

INSTITUTO  
SUPERIOR  
DE CONTABILIDADE  
E ADMINISTRAÇÃO  
DO PORTO  
POLITÉCNICO  
DO PORTO

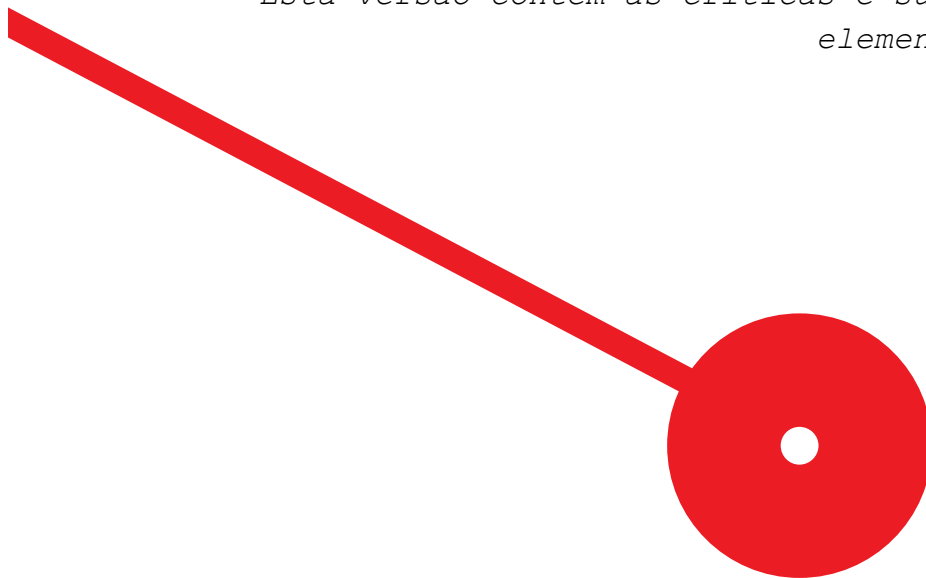
M MESTRADO  
AUDITORIA

# Prevenção da Crise e Insolvência Empresarial - O papel do Auditor

Ana Rita de Castro Resende

SETEMBRO 2022

*Esta versão contém as críticas e sugestões dos  
elementos do júri*



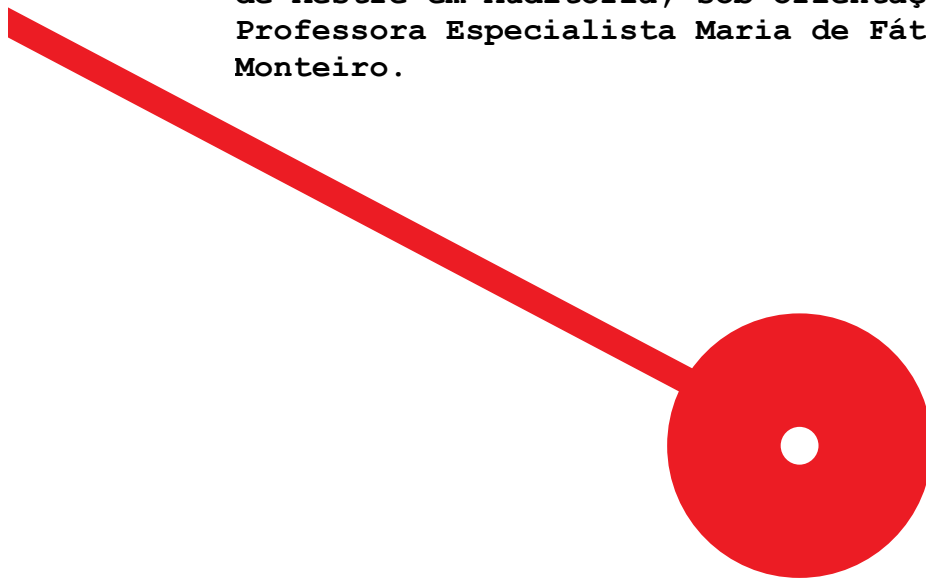
INSTITUTO  
SUPERIOR  
DE CONTABILIDADE  
E ADMINISTRAÇÃO  
DO PORTO  
POLITÉCNICO  
DO PORTO

M MESTRADO  
AUDITORIA

# Prevenção da Crise e Insolvência Empresarial - O papel do Auditor

Ana Rita de Castro Resende

**Dissertação de Mestrado apresentado ao  
Instituto Superior de Contabilidade e  
Administração do Porto para a obtenção do grau  
de Mestre em Auditoria, sob orientação da  
Professora Especialista Maria de Fátima  
Monteiro.**



## **Agradecimentos**

A realização da presente dissertação representa o resultado de horas de estudo, de reflexão e de muito trabalho, assim como o culminar do meu percurso académico. Destaco o contributo de várias pessoas, indispensáveis para esta caminhada e a quem eu agradeço e dedico a conclusão desta etapa da minha vida.

À Professora Especialista Maria de Fátima Monteiro, pelo tempo disponibilizado, acompanhamento incansável e pelo empenho e dedicação que sempre demonstrou, que muito contribuiu para o melhoramento deste trabalho.

À minha mãe, que sempre esteve presente em todas as decisões, por ser a pessoa mais importante da minha vida e por me dar sempre força para conquistar os meus objetivos. Obrigada por todos os valores transmitidos e apoio incondicional.

Aos meus irmãos, agradeço a motivação, dedicação, paciência e por todo o amor dado nesta etapa da minha vida.

Ao Gil, o meu companheiro de todas as horas, por todo o apoio, incentivo, amor e por ter acreditado em mim mais de que eu própria. O meu mais sincero obrigada.

Por fim, a todos os meus amigos, pela paciência e pela amizade.

A todos, o meu mais profundo e sentido obrigada!

## **Resumo:**

O atual, e já contínuo, clima de instabilidade e crise financeira, devasta diversos países.

As empresas não duram para sempre, passando todas pelos mesmo processo: nascem, vivem e morrem. Algumas podem não chegar a viver, não atingindo o período suficiente para se estabelecer no mercado, enquanto que outras conseguem-no no tempo suficiente para se considerar com uma grande longevidade, surgindo então a temática da insolvência.

Neste sentido, insolvência empresarial pode ser definida como uma incapacidade das empresas cumprirem com as suas obrigações. Os modelos de previsão de insolvência surgiram como uma ferramenta de análise e que permitem identificar qual a situação económica da empresa.

Em meados dos anos sessenta, começaram estudos sobre a insolvência financeira. Como iremos ver ao longo deste estudo, Beaver e Altman foram os investigadores pioneiros, e a partir daqui, foi definida uma nova era, na qual foi permitido a outros investigadores desenvolverem modelos próprios baseados nas investigações dos acima referidos.

Após o desenvolvimento dos modelos, começaram também a surgir modelos baseados em dados não financeiros, que vieram revolucionar e completar os modelos até à altura criados e assim, aproximando-se o mais possível da realidade.

Surge então a questão do que está na base das insolvências das empresas. Há quem defenda que os fenómenos externos conjuntamente com os internos são as causas das insolvências empresariais. No entanto, o aspeto mais credível são as informações financeiras das empresas.

O presente estudo tem como objetivo analisar as práticas utilizadas nos dias de hoje, na deteção e prevenção de insolvências, tendo por base a opinião de auditores, fazendo o paralelismo entre a insolvência e as informações e demonstrações financeiras relevantes para a evitar.

**Palavras chave:** insolvência; modelos de previsão; informação financeira; opinião do auditor.

## **Abstract:**

The current, and continuous, climate of instability and financial crises, devastates several countries

Companies don't last forever and they all pass through the same process: they are born, live and die. Some might not even get to "live", not reaching the sufficient period to establish in the market, while other companies get it with enough time to be considered with great longevity, surging then the insolvency thematic.

In this sense, corporate insolvency can be defined as the incapacity of the companies to comply with their obligations. Insolvency prediction models appeared as an analytical tool that allows identifying the economic situation of a company.

In the '60s, studies about financial insolvency began. As we will look throughout this study, Beaver and Altman were the pioneer investigators, and from that point on, a new era was defined, in which allowed other investigators to develop their own models based on the investigations referred above.

After the development of the models, other models based on non-financial data started to surge, which came to revolutionize and complete the models until then created and so, getting them closer to reality.

Appears then the question of what is the base for the insolvency of companies. There is who defends that the external phenoms together with the internal ones are the cause for corporate insolvency.

The goal of this studies to analyse the practices used nowadays, in the detection and prevention of insolvencies, having as a base the opinion of auditors, doing the parallelism between the insolvency and the information and financial statements relevant to avoid it.

**Key words:** insolvency; prediction models; financial information; auditor's opinion.

# Índice Geral

<b>Introdução .....</b>	<b>1</b>
<b>Parte I - Revisão da Literatura .....</b>	<b>4</b>
<b>Capítulo I – A Insolvência.....</b>	<b>4</b>
1.1 Conceito de insolvência .....	5
1.2 Causas da Insolvência.....	7
1.3 A Auditoria e o Papel do Auditor .....	9
1.4 Modelos Preventivos de Insolvência.....	11
1.4.1 Análise Univariada .....	11
1.4.2. Análise Discriminante Múltipla .....	13
1.4.2.1 Altman <i>Z-Score</i> .....	14
1.4.2.2 O Modelo Zeta.....	17
1.4.3 A Regressão Linear .....	19
1.4.3.1 O Modelo <i>Logit</i> .....	19
1.4.3.2 O Modelo <i>Probit</i> .....	21
1.4.4 Redes Neurais.....	21
<b>Capítulo II – A Evolução da Insolvência em Portugal.....</b>	<b>23</b>
2.1 A Insolvência em Portugal .....	24
2.2 Processo Especial de Revitalização.....	25
2.3 Liquidação e Massa Insolvente .....	28
2.4 Evolução do nível de Insolvências em Portugal no período de 2017 a 2021 ....	30
<b>Capítulo III– Metodologia .....</b>	<b>34</b>
4.1 Métodos de Investigação.....	35
4.2 Método de Investigação Adotado.....	37
4.2.1 Problema, Objeto e Objetivos de Estudo .....	38
4.3 Recolha, Organização e Análise dos Dados.....	39
4.3.1 População e Amostra .....	39

4.3.2 Recolha, Organização e Análise de Conteúdo.....	39
4.4 Hipóteses de Estudo .....	40
4.4.1 Formulação de Hipóteses e Questões de Investigação .....	41
<b>Parte II – Estudo Empírico.....</b>	<b>42</b>
<b>Capítulo IV - Resultados.....</b>	<b>42</b>
4.1 Análise do questionário.....	43
<b>Capítulo IV – Conclusões.....</b>	<b>56</b>
5.1 Conclusões .....	57
5.1.1 Hipótese 1.....	57
5.1.2 Hipótese 2.....	60
5.2 Considerações finais.....	62
5.3 Limitações do Estudo .....	63
5.4 Propostas para Investigações Futuras.....	63
<b>Referências Bibliográficas .....</b>	<b>64</b>
<b>Anexos.....</b>	<b>67</b>

## **Índice de Quadros**

Quadro 1: Causas da Insolvência - Gabás .....	8
Quadro 2: Rácios empregues no estudo de Beaver (1966).....	12
Quadro 3: As variáveis empregues no estudo de Altman (1968).....	15
Quadro 4: As variáveis do Modelo Zeta.....	17

## Índice de Gráficos

Gráfico 1: Evolução dos nascimentos, encerramentos e processos de insolvência das empresas em Portugal.....	31
Gráfico 2: Género dos inquiridos .....	43
Gráfico 3: Idade dos inquiridos .....	44
Gráfico 4: Habilitações Académicas dos inquiridos.....	44
Gráfico 5: Experiência Profissional dos inquiridos .....	45
Gráfico 6: Atividade Profissional dos inquiridos .....	45
Gráfico 7: Utilização de modelos preventivos dos inquiridos.....	46
Gráfico 8: Método utilizado pelos inquiridos .....	46
Gráfico 9: Detecção de uma insolvência no decorrer de uma auditoria.....	47
Gráfico 10: Quantidade de insolvências detetadas .....	48
Gráfico 11: Relevância dos auditores na identificação de situações de crise.....	48
Gráfico 12: Utilização de modelos de prevenção nas identificações de situações de crise .....	49
Gráfico 13: Modelo de prevenção utilizado nas auditorias .....	49
Gráfico 14: Importância dos rácios na deteção de insolvências .....	50
Gráfico 15: Rácio mais relevante para a deteção de insolvências .....	50
Gráfico 16: Rácio menos relevante para a deteção de insolvências .....	51
Gráfico 17: Redução de insolvências se fosse obrigatório a utilização de Modelos.....	52
Gráfico 18: Obrigatoriedade na utilização de Modelos de Prevenção de Insolvência ...	53
Gráfico 19: A informação disponível nos relatórios de auditoria é suficiente para a deteção de uma insolvência?.....	55

## **Lista de abreviaturas**

CEE – Comunidade Económica Europeia

CIRE – Código de Insolvência e da Recuperação de Empresas

CLC – Certificação Legal das Contas

CPEREF – Código de Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência

DL – Decreto de Lei

IBAN - *International Bank Account Number*

IFAC - *International Federation of Accountants*

IASB - *International Accounting Standards Board*

INTOSAI - *International Organization of Supreme Audit Institutions*

ISA - *International Standards on Auditing*

OROC – Ordem dos Revisores Oficiais de Contas

PER – Processo Especial de Revitalização

Portal CITIUS - Portal de Apoio ao Funcionamento dos Tribunais

ROC – Revisor Oficial de Contas



O nosso país atravessa uma situação económico-financeira que leva à instabilidade e a variados níveis de insegurança das empresas que cá permanecem, conduzindo também a uma competitividade dos mercados nacionais e internacionais. Neste contexto vão surgindo as falências e as insolvências de empresas.

Insolvência deriva do termo anglo-saxónico *financial distress* e acontece quando a empresa apresenta *cash-flows* reduzidos, resultando em perdas significativas. Hoje em dia, tem sido alvo de variados estudos por se tratar de uma situação cada vez mais frequente.

Aqui, entra o trabalho do auditor que se foi tornando dia após dia mais importante. A auditoria é fundamental nos dias de hoje, uma vez que, ao analisar e validar a fiabilidade das demonstrações financeiras, podem verificar se as empresas apresentam incertezas que possam condicionar a sua continuidade.

Uns dos instrumentos que são mais utilizados pelos analistas na prevenção de situações financeiras complicadas são os rácios. Estes permitem tirar bastantes conclusões e conseguem avaliar o estado das empresas, nomeadamente destacar aspetos que indicam as insolvências, como a falta de liquidez, endividamento elevado e a fraca rendibilidade. Apesar de serem dos instrumentos mais utilizados e apresentarem bastante sucesso, as empresas não se comportam de igual forma face a situações complicadas e de dificuldades financeiras e, portanto, é uma limitação para a utilização de rácios.

Segundo Bellovary, Giacomino, & Akers (2007), foi em meados de 1930 que foram surgindo os primeiros estudos e o uso da informação financeira para a previsão da insolvência. De acordo com os mesmos, no início e até à década de 60, a “Análise Univariada” desenvolvida por William H. Beaver, era praticamente a única estudada. De ressaltar que Beaver foi o autor que deu o maior contributo no desenvolvimento de análises e modelos para a prevenção das insolvências.

O cenário ideal e a intenção de qualquer empresa é o de antecipar a sua possível insolvência, contudo ainda é uma realidade distante devendo-se à falta de meios, tanto humanos como financeiros. Assim, o principal objetivo do presente estudo é de analisar as práticas e modelos existentes que são utilizados na deteção de insolvências, tendo em conta a opinião do auditor e fazendo a ligação entre a insolvência e as informações e demonstrações financeiras relevantes para a evitar.

O presente trabalho encontra-se então dividido em duas partes, correspondendo à revisão da literatura, contendo três capítulos, e à segunda parte referente ao estudo empírico.

