

Relativamente às reservas que contêm referência a acontecimentos após a data do balanço e à continuidade, relativamente à Papelaria Fernandes, S.A. verifica-se uma conformidade na divulgação daqueles acontecimentos na CLC e no Anexo do ano 2009. Assim, o auditor divulga sob a forma de reservas o seguinte: *“Tal como se refere nas notas explicativas ao balanço e à Demonstração de resultados (Nota 29),...Nestas condições não podemos prever o desfecho deste processo e designadamente avaliar sobre se existem condições que garantam a continuidade das operações.”*

Do mesmo modo, também o auditor na CLC de 2010 da Lisgráfica – Impressão e Artes Gráficas, S.A., para além de se referir à continuidade, também faz referência aos acontecimentos subsequentes da seguinte forma: *“As demonstrações financeiras consolidadas mencionadas no parágrafo 1, foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações ainda que, naquela data, o capital próprio seja negativo... Adicionalmente e conforme referido na Nota 36, subsequentemente a 31 de Dezembro de 2010,...”*

Em jeito de conclusão, importa referir que, na nossa análise de conteúdo às CLC, confirmamos que as opiniões do auditor têm, na sua generalidade, o seguinte texto: *“Em nossa opinião, as referidas demonstrações financeiras consolidadas apresentam de forma verdadeira e apropriada, em todos os aspetos materialmente relevantes, a posição financeira consolidada....., em conformidade com as normas internacionais de relato financeiro e a informação nestas constante é completa, verdadeira, atual, clara, objetiva e lícita.”* No entanto, ao longo deste trabalho, recolhemos alguma evidência que nos

permite concluir que nem sempre aquela divulgação no Anexo é completa, compreensiva, clara e objetiva, dificultando a tomada de decisões dos seus utilizadores.

4.3.3.3. Pressuposto da continuidade

Relativamente à continuidade, podemos concluir que a esmagadora maioria das notas do Anexo divulgam que as demonstrações financeiras consolidadas foram preparadas no pressuposto da continuidade das operações. No entanto, é na CLC que nos parece existir uma maior preocupação quanto a esta problemática. Aliás, no novo modelo de CLC, foi mesmo introduzida uma rubrica autónoma sobre incerteza material relacionada com a continuidade.

A continuidade é um pressuposto subjacente à preparação das demonstrações financeiras e é sobre esta base que o auditor desenvolve e desempenha a sua função.

Ao longo de toda a nossa análise, apenas encontramos no ano 2009 uma referência explícita à derrogação daquele pressuposto, quer no Anexo da Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, S.A. do ano de 2009, onde se refere que a base de preparação das demonstrações financeiras foi efetuada no pressuposto da cessação da atividade, quer na respetiva CLC, através de uma reserva do auditor, expressa da seguinte forma: *“Nestas condições não podemos prever o desfecho deste processo e designadamente avaliar sobre se existem condições que garantam a continuidade das operações”*.

5. Conclusões

Os acontecimentos após a data do balanço podem ser determinantes na análise da informação económico-financeira das empresas e nas decisões de investimento e de crédito. Contudo, e apesar da relevância daqueles acontecimentos na tomada de decisões, a realidade é que ainda não se aprofundou devidamente esta temática na literatura, quer no âmbito do relato financeiro, quer mesmo ao nível da auditoria.

Da revisão efetuada à literatura conseguimos identificar duas linhas de investigação sobre os escassos estudos que incidem sobre os acontecimentos após a data do balanço: os que analisam o relato contabilístico daqueles acontecimentos e os que estudam a sua auditoria. Da sua análise concluímos que o tratamento contabilístico dos acontecimentos subsequentes, e a sua auditoria, parece ser uma tarefa complexa e até envolta em alguma subjetividade, pelo que se justifica a realização de mais estudos sobre esta temática.

