

CONCENTRAÇÃO NO MERCADO DE AUDITORIA

ANA BROCHADO*

1. INTRODUÇÃO

O mercado dos serviços de auditoria desempenha um papel importante na transparência e no funcionamento do mercado de capitais. Os auditores externos oferecem uma apreciação independente sobre o carácter fidedigno das demonstrações que traduzem a situação económico-financeira da empresa. Efetivamente, a qualidade dos serviços de auditoria é relevante para os participantes no mercado (e.g., investidores, reguladores, contrapartes empresariais) que possuem interesses na sociedade auditada, salvaguardando a disponibilização de relatórios financeiros que refletem o desempenho da empresa no mercado, e acrescentando valor a essa informação (Lee e Lee, 2013; DeFond e Zhang, 2014). A independência dos auditores constitui uma base fundamental da auditoria, contribuindo para a melhoria da qualidade dos serviços e do reporte financeiro (Fargher, Lee e Mande, 2008). A auditoria é apenas útil se os *stakeholders* sentirem confiança nos serviços dos auditores e nos relatórios por estes produzidos. As empresas de auditoria funcionam, deste modo como *'gatekeepers of the public securities market'* (Ghosh & Moon, 2005: 588).

Do lado da procura, a auditoria é obrigatória por Lei para todas as entidades de interesse público, como é o caso das empresas cotadas.

Do lado da oferta, o mercado dos serviços de auditoria à escala global caracteriza-se por uma forte concentração. Os principais participantes atuais no mercado de auditoria para as empresas cotadas são frequentemente referidos como os BIG 4 (*i.e.*, Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PwC). Na generalidade dos países desenvolvi-

dos, mais de 75% das empresas cotadas são clientes de um dos auditores pertencentes ao grupo Big 4, e estas grandes empresas representam mais de 90% dos honorários cobrados em grande maioria dos Estados Membros (Ewert & London Economics, 2006).

A concentração no mercado tem merecido a preocupação por parte dos reguladores e está presente de forma explícita em diversos documentos oficiais nomeadamente nos Estados Unidos (Government Accountability Office, 2003, 2008; United States Treasury, 2006, 2008), no Reino Unido (Oxera, 2006, 2007; Office of Fair Trading, 2011), na Austrália (Treasury, 2010; Department of Finance and Deregulation, 2011) e na Europa (Comissão Europeia, 2010).

Efetivamente, os reguladores nos diversos países têm destacado os efeitos negativos potenciais que os níveis de concentração atuais possam ter na redução da concorrência, no fortalecimento do poder de mercado de alguns auditores e nos impactos adversos em termos de redução da qualidade (ou do não incentivo para a aumentar) dos serviços prestados, de aumento dos preços para os serviços de auditoria e consequente obtenção de retornos anormal, de redução do número de opções disponíveis para as empresas auditadas, de aumento das barreiras à entrada, e ainda preocupações sobre possíveis conflitos de interesse entre os departamentos de auditoria e de consultoria e de encorajamento da benevolência dos auditores (e.g., Carson et al., 2014).

* Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL), Business Research Unit (BRU-IUL), Lisboa, Portugal

A Comissão Europeia, no seu Livro Verde, reconhece que o elevado nível de concentração pode resultar na acumulação de riscos sistémicos e que o desaparecimento de uma das Big 4 poderá afetar negativamente a confiança dos investidores, perturbar a disponibilidade da informação auditada e, conseqüentemente, afetar o funcionamento do sistema financeiro como um todo (Huber, 2011).

O presente trabalho tem como objetivos: (i) efetuar uma revisão da literatura existente sobre a estrutura do mercado e a concorrência nos serviços de auditoria, bem como das causas e conseqüências da concentração observada; (ii) fornecer evidência empírica sobre o padrão de concentração atual do mercado em Portugal.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 O mercado dos serviços de auditoria

Os principais participantes no mercado de auditoria para as empresas cotadas são frequentemente referidos como os Big 4, que prestam os seus serviços às grandes empresas, sendo os restantes clientes servidos por outras empresas de menor dimensão.

A Comissão Europeia (2010), no seu Livro Verde, considera que existem poucas empresas multinacionais com capacidade para realizar auditorias de instituições de grande dimensão e complexidade. A Comissão Europeia identificou, nas suas decisões sobre processos de concentração, dois mercados distintos no domínio dos serviços de auditoria e contabilidade: "(i) um mercado para a prestação destes serviços a pequenas e médias empresas, que consiste principalmente em empresas nacionais, e em que as (...) Grandes desenvolvem atividades em concorrência com as empresas de auditoria e contabilidade de "segundo nível" e (ii) um mercado

da prestação de serviços de auditoria e contabilidade a grandes empresas cotadas na Bolsa, de dimensão nacional ou multinacional, que são principalmente prestados pelas (...) Grandes"¹.

Grande parte da literatura aponta para a segmentação no mercado de auditoria, entre os serviços *premium* oferecidos pelas Big 4 e os serviços prestados pelas restantes empresas (Ghosh e Lustgarten, 2006; Bills e Stephens, 2016). Existem diferenças nos ambientes competitivos das grandes e pequenas/médias empresas por diversas razões, pelo que, numa perspectiva de mercado relevante, estes dois grupos de empresas concorrerem em mercados separados (Bills e Stephens, 2016). Considerando o primeiro nível – Big 4 - o mercado de auditoria funciona como um oligopólio (Simons & Zein, 2016).

Choi et al. (2010) propõe a segmentação das empresas de auditoria no mercado americano em três grupos, em função da respetiva dimensão (número de escritórios, honorários médios, e número de clientes), designadamente em grandes empresas, empresas de média dimensão e auditores locais.

Adicionalmente, a Comissão identificou a eventual existência de mercados ainda mais estreitos para a prestação de serviços de auditoria e contabilidade em setores específicos, nomeadamente, nos sectores bancário e segurador. Efetivamente, na Europa as Big 4 detêm aproximadamente 90% dos mandatos dos bancos e das seguradoras cotadas e apenas 2/3 dos mandatos de outras empresas cotadas (Ewert e London Economics, 2006).

Estudos mais recentes têm estudado os níveis de concentração ao nível local e revelaram que a liderança de Non-Big4 ao nível local gera efeitos positivos na concorrência (Keune et al., 2016).

1- Processo de concentração Ernst & Young/Andersen France, Caso COMP/M.2816, decisão da Comissão de 5 de Setembro de 2002; Processo de concentração Ernst & Young/Andersen Germany, Caso COMP/M.2824, decisão da Comissão de 27 de Agosto de 2002; Processo de concentração Deloitte & Touche/Andersen UK, caso COMP/M.2810, decisão da Comissão de 1 de Julho de 2002; e Processo de concentração Price Waterhouse/Coopers & Lybrand, Caso M.1016, decisão da Comissão de 20 de Maio de 1998.