No primeiro capítulo, o tema principal é a insolvência, fazendo referência aos autores que mais colaboraram nos estudos e nos desenvolvimentos dos modelos de prevenção. São ainda abordados variados conceitos de insolvência e também as causas e importância das mesmas no que toca ao insucesso das empresas.

Ainda no primeiro capítulo é abordado a auditoria, desde o seu conceito, o papel do auditor e ainda o relatório de auditoria. Por fim, são estudados e caracterizados os modelos de previsão de insolvência mais utilizados pelos investigadores.

No segundo capítulo, é analisada a evolução da insolvência em Portugal, começando por um enquadramento normativo na legislação portuguesa. São ainda abordados os conceitos de Processo Especial de Revitalização (PER) e Massa Insolvente.

Por fim, o último capítulo da revisão de literatura passa pela abordagem teórica à metodologia de investigação, com a apresentação das hipóteses e questões, e ainda a metodologia utilizada para a recolha de dados.

**PARTE I - REVISÃO DA LITERATURA**  
**CAPÍTULO I – A INSOLVÊNCIA**

---

## 1.1 Conceito de insolvência

Seguindo a legislação portuguesa e recorrendo ao Código de Insolvência e da Recuperação de Empresas (CIRE), é considerado situação de insolvência quando o devedor se encontra impossibilitado de cumprir com as suas obrigações vencidas, segundo o artigo 3.º n.º 1.

De acordo com o artigo 1.º do CIRE, o processo de insolvência tem como finalidade a satisfação dos credores, baseando-se na recuperação da empresa compreendida na massa insolvente ou na liquidação do património do devedor insolvente. No caso de situação económica difícil, a empresa pode então requerer um processo especial de revitalização ao tribunal.

De forma geral, uma empresa encontra-se em situação de insolvência quando apresenta um passivo superior ao ativo. No entanto, pode ser confundido com o conceito de falta de liquidez e há que distinguir, uma vez que o conceito de liquidez se prende com problemas de tesouraria.

Os primeiros modelos de previsão de insolvência conhecidos foram criados por Beaver (1966) e por Altman (1968), tornando-os assim os pioneiros no estudo desta matéria. Apesar destes modelos estudarem a falência e não a insolvência, os dois conceitos estão relacionados e daí o sucesso dos mesmos.

De salientar que, apesar dos termos de falência e insolvência poderem estar relacionados, os mesmo não são sinónimos, uma vez que, uma empresa pode ser considerada insolvente e não entrar em falência, assim como o contrário pode acontecer.

Posto isto, de uma forma mais simples, a insolvência está relacionada com a incapacidade de cumprir obrigações vencidas e a falência implica a inviabilidade económica da empresa e/ou a sua irrecuperabilidade financeira.

Fazendo um pequeno enquadramento para o conceito de insolvência, o mesmo pode ter várias definições uma vez que é alvo de bastantes estudos e evoluções ao longo do tempo.

Para Beaver (1966), o termo de falência indicava a incapacidade das empresas conseguirem cumprir com as suas obrigações financeiras no momento do seu vencimento. Altman (1968) defendia que o termo “*bankruptcy*” indicava a falência do ponto de vista legal da empresa e com isto, encontrava-se em liquidação.

Autores como Ohlson (1980), Gu e Gao (2000) e Lin (2014) corroboram a definição de Altman. Contudo, Ohlson realçava que, com as variadas definições e, portanto, o não consenso de um conceito universal de falência, estavam perante uma limitação da literatura.

Assim como surgiram autores a corroborar a definição de Altman, outros surgiram concordando com a perspectiva de Beaver. Gitman (1997) defendia que quando as empresas eram incapazes de cumprir com as suas obrigações em tempo útil, estavam perante situação de insolvência. Para Blum (1974), insolvência poderia considerar-se uma falha no pagamento de dívidas no seu vencimento, obrigando ao requerimento da mesma ou então no acordo com os credores numa redução das dívidas e aumento de prazos de pagamento.

No mesmo sentido Ross, Westerfield e Jaffe (2002) defendiam que quando a empresa apresentasse o valor do ativo menor que o valor das dívidas, e assim não existindo fluxos suficientes para o cumprimento das obrigações, estavam perante situação de insolvência.

Para Tavlin, Moncarz e Dumont (1989), a falência não significava obrigatoriamente a dissolução da empresa. Porém, não tendo a capacidade de liquidar as suas obrigações havia um grande risco de extinção. Os autores apresentaram assim três tipos de falência:

1. *economic failure*, acontece quando os proveitos da empresa são ultrapassados pelos custos, ou seja, os custos com o capital são superiores aos benefícios gerados pelos investimentos;
2. *technical insolvency*, sucede quando os custos que a empresa suporta ultrapassam os seus proveitos;
3. *bankruptcy* sucede no momento em que há a impossibilidade de a empresa resolver as suas dívidas, possuindo um património líquido negativo.

Altman e Hotchkis (1993) retrataram no livro “*Corporate Financial Distress and Bankruptcy*” o conceito de insolvência, distinguindo quatro termos: *failure* (a falência), *insolvency* (a insolvência), *default* (o incumprimento) e *bankruptcy* (a bancarrota). Os autores introduzem assim o significado das anteriores expressões como:

- *failure* – situação em que a taxa de retorno de investimento é substancialmente inferior à praticada em investimentos similares. O conceito é também aplicado quando nas empresas as receitas não são suficientes para cobrir os custos;

- *insolvency* – sempre que as empresas não têm capacidade para fazer face às suas responsabilidades;
- *default* – o incumprimento de compromissos da entidade para com o credor e pode dividir-se em dois tipos, o legal e o técnico. No que toca ao *technical default*, o mesmo diz respeito ao incumprimento de condições contratuais e que pode levar a diligências legais, ou seja *legal default*.
- *bankruptcy* – circunstância em que o valor total do passivo excede o justo valor da rubrica do ativo. Nesta circunstância podem acontecer pedidos legais de dissoluções de empresas.

## 1.2 Causas da Insolvência

Bradley e Cowdery (2004) elaboraram um estudo relativo às causas da insolvência e chegaram à conclusão que a maioria tinha a ver com más decisões de marketing, gestão e finanças.

Nesse sentido, apresentam-se as seguintes causas:

1. Problemas pessoais, como o divórcio ou doenças, podem refletir os problemas nas empresas;
2. As dificuldades de se obterem empréstimos nas fases iniciais das empresas leva a uma fraca capitalização e por isso não se atinge a rentabilidade necessária;
3. Desastres naturais também são apontados como uma causa. Por exemplo, a morte, quando as empresas têm um único proprietário e por isso implica o fecho das mesmas. Fenómenos naturais como incêndios ou cheias, podem causar danos irreparáveis, impossibilitando a continuidade do funcionamento das empresas;
4. Fluxo de caixa baixo, não permitindo que as empresas tenham os seus pagamentos em dia;
5. A localização da empresa pode ser uma causa de insolvência, devendo ter em conta a densidade populacional, a existência de concorrência nas imediações e a escolha do marketing adequado;
6. Crescimento não fundamentado das empresas, conduzindo a duas situações opostas. Um aumento significativo de encomendas e a empresa não consegue dar resposta ou o contrário e, portanto, uma diminuição substancial fazendo com que os produtos fiquem em armazém e assim dificultar os pagamentos das despesas.

7. Pequenos negócios e com menos recursos não conseguem investir em tecnologias novas, levando a menos qualidade, eficiência e até menos durabilidade dos produtos e serviços.
8. Mau ou falta de planeamento é das causas mais frequentes de insolvência empresarial. Um bom planeamento é crucial para o sucesso das empresas.

Por outro lado, Gabás (1990) considera que as causas podem dividir-se em internas, externas e causas especiais, como consta no quadro abaixo.

**Quadro 1: Causas da Insolvência - Gabás**

Causa Externas		Causas Internas	Causas Especiais
<b>Mercado</b>	Concorrência excessiva.	Má eficácia da gestão.	Quando as empresas apresentam uma taxa de “mortalidade” elevada nos primeiros anos da sua vida.
	Forte diminuição na procura.	Estratégias inadequadas.	
<b>Envolvente política, económica e social</b>	Fase depressiva do ciclo económico.	Endividamento excessivo, agravado em certas alturas por taxas de juro elevadas.	
	Mudanças sociais radicais e significativas.		

Fonte: Adaptado de Alves (2013)

À semelhança de Gabás (1990), também Ooghe e Prijcker (2006) foram desenvolvendo um modelo no qual dividiram as causas de insolvências como causas externas, internas e especiais, relacionando as externas e as internas com o mercado e a envolvente política. O ambiente externo compreende a economia, a tecnologia, a política e os fatores sociais e é responsável por influenciar os parceiros das empresas. Já o ambiente interno abrange a política da empresa e a sua gestão, podendo influenciar a empresa a nível estratégico e investimentos, a nível operacional, comercial, financeiro, administrativo e pessoal.

A saúde da empresa é muita afetada pela relação externa, estando as causas externas relacionadas diretamente com a falência de clientes ou fornecedores e com a falta de preços competitivos, dificultando a obtenção de bons resultados.

As causas internas estão diretamente relacionadas com o funcionamento e gestão da empresa. Os gestores e responsáveis das empresas estão na linha da frente e por isso, têm a obrigação de prever e gerir alterações ou potenciais oportunidades, fazendo com que o fator crítico nas insolvências empresariais seja a gestão.

Sharma e Mahajan (1980) defendiam que apesar de uma empresa ter um plano de negócios bem implementado, seria ineficaz se se considerasse fraco, ou seja, uma má gestão origina problemas no plano estratégico, tanto na sua definição como na sua implementação.

Para Lukason & Hoffman (2015) a maturidade e a dimensão eram as características que mais influenciam as insolvências nas empresas. Como já foi referido, os primeiros anos de vida de uma empresa podem revelar-se sempre muito complicados, refletindo-se no pouco conhecimento das novas empresas e das relações pouco suficientes com os clientes, fornecedores e outras entidades notando pouca maturidade. No que toca à dimensão, as pequenas empresas não têm a mesma capacidade financeira comparando com grandes empresas e, portanto, torna-se complicada a contratação de quadros superiores qualificados.

### **1.3 A Auditoria e o Papel do Auditor**

Conforme refere a *International Standards on Auditing (ISA) 200* (§3) do *International Federation of Accountants (IFAC)*, “a finalidade de uma auditoria é aumentar o grau de confiança dos destinatários das demonstrações financeiras”. E quem são estes destinatários? Resume-se aos *stakeholders* que estão relacionados com a empresa, nomeadamente os acionistas, clientes, fornecedores, o Estado e até os próprios funcionários. Conduzindo a auditoria de acordo com as ISA, o auditor poderá formar uma opinião que releve que “as demonstrações financeiras estão apresentadas de forma apropriada, em todos os aspetos materiais, ou dão uma imagem verdadeira e apropriada de acordo com o referencial” (ISA 200, §3).

Ao longo do tempo o conceito de auditoria tem sofrido variadas alterações. Inicialmente, o seu principal objetivo era a deteção de fraude, tendo especial destaque a precisão matemática, uma vez que, as contas que eram auditadas eram sujeitas a um exame completo e detalhado.

O “*Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*” publicado pelo *International Accounting Standards Board (IASB)* refere que a informação financeira deve apresentar quatro características qualitativas, nomeadamente a compreensibilidade, a relevância, a fiabilidade e a comparabilidade. Muitos autores defendem que, desde que aplicadas as normas contabilísticas apropriadas, as

demonstrações financeiras apresentam uma imagem verdadeira e apropriada da posição financeira. Contudo, estas mesmas normas podem ser derogadas.

A revisão legal das contas das entidades públicas e privadas são da responsabilidade dos ROC e auditores, assim como a auditoria às contas e ainda outros serviços que estejam relacionados. Para além disso, é-lhes também permitido o exercício de funções de docência ou consultoria.

Podemos dizer que a profissão de um auditor tem um nível de responsabilidade social bastante elevado na medida em que o principal objetivo da auditoria reside na proteção do interesse público, tendo em conta a informação contabilística que é auditada. Assim, e tal e qual o órgão de gestão, os auditores têm uma grande responsabilidade ética em emitir opiniões.

O ROC deve emitir um documento de Certificação Legal das Contas, e que segundo o artigo 451.º n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais, deve conter um parecer sobre se as demonstrações financeiras apresentam ou não, de forma verdadeira e apropriada, a posição financeira e os resultados da empresa, tendo em conta uma determinada data.

Para além da grande responsabilidade ética que os auditores devem possuir, os mesmos também necessitam de um conhecimento profundo e contínuo das normas de auditoria emitidas pela OROC, assim como das Normas Internacionais de Auditoria, que constituem uma aplicação obrigatória no desempenho das suas funções.

A CLC, também denominada de relatório de auditoria, de uma forma geral, é um relatório que acompanha as demonstrações financeiras destinadas à divulgação pública. De acordo com o *International Standards on Auditing* (ISA 200), a CLC é o principal relatório de auditoria, no qual o auditor expressa a sua opinião de concordância ou não, sobre os mapas financeiros analisados.

## **1.4 Modelos Preventivos de Insolvência**

A grande motivação para os autores sentirem a necessidade de estudar a prevenção de situações de insegurança é a atual situação que se vive, situação de crise e a globalização da economia. Para além de se poderem evitar situações de insegurança, muitas vezes poderia ser evitado dissoluções de empresas.

Para que seja considerado um sucesso, a informação contabilística deve manter-se atualizada e relevante, na medida em que é muito importante para a construção dos modelos de prevenção de insolvência. Ao longo do tempo, variados investigadores têm estudado sobre este tema, no caso de Platt e Platt (1991) e de Lee e Min (2005), os mesmos desenvolveram modelos próprios.

A análise de rácios financeiros provenientes da informação financeira estão na base destes modelos, sendo o objetivo dos mesmos o de encontrar possíveis problemas financeiros e que possam levar à insolvência empresarial. Por vezes torna-se um trabalho difícil, uma vez que, não há um modelo adequado e perfeito a todas as empresas, tendo em conta os variados setores e as diferentes partes do mundo.

### **1.4.1 Análise Univariada**

A análise univariada prende-se por ser uma análise segmentada de vários rácios e o responsável pela utilização desta técnica foi Beaver (1966). De acordo com o autor, a base principal para a prevenção de insolvências é o cálculo dos rácios. No entanto, há que ter um cuidado especial no que toca à escolha dos mesmos, já que o poder que cada um tem na prevenção é bastante diferente. Beaver destaca-se por fazer uma análise “multi-ratio”, ou seja, a análise de vários rácios, apesar de cada um deles ser tratado isoladamente. Após a análise detalhada de cada um, o que se pretendia era apenas enquadrar os rácios por ordem de importância.

De acordo com Amaro (2015), o objetivo da análise univariada era o de estudar cada variável de forma isolada, fazendo com que uma variável dependente seja explicada em função de uma variável independente, e assim, a sua aplicação seria mais eficaz e mais eficiente. A grande diferença entre esta análise e os modelos multivariados é que na análise univariada os resultados são muito mais rápidos, contudo é apenas aconselhável

na fase inicial da investigação porque o fundamento científico é exigido em estudos de grande dimensão.

Beaver (1966) começou por utilizar 30 rácios que posteriormente foram divididos em seis grandes grupos: Endividamento, Liquidez, Rendibilidade, Volume de Negócio, Fundo de Maneio e Fluxo de Caixa. O objetivo era utilizar os mais significativos de cada grupo e assim seria mais fácil o processo de escolha. O autor baseou-se em três critérios para a seleção dos rácios mais importantes:

- Menor percentagem de erro;
- Bons resultados em análises anteriores;
- Frequência de utilização.