O nosso estudo empírico tem, assim, como principal objetivo identificar, classificar e caracterizar os diferentes tipos de acontecimentos, favoráveis e desfavoráveis, do período subsequente que são relatados no Anexo das empresas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, para o período de 2005 a 2016. Pretendeu-se, igualmente, identificar os acontecimentos subsequentes que foram objeto de alguma ênfase ou reserva por parte do auditor nas CLC daquela amostra.

Para a realização do estudo empírico adotou-se uma metodologia mista. A recolha de dados foi efetuada através da análise de conteúdo do Anexo consolidado, e da respetiva CLC, de todas as empresas que compõem a amostra, o que implicou a análise de conteúdo de 520 Anexos e 519 CLC. Para o tratamento de dados foram utilizadas técnicas de análise de dados quantitativos.

A evidência recolhida neste estudo permite concluir que, na generalidade, as empresas enunciam no Anexo a política contabilística referente aos acontecimentos após a data do balanço e que estes são, na sua quase totalidade, acontecimentos que não deram lugar a ajustamentos (99%). Destes 631 acontecimentos sem ajustamento divulgados, 62% referem-se a acontecimentos favoráveis e apenas 23% a acontecimentos desfavoráveis. Ainda nesta subdivisão, estão os acontecimentos com informação insuficiente (15%). Podemos, assim, concluir que as empresas tendem a divulgar maioritariamente acontecimentos após a data do balanço que possam afetar positivamente a sua imagem

e o seu valor de mercado. As empresas podem ser tentadas a não divulgar acontecimentos desfavoráveis, fazendo-o apenas quando exista prova evidente que suporta a sua existência, nomeadamente aqueles a que o auditor tem acesso e que levaria a uma ênfase ou uma reserva se não fossem divulgados.

Verificamos, também, que a maioria dos Anexos, ou não divulgou qualquer acontecimento, com ou sem ajustamento (27%), ou não tinham sequer qualquer nota para se referir a estes acontecimentos (23%). Assim, em apenas 50% dos Anexos analisados foi divulgado pelo menos um acontecimento subsequente.

Relativamente à categorização dos acontecimentos favoráveis e desfavoráveis, concluímos que os favoráveis referem-se maioritariamente a investimentos (na aquisição de capital de outras empresas, na aquisição de ativos fixos tangíveis e intangíveis), acordos de negócios e a alienação de ativos com mais valias. Já os desfavoráveis prendem-se, essencialmente, com o reforço do financiamento ou emissão de dívida, assim como na aquisição de ações próprias.

Da análise de conteúdo das CLC, do total de 283 ênfases registadas para o período da amostra, apenas 3% referem-se a acontecimentos subsequentes e em 17% é feita alguma referência ao pressuposto da continuidade. Identificamos, ainda, 5 ênfases com referência, em simultâneo, ao pressuposto da continuidade e aos acontecimentos após a data do balanço. No que se refere às reservas, quatro referem-se ao pressuposto da continuidade e duas fazem referência, em simultâneo, ao pressuposto da continuidade e a acontecimentos subsequentes. Ou seja, não identificamos a divulgação de acontecimentos após a data do balanço isoladamente sob a forma de reservas.

Em síntese, ao longo deste trabalho recolhemos evidência que nos permite concluir que nem sempre a divulgação nos acontecimentos subsequentes no Anexo é completa, compreensiva, clara e objetiva, dificultando a tomada de decisões dos seus utilizadores.

Este estudo aporta diversos contributos para a literatura e para a prática. Em primeiro lugar, e da revisão efetuada à literatura, este é o primeiro estudo que, não só identificou todos os acontecimentos divulgados pelas empresas da amostra, como também os classificou em favoráveis e desfavoráveis, contribuindo para uma melhor perceção da natureza e tipo de acontecimentos divulgados pelas empresas. Em segundo lugar, os resultados deste estudo alertam os organismos normalizadores e de supervisão para a necessidade de existir, por um lado, um mais completo e compreensível relato dos

acontecimentos que ocorrem após a data do balanço, de modo a que a informação divulgada seja efetivamente útil aos seus *stakeholders*, e, por outro lado, uma atuação mais eficaz dos mecanismos de *enforcement*, designadamente ao nível da auditoria e dos reguladores dos mercados de capitais, com conseqüente aumento da qualidade do relato daqueles acontecimentos.