2.2 A estrutura no mercado de auditoria

Os primeiros estudos sobre concentração no mercado de auditoria foram efetuados no mercado americano (e.g., Eichenseher e Danos, 1981; Danos e Eichenseher, 1982, 1986).

As fusões das Big 8 de 1989 motivaram um grande número de estudos nos Estados Unidos. Tonge e Wootton (1991) concluíram que as fusões não conduziram a uma menor concorrência e maiores preços e que, através das fusões, as empresas mais pequenas tornaram-se mais competitivas com uma dimensão mais homogênea. Choi e Zéghal (1999), calcularam o índice IHH (Índice Herschman Herfindahm) em dez países e concluíram que as grandes empresas dominavam o mercado dos serviços de auditoria antes das fusões e aquisições aumentaram o seu domínio após os processos de concentração.

Ivancevich e Zardkoohi (2000) concluíram que os processos de concentração de 1989 resultaram em eficiências (diminuição relativa dos custos) que foram passadas para os clientes (menores honorários). De acordo com Sullivan (2002), as fusões e aquisições permitiram que as empresas partilhassem o *staff* especializado e localizações complementares, melhorando a posição competitiva nos mercados globais.

Pong e Burnett (2006) concluíram que a fusão que deu origem à PwC no Reino Unido em 1998 gerou uma redução no curto prazo na quota conjunta das duas empresas, e liderança no setorial (indústria) e geográfica (regiões específicas).

A consolidação dos Big 4 gerou uma nova vaga de estudos, em torno das preocupações sobre o

nível de concorrência observado. Nos EUA, o índice IHH após os processos de concentração excedeu no mercado da auditoria o valor de corte definido pelo departamento de justiça para o *'oligopolistic gatekeeper'* (Cox, 2006).

Vários estudos realizados por reguladores e investigadores avaliaram o nível de concentração no mercado de auditoria e usaram medidas de concentração como o rácio de concentração, o índice de Herfindahl-Hirschman (IHH), o coeficiente de Gini e a curva de Lorenz como uma representação gráfica da desigualdade da distribuição. A Tabela 1 apresenta uma síntese de uma seleção de estudos de concentração com cobertura geográfica alargada. Em Portugal, refiram-se os estudos sobre a concentração no mercado de auditoria de Almeida (2012) e Almeida e Silva (2015).

O estudo de Ewert e London Economics (2006) revelou a existência de um mercado muito concentrado na Europa. Em contraste com a situação na generalidade dos países, em que o mercado dos serviços de auditoria é dominado pelas Big 4, na China as Big 4 apenas representavam 17% do mercado (1999-2007) (Francis et al., 2013) e em 2010 existiam 50 empresas com capacidade para servir as empresas cotadas (GAO, 2011). O ministro das finanças Chinês manifestou a sua preocupação sobre a existência de um mercado muito competitivo, caracterizado pela presença de pequenas empresas de auditoria, que concorrem através da oferta de descontos e de uma reduzida qualidade da auditoria. Neste contexto, foram promovidas diversas alterações legislativas tendo em vista o aumento da concentração e consequentemente da dimensão das empresas (General Office of the State Council, 2009).

Tabela 1. Estudos de concentração no mercado dos serviços de auditoria

Referência	Amostra	Medida Concentração	Variáveis	Nível concentração
Dunn, Kohlbeck e Mayhew (2011)	USA N=649 (45 setores) 2001-2007	CR4, G	N.º de clientes; Honorários	2001. CR4 G (honorários) 98%, 73,98 2007. CR4 G (honorários) 97%, 67,88
Carson, Redmayne e Liao, (2014)	Austrália, empresas cotadas 2000-2011; N=1200 (2000) – 1858 (2011)	CR4,6,20; IHH	N.º de clientes; Honorários	2000. CR4 IHH (honorários) 91%, 1852- CR4 IHH (clientes) 63%, 939 2011. CR4 IHH (honorários) 87%, 2151- CR4 IHH (clientes) 44%, 742
Ewert e Lomdom Economics (2006)	25 países, Europa Cotadas no principal índice acionista de cada país	CR4, IHH	N.º clientes	IHH Min – 1818; Max – 4876 CR4 Min – 73 Max 100
Abidin, Beattie e Goodacre (2010)	UK 1998-2003 N=1907 (1998)-1386 (2003)	CR4,6,7,8, HHI	N.º de clientes; Honorários	CR4 clientes 0,67-0,68 CR (honorários) 0,88-0,96
Francis, Michas e Seavey (2013)	42 países, 1999-2007	CR4, IHH	N.º clientes	CR4 0,17-0,86
Almeida e Silva (2015)	Portugal 10 maiores empresas de Auditoria 2010-2014	CR4, HHI, G	N.º clientes; honorários	2014 (honorários) CR4=0,71; HHI=0,13; GI=0,78 2010 (honorários) CR4=0,76; IHH=0,15; G=0,77

Nota: IHH – Índice de Herfindahl-Hirschman; G – Coeficiente de Gini; CR4,6,20 – Rácio de concentração (quota de mercado das 4, 6 e 20 maiores empresas)

2.3 Causas dos elevados níveis de concentração

Os mercados mundiais dos serviços de auditoria para as cotadas caracterizam-se por elevados níveis de concentração, um fenómeno que aconteceu por todo o mundo. Um número de fatores terão contribuído para a consolidação das quotas de mercado dos serviços de auditoria à escala global, nos últimos 30 anos. Desde logo, importa referir o efeito direto das fusões e aquisições que ocorreram de forma sequencial (Liu, 2014). Em 1989 eram consideradas como Big 8: Arthur Anderson, Arthur Young, Coopers & Lybrand, Ernst & Whinney, Deloitte Haskins &

Sells, Peat, Marwick Mitchell, Price Waterhouse e Touche Ross. A concorrência intensificou-se e as Big 8 deram origem às Big 6, que incluem a Ernst & Young e a Deloitte & Touche. As Big 6 transformaram-se nas Big 5 em 1998, após a fusão da Price Waterhouse com a Coopers & Lybrand, que resultou na PricewaterhouseCoopers. O desaparecimento da Arthur Anderson em 2002 após o escândalo de 2001 em torno da Enron reduziu as principais empresas de auditoria para as Big 4. As fusões no mercado de auditoria alteraram a estrutura do mercado de auditoria, reduzindo o número de empresas dominantes. A Tabela que se segue descreve a transição das Big 8 para as Big 4.