#### Quadro 2: Rácios empregues no estudo de Beaver (1966)

$R\acute{a}cio\ Fluxo\ de\ Caixa = \frac{Fluxo\ de\ caixa}{Passivo\ Total}$	$R\acute{a}cio\ da\ Rendibilidade = \frac{Resultado\ l\acute{u}ido}{Ativo\ Total}$
$R\acute{a}cio\ do\ Endividamento = \frac{Passivo\ Total}{Ativo\ Total}$	$R\acute{a}cio\ do\ Fundo\ de\ Maneio = \frac{Fundo\ de\ Maneio}{Ativo\ Total}$
$R\acute{a}cio\ da\ Liquidez = \frac{Ativo\ Corrente}{Passivo\ Corrente}$	Intervalo sem crédito

Fonte: Adaptado de Beaver (1966)

Após a seleção dos rácios acima, o autor aplicou-os a 79 empresas industriais ativas nos Estados Unidos e em 79 empresas insolventes, no período entre 1954 e 1964, e verificou-se que os rácios eram capazes de prever insolvências até 5 anos antes da sua ocorrência.

Inicialmente focou-se em 4 premissas:

- A probabilidade de insolvência era menor quando o valor de ativos líquidos era superior;
- Assim como o valor dos ativos líquidos, quanto maior seria o fluxo de caixa, a probabilidade de insolvência baixava;
- A probabilidade de insolvência era superior quanto maior fosse o valor de dívidas;
- Quanto maiores fossem os gastos em despesas operacionais, a probabilidade de insolvência também era maior.

Após a análise dos rácios selecionados, o autor tirou as primeiras conclusões. À exceção do rácio de endividamento, os valores dos restantes rácios eram superiores nas empresas solventes em comparação às empresas insolventes.

No que toca à avaliação do futuro da empresa, os rácios que mais se destacaram foram os rácios de rendibilidade e liquidez, apesar de não serem tão fiáveis na prevenção da situação económica.

O rácio de fluxo de caixa mostrou-se ser o melhor indicador financeiro no que concerne à distinção entre as empresas solventes e insolventes. Após os resultados e conclusões com o seu estudo, Beaver acreditava que era mesmo possível prever a insolvência de uma empresa pelo menos 5 anos antes da sua ocorrência, dando especial destaque a este rácio. O rácio de fluxo de caixa obteve a maior percentagem de capacidade de previsão, cerca de 87% respeitando ao ano anterior à insolvência e cerca de 78% dizendo respeito aos 5 anos anteriores, com uma margem de erro de 13% e 22%, respetivamente.

Apesar de ser um modelo com vantagens, como a rápida e fácil aplicação devido à utilização de variáveis isoladas e ainda os resultados mais intuitivos em relação aos modelos multivariados, há um risco. Tendo em conta o rácio utilizado, as empresas podem ser classificadas como falidas ou não falidas e esta situação, apenas com a hierarquização dos rácios, é que pode ser contornada.

#### **1.4.2. Análise Discriminante Múltipla**

Se Beaver foi o pioneiro na análise univariada, Altman (1968) foi o pioneiro na análise discriminante multivariada, responsável pela elaboração de um modelo de previsão de insolvência com a utilização de rácios financeiros. Contrariamente à análise univariada, a particularidade desta análise é a explicação de uma variável dependente em função de várias variáveis independentes e não apenas de uma. Assim, é uma técnica que permite classificar qualquer observação num ou mais grupos, dependendo das características individuais da observação. Para além disso, é empregue para qualificar a variável dependente, ou seja, se é solvente ou insolvente.

A função discriminante designa-se como:

$$Z = v_1x_1 + v_2x_2 + \dots + v_ax_a$$

Em que,  $Z$  = índice discriminante (variável dependente);  $v_1 \dots v_n$  = coeficientes discriminantes;  $x_1 \dots x_n$  = variáveis independentes.

O valor de  $Z$  tem a função de classificar a empresa de insolvente ou solvente. O seu valor é obtido através do somatório da multiplicação dos coeficientes discriminantes pelas respectivas variáveis independentes.

A análise discriminante múltipla foi o ponto de partida para vários modelos e é a técnica mais utilizada desde a década de 60. Deste modo, iremos abordar dois dos principais modelos de Altman: Altman Z-Score e o Modelo Zeta.

#### **1.4.2.1 Altman Z-Score**

Altman utilizou variados rácios financeiros para a elaboração do seu modelo de previsão de insolvências, com o objetivo de se restringir apenas às variáveis independentes mais importantes e significativas. Neste modelo é utilizado o indicador denominado *Z-Score* e o mesmo permite determinar a probabilidade que uma empresa tem de ficar insolvente ou não. De forma geral, este indicador permite-nos perceber se a empresa se encontra numa zona segura, incerta ou de perigo e é um dos mais utilizados devido à sua importância e sucesso na capacidade de prevenção de insolvências.

Neste estudo, foi utilizada uma amostra de 66 empresas e Altman (1968) dividiu-as em dois grandes grupos: 33 empresas ativas e 33 empresas que solicitaram o pedido de insolvência, decorrido no período de entre 1946 e 1965.

À semelhança do modelo anterior, também Altman dividiu os grupos por semelhança de algumas características: a dimensão, o setor que estavam enquadradas e o número de anos que foram alvo de estudo.

A escolha dos rácios foi feita com base na literatura e na sua relevância e foram definidos 22 rácios, tendo em conta a rentabilidade, a liquidez, a solvabilidade, a autonomia financeira e ainda a atividade da empresa. Com base nestes 22 rácios, Altman determinou 5 variáveis com o objetivo de obter os melhores resultados no âmbito da prevenção de insolvência:

### Quadro 3: As variáveis empregues no estudo de Altman (1968)

$X_1 = \frac{\textit{Ativo Corrente} - \textit{Passivo Corrente}}{\textit{Ativo Total}}$
$X_2 = \frac{\textit{Resultados Retidos}}{\textit{Ativo Total}}$
$X_3 = \frac{\textit{Resultados Operacionais}}{\textit{Ativo Total}}$
$X_4 = \frac{\textit{Valor de Mercado do Capital Próprio}}{\textit{Valor de Mercado do Capital Alheio}}$
$X_5 = \frac{\textit{Vendas}}{\textit{Ativo Total}}$

Fonte: Adaptado de Altman (1968)

Baseando-se nas cinco variáveis acima apresentadas, Altman obteve a seguinte função discriminante:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Relativamente à primeira variável (X1), o rácio de fundo de maneo é empregue em empresas que se revelam com problemas financeiros e traduz-se na diferença entre o Ativo Corrente e o Passivo Corrente. De acordo com Altman (1968), quando decorrem perdas operacionais numa empresa, existe uma diferença entre os Ativos Correntes e o Ativo Total, ou seja, há uma diminuição na proporção de Ativos Correntes sobre o Total de Ativos.

Passando para a segunda variável, o rácio de solvência (X2) baseia-se na idade da empresa. Este rácio estuda a quantidade de ativos que são financiados pelos resultados retidos pela empresa, ou seja, o rácio será maior e melhor quando a capacidade que a empresa tem para se autofinanciar for maior também. Contudo, no ponto de vista de empresas jovens, não é o melhor rácio, na medida em que, ainda não foram acumulados lucros e, portanto, podem ser consideradas insolventes sem estarem nessa situação.

Relativamente ao rácio da rendibilidade (X3), daqui resulta a rendibilidade e produtividade dos ativos da empresa, com a particularidade de não ter em conta os fatores fiscais, sendo por isso considerado adequado para a realização destes estudos de previsão.

De seguida, o rácio de endividamento (X4) tem em conta o valor de mercado. O valor de mercado do capital próprio reflete-se no valor das ações emitidas pela empresa. Este rácio tem como objetivo indicar-nos qual a proporção do valor de ativos que pode diminuir sem que os passivos excedam os ativos. Em termos práticos, se uma empresa tiver um valor de mercado do capital próprio de 1.000 USD e uma dívida de 500 USD, estando os ativos cotados a 1.500 USD, estes não podem diminuir mais do que um terço do valor. Assim, se a situação ocorrer, a empresa estará perto da insolvência.

Por último, o rácio de atividade (X5), determina a capacidade que a empresa tem para gerar vendas baseando-se apenas nos seus ativos. Segundo o autor, este rácio mede a competência que a gestão tem para lidar com a concorrência.

Com esta análise, Altman (1968) pretendeu avaliar o contributo que cada variável dava tendo em conta a capacidade total de discriminação que a função oferecia e ligação entre as duas.

Após vários estudos, o autor concluiu que as variáveis X3, X4 e X5 foram as que mais contribuíram para diferenciar os diferentes grupos de empresas, definindo assim três grupos para classificá-las:

- Se  $Z \geq 2,99$  a empresa situa-se numa zona segura, apresentando uma probabilidade de insolvência baixa;
- Se  $1,80 < Z < 2,99$  a empresa encontra-se numa zona de incerteza. De forma geral, é considerado que a empresa tem aspetos a melhorar, não apresentando valores nem altos, nem baixos de probabilidade de insolvência.
- Se  $Z \leq 1,80$ , a empresa apresenta uma enorme probabilidade de se tornar insolvente e por isso, está numa zona considerada de risco muito elevado.

Concluindo, quanto maior for o indicador *Z-Score*, melhor será a saúde financeira da empresa. O contrário também se pode concluir, quanto menor o *Z-Score*, mais dificuldades financeiras terá a empresa e mais dificuldade terá em ultrapassá-las.

Assim, com o seu estudo, Altman conseguiu prever a insolvência para até 5 anos antes da sua ocorrência, com percentagens de 95%, 72%, 48%, 29% e 36% de certeza para cada um dos anos, correspondendo o maior valor ao 1º ano e assim sucessivamente até ao 5º ano.

### 1.4.2.2 O Modelo Zeta

Altman, Haldeman e Narayanan (1977) basearam-se no modelo *Z-Score* e em conjunto com a empresa *Zeta Services, Inc* construíram um modelo novo que se aplicava às indústrias de produção e retalho, mas com desenvolvimentos em vários aspetos, nomeadamente demonstrações financeiras, dimensão da empresa, metodologia da análise discriminante e na natureza temporal de dados.

Desta vez, a amostra é constituída por 53 empresas insolventes e 58 solventes, decorrente do período entre 1969 e 1975. Este modelo trazia uma novidade de rácios e dispensava outros usados no antigo modelo, com o objetivo de reduzir o número de variáveis. Após um processo iterativo, foram apenas escolhidos os rácios que melhor discriminavam os dois grupos de empresas.

#### Quadro 4: As variáveis do Modelo Zeta

$\text{Rendibilidade dos Ativos}(X_1) = \frac{\text{Resultados antes de Imposto}}{\text{Ativo Total}}$
$\text{Estabilidade dos Resultados}(X_2) = \frac{\text{Desvio Padrão dos RAI}}{\text{Ativo Total (últimos 10 anos de exercício)}}$
$\text{Serviço Dívida}(X_3) = \frac{\text{Resultado antes de Imposto}}{\text{Encargos Financeiros}}$
$\text{Rendibilidade Acumulada}(X_4) = \frac{\text{Resultados Transitados}}{\text{Ativo Total}}$
$\text{Liquidez}(X_5) = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$
$\text{Capitalização}(X_6) = \frac{\text{Média 5 anos antes do valor de mercado}}{(\text{Médio 5 anos antes valor mercado} + \text{Endividamento MLP})}$
$\text{Dimensão}(X_7) = \text{Total Ativos Fixos Tangíveis}$

Fonte: Altman, Haldeman e Narayanan (1977), pp. 34-35

Na análise efetuada, as variáveis que se destacaram por contribuírem mais para a discriminação entre os dois grupos de empresas foram o rácio da Rendibilidade Acumulada e o da Estabilidade de Resultado, tendo o primeiro obtido um peso de 25%. Pelo contrário, a variável menos discriminatória ficou pelo rácio da Rendibilidade de Ativos, apesar de ter contribuído para o sucesso do modelo.

A análise discriminante tem como característica o facto de as matrizes de variância e co-variância serem bastante semelhantes, o que resulta numa análise de resultados de acordo com o formato linear e quadrático. Assim, se as matrizes forem semelhantes, o formato linear deve ser o escolhido por ser o mais apropriado. Se as matrizes não forem idênticas, então a estrutura quadrática é a mais adequada na medida em que permite que cada grupo seja avaliado de uma forma independente.

Posto isto, os autores que desenvolveram o modelo Zeta conseguiram melhorar os resultados e ter uma vantagem sobre os outros modelos, o facto de conseguirem prever a insolvência para -2 a 5 anos antes da sua ocorrência. Para além desta evolução, concluíram que utilizando a estrutura linear, esta seria mais precisa a longo prazo.

A quadro 5 ilustra a precisão que o modelo Zeta obteve:

#### **Quadro 5: Resultados dos testes de validação do Modelo Zeta**

<b>Anos antes da falência</b>	<b>1º ano</b>	<b>2º ano</b>	<b>3º ano</b>	<b>4º ano</b>	<b>5º ano</b>
<b>Empresas Insolventes</b>	96,20%	84,90%	74,50%	68,10%	69,80%
<b>Empresas Solventes</b>	89,70%	93,10%	91,40%	89,50%	82,10%

Fonte: Adaptado de Altman (1977)

Tal como se pode verificar na tabela, o modelo Zeta demonstrou uma boa capacidade de previsão, conseguindo 96,2% para um ano antes da falência e 69,8% para cinco anos antes da falência. Posto isto, fazendo uma comparação com o modelo anterior, o *Z-Score* de Altman, o modelo Zeta conseguiu e apresentou melhores resultados, ultrapassando os níveis de sucesso.

O modelo *Z-Score* apresentava duas grandes vantagens: o facto da análise rápida da situação financeira da empresa e a combinação de rácios financeiros que faz que a probabilidade de deturpação de resultados seja menor. Contudo, o facto de não poder ser aplicado em todas as situações, na medida em que a base da sua análise teria sido uma amostra de empresas industriais cotadas na bolsa, para se poder aplicar a outros setores seria necessário recorrer a alterações da base do modelo, sendo uma das maiores desvantagens.

### **1.4.3 A Regressão Linear**

A regressão linear permite relacionar um conjunto de observações de determinadas variáveis com elementos de grande certeza, através de um modelo matemático que permite encontrar estimadores dos parâmetros, tendo por base alguns pressupostos, e conseguindo estimar o efeito simultâneo de variáveis independentes sobre uma dependente.

Os dois modelos mais utilizados são o *Logit* e o *Probit* e são os modelos que apresentam uma grande vantagem em termos amostrais, uma vez que são métodos que não requerem que o número de empresas solventes e insolventes seja igual.

#### **1.4.3.1 O Modelo *Logit***

A análise *Logit* é obtida a partir da regressão linear. Caracteriza-se por atentar numa probabilidade condicional, na qual a variável dependente assume a forma de variável binária, descrevendo uma qualidade e não uma quantidade. Variável binária quer dizer que apenas pode assumir dois valores, o valor “0” para empresas insolventes ou o valor “1” para empresas solventes, e desta forma é calculada a probabilidade de acontecer um dos dois valores.

James Ohlson (1980) foi o pioneiro na apresentação de um modelo de previsão de insolvências baseado na análise *Logit*. O mesmo autor defendia que existia um entrave nas análises dos modelos que nunca ninguém tinha referido antes. O problema prendia-se com a data de disponibilização das demonstrações financeiras das empresas, ou seja, a situação financeira das empresas só seria conhecida após a publicação dos resultados. Assim, estavam perante uma situação complicada, uma vez que, para a realização de um modelo é necessário que a informação esteja disponível antes do evento que se quer estudar.

Posto isto, Ohlson tinha uma estratégia para não incidir no mesmo erro. Decidiu, então, seleccionar empresas restringindo a sua seleção ao tipo de setor. A amostra era constituída por uma amostra aleatória de 2163 empresas industriais dos Estados Unidos, cotadas em bolsa. Do total das empresas, 105 foram declaradas insolventes, as restantes 2058 estavam ativas, no período que decorreu entre 1970 e 1976.