Como qualquer estudo académico, também este apresenta algumas limitações. A primeira, e talvez a mais relevante, prende-se com a morosidade, complexidade e subjetividade associada à recolha e posterior classificação dos acontecimentos em favoráveis e desfavoráveis. Como já tivemos oportunidade de referir, a informação apresentada no Anexo sobre os acontecimentos subsequentes nem sempre é clara e compreensível. Como tal, para efetuar aquela classificação fomos obrigados a proceder a cruzamentos de informação constante no relatório e contas para melhor análise e interpretação dos acontecimentos. Uma outra limitação prende-se com o tratamento estatístico dos dados recolhidos, já que o mesmo se circunscreveu à análise de frequências e estatística descritiva, não se tendo efetuado testes de hipóteses.

Como recomendações de investigação futuras sugere-se a realização de testes de hipóteses aos dados recolhidos neste estudo, procurando aprofundar os resultados obtidos e identificar os fatores explicativos para a divulgação de cada tipologia de acontecimentos subsequentes. Um outro interessante estudo a realizar consiste na análise da reação do mercado de capitais à divulgação dos acontecimentos após a data do balanço. Sugere-se, ainda, a realização de estudos que permitam avaliar a adoção de estratégias de *impression management* no relato dos acontecimentos após a data do balanço.

Referências bibliográficas

Aguiar, T. (2014). A divulgação dos eventos subsequentes pelas empresas brasileiras. Trabalho de conclusão de curso, *Faculdade de Tecnologia e Ciências Sociais aplicadas do Centro Universitário de Brasília*.

Almeida, B. (2010). O auditor e a continuidade da empresa, *Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto*, 69-93.

Chung, J., Cullinan, C., Frank, M., Long, J., Mueller-Phillips, J. & O'Reilly, D. (2013). The auditor's approach to subsequent events: insights from the academic literature. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32, Supplement 1, 167-207.

Giacosa, E. (2012). Disclosures in events after the balance sheet date: a study of selected italian companies. *World Journal of Social Sciences*, 2(5), 262–285.

Gomes, J. & Pires, J. (2011). SNC - Sistema de Normalização Contabilística - Teoria e Prática (4ª). *Porto: Vida Económica - Editorial, S.A.*

Gonçalves, D. (2013). Análise qualitativa aos relatórios de gestão de empresas portuguesas. *Relatório de Estágio do Mestrado em Contabilidade, Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra*.

Herda, D. & Lavelle, J. (2014). Auditing subsequent events: perspectives from the field. *Current issues in Auditing*, 8(2), A10-A24.

IASB (2011). IAS 10 - Acontecimentos após a data do balanço, London: IASB.

International Auditing and Assurance Standards Board (2015). ISA 560 - Eventos Subsequentes, in Manual das Normas Internacionais de Controlo de Qualidade, Auditoria, Revisão, Outros Trabalhos de Garantia da Fiabilidade e Serviços Relacionados.

Kos, S., Barros, C. & Colauto, R. (2017). Impacto da divulgação de eventos subsequentes no retorno anormal: estudo em companhias do IBOVESPA. *Revista Ambiente Contábil, Universidade Federal do Rio Grande do Norte*, 9(2), 60-79.

Michels, J. (2016). Disclosure versus recognition: Inferences from subsequent events. *Journal of Accounting Research*, 55(1), 3-34.

Neto, H. (2014). Eventos Subsequentes: uma análise no setor bancário. Trabalho de conclusão de curso, *Universidade Estadual da Paraíba Centro de Ciências Sociais aplicadas*.

Oliveira, R. (2013). Evidenciação de eventos subsequentes pelas maiores companhias abertas do Brasil. Trabalho de final de curso, *Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará*.

Ozdemir, Z., & Gokcen, B. (2016). Auditing of subsequent events: a survey of auditors in the city of Istanbul in Turkey. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 42-53.