Tabela 2. Fusões e aquisições nos serviços de auditoria à escala global

Ano	Big N	Empresas	Alterações estruturais no setor	
			Concentração	Dissolução
1986 1987	Big 8	1. Arthur Andersen; 2. Peat Marwick Mitchell; 3. Coopers & Lybrand; 4. Ernst & Whinney; 5. Price Waterhouse; 6. Arthur Young; 7. Deloitte Haskins & Sell; 8. Touche Ross	Peat Marwick Mitchell e KMG	
1989	Big 6	1. Arthur Andersen; 2. Ernst & Young; 3. Deloitte & Touche; 4. KPMG Peat Marwick; 5. Coopers and Lybrand; 6. Price Waterhouse	Ernst & Whinney e Arthur Young Deloitte Haskins & Sell e Touche Ross	
1998	Big 5	1. Arthur Andersen; 2. PricewaterhouseCoopers; 3. Ernst & Young; 4. Deloitte & Touche; 5. KPMG	Coopers & Lybrand e Price Waterhouse	
2002	Big 4	1. PricewaterhouseCoopers; 2. Ernst & Young; 3. Deloitte & Touche; 4. KPMG		Arthur Andersen

Fonte: Adaptado a partir de London Economics (2006; 30)

Um segundo fator que terá conduzido à estrutura do mercado atual está relacionado com a mudança da procura e das necessidades dos clientes. A globalização e aumento da dispersão geográfica dos clientes dos serviços de auditoria alterou a procura destes serviços. Atualmente as multinacionais procuram fornecedores de serviços de auditoria que cubram todas as operações geográficas. Este perfil da procura poderá estar na raiz de algumas operações de concentração, atendendo ao facto da presença regional das Big 8 variar consideravelmente.

As constantes inovações tecnológicas nos serviços aumentaram as exigências de capital para investimento em *hardware* e *software*. Empresas de maior dimensão conseguem economias de escala ao dividirem os custos fixos por uma maior base de clientes.

A necessidade de desenvolvimento de um conhecimento técnico para indústrias específicas e a necessidade de um *staff* especializado para satisfazer as necessidades das grandes multinacionais terão resultado num aumento da escala do investimento necessário para uma empresa de auditoria.

Adicionalmente, outros fatores, relacionados com barreiras à entrada e os associados à reputação são também relevantes. O mercado percebe que as empresas de maior dimensão (Big Firms) possuem melhores recursos, maior cobertura geográfica e melhores competências técnicas, e oferecem outros serviços para além dos serviços de auditoria, tal como os serviços de consultoria (McMeeking, 2007).

De acordo com o estudo da London Economics (2006) as empresas de média dimensão consideram a reputação como um *driver* da concorrência no mercado de grandes empresas e empresas cotadas. De seguida aparece o preço, a qualidade em termos de fiabilidade e capacidade. No mesmo estudo, as Big 4 consideram que os mandatos individuais são ganhos e mantidos

com base em critérios como a qualidade, a experiência da equipa de auditoria e o envolvimento entre o prestador de serviços e o cliente. Segundo as Big 4, as auditoras concorrem entre si com base no preço, dado que os restantes atributos são bastante semelhantes.

2.4 Barreiras à entrada

A entrada no mercado dos serviços de auditoria é pouco atrativa atendendo aos elevados custos de entrada, período de *payback* elevado, e risco de negócio (Oxera, 2006). As principais barreiras à entrada na prestação dos serviços de auditoria às empresas cotadas possuem uma natureza diversa.

Em primeiro lugar, as empresas de média dimensão possuem uma capacidade reduzida, baixa cobertura geográfica, rede inexistente e falta de experiência anterior com diversas empresas e setores.

A consolidação do mercado nas Big 4 parece ter gerado um maior conforto na nomeação de uma destas quatro empresas como auditora. Observam-se a existência de inércia dos clientes dos serviços de auditoria, custos de mudança elevados e pouca rotação do auditor.

Os participantes no mercado concorrem em termos de preço, serviço, tecnologia e qualidade (Carson et al., 2014). As empresas mudam de auditor com pouca frequência. O estudo da London Economics (2006) revela que metade das empresas tinham o mesmo auditor por mais de 7 anos e que 85% mudaram de uma Big 4 para outra Big 4. Os preços e a não satisfação com os serviços não são aspetos revelantes para a mudança de auditor.

Adicionalmente existe uma barreira de natureza comportamental que se traduz na preferência por um Big 4 e a convicção de que estas empresas são as melhores em termos de qualidade do serviço. Efetivamente, a escolha de um Big 4

torna-se mais fácil de justificar perante os stakeholders. A reputação das Big 4 é, deste modo, uma forte barreira à entrada.

Por fim, refira-se a existência de cláusulas contratuais que impõem o recurso a uma das quatro grandes redes de auditoria, conhecidas como cláusulas “Big 4 only” (Le Voure’h e Morand, 2011).

Numa estrutura de mercado em que do lado da oferta existem poucas empresas e do lado da procura existe um maior número de empresas são suscetíveis de gerar distorções com implicações negativas em termos de preço e de qualidade.

2.5 Nível de concentração e preços

Em teoria, uma estrutura de oligopólio pode resultar na utilização por parte das empresas de poder de mercado para aumentarem os preços. Simunic (1980) desenvolveu um dos primeiros estudos sobre os preços dos serviços de auditoria, dando origem a vários trabalhos que analisaram a relação entre os honorários de auditoria e diversas características da empresa auditada e do auditor e fatores específicos do contrato (ver Hay et al. 2006, para uma revisão destes estudos).

Teoricamente e empiricamente, são admissíveis relações positivas e negativas entre níveis de concentração e níveis de preços (Huang et al., 2016). Na perspetiva da teoria microeconómica clássica, um aumento na concentração aumenta o poder de mercado e gera um aumento dos honorários (Oxera, 2006; Comissão Europeia, 2010). Por outro lado, um aumento da concentração pode reduzir os honorários devido às economias de escala (Pearson e Trompeter, 1994; Numan e Willenkens, 2012).

Outros autores (Numan e Willekens, 2012; Pearson e Trompeter, 1994) concluem pela existência de uma relação negativa entre os níveis

de concentração e os honorários dos serviços de auditoria. Pong e Burnett (2006) estudaram o impacto da fusão que deu origem à PwC no Reino Unido (1998) e concluíram que esta não gerou uma redução dos honorários de auditoria e esteve associada a uma redução dos honorários não relacionados com a auditoria.

Alguns estudos realizados nos Estados Unidos (Chi, 2006; Asthana et al., 2009) e Austrália (Hamilton et al., 2012; Carson et al., 2012) argumentam que após o desaparecimento da Arthur Anderson o poder de mercado das Big 4 aumentou e reduziu o incentivo para a concorrência através dos preços, implicando uma relação positiva entre concentração e valor dos honorários.

O estudo realizado pela Oxera (2006) revelou que no Reino Unido no período 1995-2004 a concentração de mercado e a quota de mercado de um dado auditor num dado ano/setor tem uma relação positiva com os honorários.