Ohlson testou 3 modelos para insolvência no prazo de 1 ano, 2 anos e entre 1 e 2 anos. Para isso, recorreu a nove variáveis independentes e explicativas descritas no quadro:

**Quadro 6: Variáveis independentes e explicativas no modelo de Ohlson (1980)**

$Dimensão = Log = \frac{Ativo\ Total}{Índice\ de\ Preços}$	$Endividamento\ Longo\ Prazo = \frac{Passivo\ Total}{Ativo\ Total}$
$Liquidez = \frac{Fundo\ de\ Maneio}{Ativo\ Total}$	$Endividamento\ Curto\ Prazo = \frac{Passivo\ Corrente}{Ativo\ Corrente}$
A variável binária assume "1" se o ativo for inferior ao passivo (insolvente), e "0" no caso contrário.	$Rendibilidade\ dos\ Ativos = \frac{Resultado\ Líquido}{Ativo\ Total}$
$Risco\ de\ Alavancagem = \frac{Fluxo\ de\ Caixa}{Passivo\ Total}$	A variável binária assume "1" se o resultado líquidos dos últimos 2 anos for negativo, e "0" se for positivo
$Variação\ do\ Resultado\ Líquido = \frac{(RL_t - RL_{t-1})}{( RL_t  +  RL_{t-1} )}$ , $t$ é o período mais recente	

Fonte: Adaptado de Ohlson (1980)

O modelo conseguiu obter elevadas taxas de sucesso:

- 96,12% para um ano antes da insolvência;
- 95,55% para dois antes da insolvência;
- 92,84% para entre um e dois anos antes da insolvência.

Assim, com o seu estudo, o autor concluiu que o poder preditivo de qualquer modelo, depende do *timing* em que a informação financeira e contabilística é disponibilizada assim como também depende da dimensão da empresa.

Com as variáveis utilizadas, o autor construiu o modelo *O-Score* para apurar a probabilidade de insolvência. Se a mesma for superior a 0,5 existe um grande risco de insolvência, caso contrário está numa situação de segurança (Ferreira, 2016).

Ohlson (1980) defendia que a análise discriminante múltipla era a análise mais popular, contudo apresentava algumas desvantagens:

- i. As matrizes de variância-covariância têm de ser iguais para o grupo de empresas solventes e insolventes;
- ii. O facto de ter uma interpretação empírica residual;
- iii. O facto de a amostra ter de cumprir com dois requisitos: a dimensão e a pertença ao setor industrial.

### **1.4.3.2 O Modelo *Probit***

O modelo *Probit* é em muito similar ao modelo *Logit*, no entanto apresentam uma grande diferença. O *Logit* assume uma distribuição logística, enquanto que o *Probit* assume uma distribuição cumulativa normal. O *Probit* é um modelo menos utilizado dado que os coeficientes que são utilizados são mais complexos e daí tornam o trabalho informático mais complexo. O facto de ambos assumirem o valor de “0” para empresas insolventes e o valor de “1” para empresas solventes, é a grande semelhança entre os dois modelos.

Zmijewski (1984) através da análise do modelo *Probit*, fez um estudo que englobava as empresas listadas na bolsa de valores de Nova Iorque, tornando-se assim o pioneiro na utilização deste modelo para a previsão de insolvências. Para isso, utilizou uma amostra de 840 empresas, 40 delas insolventes e as restantes 800 solventes, no período decorrido entre 1942 e 1978. O estudo de Zmijewski (1984) envolveu apenas três rácios: a alavancagem, o coeficiente de liquidez e o retorno sobre os ativos. No final foi atingida uma taxa de sucesso de cerca de 71%.

Ao longos dos anos, variados investigadores desenvolveram a análise *Probit*, no entanto, é um dos modelos que continua a ser pouco utilizado.

### **1.4.4 Redes Neurais**

As redes neurais, ao longo do tempo, têm-se tornado bastante populares no seio dos investigadores de variadas áreas. São técnicas que assentam essencialmente numa estrutura que é muito parecida com o sistema nervoso humano. De forma geral são atribuídas condições e capacidades de um cérebro humano aos computadores, fazendo com que seja armazenada informação, e assim auxilia na capacidade de prever insolvências.

Esta análise foi surgindo em meados dos anos 40 quando McCulloch e Pitts (1943) apresentaram um modelo matemático, no qual foi feita uma esquematização da forma como funciona uma determinada unidade de processamento, assim como a ação do neurónio artificial. Assim, o objetivo é calcular o nível de atividade, através da multiplicação entre as variáveis a estudar e a sua ponderação, efetuando o somatório das duas componentes.

Aqui, os indicadores financeiros mais significativos são caracterizados por *inputs*, enquanto que o *output*, um processador, indica uma de duas possibilidades: insolvência ou solvência. Uma particularidade é que os *outputs* de um neurônio podem ser *inputs* de outros, e assim conseguem formar uma rede até à última formação de *output*. A grande vantagem desta rede é a padronização dos valores de saída, entre zero e um, e assim são evitando cálculos intermináveis.

Em 1990, Odom e Sharda, realizam um estudo de previsão de insolvência através da técnica da rede neural, um dos primeiros de sempre. A grande conclusão a que ambos chegaram é que, para além de ser um modelo, que em comparação com outros, se mostrava eficiente, apresentavam também vantagens significativas.

Neste estudo foi utilizado Altman (1968) como modelo de comparação, com o objetivo de determinar o mais eficaz. As conclusões a que chegaram é que as redes neurais apresentavam uma taxa de sucesso superior mas com um menor nível de erros. Porém apresentava uma limitação: o modelo memoriza dados, não criando regras de classificação e por isso os valores das variáveis poderiam ser alterados.

## **CAPÍTULO II – A EVOLUÇÃO DA INSOLVÊNCIA EM PORTUGAL**

---

## 2.1 A Insolvência em Portugal

Em plena Monarquia Parlamentar surgiu a primeira legislação em Portugal. Em 1888 apareceu o Código Comercial, no qual constava o livro quarto “das falências”. Este livro foi tão impactante e tão mediático que no ano seguinte surgiu um código autónomo denominado de Código das Falências, revogando assim o capítulo das insolvências no CC. Para além de ser um código autónomo, era também uma lei especial.

No término da Monarquia Parlamentar, em 1905, surge a implementação de um Código de Processo Comercial, no qual foi incorporado novamente o tema das falências.

Oliveira (2016) defende que, com a entrada de Portugal na Comunidade Económica Europeia (CEE), as situações de insolvência no nosso país subiram acentuadamente e é em 1993 que surge o Código dos Processos Especiais de Recuperação da Empresa e de Falência (CPEFER), através do Decreto-Lei 132/93, de 23 de abril (1993).

Uns anos mais tarde, em 2000, a União Europeia promulga o Regulamento n.º 1346/2000, de 29/05 respeitante aos processos de insolvência, entrando em vigor em 31 de maio de 2002. Assim surgiu também o CIRE, criado pelo DL n.º 53/2004. Pela primeira vez em Portugal, existia uma regulamentação que possibilitava a resolução das dívidas aos cidadãos e o recomeço das suas atividades.

Como já foi referido anteriormente, os conceitos de falência e insolvência não são os mesmos e isto está presente na legislação portuguesa, através do n.º 7 do CIRE, aprovado pela Lei n.º 8/2018 de 02/03:

*“(...) A supressão da dicotomia recuperação/falência, a par da configuração da situação de insolvência como pressuposto objetivo único do processo, torna também aconselhável a mudança de designação do processo, que é agora a de ‘processo de insolvência’. A insolvência não se confunde com a ‘falência’, tal como atualmente entendida, dado que a impossibilidade de cumprir obrigações vencidas, em que a primeira noção fundamentalmente consiste, não implica a inviabilidade económica da empresa ou a irrecuperabilidade financeira postuladas pela segunda.”*

O CPEREF refere que uma empresa está insolvente quando apresenta carência de meios próprios e falta de crédito, encontrando-se assim impossibilitada de cumprir com as suas obrigações.

O DL n.º 315/98, de 30 de outubro, do CPEREF trata da possibilidade de uma empresa conseguir recuperar financeira indo contra o conceito geral de falência que pressupõe que a situação de uma empresa é irreversível. Assim sendo, de acordo com o artigo 1.º, n.º 1 “(...) toda a empresa em situação económica difícil ou em situação de insolvência pode ser objeto de uma medida ou de uma ou mais providências de recuperação ou ser declarada em regime de falência”, e o n.º 2 associa que “(...) só deve ser decretada a falência da empresa insolvente quando ela se mostre economicamente inviável ou se não considere possível, em face das circunstâncias, a sua recuperação financeira.”.

## **2.2 Processo Especial de Revitalização**

Uma forma de resolver a situação da entidade insolvente passa pela sua recuperação económica através de um acordo para a sua revitalização.

O processo especial de revitalização (PER) entrou em vigor a 20 de maio de 2012, através da Lei n.º 16/2012 de 20 de abril. O PER é regulado pelo Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas e o mesmo é visto como a hipótese de uma empresa, que se encontra em situação de insolvência iminente ou simplesmente numa situação económica difícil, conseguir recuperar e elaborar um acordo para a sua revitalização, negociando com os respetivos credores.

De acordo com o CIRE, estar em situação económica difícil é explicado nos termos do artigo 17.º-B:

*“(...) a empresa que enfrentar dificuldade séria para cumprir pontualmente as suas obrigações, designadamente por ter falta de liquidez ou por não conseguir obter crédito.”*

Os casos de situações de insolvência iminente acontecem quando o devedor tem conhecimento que não poderá continuar a cumprir com as suas obrigações.

Para recorrer ao PER, as empresas têm que cumprir com um determinado número de requisitos e condições. Primeiramente deverá ser apresentada uma declaração escrita, assinada por todos os declarantes, na qual conste a vontade do devedor e de pelos menos um dos credores, e onde se certifique que estão reunidas todas as condições necessárias para a sua revitalização. Posteriormente iniciam-se as negociações, após comunicação ao juiz competente, com o objetivo de obter uma aprovação do plano de recuperação. Juntamente com a comunicação ao tribunal segundo o n.º 1 do artigo 24.º do CIRE, deverá também entregar os seguintes documentos:

*“1 - Com a petição, o devedor, quando seja o requerente, junta ainda os seguintes documentos:*

*a) Relação por ordem alfabética de todos os credores, com indicação dos respectivos domicílios, dos montantes dos seus créditos, datas de vencimento, natureza e garantias de que beneficiem, e da eventual existência de relações especiais, nos termos do artigo 49.º;*

*b) Relação e identificação de todas as ações e execuções que contra si estejam pendentes;*

*c) Documento em que se explicita a atividade ou atividades a que se tenha dedicado nos últimos três anos e os estabelecimentos de que seja titular, bem como o que entenda serem as causas da situação em que se encontra;*

*d) Documento em que identifica o autor da sucessão, tratando-se de herança jacente, os sócios, associados ou membros conhecidos da pessoa coletiva, se for o caso, e, nas restantes hipóteses em que a insolvência não respeite a pessoa singular, aqueles que legalmente respondam pelos créditos sobre a insolvência;*

*e) Relação de bens que o devedor detenha em regime de arrendamento, aluguer ou locação financeira ou venda com reserva de propriedade, e de todos os demais bens e direitos de que seja titular, com indicação da sua natureza, lugar em que se encontrem, dados de identificação registral, se for o caso, valor de aquisição e estimativa do seu valor atual;*

*f) Tendo o devedor contabilidade organizada, as contas anuais relativas aos três últimos exercícios, bem como os respetivos relatórios de gestão, de fiscalização e de auditoria, pareceres do órgão de fiscalização e documentos de certificação*

*legal, se forem obrigatórios ou existirem, e informação sobre as alterações mais significativas do património ocorridas posteriormente à data a que se reportam as últimas contas e sobre as operações que, pela sua natureza, objeto ou dimensão extravasem da atividade corrente do devedor;*

*g) Tratando-se de sociedade compreendida em consolidação de contas, relatórios consolidados de gestão, contas anuais consolidadas e demais documentos de prestação de contas respeitantes aos três últimos exercícios, bem como os respetivos relatórios de fiscalização e de auditoria, pareceres do órgão de fiscalização, documentos de certificação legal e relatório das operações intragrupo realizadas durante o mesmo período;*

*h) Relatórios e contas especiais e informações trimestrais e semestrais, em base individual e consolidada, reportados a datas posteriores à do termo do último exercício a cuja elaboração a sociedade devedora esteja obrigada nos termos do Código dos Valores Mobiliários e dos regulamentos da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários;*

*i) Documento em que se identificam as sociedades comerciais com as quais o devedor se encontre em relação de domínio ou de grupo nos termos do Código das Sociedades Comerciais ou que sejam consideradas empresas associadas nos termos do disposto no anexo ao Decreto-Lei n.º 372/2007, de 6 de novembro, e, se for o caso, identificando os processos em que seja requerida ou tenha sido declarada a sua insolvência;*

*j) Mapa de pessoal que o devedor tenha ao serviço.”*

Depois de recebidos todos os elementos, deve ser nomeado um administrador judicial provisório, através de despacho, nos termos do n.º 1 do artigo 32.º do CIRE. Posteriormente à notificação do despacho de nomeação do administrador judicial provisório, o insolvente deve comunicar aos seus credores o início do processo de revitalização, e convidá-los, se assim o entenderem, a participar nas suas negociações. Devem também comunicar-lhes que a consulta de todo o processo está presente no tribunal e que eles são livres para o fazerem.

Após a comunicação, os credores têm um prazo de 20 dias para a reclamação de créditos junto do administrador judicial, começando a contar na data da publicação do despacho no Portal de Apoio ao Funcionamento dos Tribunais (CITIUS), como está previsto no n.º 2 do artigo 17.º - D do CIRE. A lista provisória dos créditos é disponibilizada e publicada imediatamente, com um prazo de 5 dias úteis para ser impugnada, e caso não aconteça, é convertida em definitiva. Posteriormente, de acordo com o n.º 5 do artigo 17.º - D do CIRE, as partes declarantes têm dois meses para a conclusão das negociações, prazo esse que pode ser prorrogado, mas apenas uma vez e apenas por um mês.

Os artigos 17.º - F e 17.º - G referem que as negociações são concluídas após a aprovação do plano de recuperação, quer haja aprovação ou não. No caso de ser aprovado por unanimidade é remetido ao processo, para homologação ou recusa pelo juiz. Neste caso, é considerado aprovado pelo reconhecimento do juiz tendo em conta os créditos impugnados.

Se por outro lado o plano de recuperação não for aprovado por unanimidade, há o encerramento do processo negocial e deverá ser comunicado e publicado no CITIUS pelo administrador judicial. Aqui surgem duas alternativas: se o devedor não for insolvente, todos os efeitos do PER ficam cessados. No caso de o devedor se encontrar em situação de insolvência, o encerramento do PER remete à declaração de insolvência do devedor que deve ser declarada no prazo de três dias úteis a contar da comunicação ao tribunal do encerramento das negociações (artigo 17.º - G do CIRE).

### **2.3 Liquidação e Massa Insolvente**

Uma outra forma dos responsáveis de uma empresa conseguirem dar um término à sua insolvência é a liquidação. A liquidação traduz-se no apuramento do ativo e do passivo, passando para a cobrança dos pagamentos em falta e assim liquidar as dívidas, para posteriormente o remanescente ser dividido pelos sócios. Para abordar o assunto, há que entender o conceito de massa insolvente e para que serve.

Recorrendo novamente ao CIRE, o n.º 1 do artigo 46.º diz que a massa insolvente

*“(...) destina-se à satisfação dos credores da insolvência, depois de pagas as suas próprias dívidas, e, salvo disposição em contrário, abrange todo o património do*

*devedor à data da declaração de insolvência, bem como os bens e direitos que ele adquira na pendência do processo.”*

De forma geral, a massa insolvente destina-se a ser vendida para que o rendimento seja afeto, em primeira linha, ao pagamento dos créditos da massa insolvente e o restante ao pagamento dos créditos sobre a insolvência, como os custos do processo de insolvência, despesas com apreensões de bens, os honorários do administrador de insolvência, entre outros.