Phang, S. (2019). Impacts of the timing of the discovery of subsequent event on the auditor's approach to subsequent events. *Accounting and Finance*, doi: 10.1111/acfi.12526.

Phang, S., & Fargher, N. (2018). Auditor's evaluation of subsequent events: the effects of prior commitment and type of accountability. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 38(3), 167-182.

Souza, H., & Souza, M. (2018). Evidenciação dos eventos subsequentes ocorridos após a data do balanço patrimonial: uma análise nas companhias de capital aberto brasileiras. *16º Encontro Catarinense de Estudantes de Ciências Contábeis*.

Apêndices

Apêndice 1 – Lista de empresas da amostra

	Designações sociais	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
1	Altri, SGPS, S.A. (Constituição em Março/2005. Resulta da Reestruturação da Cofina)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
2	Brisa - Auto-Estradas de Portugal, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X					8
3	Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
4	CIN - Corporação Industrial do Norte, S.A.	X	X											2
5	Companhia Industrial de Resinas Sintéticas, Cires, S.A.	X	X	X	X									4
6	Cofina, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
7	Compta - Equipamentos e Serviços de Informática, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
8	Corticeira Amorim, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
9	CTT - Correios de Portugal, S.A.									X	X	X	X	4
10	EDP - Energias de Portugal, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
11	Efacec Capital, SGPS, S.A.	X												1
12	Espírito Santo Saúde, SGPS, SA (em 2015 e 2016: Luz Saúde, S.A.)										X	X	X	3
13	Estoril Sol, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
14	F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A. (constituída 2008 -resulta da cisão da Altri)				X	X	X	X	X	X	X	X	X	9
15	Fisipe - Fibras Sintéticas de Portugal, S.A.	X	X	X	X	X	X	X						7
16	Galp Energia, SGPS, S.A.		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	11
17	Gescartão, SGPS, S.A.	X	X											2
18	Glantt - Global Intelligent Technologies, SGPS, S.A. (Ex-Pararede)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
19	Grupo Media Capital, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
20	SDC (Ex-Grupo Soares da Costa, SGPS, S.A.)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
21	Ibersol, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
22	Imobiliária Construtora Grão Pará, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
23	Impresa, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
24	Inapa - Investimentos, Participações e Gestão, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
25	Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
26	Lisgráfica - Impressão e Artes Gráficas, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
27	Martifer, SGPS, S.A.			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	10
28	Modelo Continente, SGPS, S.A.	X												1
29	Mota-Engil, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
30	Novabase, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
31	Papelaria Fernandes - Indústria e Comércio, S.A.	X	X	X	X	X								5
32	Portucel, S.A. (em 2016: The Navigator Comp)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
33	Portugal Telecom, SGPS, S.A. (em 2015: Pharol)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
34	Reditus, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
35	REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	10
36	Sag Gest - Soluções Automóvel Globais, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
37	Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
38	Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
39	Sonae SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
40	Sonae Capital, SGPS, S.A.				X	X	X	X	X	X	X	X	X	9
41	Sonae Indústria, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
42	SONAECOM, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
43	Sumol+Compal, S.A. (Ex-Sumolis - Comp. Ind. F. B.)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
44	Teixeira Duarte, S.A. (Ex-Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA em 2010)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
45	Tertir - Terminais de Portugal, S.A.	X	X											2
46	Toyota Caetano Portugal, S.A. (Ex-Salvador Caetano)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
47	VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
48	NOS (ex-ZON OPTIMUS, SGPS, S.A. (Ex- PT-Multimédia e Ex-Zon)	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
49	Banco Comercial Português, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
50	Banco Espírito Santo, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X					9
51	Banco BPI, S.A.	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
52	BANIF, SGPS, S.A. (Incorporada na Banif - Banco Inv. Funchal S.A. em 2012)	X	X	X	X	X	X	X	X	X				10
53	Finbanco - Holding, SGPS, S.A.	X	X	X	X	X								5
		46	45	44	46	45	43	43	42	42	42	41	41	520