O estudo de Carson et al. (2012) revelou a existência de um aumento dos honorários pagos às Big N no período 2000-2007 relativamente a 1996-1999. No entanto, esse aumento não foi igual em todos os segmentos. Os grandes clientes observaram um aumento mais reduzido nos honorários, o que pode ser justificado pelo seu poder de mercado, enquanto as pequenas empresas que optaram por um Big N observaram um maior aumento nos preços (apesar de existirem outras empresas de auditoria no mercado). Tal sugere que os pequenos clientes percecionam a existência de um benefício em ter um auditor Big N, e que as auditorias das restantes empresas não são percecionadas com qualidade equivalente (Carson et al., 2012).

Huang et al. (2016) identificaram uma relação positiva entre os níveis de concentração e os honorários de auditoria na China, no período de 2001 a 2011. No entanto, os mesmos autores concluem que este efeito é acompanhado de

uma melhoria da qualidade dos serviços prestados pelas empresas de auditoria.

Gong et al. (2016) concluem que a consolidação dos mercados dos serviços de auditoria gerou um aumento da eficiência decorrente das economias de escala observadas (redução dos custos associados a um aumento da qualidade dos serviços de auditoria). No entanto, este efeito não é passado para o cliente através de honorários mais baixos. Este efeito é especialmente visível no caso das Big 4 e dos clientes de menor dimensão, que decorre do efeito reputacional, que leva estas empresas a pagarem um *brand premium*.

Liu (2014) concluiu que, apesar da existência de um mercado fortemente concentrado, uma fusão adicional iria produzir aumentos de preços não significativos. Segundo o autor devem ser balanceados dois efeitos: as fusões reduzem a concorrência e podem resultar em preços mais elevados; mas podem ser geradoras de eficiências que reduzem os preços e aumentam o bem-estar do consumidor.

2.6 Nível de concentração e qualidade

Os estudos sobre a relação entre concentração e a qualidade dos serviços de auditoria têm produzido resultados diversos, apontando para uma relação positiva ou negativa entre as duas variáveis (Huang et al., 2016).

Por um lado, num mercado mais concentrado, o receio de perda de clientes é minimizado, atendendo ao reduzido número de escolhas possíveis, pelo que existe maior probabilidade de independência (Newton et al., 2013). Adicionalmente a existência de economias de escala pode permitir reduzir os custos, e dar mais espaço aos auditores para aumentar a qualidade dos serviços prestados. Por outro lado, num mercado muito concentrado os auditores têm

poucos incentivos para melhorar a qualidade do serviço, dado que os clientes têm possibilidades de escolha limitada (Francis et al., 2013).

Simons e Zein (2016) referem que o impacto das empresas de média dimensão na qualidade da auditoria e nas quotas de mercado é inconclusiva numa perspetiva empírica.

Francis et al. (2013) estudaram a relação entre a estrutura do mercado de auditoria e a qualidade da auditoria em 42 países e concluíram que a concentração de mercado (quota de mercado das Big 4), por si, não gera efeitos negativos na qualidade dos serviços de auditoria. No entanto, o mesmo estudo revelou que a assimetria de quotas de mercado neste grupo (Big 4) pode gerar efeitos negativos ao nível da qualidade dos serviços prestados.

2.7 Medidas de política regulatória

A estrutura oligopolística do mercado, com poucas empresas de auditoria e elevadas barreiras à entrada tende a persistir, o que origina desafios para os reguladores, nomeadamente na adoção de medidas corretivas para mitigar ou eliminar os efeitos da concentração e garantir a independência dos serviços prestados.

Diversas medidas de política regulatória têm sido propostas ao longo dos anos nos países europeus, designadamente (vide Heß and Stefani, 2012 para uma análise das medidas de política regulatória adotadas em 29 países): limites máximos para os honorários, proibição da oferta conjunta de serviços de auditoria e de consultoria; obrigatoriedade de auditorias conjuntas; duração máxima dos contratos de auditoria/ obrigatoriedade de rotação da empresa de auditoria; obrigatoriedade de rotação do auditor; obrigatoriedade de publicação dos honorários de auditoria. Outra medida possível é a abertura de concursos para os serviços de auditoria (Le Vourc'h e Morand, 2011).

Heß & Ulrike (2012) realizaram um estudo em 29 países, anos 2001-2010 envolvendo 141.190 empresas cotadas, 1.439 auditoras e concluíram que a proibição da oferta conjunta de serviços de auditoria e de consultoria diminuiu a concentração, enquanto as auditorias conjuntas e a rotação obrigatória do auditor aumentaram a concentração de mercado. O estudo revela que as medidas que pretendem aumentar a qualidade dos serviços de auditoria podem ter efeitos adversos sobre a concentração de mercado.

Existem diversos argumentos a favor da proibição da oferta conjunta de serviços de auditoria e de outros serviços. A oferta conjunta de dois tipos de serviços pode contribuir para um aumento da concentração e mercado e um aumento das barreiras à entrada. Por outro lado, num cenário de proibição, os clientes podem escolher fornecedores distintos para os dois serviços, por exemplo uma empresa pertencente ao grupo dos Big 4 para os serviços de auditoria, e uma de média dimensão para os serviços de auditoria.

Os resultados empíricos sobre a relação entre os honorários dos serviços de consultoria e a qualidade dos serviços de auditoria e a concentração de mercado têm resultado em conclusões não consensuais (Quick, 2012). Por exemplo, o estudo de Hoitash et al. (2008) revelou a existência de uma relação negativa entre os honorários de outros serviços e as medidas de qualidade da auditoria, enquanto Ruddock et al. (2006) concluíram que não existe evidência que confirme este tipo de relação. Cosgrove e Niederjohn (2008) argumentam que a restrição de oferta simultânea dos dois tipos de serviços iria gerar um aumento dos honorários de auditoria e da concentração de mercado.

Num sistema de auditorias conjuntas, as empresas são obrigadas a nomear dois (ou mais) auditores que em conjunto elaboram e emitem o relatório de auditoria. Em termos de benefícios, espera-se que esta medida diminua o nível de

concentração ao nível dos serviços de auditoria, favoreça o desenvolvimento de parcerias entre as Big 4 e pequenas e médias empresas de auditoria e melhore a qualidade da auditoria através de um sistema de validação cruzada. Adicionalmente, pode minimizar os riscos de falência de uma das Big 4. Piot (2007) concluiu que as auditorias conjuntas podem preservar a concorrência reduzindo o domínio das grandes empresas. Este objetivo será maximizado se o consórcio não agrupar duas Big 4.