Para que se agilize o processo, o artigo 153.º do CIRE refere que primeiramente o administrador judicial elabora uma lista de inventario de bens e direitos presentes na massa insolvente, contendo identificação do valor, as características, o lugar onde se encontram e dados de identificação. Posteriormente e também o administrador de insolvência, elabora uma lista provisória de credores, do quais constem da contabilidade do devedor e que tenham reclamado crédito. De seguida terá de ser elaborado um relatório em conformidade com o artigo 155.º do CIRE, contendo o inventário e a lista provisória em anexo, mas também:

- a) A análise dos elementos incluídos no documento referido na alínea c) do n.º 1 do artigo 24.º;*
- b) A análise do estado da contabilidade do devedor e a sua opinião sobre os documentos de prestação de contas e de informação financeira juntos aos autos pelo devedor;*
- c) A indicação das perspectivas de manutenção da empresa do devedor, no todo ou em parte, da conveniência de se aprovar um plano de insolvência, e das consequências decorrentes para os credores nos diversos cenários figuráveis;*
- d) Sempre que se lhe afigure conveniente a aprovação de um plano de insolvência, a remuneração que se propõe auferir pela elaboração do mesmo;*
- e) Todos os elementos que no seu entender possam ser importantes para a tramitação ulterior do processo.*

Uma das principais funções do administrador de insolvência é a de analisar os elementos e anunciar a sua decisão final no relatório, decisão essa que poderá implicar a liquidação do ativo ou dar início a um plano de revitalização.

Como foi referido anteriormente, antes do pagamento aos credores, o administrador paga as dívidas da massa insolvente, contudo o pagamento aos credores terá de ser feito com uma ordem que é previamente estabelecida. Ordem essa que deve ter o seguimento:

1. Credores com garantias reais, por exemplo hipotecas ou penhores (Artigo 174.º do CIRE);
2. Credores privilegiados, como crédito aos Estado ou a Autarquias Locais (Artigo 175.º do CIRE);
3. Credores comuns, ou seja, credores não privilegiados ou garantidos (Artigo 176.º do CIRE);
4. Credores subordinados (Artigo 177.º do CIRE) definidos pelo artigo 48.º do CIRE, ou seja, as pessoas relacionadas com o devedor; créditos sobre a insolvência que resulta em má-fé, entre outros.

Por fim, os pagamentos são realizados por transferência bancária para o IBAN do destinatário ou por cheque, sem a obrigatoriedade de qualquer requerimento, segundo o artigo 183.º n.º 1 e n.º 2 do CIRE.

## **2.4 Evolução do nível de Insolvências em Portugal no período de 2017 a 2021**

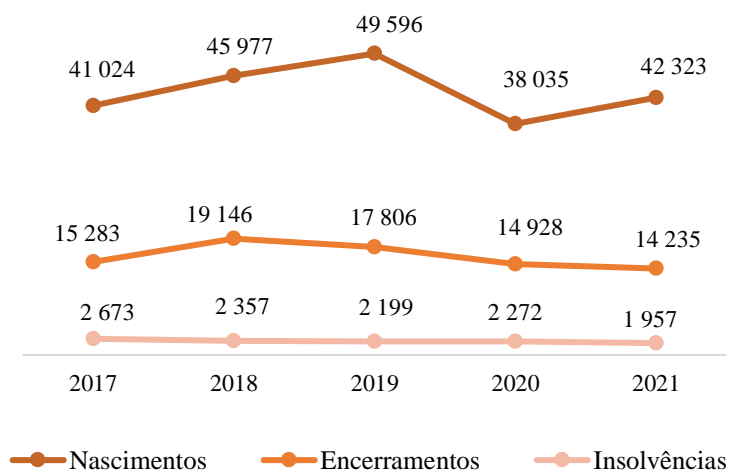
Como já foi referido anteriormente, atualmente, as empresas enfrentam dificuldades financeiras devido ao não cumprimento das suas obrigações, tendo como consequência as suas insolvências. Uma atividade económica segura é afetada pela elevada competitividade existente no mercado, assim como, uma estrutura financeira consolidada.

Analisando a evolução dos nascimentos, encerramentos e processos e insolvência das empresas em Portugal, 2019 foi o ano que registou o maior número de novas empresas, 49.596, mais 7,9% em relação ao período homólogo. Em relação aos encerramentos, o recorde foi registado em 2018 com 19.146 empresas encerradas. E analisando o número de processos de insolvência, a tendência tem sido a diminuir de ano para ano, registando-se o valor mais alto em 2017 e o mais baixo em 2021.

No gráfico abaixo podemos verificar os dados em conjunto e é possível fazer uma comparação dos anos. Em relação aos nascimentos, é possível observar o aumento de criação de empresas de ano para ano, à exceção do ano de 2020, que verificou um decréscimo de 23%, devendo-se essencialmente à pandemia COVID-19. Em relação aos

encerramentos verifica-se um decréscimo constante entre anos de 2018 a 2021. No que diz respeito ao número de insolvências, a tendência é a descida anual, à exceção também do ano de 2020, já referido anteriormente.

**Gráfico 1: Evolução dos nascimentos, encerramentos e processos de insolvência das empresas em Portugal**



Fonte: Elaboração própria tendo por base o Informa D&B

Em suma, concluímos que a situação das empresas em Portugal tem vindo a melhorar e a apresentar resultados positivos. O ano de 2021, apresenta melhores resultados tanto a nível de nascimentos, encerramentos como de processos de insolvências, em relação a 2017. É possível também concluir que, apesar do número de nascimentos de empresas ser superior, os encerramentos e insolvências diminuíram, ou seja, é um indicador positivo para a economia do país.

No quadro abaixo temos a análise do número de insolvências por setor de atividade. No geral, de 2017 a 2021, registou-se uma diminuição do número de empresas a declarar insolvência em todos os setores. O setor que regista um maior número de insolvências declaradas é a Indústria.

### Quadro 7: Evolução do número de insolvências em Portugal por setor de atividade

<b>Setor</b> \ <b>Ano</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>Total</b>
Agricultura e outros recursos naturais	52	45	50	39	47	233
Alojamento e restauração	256	215	186	293	277	1 227
Atividades imobiliárias	100	77	53	49	49	328
Construção	364	314	236	221	222	1 357
Energias e ambiente	13	6	8	4	9	40
Grossista	288	269	237	234	180	1 208
Indústrias	514	512	592	585	398	2 601
Retalho	430	354	316	292	293	1 685
Serviços empresariais	261	220	189	180	146	996
Serviços gerais	200	166	167	200	198	931
Tecnologias da informação e comunicação	80	79	60	74	47	340
Transportes	115	100	105	101	91	512
<b>Total</b>	<b>2 673</b>	<b>2 357</b>	<b>2 199</b>	<b>2 272</b>	<b>1 957</b>	<b>11 458</b>

Fonte: Elaboração própria tendo por base o Informa D&B

Em termos globais, de 2017 a 2021, existiu um decréscimo de 26,79% no número de empresas com processos de insolvência em Portugal. O maior decréscimo registou-se entre os anos de 2018 e 2017, com um valor percentual de 11,82%.

### Quadro 8: Evolução do número de insolvências em Portugal por distrito

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>Total</b>
<b>Aveiro</b>	194	197	180	193	148	<b>912</b>
<b>Braga</b>	273	265	325	321	254	<b>1 438</b>
<b>Lisboa</b>	654	496	404	489	377	<b>2 420</b>
<b>Porto</b>	658	573	555	583	525	<b>2 894</b>

Fonte: Elaboração própria tendo por base o Informa D&B

Tendo em conta os dados do Informa D&B, os distritos onde se verificou um maior número de declarações de insolvência foram: Aveiro, Braga, Lisboa e Porto, como consta no quadro acima.

Em suma, no período analisado, foram declaradas 11.548 insolvências em empresas em Portugal, podendo concluir que a nível percentual, os distritos apresentados com um maior número de declarações de insolvência, representam 7,89%, 12,45%, 20,95% e 25,06%, respetivamente.

Analisando a evolução a nível distrital, Lisboa é o que apresenta um maior decréscimo no número de insolvências declaradas entre os anos de 2017 e 2021, com uma variação de 31,56%. De acordo com os dados do Informa D&B, o distrito que apresenta os menores números de processos de insolvência, no mesmo período, é a Horta, situada nos Açores.



## 4.1 Métodos de Investigação

A metodologia de investigação trata de fazer uma seleção de métodos de modo a que nos permita adquirir o máximo de conhecimentos sobre um determinado problema. O principal objetivo é permitir que haja uma fundamentação dos aspetos referidos na bibliografia e, portanto, ter um trabalho bem apoiado, detalhado e descrevendo todas as etapas a realizar durante o mesmo.

Primeiramente é feita uma definição das questões de investigação para que posteriormente sejam originadas as respetivas hipóteses. No final o que se pretende é dar resposta às hipóteses utilizando a análise de dados, de forma viável e correta e de acordo com o tema.

Para Baptista C. e Sousa M. (2014 p. 52), *“A metodologia de investigação consiste num processo de seleção da estratégia de investigação, que condiciona, por si só, a escolha das técnicas de recolha de dados, que devem ser adequadas aos objetivos que se pretendem atingir.”*

Cervo e Bervian (2002) defendiam que existiam dois métodos que podiam ser considerados: o racional e o experimental. O método experimental utilizado para os factos suscetíveis de confirmação experimental e o método racional utilizado como ponto de partida para a concordância com algumas afirmações ou princípios.

Yin (2003) acreditava que a escolha das questões de investigação era o ponto de partida mais importante para a seleção do tipo de pesquisa. O autor sugeria que as questões fossem iniciadas por “porquê” ou “como”, mas que fossem escolhidas com tempo e paciência, uma vez que, teriam de ser as questões mais relevantes e apropriadas para o sucesso do estudo.

Richardson (2007) defendia a existência de dois grandes métodos: o quantitativo e o qualitativo, estando o método qualitativo relacionado diretamente com os dados, procurando o seu significado.

Para a realização da investigação é necessário definir um método, quantitativo, qualitativo ou misto. Nesse sentido, passaremos a apresentar o significado destes três métodos.

Baptista C. e Sousa M. (2014), em relação ao método de investigação quantitativo, defendiam que este tinha como objetivo a identificação e apresentação dos dados, os

indicadores e movimentos observáveis. Afirmaram que era o mais apropriado quando se falava em recolha de medidas quantificáveis de variáveis e inferência a partir da amostra de população. Nesta investigação era definido previamente as hipóteses, as variáveis e o projeto, sendo, portanto, a base da validade dos resultados.

Passando para o método de investigação qualitativo, os autores afirmam que o mesmo se concentra na compreensão dos problemas e na análise dos comportamentos, atitudes e valores. Aqui o mais importante não é a dimensão da amostra ou a fiabilidade dos instrumentos, pois o investigador desenvolve as suas ideias baseando-se nos padrões dos dados, contrariamente ao método quantitativo que se baseia na recolha de dados.

Assim, ambos apresentam vantagens e desvantagens, como podemos ver no quadro abaixo:

#### **Quadro 9: Vantagens e Desvantagens dos Métodos Quantitativo e Qualitativo**

<b>Método</b>	<b>Vantagens</b>	<b>Desvantagens</b>
<b>Quantitativo</b>	Faz uma análise e inclui os resultados de um conjunto ampliado de investigações já realizadas sobre o tema.	O investigador não consegue controlar as variáveis independentes.
<b>Qualitativo</b>	Produz boas hipóteses de investigação, pois utiliza técnicas como as entrevistas minuciosas, observações cuidadosas e análise de documentos escritos.	Existem problemas de objetividade, que advêm da pouca experiência, da falta de conhecimentos e da falta de sensibilidade do investigador.

Fonte: Adaptado de Baptista C. e Sousa M. (2014)

## Quadro 10: Paralelismo entre a Pesquisa Qualitativa e Quantitativa

Ponto de Comparação	Pesquisa Qualitativa	Pesquisa Quantitativa
Centro da pesquisa	Qualidade	Quantidade
Raízes filosóficas	Fenomenologia, interação simbólica	Positivismo, empirismo, lógico
Frases associadas	Trabalho de campo, etnografia, naturalismo, subjetivismo	Experimental, empírico, estatístico
Metas de investigação	Compreensão, descrição, descoberta, generalização, hipótese	Previsão, controlo, descrição, confirmação, testes de hipótese
Ambiente	Natural e familiar	Artificial e não-natural
Amostra	Pequena, não-representativa	Grande, ampla
Recolha de dados	Pesquisador como principal instrumento (entrevista, observação)	Instrumentos manipulados (escala, teste, questionário)
Modo de análise	Indutivo (pelo pesquisador)	Dedutivo (pelo método estatístico)

Fonte: Adaptado de Prodanov C. e Freitas E. (2013)

Por último, analisando o método de investigação misto, o mesmo é a ligação entre os dois métodos anteriores. Segundo Flick (2004), esta ligação era uma grande vantagem uma vez que, conferia maior credibilidade e validade aos resultados obtidos.

Malhota (2010) acreditava que o melhor seria começar pela pesquisa quantitativa para quantificar os dados e aplicá-los numa análise estatística e posteriormente uma pesquisa qualitativa para auxiliar na contextualização.

### 4.2 Método de Investigação Adotado

Para o estudo apresentado foram consideradas fases diferentes, passando por diferentes etapas: a escolha do tema, formulação das hipóteses, definição da amostra, comprovação ou reprovação das hipóteses e finalmente a explicação dos resultados.

Para a escolha entre estudos de natureza qualitativa ou quantitativa é necessário ter em conta o objetivo do estudo e do problema que foi inicialmente manifestado. Neste estudo foi adotado o método quantitativo.

Posto isto, o objetivo é recorrer a um questionário de questões com resposta múltipla, que, segundo Gil (2008), é uma técnica de investigação formada por um combinado de

questões dirigidas a determinadas pessoas com o objetivo de conseguir informação sobre os seus conhecimentos, crenças, valores, expectativas, sentimentos e interesses.

Já para para Quivy e Campenhoudt (2005), um questionário serve para, a partir de uma amostra representativa da população, colocar um conjunto de questões das quais resultam opiniões, conhecimentos e atitudes em relação à forma como encaram a vida humana e social.

A escolha de questionários transpõe as vantagens da sua utilização, como o anonimato das respostas, a possível recolha de variada informação e de um grande número de pessoas questionadas e ainda a generalização da amostra.

Assim sendo, recorreu-se a um questionário de escolha múltipla dirigido aos ROC.

#### **4.2.1 Problema, Objeto e Objetivos de Estudo**

O primeiro passo num processo de investigação é selecionar um problema a ser investigado. Gil (2008) defendia que havia duas formas de tratar do problema: interrogativa e declarativa. A forma interrogativa era caracterizada por ser um caminho mais simples, mais direto e estimular o investigador a recolher dados de forma a conseguir uma resposta. Por outro lado, optando pela forma declarativa, o investigador identifica os procedimentos a utilizar de forma a pesquisar os dados necessários.

Neste estudo, o problema identificado passa pela análise da contribuição dos modelos preditivos de insolvência para a diminuição de situações dessas nas empresas, com o principal objetivo de analisar as práticas utilizadas, tendo por base a opinião de auditores e uma abordagem em casos reais.

Em suma, após a revisão de literatura, foi feita a seleção do método de investigação assim como das respetivas técnicas de recolhas de dados, estando sempre presente que o objetivo é o estudo do processo das insolvências, tendo por base opiniões de profissionais de auditoria.

Tendo sempre em consideração o objetivo geral, e de forma a facilitar o processo, foram criados alguns objetivos mais específicos:

- 1) Análise das principais causas que conduzem uma empresa à sua insolvência;
- 2) Abordagem dos principais modelos preventivos de insolvência;

- 3) Tentar perceber se existe um padrão ou alguma indicação na atividade das empresas insolventes;
- 4) Abordar profissionais de auditoria de forma a compreender as suas opiniões;

### **4.3 Recolha, Organização e Análise dos Dados**

O problema desta investigação envolve um amplo conjunto de profissionais por isso a opção pelo uso do questionário como instrumento de recolha de dados era a mais viável. O objetivo na escolha desta amostra é o de perceber a opinião dos auditores em relação à insolvência e à sua possível previsão através dos modelos.

#### **4.3.1 População e Amostra**

A população em estudo é dirigida aos revisores oficiais de contas em Portugal, e com objetivo de obter resultados mais coerentes, o foco foi a população inscrita na OROC, ou seja, os ROC “em atividade” e com correio eletrónico disponível. O número de ROC inscritos é de 1.534 e o número de ROC “em atividade” é 1.371.