Apêndice 2 - Categorização dos acontecimentos sem ajustamentos favoráveis

AADB s/ ajustamento		
Favoráveis	TOTAL	%
Aquisição de capital social/ activos/imobilizado corpóreo/imobilizado incorpóreo/participações/acções (Pressuposto do investimento)	81	20,72%
Anúncio de estabelecimento/aprofundamento de conversações de acordos referente a negócios reforçando parcerias no âmbito de estratégias	42	10,74%
Alienação e/ou proposta de alienação de activos/imobilizado corpóreo/imobilizado incorpóreo/participações/acções com mais valia	24	6,14%
Operação de integração/ incorporação por fusão/dissolução e liquidação/ cisão e encerramento da atividade de sociedades para melhoria da eficiência e eficácia na performance económico-financeira do Grupo	21	5,37%
Assinatura de Contratos de subconcessão/concessão/execução de obra	19	4,86%
Construção/Melhoria de uma nova unidade fabril/linha de produção	18	4,60%
Aumento e/ou melhoria da capacidade produtiva	18	4,60%
Intenção de Redução e/ou efetiva redução/Liquidação dos valores de financiamento ou Impostos	16	4,09%
Constituição de uma sociedade/Criação de uma nova empresa/Constituição e Registo de uma sucursal	16	4,09%
Renegociação de empréstimos com condições mais favoráveis	16	4,09%
Reestruturação/Aumento do capital social da sociedade	12	3,07%
Distribuição de dividendos	11	2,81%
Anúncio preliminar de lançamento ou efetivo lançamento/trabalhos de preparação de uma Oferta Pública	9	2,30%
Relatório sobre a oportunidade e as condições de uma potencial Oferta Pública	9	2,30%
Nomeação de novos membros do Conselho de Administração/Conselho Fiscal/Comissão de Remunerações por incompatibilidade de funções/renúncias ou preenchimento de vaga	8	2,05%
Plano de Investimento no âmbito de uma estratégia	7	1,79%
Informação das relações/acordos entre Angola e Portugal	7	1,79%
Racionalização e Reestruturação/Simplificação societária	7	1,79%
Preocupação das empresas com questões do meio ambiente	6	1,53%
Avaliação positiva pela agência de classificação de risco de crédito (Standard & Poor's, Moody's, Fitch)	6	1,53%
Processo judicial com decisão favorável	5	1,28%
Atualização de preços	5	1,28%
Incentivos aos investimentos em desenvolvimento e seus recebimentos	4	1,02%
Abertura ao público/Inauguração	3	0,77%
Alienação do défice tarifário e seu recebimento	3	0,77%
Alienação de participação/ operação factoring no âmbito de uma estratégia devidamente divulgada	3	0,77%
Entrada no PSI 20	3	0,77%
Promulgação do Decreto-Lei/Publicação de regulamentos	3	0,77%
Adesão a um Plano Especial de Revitalização/ Emissão de certidão	3	0,77%
Recebimento de montantes acordados/empréstimo	3	0,77%
Início/Adaptação Regime de laboração da fábrica	2	0,51%
Inexigibilidade do reembolso antecipado dos empréstimos cujos rácios financeiros associados não foram cumpridos/ Caducidade do penhor mercantil	2	0,51%
Publicação/Aprovação de metodologia	2	0,51%
Alteração do período societário	2	0,51%
Aprovação da alteração/intenção de implementação de uma política de remuneração acionista	2	0,51%
Aquisição de uma participação no âmbito de uma estratégia devidamente divulgada	2	0,51%
Cumprimento do termo de compromisso de desempenho	1	0,26%
Realização da totalidade do capital social de 2 novas empresas	1	0,26%
Emissão de ações preferenciais totalmente subscritas	1	0,26%
Aprovação da lei "The American Taxpayer Relief Act"	1	0,26%
Atribuição de ações próprias aos Administradores Executivos da Sociedade a título de remuneração variável a longo prazo	1	0,26%
Lançamento no Alternative Stock Market	1	0,26%
Lançamento de um projeto (com vista a dotar as empresas de recursos adequados para os desafios originados pelas mais recentes descobertas)	1	0,26%
Dispensa de publicação das contas individuais pela CMVM	1	0,26%
Alteração do âmbito e condições do regime especial de tributação de grupos de sociedades (RETGS), optando pela continuidade deste regime e entregue requerimento para manutenção dos prejuízos fiscais	1	0,26%
Alteração da marca corporativa	1	0,26%
Reformulação do Plano de Complemento de Pensões e Sobrevivência com a aceitação da maioria dos colaboradores	1	0,26%
Contratação de financeiro para auxílio na avaliação de alternativas financeiras e estratégicas	1	0,26%
Comunicado do Conselho de Ministros autorizando o Ministro da Educação e Ciência a realizar uma despesa com a aquisição de bens e correspondente indemnização a pagar pela resolução unilateral do contrato	1	0,26%
Relevação nas suas contas consolidadas, parte das DF's da sociedade resultante da fusão, na sequência do acordo celebrado	1	0,26%
Alterações de condições das obrigações	1	0,26%
Informação sobre a data de destaque de dividendo condicional extraordinário	1	0,26%
Evolução favorável da cotação das ações	1	0,26%
Aprovação de novos estatutos	1	0,26%
TOTAL	391	100%