No entanto, há custos associados a um sistema de auditoria conjunta: a presença de dois auditores aumenta os custos de coordenação, especialmente num consórcio entre uma empresa grande e uma empresa de média dimensão. Espera-se que os honorários sejam superiores quando os serviços são prestados por uma empresa de grande dimensão e uma empresa de média dimensão relativamente a um cenário em que os serviços são prestados por um consórcio entre os Big 4 (Thinggaard e Kiertzner, 2008). Por outro lado, a realização de auditorias conjuntas apenas por pares de grandes empresas poderia gerar rotinas de auditoria, favorecer a cartelização e diminuir a qualidade dos serviços prestados (Piot, 2007). No mercado Francês (1997-2003), em que as auditorias conjuntas são obrigatórias, Piot (2007) concluiu que apesar do aumento da concentração no mercado dos serviços de auditoria, a fusão que deu origem à PwC em 1998 não resultou num aumento da frequência dos consórcios entre grandes empresas de auditoria.

A Comissão Europeia (2010) considera que se afigura incompatível com as normas de independência a nomeação da mesma empresa de auditoria por um período alargado, apensar de reconhecer a perda de conhecimentos em virtude da rotatividade.

A rotação obrigatória da auditoria é uma medida que procura limitar o número de anos em que uma empresa pode prestar os serviços de

auditoria a uma empresa específica. A concentração pode reduzir-se atendendo ao facto de que mais empresas ficam disponíveis e podem, potencialmente, ser servidas por empresas de média dimensão. Espera-se que a rotação tenha benefícios em termos de independência (Comunale & Sexton, 2005).

Por outro lado, a rotação pode não conduzir necessariamente a uma redução da concentração, atendendo a que uma grande empresa será substituída com maior probabilidade por outra grande empresa do que por uma empresa de pequena ou média dimensão. Em Itália, apesar de a rotação ser obrigatória desde 1974, acompanhou o mesmo padrão de concentração observado à escala global.

A rotação do auditor é uma prática em vigor (e.g. Austrália). O argumento base a favor é o de que a manutenção do auditor pode gerar uma familiaridade com a gestão do cliente e relutância a resistir a pressões do cliente relativamente a opções de política contabilística. A rotação do auditor é considerada menos custosa do que a rotação da auditora, assegurando o objetivo de uma visão nova sobre os serviços de auditoria. Stewart et al (2016) identificou uma relação positiva entre os honorários de auditoria e a rotação do auditor no ano da rotação (voluntária ou mandatária), associação que é mais forte no caso dos grandes clientes, não existindo no caso dos clientes de média dimensão. O grau em que as empresas são capazes de passar os custos da rotação varia em função do segmento do mercado de auditoria.

Não é expectável que a rotação obrigatória do auditor dentro da mesma empresa gere efeitos na concentração de mercado; espera-se que grandes empresas tenham um número razoável de auditores. Espera-se que a obrigatoriedade

de rotação do par empresa/auditor poderá introduzir um maior dinamismo no mercado de auditoria e aumentar a independência dos auditores. Esta solução evita que auditores mudem de empresas e levem consigo a carteira de clientes.

A realização de concursos com divulgação pública dos critérios de seleção do auditor é apontada como outra solução (House of the Lords, 2011). Esta abordagem tem como vantagens o aumento da transparência sobre os critérios de seleção, devendo ser acompanhada de um relatório com os critérios de escolha. No entanto esta medida também pode ter desvantagens, nomeadamente o aumento dos custos para a empresa auditada e para os auditores. Adicionalmente poderia resultar numa guerra de preços e na redução da qualidade dos serviços.

3. METODOLOGIA

3.1 Descrição da amostra

A análise empírica sobre a estrutura do mercado de auditoria em Portugal considera como referência as sociedades de direito nacional com ações cotadas na *Euronext Lisbon* a 31 de dezembro de 2013, 2014 e 2015. As sociedades em análise registaram uma capitalização bolsista média de 1.338,4M€ em 2013, 1.154,8M€ em 2014 e 1321,1M€ em 2015.

Os dados para a elaboração da presente secção foram obtidos a partir da informação facultada no ponto IV dos respetivos relatórios de Governo Societário e dos Relatórios de Governo Societário divulgados pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Para cada auditora foram calculados o número de clientes, a capitalização bolsista das empresas auditadas e o valor das receitas de auditoria e de outras receitas.

3.2 Indicadores de estrutura do mercado

Os indicadores mais frequentemente usados para aferir a concentração são o rácio de concentração das maiores empresas (CR), o índice IHH (medidas absolutas), o Coeficiente de Gini (G) e curva de Lorenz (medidas relativas).

O rácio de concentração de ordem (CR_n) agrega a quota de mercado das n empresas de maior dimensão no mercado:

$$CR_n = \frac{\sum_1^n X_n}{N}$$

Em que CR = Quota de mercado acumulada das n maiores empresas; n = nº de empresas analisadas; N = número de empresas totais; X_n = indicador de atividade da empresa n

Trata-se de um índice simples, suscetível de uma interpretação generalizada. No entanto, trata-se de um índice parcial de concentração e não tem em conta a distribuição completa da quota de mercado de todas as empresas ou da sua dimensão.

O índice IHH considera todas as empresas ativas no mercado, independente da sua dimensão, e reflete a dispersão da dimensão dos agentes. O índice varia entre 0 e 10.000. O valor 0 significa uma concentração mínima, em que o mercado é partilhado equitativamente. O indicador assume o valor 10.000 quando o controlo é exercido por uma única empresa. Dado que o quadrado da quota de mercado atribui maior peso às empresas de maior dimensão, o IHH diminui à medida que o número de empresas do mercado aumenta ou quando as quotas de mercado se tornam mais uniformes. O índice IHH é calculado a partir de:

$$IHH = \sum_1^n q_n^2$$

Em que q_n é a quota de mercado da empresa n .

A Comissão Europeia considera que existem preocupações jus concorrenciais de natureza horizontal quando o IHH assume valores superiores a 2000².

O índice de Gini (G) varia entre 0 e 1. É nulo quando em todas as classes há uma igual distribuição do mercado por todas as empresas e é máximo quando apenas existe uma empresa no mercado (concentração máxima); considera-se um nível de concentração elevado quando o indicador está entre 0,6 e 0,9 e muito elevado quando é superior a 0,9.

O coeficiente de Gini é definido por:

$$G = 1 - \sum_{n=0}^{n=N-1} (X_{n+1} - X_n) (Y_{n+1} - Y_n)$$

, em que

X = proporção acumulada da variável "n.º auditoras"

Y = proporção acumulada da variável "n.º de clientes auditados"

A curva de Lorenz obtém-se unindo num referencial cartesiano as frequências acumuladas das duas variáveis (X e Y). Quanto maior é a concentração mais a curva de Lorenz se afasta da reta de igual distribuição.