Neste sentido, o questionário foi enviado via correio eletrónico a todos os ROC que se encontravam na situação descrita anteriormente. Os ROC podiam aceder ao questionário através de um link.

Assim, a amostra é constituída por 113 inquiridos que responderam, equivalendo a aproximadamente 8% da população em análise.

#### **4.3.2 Recolha, Organização e Análise de Conteúdo**

A ferramenta utilizada para a recolha de dados do questionário foi o “*Google Forms*”, uma vez que esta permite a automatização da recolha e a organização das respostas, possibilita o acesso aos dados em tempo real, assim como à observação de gráficos que o *software* produz automaticamente.

O questionário contém então questões de escolha múltipla e ainda algumas questões de resposta aberta, mas de fácil preenchimento. É constituído por 22 questões, sendo que as primeiras cinco dizem respeito ao inquirido e as restantes questões estão relacionadas com a insolvência e os modelos de previsão. Como já foi referido anteriormente, o

anonimato está presente e assim não é solicitado qualquer elemento de identificação pessoal.

Para a análise dos dados foi utilizada a técnica da análise de conteúdo, que consiste em interpretar e descrever o conteúdo de toda a recolha de documentos e testes, ajudando assim a reinterpretar as informações e a compreender os significados, trabalho este que vai para além de uma simples leitura.

Este método pode ser utilizado no método qualitativo e no método quantitativo, apesar de que, aplicando-se de diferentes formas. No método qualitativo, é considerado a presença ou a ausência de um conjunto de características. Já no método quantitativo é considerada a frequência que surgem algumas características de conteúdo.

A próxima etapa é então a análise e interpretação da informação recolhida, com o objetivo de se conseguir tirar conclusões e tomar decisões.

Para a interpretação dos dados foi utilizado o programa de análise SPSS, dando significado à informação obtida.

#### **4.4 Hipóteses de Estudo**

Todos os estudos devem ser fundamentados em hipóteses para refutar os problemas que surgem durante a investigação.

Rudio (1978) defende que uma hipótese é como uma suposição que se faz na tentativa de clarificar o que se desconhece, sendo essa suposição provisória, e deve ser testada para verificar a sua veracidade.

No tratamento e análise dos dados, o objetivo é retirar conclusões para posteriormente responder às questões que foram colocadas.

Ao testar uma hipótese é tido em consideração duas afirmações apostas, de forma a decidir os possíveis valores do parâmetro, e, portanto, chegar à conclusão se os dados recolhidos confirmam ou não a hipótese já formulada. Para isso, existem duas hipóteses:

- $H_0$ : Hipótese nula, visto como ponto de partida da investigação.
- $H_1$ : Hipótese alternativa, a negação da hipótese nula.

#### 4.4.1 Formulação de Hipóteses e Questões de Investigação

As hipóteses servem para responder aos problemas levantados na revisão da literatura e para atingir os objetivos a que nos propomos, sendo que é importante formular também algumas questões e tornar a investigação mais credível. Assim apresentamos as seguintes hipóteses e respetivas questões:

- Hipótese 1

$HO_1$  – Se fosse definida uma obrigatoriedade de se testar um modelo de previsão nas auditorias, haveria menos declarações de insolvência.

$H1_1$  - Se fosse definida uma obrigatoriedade de se testar um modelo de previsão nas auditorias, não haveria menos declarações de insolvência.

Para esta hipótese 1 surgem as seguintes questões:

- Existe um modelo preventivo de insolvência que seja mais utilizado pelos auditores, da maneira a detetar com maior clareza uma situação de insolvência?
- Os auditores têm um conhecimento e estudo contínuo acerca dos modelos preventivos?

- Hipótese 2

$HO_2$  – Existe um indicador ou rubrica que seja apontado como causa de insolvência.

$H1_2$  – Não existe um indicador ou rubrica que seja apontado como causa de insolvência.

Para a hipótese 2 surgem as questões:

- Qual o rácio analisado que apresenta mais fraquezas?
- Através de recuperações de empresas, será possível superar o problema?

**PARTE II – ESTUDO EMPÍRICO**  
**CAPÍTULO IV - RESULTADOS**

---

Neste capítulo é feita a apresentação dos resultados, através da análise e interpretação dos mesmos, com base na informação recolhida.

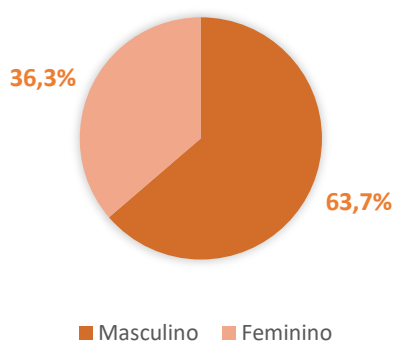
A análise será efetuada com a estatística descritiva, que tem como objetivo descrever os dados recolhidos. A sua função de descrição de dados é feita através da criação de quadros e gráficos de forma a auxiliar a análise da amostra.

#### 4.1 Análise do questionário

A primeira parte do questionário é dirigida a dados pessoais sobre o inquirido, como o género, idade, habilitações académicas e o tempo exercido nas suas funções em Auditoria. A segunda parte incide sobre o trabalho do ROC relativamente às insolvências e ao conhecimento em modelos de prevenção de insolvência.

Posto isto, conforme o gráfico abaixo, 63,7% dos respondentes são do sexo masculino e os restantes 36,3% são do sexo feminino.

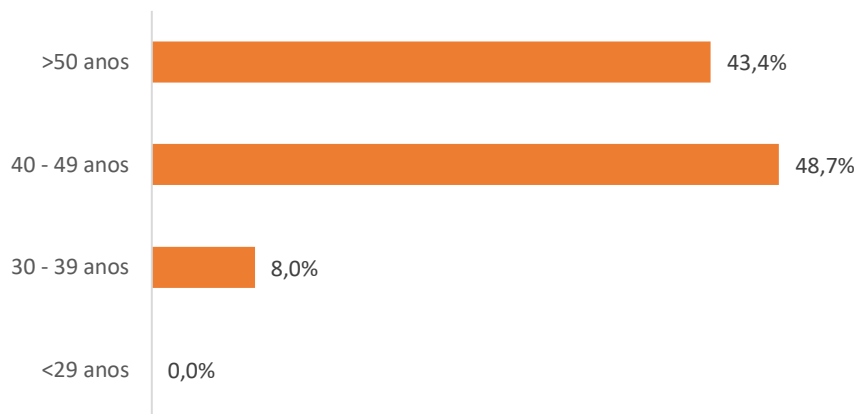
**Gráfico 2: Género dos inquiridos**



Fonte: Elaboração Própria

A idade dos inquiridos foi dividida em 4 faixas etárias: menos que 29 anos, dos 30 aos 39 anos, dos 40 aos 49 anos e ainda mais que 50 anos. Através do gráfico infra, verificamos que a idade predominante situa-se entre os 40 aos 49 anos.

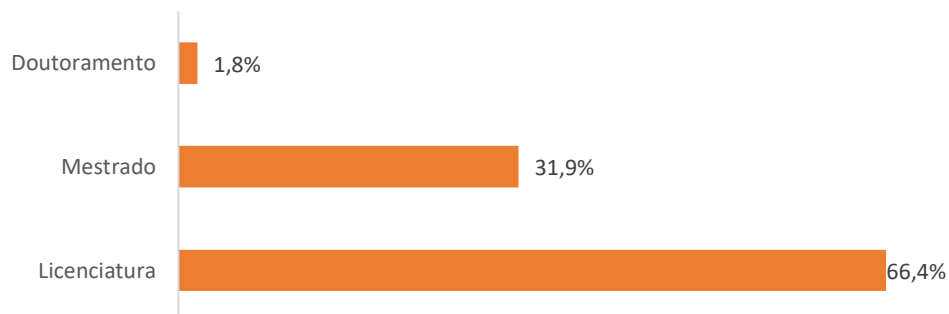
**Gráfico 3: Idade dos inquiridos**



Fonte: Elaboração Própria

No que diz respeito às habilitações literárias dos inquiridos, 66,4% são licenciados e apenas 1,8% possui um doutoramento. Mais de metade dos respondentes têm apenas o grau académico de licenciatura.

**Gráfico 4: Habilitações Académicas dos inquiridos**



Fonte: Elaboração Própria

A questão seguinte diz respeito aos anos de experiência dos ROC inquiridos, na qual 85,8% registam uma experiência profissional de mais de 10 anos, representando assim a maioria. Posto isto, podemos concluir que as respostas dadas ao longo do questionário foram dadas por profissionais bastante experientes.

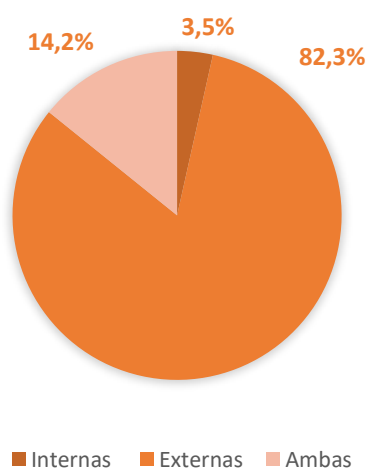
### Gráfico 5: Experiência Profissional dos inquiridos



Fonte: Elaboração Própria

Quanto ao tipo de auditorias elaboradas, a maioria dos respondentes realiza auditorias externas, representando assim uma percentagem de 82,3%, correspondendo a 83 auditores. No que toca a auditorias internas apenas 14,2% dos inquiridos se dedicam a esse tipo de auditoria.

### Gráfico 6: Atividade Profissional dos inquiridos

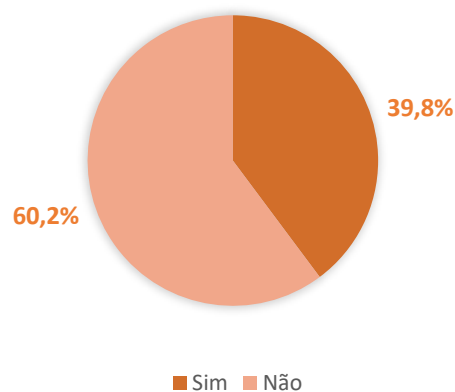


Fonte: Elaboração Própria

No que concerne à questão seguinte, constatamos que a maioria dos auditores que responderam, cerca de 60% não utiliza métodos de prevenção de insolvência.

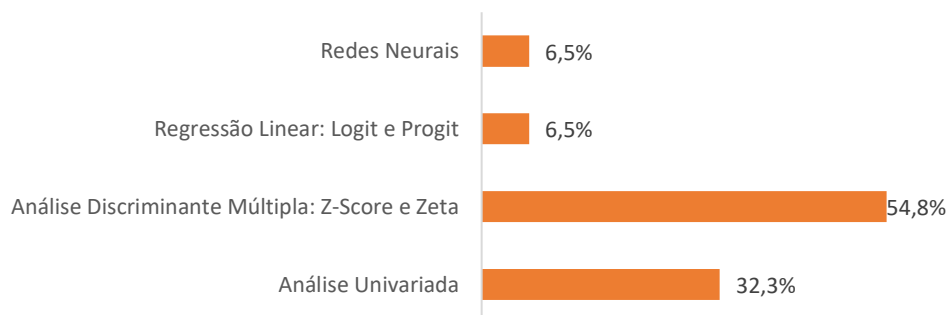
Aliada à questão anterior, foi pedido aos inquiridos que seleccionassem o método que utilizavam se a resposta tivesse sido positiva, sendo que a resposta mais votada foi a Análise Discriminante Múltipla: Z-Score e Zeta com 54,8%. Os menos votados foram o modelo da Regressão Linear e as Redes Neurais, como é possível observar nos gráficos abaixo.

**Gráfico 7: Utilização de modelos preventivos dos inquiridos**



Fonte: Elaboração Própria

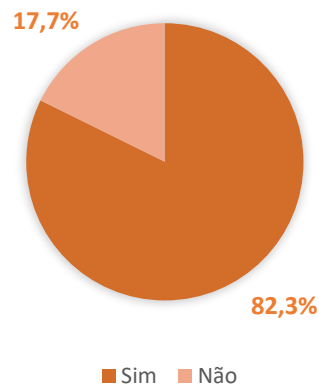
**Gráfico 8: Método utilizado pelos inquiridos**



Fonte: Elaboração Própria

As próximas questões incidem sobre a possível detecção de uma insolvência no decorrer de uma auditoria. Através dos gráficos seguintes é possível verificar que mais de 82% dos profissionais responderam afirmativamente.

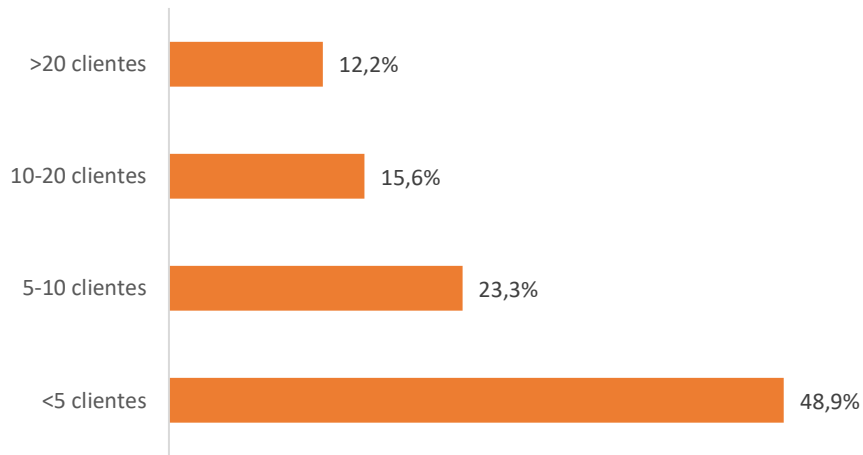
**Gráfico 9: Detecção de uma insolvência no decorrer de uma auditoria**



Fonte: Elaboração Própria

Após responderem afirmativamente ou negativamente, foi possível quantificar o número de insolvências que conseguiram detetar nos seus trabalhos de auditoria. De acordo com o gráfico infra, a maioria incide num número inferior a 5 clientes, contudo, 12,2% responderam mais de 20 clientes como possíveis insolventes.

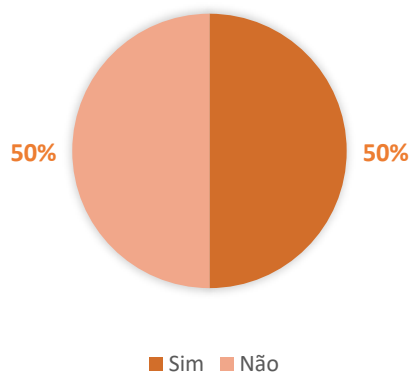
**Gráfico 10: Quantidade de insolvências detetadas**



Fonte: Elaboração Própria

Ainda sobre a possível deteção de situações de crise em empresas durante a auditoria, foi questionado aos ROC inquiridos se achavam que o papel do auditor tinha sido relevante para a identificação das mesmas situações. As respostas não foram unânimes, resultando num 50/50, conforme o gráfico.

**Gráfico 11: Relevância dos auditores na identificação de situações de crise**

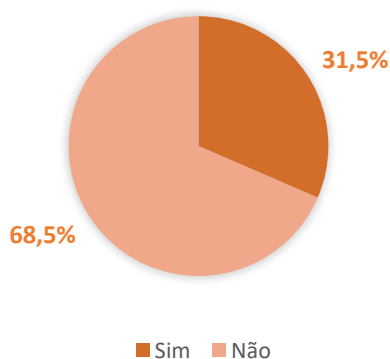


Fonte: Elaboração Própria

No seguimento da análise efetuada até então, os inquiridos foram questionados sobre a utilização de modelos de prevenção nas identificações de situações de crise no decorrer

das auditorias. Concluímos que 31,5% dos auditores utilizaram modelos de prevenção e que a grande maioria não o fez.