Apêndice 3 - Categorização dos acontecimentos sem ajustamentos desfavoráveis

AADB s/ ajustamento		
Desfavoráveis	TOTAL	%
Financiamento (emissão de instrumentos de dívida, empréstimos bancários, etc.)	37	25,69%
Processo judicial com decisão desfavorável/indeferimento	13	9,03%
Aquisição de ações próprias (acordos de aquisições e compras efectivas)	10	6,94%
Alienação de activos com menos valias ou sem ganhos (ex. participações, acções, propriedades de investimento, activo detido para venda)	9	6,25%
Processo de reestruturação com redução do quadro de pessoal em resultado da crise económico-financeira instalada (com recurso ao despedimento coletivo)	9	6,25%
Renúncia ao cargo de membros do Conselho de Administração e quantias reclamadas por estes	8	5,56%
Redução do capital social	7	4,86%
Avaliação negativa pela agência de classificação de risco de crédito (Standard & Poor's, Moody's, Fitch)	7	4,86%
Instauração de um processo administrativo para investigação de eventuais condutas alusivas à prática de infrações à ordem económica nos mercados	6	4,17%
Anúncio de Oferta Pública de Aquisição de ações próprias e sua inviabilização/indeferimento	5	3,47%
Aprovação pelo Governo da contribuição extraordinária/alterações regulatórias sobre o sector e notificação para o seu pagamento	5	3,47%
Saída da Bolsa por incumprimento dos requisitos mínimos	4	2,78%
Catástrofes naturais com prejuízos avultados e perda de vidas humanas (incêndio, intempérie com destruição de um conjunto alargado de infraestruturas e perda de vidas humanas)	3	2,08%
Comunicação ao mercado de contrato não renovável (litigio entre as partes)	3	2,08%
Processo de liquidação/insolvência/reestrututação	3	2,08%
Desvalorização da moeda estrangeira	3	2,08%
Constituição de garantias bancárias	2	1,39%
Alterações políticas e movimentações sociais	2	1,39%
Interrupção de fornecimento e de prestação de serviços	1	0,69%
Eventual invocação de nulidade na cedência de posição contratual	1	0,69%
Desreconhecimento e reclassificação por determinação da CVM	1	0,69%
Aumento de capital social, diminuindo a posição detida	1	0,69%
Declínio do justo valor do ativo	1	0,69%
Processo de reforço dos rácios de capital do Grupo para responder aos novos desafios impostos pelas novas determinações prudenciais do BCE	1	0,69%
Imposto Especial sobre a Banca, acrescentando aos impostos já pagos regularmente	1	0,69%
Conversão de empréstimos, com perdas potenciais muito elevadas para o sistema bancário	1	0,69%
TOTAL	144	100%