4. RESULTADOS

4.1 Níveis de concentração atuais

Nos três períodos em análise foram 10 o número de auditores externos que forneceram serviços de auditoria às 43 sociedades cotadas em análise em cada ano. Considerando o número de clientes, a PwC é a empresa de maior dimensão no mercado, prestando os seus serviços a 17 cotadas em 2013, 16 em 2014 e 14 em 2015. As duas maiores empresas (PwC e Deloitte) representavam em conjunto mais de 50% do mercado e as conhecidas BIG 4 tinham um peso entre 85,0% em 2013 e 81,4% em 2015.

2- Estes valores estão em linha com os limites propostos pela Comissão Europeia nas "Orientações para a apreciação das concentrações horizontais nos termos do Regulamento do Conselho relativo ao controlo das concentrações de empresas" (Jornal Oficial C 31 de 05.02.2004).

A PwC forneceu serviços a 44,0%, 38,1% e 37,7% da capitalização bolsista no mercado regulamentado Português de 2013 a 2015. As Big 4 registaram uma quota de mercado conjun-

ta entre 99,0% (2013) e 91,9% (2015), considerando esta medida alternativa de avaliação da concentração da prestação de serviços de auditoria (Tabela 3).

Tabela 3. Concentração no mercado dos serviços de auditoria (empresas cotadas), 2013-2015

		2013	2014	2015
N.º de Auditores externos que forneceram serviços de auditoria às sociedades cotadas		10	10	10
	Empresa Líder	PwC	PwC	PwC
N.º empresas auditadas	CR1	39,0%	37,2%	32,6%
	CR2	71,0%	67,4%	60,5%
	CR4	85,0%	83,7%	81,4%
	IHH	2 645	2 482	2 136
	G (%)	63,6	62,3	58,1
	Amplitude	37%	34,9%	30,3%
	Amplitude Big 4	32,0%	23,3%	23,3%
	Capitalização Bolsista	Empresa Líder	PwC	PwC
Capitalização Bolsista	CR1	44,0%	38,1%	37,7%
	CR2	71,0%	67,7%	66,9%
	CR4	99,0%	92,9%	91,9%
	IHH	3 173	2 778	2 995
	G (%)	79,0	73,6	75,9
	Amplitude	44%	38,1%	37,6%
	Amplitude Big 4	38,0%	28,6%	26,6%
	Honorários totais	Empresa Líder	KPMG	Deloitte
CR1		36,0%	34,6%	45,1%
CR2		70,0%	67,1%	70,5%
CR4		93,0%	95,8%	94,9%
IHH		2 814	2 776	2 996
G (%)		74,5	74,1	72,6
Amplitude		36,0%	34,5%	45,1%
Amplitude Big 4		30,0%	27,4%	35,0%

Fonte: Relatórios de Contas e Gestão das Cotadas

Nota: IHH – Índice de Herfindahl-Hirschman; G – Coeficiente de Gini; CR1,2,4 – Rácio de concentração (quota de mercado da(s) maior empresa, 2 e 4 maiores empresas)

Quando se consideram os honorários totais para o cálculo das quotas de mercado, a empresa líder altera-se, Efetivamente, a auditora KPMG registou a maior quota de mercado em 2013 e 2015 e a Deloitte em 2014.

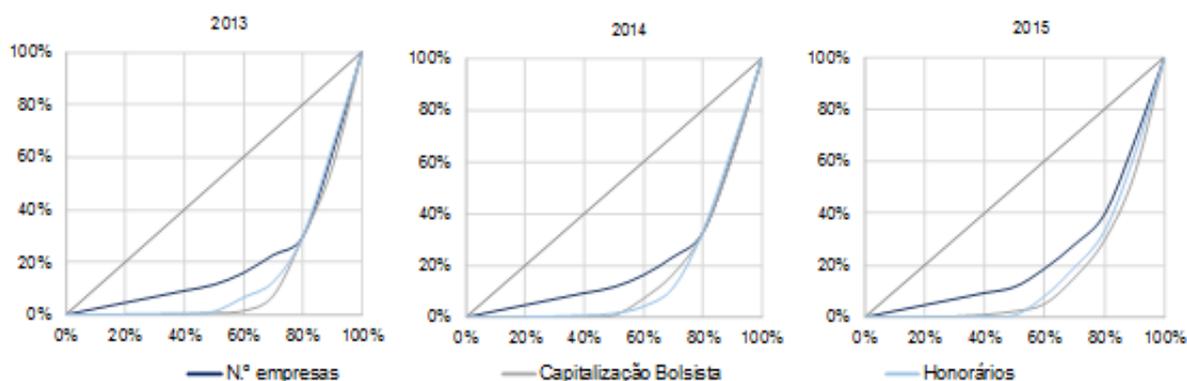
Em geral observam-se valores superiores dos indicadores de concentração quando esta é medida pelos honorários totais e capitalização bolsista relativamente ao número de empresas auditadas.

Observa-se que a amplitude das quotas de mercado entre a maior e a menor empresa e entre as Big 4 tem registado uma ligeira contração no período em análise.

Apesar do índice de concentração IHH ter diminuído de 2013 para 2015 quando se considera o número de clientes, registou um aumento quando as quotas de mercado são calculadas com base na capitalização bolsista e nos honorários.

O coeficiente de Gini revela igualmente a existência de um mercado com concentração elevada e dispersão entre as quotas de mercado. Tal como decorre das curvas de Lorenz, a assimetria entre as quotas de mercado das 10 auditoras é superior quando se consideram a capitalização bolsista e os honorários no cálculo das quotas de mercado, em alternativa ao número de clientes. O coeficiente de Gini registou uma ligeira contração de 2013 para 2015 (Gráfico 1).

Gráfico 1. Curva de Lorenz, 2013-2015



Nota: O eixo vertical representa a percentagem acumulada de empresas e o eixo vertical a percentagem acumulada de quota de mercado

4.2 Outras características do setor

4.2.1 Antiguidade

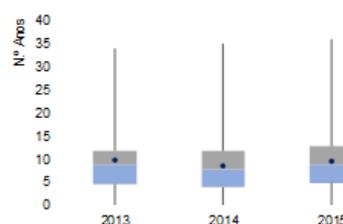
O número de anos que, em média, a empresa de auditoria externa prestava de forma consecutiva serviços ao mesmo emitente era de 10,1 em 2013, 8,8 em 2014 e de 9,7 em 2015 (Tabela 4).

Esta evolução decorreu do facto de dois, quatro e três emitentes terem mudado de auditora em 2013, 2014 e 2015, respetivamente. Do total de nove empresas, apenas duas contrataram uma empresa não pertencente às Big 4.

No ano de 2015 uma auditora prestava serviços há 36 anos consecutivos à mesma empresa.