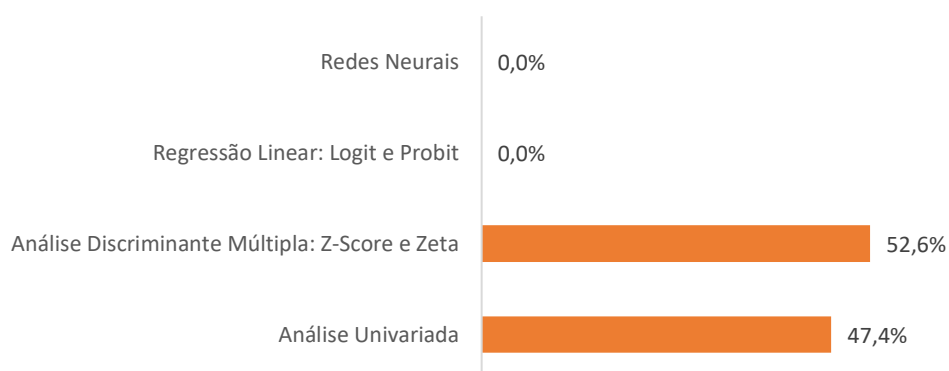
**Gráfico 12: Utilização de modelos de prevenção nas identificações de situações de crise**



Fonte: Elaboração Própria

Dos 23 inquiridos que responderam que sim à questão anterior, 52,6% utilizaram a Análise Discriminante Múltipla, e nenhum utilizou as Redes Neurais e Regressão Linear.

**Gráfico 13: Modelo de prevenção utilizado nas auditorias**

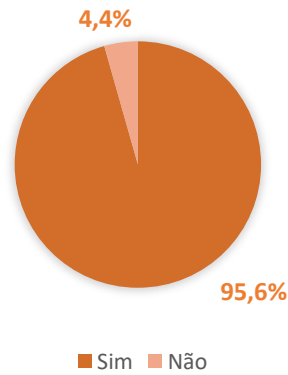


Fonte: Elaboração Própria

De seguida passamos para a análise das respostas sobre os rácios. A primeira questão prende-se sobre a importância que os auditores dão à utilização dos mesmos e quase todos

os respondentes responderam afirmativamente, sendo que apenas 5 inquiridos disseram que não, o que equivale a 4,4% conforme o seguinte gráfico.

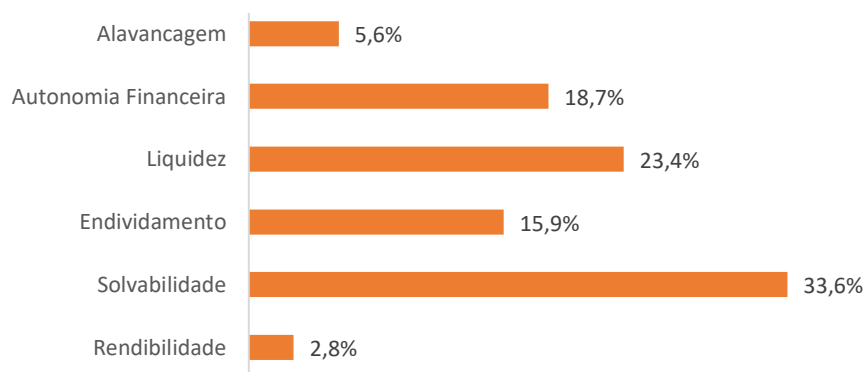
**Gráfico 14: Importância dos rácios na deteção de insolvências**



Fonte: Elaboração Própria

Questionados sobre o rácio mais relevante e, contrariamente, o mais fraco, os inquiridos revelaram-se um pouco divididos e as respostas não seguem um padrão. A resposta mais votada foi o rácio de Solvabilidade com 33,6% das respostas e o rácio menos relevante do ponto de vista dos ROC, como podemos verificar no gráfico abaixo.

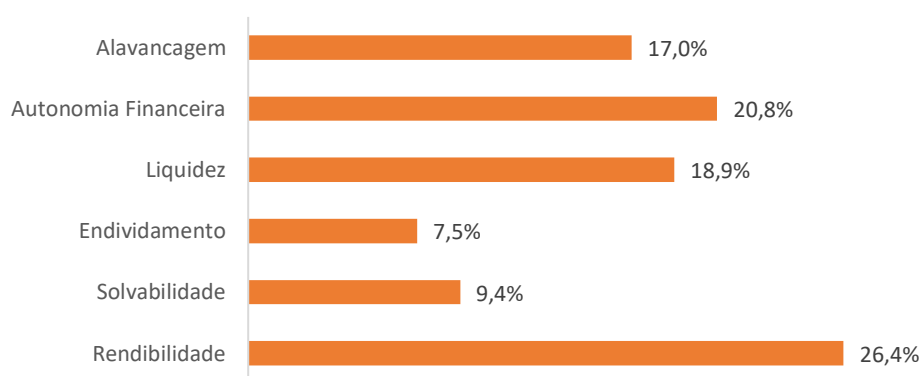
**Gráfico 15: Rácio mais relevante para a deteção de insolvências**



Fonte: Elaboração Própria

Desta vez, a questão foi direcionada para o rácio menos relevante para a possível identificação de uma insolvência. Nesta questão, os inquiridos demonstraram-se ainda mais divididos, estando os rácios de Alavancagem, Autonomia Financeira, Liquidez e Rendibilidade com um número de respostas muito próximas, no entanto o rácio de Rendibilidade conseguiu obter o maior valor com 26,4%, indo ao encontro da pergunta anterior, quando apresentou a menor percentagem.

### Gráfico 16: Rácio menos relevante para a deteção de insolvências



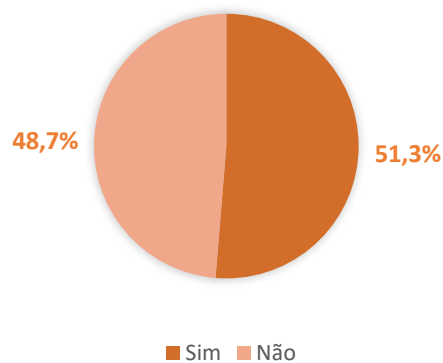
Fonte: Elaboração Própria

Relativamente às causas das insolvências, a maioria dos inquiridos refere que a causa mais comum é a gestão das empresas, assim como a origem financeira. Apenas um inquirido considerou o marketing como uma causa de insolvência de uma empresa. De forma a permitir que o auditor expressasse a sua opinião, consideramos uma opção “outro”, na qual obtivemos as seguintes respostas:

- “Margens reduzidas e custos fixos”;
- “Toda a análise tem que ser efetuada de modo conjunto. Não se devem individualizar os rácios ou as causas ou as variáveis. Tudo tem que ser visto de modo integrado.”;
- “Falta de liquidez”;
- “Endividamento e mercado”;
- “Riscos externos não antecipados”;
- “Tesouraria”.

Questionados sobre a possibilidade dos modelos de prevenção de insolvência serem obrigatórios e com esse facto ser possível reduzir o número de insolvências, 48,7% dos inquiridos responderam que não. No entanto, 51,3% considera que a obrigatoriedade da utilização dos modelos seria uma vantagem na prevenção de situações de crise, como se pode verificar no gráfico.

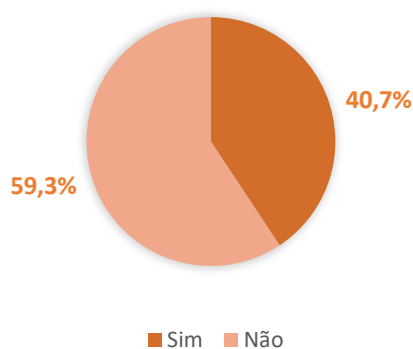
**Gráfico 17: Redução de insolvências se fosse obrigatório a utilização de Modelos**



Fonte: Elaboração Própria

A nível percentual, 59,3% dos auditores respondentes considera que não deveria ser obrigatória a utilização dos Modelos de Prevenção de Insolvência. Através destes valores, concluímos que apesar de a maioria considerar que a utilização destes modelos seria vantajosa na diminuição do número de insolvências, consideram também que não devia existir obrigatoriedade no seu uso.

## Gráfico 18: Obrigatoriedade na utilização de Modelos de Prevenção de Insolvência



Fonte: Elaboração Própria

De acordo com os dados obtidos na resposta anterior, apresentamos as justificações mais comuns dos inquiridos, relativamente à obrigatoriedade da utilização dos modelos de prevenção.

Deveria ser obrigatório a utilização dos modelos:

- Resulta das boas práticas efetuar as análises adequadas nas circunstâncias;
- Quanto mais informação clara for divulgada, melhor fica o mercado;
- Maior transparência;
- Maior credibilidade das empresas no mercado face à concessão de crédito;
- Seria mais um controlo de prevenção exercido de forma a proteger todos os credores e a sociedade em geral;
- Alertas à gestão para eventuais situações de insolvência;
- Tornaria mais objetiva a situação de cada empresa;
- Era mais uma forma, embora de caráter mais técnico, de efetuar julgamento profissional sobre esta matéria e mitigar o risco quanto ao pressuposto da continuidade;
- Poderia ser uma forma de, antecipadamente, os gestores serem confrontados com uma realidade com que se podem deparar;
- Seria mais uma ferramenta dos auditores na análise do princípio da continuidade;
- Defenderia os investidores e restantes *stakeholders*;
- A apresentação dos rácios no relatório de gestão facilitaria a descrição dos riscos.

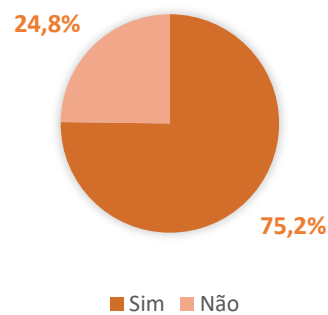
Não deveria ser obrigatória a utilização dos modelos:

- A ocorrência de situações extremas e excepcionais condicionará a utilização desses modelos;
- Seria focar-se no modelo e ignorar outros fatores qualitativos e não modeláveis;
- Deve ser uma escolha do órgão de gestão;
- Existem indicadores e devem ser efetuadas divulgações nas prestações de contas que apontem para estes riscos, nomeadamente ao nível das divulgações obrigatórias pelo CSC no Relatório de Gestão;
- Incapacidade das empresas portuguesas médias em produzir essa documentação e sua fiscalização posterior;
- Na vida real cada caso é um caso. Considero um erro aplicarem-se metodologias standard a realidades que podem ser completamente diversificadas por um múltiplo de razões, incluindo a qualidade dos gestores e à sua maior ou menor capacidade e resiliência em ultrapassarem os problemas. Por vezes Sociedades fortemente abaladas por crises conjunturais conseguem ultrapassar os problemas com medidas adequadas. Mas tais medidas requerem o seu tempo até apresentarem resultados concretos. Tem que haver muito cuidado, realismo e bom senso nas análises que se fazem;
- Essa pressão iria apenas conduzir a relato fraudulento;
- Os modelos são falíveis e genéricos, e as empresas devem ser avaliadas como um todo, contexto e particularidades;
- A obrigatoriedade por regra não conduz a nada salutar, pois é entendida como uma imposição e não como uma ajuda/oferta;
- Sem aparentes indicadores não faz sentido a obrigação deverá apenas ser para empresas que alcancem determinados rácios;
- Grande parte das insolvências são fraudulentas, pelo que a utilização dos modelos de prevenção não teria a eficácia desejada;
- A realização de revisão analítica e outros testes substantivos são eficazes para a deteção de um possível cenário de insolvência.

As últimas questões estão relacionadas com a informação disponível nos relatórios de auditoria, se são, ou não, suficientes para detetar uma insolvência. Verificamos que 75,2% dos inquiridos considera que não seriam necessárias informações adicionais, contudo os

restantes 24,8% são da opinião que era necessário acrescentar informações aos Relatórios de Auditoria.

**Gráfico 19: A informação disponível nos relatórios de auditoria é suficiente para a detecção de uma insolvência?**



Fonte: Elaboração Própria

Aos 28 respondentes que consideram que a informação disponível nos relatórios é insuficiente, foram pedidas sugestões de informações adicionais necessárias. Algumas das sugestões foram:

- O RA não é suficiente sem a leituras das demonstrações financeiras e do RG;
- O anexo ao balanço deveria ter informação suficiente para o *stakeholder* identificar riscos de insolvência, mas pode não ter. A CLC tem um apartado específico relativo as dúvidas sobre a continuidade que os auditores deveriam usar;
- Poderia ser indicado um conjunto de indicadores de forma uniformizada e como métodos de cálculo semelhantes de forma a que cada uma das empresas fosse comparável;
- Mais análise de rácios;
- Existência de um ponto específico com enfoque na possibilidade de insolvência;
- Divulgações mais objetivas sobre os pressupostos e considerações que sustentam a análise de *going concern* efetuada pelo *management*.



## 5.1 Conclusões

O foco principal desta dissertação era o estudo de um processo de insolvência, ou seja, fazer uma análise às práticas na deteção e prevenção de insolvências, tendo em conta a opinião de auditores. Para além do objetivo principal, sublinhamos também alguns objetivos específicos:

- 1) Análise das principais causas que conduzem uma empresa à sua insolvência;
- 2) Abordagem dos principais modelos preventivos de insolvência;
- 3) Tentar perceber se existe um padrão ou alguma indicação na atividade das empresas insolventes;
- 4) Abordar profissionais de auditoria de forma a compreender as suas opiniões;

No geral, tendo em conta a pesquisa feita sobre o estudo em questão, concluímos que a grande maioria dos auditores não utiliza modelos de previsão de insolvência. Apesar de considerarem que com a sua utilização seria possível reduzir o número de situações de crise, também defendem que a obrigatoriedade da aplicação destes modelos não seria uma vantagem para as empresas portuguesas. Além disso, os profissionais de auditoria afirmam que conseguem detetar uma situação de crise através do seu conhecimento e experiência profissional.

### 5.1.1 Hipótese 1

- Hipótese 1

$HO_1$  – Se fosse definida uma obrigatoriedade de se testar um modelo de previsão nas auditorias, haveria menos declarações de insolvência.

$H1_1$  - Se fosse definida uma obrigatoriedade de se testar um modelo de previsão nas auditorias, não haveria menos declarações de insolvência.

- Para esta hipótese 1 surgem as seguintes questões:

Q.1. Existe um modelo preventivo de insolvência que seja mais utilizado pelos auditores, da maneira a detetar com maior clareza uma situação de insolvência?

Q.2. Os auditores têm um conhecimento e estudo contínuo a cerca dos modelos preventivos?

- Em relação às questões do questionário:

Q.8. Na sua experiência como auditor alguma vez se deparou com um cliente em situação de crise empresarial e/ou possível insolvência?

Q.11. (Se respondeu “Sim” à questão 8) Utilizou algum dos Modelos de Prevenção?

Q.17. Na sua opinião, se para as empresas fosse obrigatória a utilização e respetiva divulgação dos resultados de Modelos de Prevenção de Insolvência, o número de insolvências poderia reduzir?

Q.18. Entende que deveria ser obrigatória a utilização de Modelos de Prevenção de Insolvência?

Altman, apresentou o seu primeiro estudo multivariado aplicando a análise de rácios financeiros com a particularidade de se diferenciar através do número ou tipo de fatores utilizados, pelas dimensões das empresas, entre outros fatores. Para além de Altman, Beaver preparou o seu primeiro estudo com técnicas univariadas, contudo a partir de uma análise segmentada de alguns rácios.

Generalizando, com a análise múltipla é possível explicar a variável dependente em função de várias funções independentes, isto é, qualquer observação é classificada tendo em conta as suas características individuais, segundo Altman. Por outro lado, a análise univariada de Beaver, realça a análise de vários rácios, tratados isoladamente, uma vez que, o poder de precisão não é o mesmo para todos.