Tabela 4. Antiguidade dos Serviços de Auditoria (N.º de Anos)

	2013	2014	2015
Quartil 1	5	4	5
Mediana	9	8	9
Quartil 3	12	12	13
Mínimo	0	0	0
Máximo	34	35	36
Média	10,1	8,8	9,7

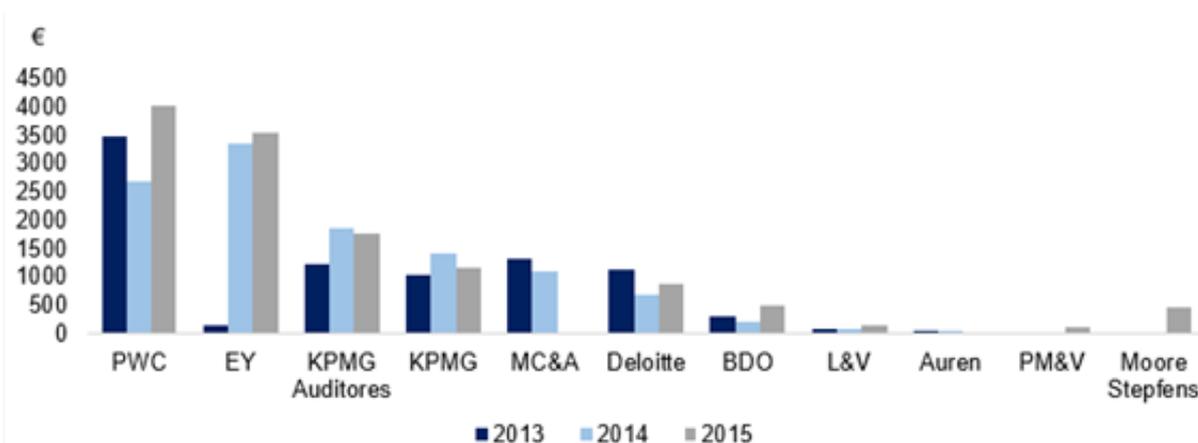


4.2.2 Honorários Serviços

O rácio entre a capitalização bolsista e os honorários cobrados permite uma comparação entre os honorários recebidos e a dimensão da empresa auditada. A PwC e a EY foram as empresas

que ‘auditaram’ o maior valor de capitalização bolsista por cada euro de honorários recebidos da atividade de auditoria e de fiabilidade nos anos de 2014 e de 2015. Das Big 4, a Deloitte foi a empresa que registou o menor valor neste indicador (Gráfico 2).

Gráfico 2. Euro de Capitalização Bolsista das cotadas por cada Euro de Honorários Recebidos por Serviços de Auditoria e Fiabilidade



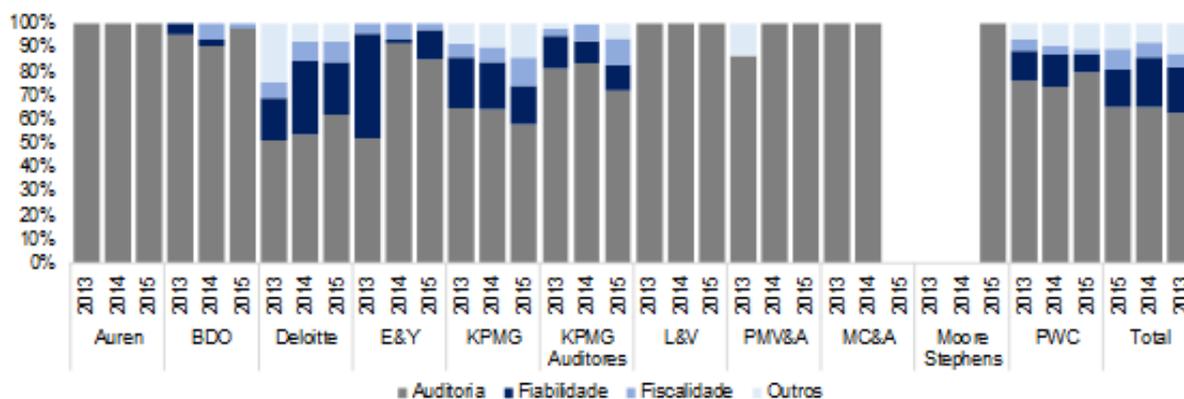
Fonte: Relatórios de Contas e Gestão das Cotadas

4.2.3 Peso dos trabalhos de auditoria

As atividades de auditoria representaram 63,0%, 73,2% e 65,2% da faturação cobrada pelas auditoras às cotadas em análise nos anos de 2013, 2014 e 2015, respetivamente.

Quando são considerados todos os honorários cobrados às cotadas pelos serviços de auditoria, fiabilidade, fiscalidade e outros, observa-se que, no contexto das cotadas, as Big 4 são mais ativas também nos serviços distintos dos serviços de auditoria. Por outro lado, as sociedades de auditoria de menor dimensão tendem a concentrar a sua atividade nos serviços de auditoria (Gráfico 3).

Gráfico 3. Honorários dos auditores externos, por tipo de serviço prestado à sociedade (%)



Fonte: Relatórios de Contas e Gestão das Cotadas

5. SUMÁRIO E CONCLUSÕES

Os serviços de auditoria desempenham um papel importante na economia, acrescentando valor aos relatórios financeiros das cotadas. Um dos assuntos que tem recebido maior atenção por parte dos reguladores e da comunidade académica é a concentração à escala global e o domínio das Big 4, descrita em diversos trabalhos empíricos. Segundo a Comissão Europeia, as Big 4 assumiram dimensões sistémicas e a falência de uma das Big 4 poderia causar danos na confiança do mercado e ter um impacto negativo na estabilidade do sistema.

Alguns dos fatores que terão conduzido ao aumento da concentração são, para além dos processos de concentração, a internacionalização dos negócios e a alteração das necessidades das empresas auditadas, a complexidade dos processos contabilísticos, as economias de escala, o investimento em infraestruturas e a reputação das Big 4.

Observa-se a existência de fortes barreiras à entrada das pequenas e médias empresas de auditoria e um número reduzido de opções de escolha. Consequentemente, verifica-se alguma estabilidade nas auditoras que prestam serviços às cotadas e uma antiguidade média elevada.

Não obstante as preocupações levantadas pelos reguladores em torno da concentração de mercado, os resultados empíricos sobre as consequências da concentração em termos de qualidade dos serviços e de preços não têm sido conclusivos.

Um grande número de opções regulatórias têm sido propostas e implementadas em diversos países para promover a independência, aumentar a concorrência e minimizar os efeitos anti concorrenciais resultantes do elevado padrão de concentração observado. Não obstante estas medidas, a estrutura atual de mercado deve-se manter, atendendo às fortes barreiras à entrada existentes.