Sousa (2017), citando Lee & Azham (2008), destacava que o principal objetivo de uma auditoria financeira era a deteção de uma possível fraude, destacando a precisão matemática, uma vez que, as contas auditadas tinham de ser sujeitas a um exame completo e detalhado. O conceito de Auditoria tem vindo a evoluir, uma vez que, por exemplo, testar ou amostragens não faziam parte de procedimentos auditorias, e hoje em dia, existem modificações operadas no desenvolvimento das organizações, os objetivos são cada vez mais amplos e ainda há uma ponderação maior nos interesses em causa.

Em relação aos resultados obtidos pela análise das respostas dos inquiridos para as questões 8, 11, 17 e 18, podemos salientar que:

- 82,3% dos auditores inquiridos já se depararam com situações de crise e insolvências durante a sua atividade profissional (questão 8), sendo que apenas 31,5% utilizaram os modelos de prevenção de insolvência na deteção dessas situações de crise. Ou seja, podemos concluir que 68,5% dos profissionais de auditoria, detetaram insolvências com base nos seus próprios métodos e/ou conhecimentos. (Questão 11)
- É da opinião da maioria dos profissionais de auditoria respondentes que, caso houvesse obrigatoriedade na utilização dos modelos de previsão, o número de insolvências iria reduzir. Por outro lado, 48,7% considera que isso não seria uma vantagem. (Questão 17)
- Quando questionados se deveria existir obrigatoriedade na utilização de modelos de previsão, 59,3% consideram que não, ou seja 40,7% consideram que seria vantajosa a utilização dos modelos. (Questão 18)

Posto isto, podemos concluir que, no que diz respeito à hipótese 1, apesar da maioria dos profissionais de auditoria que responderam ao questionário considerarem que, ao utilizarem os modelos de previsão de insolvências iria fazer com que ao número das mesmas reduzisse, o mesmo não se verifica quando confrontados com a obrigatoriedade do uso dos modelos nos seus trabalhos de auditoria. Assim, a validação desta hipótese não se pode verificar.

## 5.1.2 Hipótese 2

- Hipótese 2

$H0_2$  – Existe um indicador ou rubrica que seja apontado como causa de insolvência.

$H1_2$  – Não existe um indicador ou rubrica que seja apontado como causa de insolvência.

- Para a hipótese 2 surgem as questões:

Q.1. Qual o rácio analisado que apresenta mais fraquezas?

Q.2. Através de recuperações de empresas, será possível superar o problema?

- Em relação às questões do questionário:

Q.13. Na sua opinião, a análise de rácios é importante para a deteção de potenciais insolvências?

Q.14. (Se respondeu “Sim” à questão anterior) Qual o rácio que considera mais relevante?

Q.15. (Se respondeu “Sim” à questão 13) Qual o rácio que considera que apresenta mais fraquezas?

Q.16. De acordo com o seu conhecimento, qual a causa mais comum para as empresas declararem insolvência?

Segundo o estudo de Beaver, os rácios mais importantes para avaliar a situação de uma empresa eram os rácios de rendibilidade e o de liquidez. Para fazer a distinção entre empresas solventes e empresas insolventes, o rácio de fluxos de caixa seria o melhor indicador financeiro.

Para a validação da hipótese 2, é fundamental a análise das respostas obtidas às questões acima referidas. A questão 13 revela a importância da análise de rácios, a qual obteve quase total unanimidade, ou seja, 95,6% dos auditores concordam que a análise dos rácios é importante para a deteção de potenciais insolvências.

De seguida, com as questões 14 e 15, o objetivo era o de perceber quais os rácios com mais e menos relevância para os profissionais de auditoria, no que toca à identificação de situações de insolvência. O rácio mais votado como mais relevante foi o rácio de Solvabilidade, seguido do rácio de Liquidez. Contudo, tanto numa questão como noutra, as respostas dividiram-se muito e, portanto, não existe uma clareza total sobre o mais e o menos relevante. Ainda assim, o rácio de Rendibilidade foi considerado o rácio menos relevante para a deteção de uma insolvência com 26,4%.

A última questão em análise prende-se com a causa que os ROC consideram como a mais comum em empresas que declaram insolvência. Mais de 50% dos inquiridos revelaram que a gestão é a principal causa de situações de crise, assim como problemas financeiros com 36,3% das respostas.

Posto isto, em resultado do que foi apresentado até então, podemos concluir que a hipótese 2 está validada, ainda que as opiniões se dividam por mais de que um rácio ou mais do que uma causa.

## 5.2 Considerações finais

Ao longo desta dissertação foram utilizados conceitos como falência, insolvência, situação de crise ou rutura financeira, conceitos estes utilizados por variados autores para se referirem ao estado económico de uma empresa ou para a caracterização das mesmas com dificuldades financeiras.

Através de um questionário efetuado a profissionais de auditoria, obtivemos 113 respostas sobre as suas opiniões a cerca dos modelos de previsão de insolvência. Com esta amostra verificou-se que 60,2% dos inquiridos não utiliza os modelos de previsão de insolvência, enquanto que os que restantes 39,8% conhecem e utilizam, sendo o mais frequente o da análise discriminante múltipla.

Ao longo das variadas experiências profissionais, a grande maioria dos auditores (82,3%) detetou uma situação de crise ou uma possível insolvência, contudo, apenas 31,5% utilizaram os modelos apresentados na revisão da literatura. Os restantes 68,5% detetaram estas situações baseando-se no seu conhecimento e experiência profissional.

Mais de 50% dos auditores considera que a obrigatoriedade na utilização dos modelos de previsão de insolvência seria vantajosa no que toca ao número de insolvências declaradas, ou seja, esse número iria reduzir. Contudo, quando questionados se essa obrigatoriedade deveria existir 59,3% dos inquiridos defende que não.

Para 75,2% dos profissionais de auditoria a informação disponível nos relatórios de auditoria não é suficiente para a deteção de situações de crise, e grande parte considera que a análise de rácios seria vantajoso e seria uma informação adicional necessária.

Com este estudo, desejamos colaborar com os auditores e gestores de empresas, de forma a poderem criar-se ferramentas que auxiliem na deteção de situações de crise ou que se revelem sinais de alerta. Assim, ao detetarem a situação atual das empresas e a que nível de risco incorrem, a gestão pode atuar de forma mais eficaz, apoiando o processo de tomada de decisão utilizando variados indicadores e a auditores e assim, desta forma, poderem evitar uma possível insolvência.

### **5.3 Limitações do Estudo**

No decorrer do estudo, deparamo-nos com algumas limitações, por exemplo, no que toca à definição da amostra. Verificamos que a disponibilidade dos auditores para responderem ao questionário solicitado foi reduzida, o que limitou o número de respostas obtidas face ao pretendido.

Por outro lado, o pouco conhecimento/utilização, por parte de alguns profissionais de auditoria, dos modelos de prevenção de insolvência condicionou as respostas aos questionários e, por conseguinte, as conclusões do estudo.

### **5.4 Propostas para Investigações Futuras**

Em estudos futuros parece-nos que será interessante alargar a amostra aos gestores das empresas no sentido de perceber se os mesmos utilizam indicadores de insolvência e quais implicações que os mesmos podem ter nas suas decisões.

Para além disso, expandir o estudo dos modelos preventivos para métodos mais recentes e atualizados e assim perceber se os profissionais de auditoria recorrem a modelos mais atuais ou se dispensam esta prevenção na totalidade.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

- Aguiar, A. (2013). Modelo de Previsão de Falência Aplicado às PME'S Portuguesas. *Dissertação de Mestrado, Universidade do Porto - Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Portugal.*
- Altman, E. (1968). *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporation Bankruptcy. The Journal of Finance - V. XXIII, No.4, pp. 589-609.*
- Altman, E., & Hotchkiss, E. (1993). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy - Predict and Avoid Bankruptcy, Analyze and Invest in Distressed Debt, pp. 233-259.*
- Altman, E., Haldeman, R., & Narayanan, P. (1977). *Zeta tm analysis a new model to identify bankruptcy risk of corporations. Journal of banking & finance, 29-54*
- Alves, A. (2013). Previsão de Insolvência nas PME: O Setor Alimentar. *Dissertação de Mestrado, Universidade de Coimbra - Faculdade de Economia, Portugal.*
- Amaro, D. (2015). Modelos de Previsão de Falência: O sector bancário português. *Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra, Coimbra Business School, Portugal.*
- Amaro, R. (2013), A previsão de falências em Portugal: Estudo da capacidade preditiva dos modelos existentes. *Dissertação de mestrado em Finanças da Faculdade de Economia da Universidade do Porto.*
- Anjos, A. J. (2011). Informação Financeira e Insolvência Empresarial: Análise da Capacidade Preditiva de Variáveis Baseadas nos Fluxos de Caixa Combinadas com Variáveis Baseadas no Regime do Acréscimo. *Universidade de Vigo - Tese de Doutoramento em Economia Financeira e Contabilidade.*
- Beaver, W. H. (1966). *Financial ratios as predictors of failure. Journal of Accounting Research, pp. 71-73.*
- Bellovary, J., Giacomino, D., & Akers, M. (2007). A Review of Bankruptcy Prediction Studies: 1930 to Present. *Journal of Financial Education, 33, pp. 1-42.*
- Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas. (2019). Lei n.º 84/2019, de 28 de junho.

- Costa, C. B. (2014). *Auditoria Financeira - Teoria e Prática* (10ª Edição Atualizada e Aumentada ed.). Letras e Conceitos, Lda.
- Creswell, J. W. (2003). *Research Design: Qualitative, Quantitative and Mixed Methods Approaches* (2ª ed.). California: Sage Publications.
- Ferreira, C. (2016). Modelo de previsão de insolvências no setor hoteleiro em Portugal. *Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Portugal.*
- Figueiredo, C. (2012). O Contributo de Boas Práticas Contabilísticas para uma Auditoria Financeira Eficaz. *Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Portugal.*
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social* (6ª ed.). Atlas.
- Gil, A. C. (1991). *Como Elaborar Projetos de Pesquisa*. São Paulo: Atlas.
- Gonçalves, A. (2008). *Evolução das Metodologias de Auditoria*. Revisores Auditores. Informa D&B. Barómetro Informa D&B - Dados históricos 2017-2021. Obtido em <http://biblioteca.informadb.pt/read/document.aspx?id=2551>
- Malhotra, N. (2010). *Pesquisa de Marketing - Foco na Decisão* (3ª ed).
- Ohlson, J. (1980). *Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy*. *Journal of Accounting Research*, pp. 109-131.
- Ooghe, H., & Prijcker, S. (2006). Failure processes and causes of company bankruptcy: a typology. *Department of Accountancy & Corporate Finance, Vlerick Leuven Gent Working Paper*.
- Prodanov, C., & Freitas, E. (2013). *Metodologia do Trabalho: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico*. (2ª ed). Brasil: Editoria Feevale.
- Santos, P. (2000), Falência Empresarial - Modelo discriminante e logístico de previsão aplicado às PME do setor têxtil e do vestuário. *Dissertação de mestrado do Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra.*
- Silva, M. (2015). *A aplicação do Altman Z-Score na avaliação da continuidade*.

Silva, S. (2015). Modelo de previsão de insolvências - Uma abordagem ao setor empresarial português na indústria do calçado. *Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Portugal.*

Sousa, C. (2017). Relatório de Auditoria - Fatores que condicionam a mudança do Auditor. *Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Portugal.*

Sousa, N. (2016). A importância da Auditoria na deteção e prevenção da fraude. *Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Portugal.*

Tribunal de Contas. (1999). *Auditoria é um exame ou verificação de uma dada, Volume I.* Lisboa.

Yin, R. (2001). *Estudo de caso – Planejamento e Métodos*(2ª ed). Porto Alegre: Bookman.



# Anexo 1 – Questionário: Prevenção da Crise e Insolvência Empresarial

## - O papel do Auditor

### Prevenção da Crise e Insolvência Empresarial - O papel do Auditor

O presente questionário insere-se na elaboração de uma dissertação de mestrado em Auditoria no Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto (ISCAP), com o tema "Prevenção da Crise e Insolvência Empresarial: O Papel do Auditor". O objetivo consiste em avaliar a atuação dos auditores face a uma possível situação de insolvência de um cliente.

O questionário é destinado a Auditores e Revisores Oficiais de Contas, sendo composto por 22 questões, tendo implícito a importância do trabalho do auditor.

Encontra-se assegurada a confidencialidade de todos os dados recolhidos, sendo estes, apenas utilizados para efeitos de estudo estatístico. As respostas serão tratadas de forma agregada, não permitindo a identificação individual.

O seu contributo é fundamental pelo que agradeço desde já a sua colaboração no preenchimento!

Coloco-me à disposição para algum esclarecimento que tenha por necessário através do email: [aritacresende@gmail.com](mailto:aritacresende@gmail.com)

1. Género \*

- Masculino
- Feminino
- 

2. Idade \*

- < 29 anos
- 30 a 39 anos
- 40 a 49 anos
- > 50 anos
- 

3. Habilitações Académicas \*

- Licenciatura
- Mestrado
- Doutoramento

4. Há quanto tempo exerce funções em Auditoria/ Revisão Legal das Contas? \*

- < 1 ano
  - 1 a 5 anos
  - 6 a 10 anos
  - > 10 anos
- 

5. No exercício da sua atividade, elabora auditorias \*

- Internas
  - Externas
  - Ambas
- 

6. Quando elabora uma auditoria utiliza algum método para o auxiliar a detetar \*  
uma situação de possível insolvência nos clientes?

- Sim
  - Não
- 

7. (Se respondeu "Sim" à questão anterior) Selecione o método que utiliza:

- Análise Univariada
  - Análise Discriminante Múltipla: Z-Score e Zeta
  - Regressão Linear: Logit e Probit
  - Redes Neurais
  - Outra: \_\_\_\_\_
-

8. Na sua experiência como auditor alguma vez se deparou com um cliente em situação de crise empresarial e/ou possível insolvência? \*

Sim

Não

---

9. (Se respondeu "Sim" à questão anterior) Indique por favor em quantos clientes?

A sua resposta \_\_\_\_\_

---

10. (Se respondeu "Sim" à questão 8) Considera que o Auditor teve um papel relevante para a identificação da situação de crise empresarial e/ou possível insolvência?

Sim

Não

---

11. (Se respondeu "Sim" à questão 8) Utilizou algum dos Modelos de Prevenção referidos na questão 7?

Sim

Não

---

12. (Se respondeu “Sim” na questão 11) Indique qual o Modelo utilizado.

- Análise Univariada
- Análise Discriminante Múltipla: Z-Score e Zeta
- Regressão Linear: Logit e Probit
- Redes Neurais
- Outra: \_\_\_\_\_

---

13. Na sua opinião, a análise de rácios é importante para a deteção de potenciais insolvências? \*

- Sim
- Não

---

14. (Se respondeu “Sim” à questão anterior) Qual o rácio que considera mais relevante?

- Rendibilidade
- Solvabilidade
- Endividamento
- Liquidez
- Autonomia Financeira
- Alavancagem

---

15. (Se respondeu "Sim" à questão 13) Qual o rácio que considera que apresenta mais fraquezas?

- Rendibilidade
  - Solvabilidade
  - Endividamento
  - Liquidez
  - Autonomia Financeira
  - Alavancagem
- 

16. De acordo com o seu conhecimento, qual a causa mais comum para as empresas declararem insolvência? \*

- Financeira
  - Marketing
  - Gestão
  - Outra: \_\_\_\_\_
- 

17. Na sua opinião, se para as empresas fosse obrigatória a utilização e respetiva divulgação dos resultados de Modelos de Prevenção de Insolvência, o número de insolvências poderia reduzir? \*

- Sim
- Não

18. Entende que deveria ser obrigatória a utilização de Modelos de Prevenção de Insolvência? \*

Sim

Não

---

19. Pode, por favor, justificar a sua resposta à questão 18?

A sua resposta

---

20. Na sua opinião, o auditor tem um papel importante na identificação de situações de crise e possíveis insolvências das empresas que analisa? \*

Sim

Não

21. A informação que atualmente está disponível nos relatórios de auditoria é suficiente para os stakeholders detetarem uma situação de crise empresarial e/ou possível insolvência? \*

Sim

Não

22. (Se respondeu “Não” à questão anterior) Que informações adicionais considera que seriam necessárias?

A sua resposta

---