O mercado português de auditoria evidencia uma elevada concentração, em linha com a tendência internacional. O peso dominante no mercado de auditoria português das Big 4 mantém-se estabilizado no triénio considerado. Verifica-se uma maior concentração e uma maior assimetria das quotas de mercado quando estas são calculadas com base na capitalização bolsista e nos honorários relativamente ao número de clientes.

Estudos posteriores deverão analisar o impacto das medidas regulatórias recentemente introduzidas em Portugal na concentração de mercado.



REFERÊNCIAS

- Abidin, S., Beattie, V. & Goodacre, A. (2010). Audit Market Structure, fees and choice in a period of structural change. *British accounting Review*, 2(3), 187-206.
- Almeida, B. J. M. & Silva, A. M. F. G. (2015). Competition in the Portuguese legal audit market: An empirical analysis. *Téknee – Review of Applied Management Studies*, 10(1), 54-72.
- Almeida, B. J. M. (2012). Statutory auditing in Portugal: Historical and market evolution. *Téknee – Review of Applied Management Studies*, 10(1), 54-72.
- Asthana, S., Balsam, S. & Kim, S. (2009). The effect of Enron, Andersen, and Sarbanes-Oxley on the U.S. market for audit services. *Accounting Research Journal*, 22(1), 4–26.
- Bills, K. L. & Stephens, N. M. (2016). Spatial Competition at the Intersection of the Large and Small Audit Firm Markets. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(1), 23-45.
- Carson, E., R. Simnett, B. S. Soo, & Wright. A. (2012). Changes in audit market competition and the Big N premium. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 31(3), 47–73.
- Carson, E., Redmayne, N. B., & Liao, L. (2014). Audit Market Structure and Competition in Australia. *Australian Accounting Review*, 71(24), 298-312.
- Chi, W. (2006). The effect of the Enron-Andersen affair on audit pricing. *The ICAI Journal of Audit Practice*, 3(2), 35–59.
- Choi, J.-H., Kim, C., Kim, J.-B., & Zang, Y. (2010). Audit office size, audit quality, and audit pricing. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 29 (1), 73–97.
- Choi, M.S. & Zéghal, D. (1999), The effect of accounting firm mergers on international markets for accounting services, *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 8(1), 1-22.
- Comissão Europeia. 2010. Audit Policy: Lessons from the Crisis. Green paper. Disponível em: http://www.ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/audit/green_paper_audit_en.pdf
- Comunale, C. L. & Sexton, T. R. (2005), Mandatory auditor rotation and retention: impact on market share, *Managerial Auditing Journal*, 20(3), 235-248.
- Cosgrove, S. & Niederjohn, M. (2008). The effects of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on audit fees, *Journal of Business Strategies* 25(1), 31-52.
- Cox, J. D. (2006). The oligopolistic gatekeeper: The US accounting profession. In J. Armour & J. A. McCahery (Eds.), *After Enron: Improving corporate law and modernizing securities regulation in Europe and the U.S.* Oxford: Hart. pp. 295–342.
- Danos, P., & J. Eichenseher (1982). Audit industry dynamics: Factors affecting changes in client-industry market shares. *Journal of Accounting Research*, 20, 604–616.
- Danos, P., & J. Eichenseher (1986). Long-term trends toward seller concentration in the U.S. audit market. *The Accounting Review*, 61(4), 633–650.

REFERÊNCIAS

- DeFond, M., & Zhang, Z. (2014). A Review of Archival Auditing Research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2–3), 327–338.
- Department of Finance and Deregulation (2011): Regulatory impact statement – Audit quality in Australia, retrieved from <http://ris.finance.gov.au/files/2011/11/03-Audit-Quality-RIS.pdf>.
- Dunn, K., Kohlbeck, M. & Mayhew, B. W. (2011). The Impact of the Big 4 Consolidation on Audit Market Share Equality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory American Accounting Association*, 30(1), 49–73.
- Eichenseher, J., & Danos, P. (1981). The analysis of industry-specific auditor concentration: Towards an explanatory model. *The Accounting Review* 56, 479–492.
- Ewert, R., & London Economics. (2006). Study on the impact of auditors' liability regimes. Final report to EC-DG internal market and services. Retrieved December 4, 2014, from http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/liability/auditors-final-report_en.pdf
- Fargher, N., Lee, H.-Y. & Mande, V. (2008). The effect of audit partner tenure on client managers' accounting discretion. *Managerial Auditing Journal* 23 (2), 161–186.
- Francis, J. R., Michas, P. N. & Seavey, S. E. (2013). Does audit market concentration harm the quality of audited earnings? Evidence from audit markets in 42 countries. *Contemporary Accounting Research* 30 (1), 325–355.
- Gao, N. W. 2011. The development of the CPA industry and policies in China since 2010. *Money Watching and Credit Rating*. 91, 32–41.
- General Office of the State Council. 2009. Notice of the General Office of the State Council on Forwarding the Several Opinions of the Ministry of Finance on Accelerating the Development of the CPA Industry of China. No. 56 [2009] of the General Office of the State Council. Beijing, China: GOSC.
- Ghosh, A. & Lustgarten, S (2006) Pricing of initial audit engagements by large and small audit firms. *Contemporary Audit Research*, 23(2), 333-368.
- Ghosh, A., & Moon, D. (2005). Auditor tenure and perceptions of audit quality. *The Accounting Review*, 80, 585–612.
- Gong, Q., Li, O. Z., Lin, Y. & Wu, L. (2016). On the Benefits of Audit Market Consolidation: Evidence from Merged Audit Firms. *The Accounting Review*, 91(2), 463–488.
- Government Accountability Office (GAO). 2003. *Public Accounting Firms: Mandated Study on Consolidation and Competition*. Washington, DC: GAO.
- Government Accountability Office (GAO). 2008. *Audits of Public Companies: Continued Concentration in Audit Market for Large Public Companies Does Not Call for Immediate Action*. Washington, DC: GAO.

REFERÊNCIAS

- Hamilton, J., Y. Li, & Stokes, D. (2008). Is the audit services market competitive following Arthur Andersen's collapse? *Accounting and Finance* 48(2), 233–258.
- Hay, D.C., Knechel, W.R. & Wong, N. (2006), Audit Fees: A Meta-analysis of the Effect of Supply and Demand Attributes, *Contemporary Accounting Research*, 23 (1), 141–91.
- Heß B, Stefani, U (2012). Audit market regulation and supplier concentration around the world: Empirical evidence. Working Paper No 2012-33, Working Paper Series of the Department of Economics, University of Konstanz <https://www.econbiz.de/Record/audit-market-regulation-and-supplier-concentration-around-the-world-empirical-evidence-benjamin-he%C3%9F/10011070850>
- Hoitash, R., Markelevich, A., & Barragato, C. A. (2008): Auditor fees and audit quality. *Managerial Auditing Journal*, 22 (8): 761 - 786.
- Huang, T.-C., Chang, H. & Chiou, J.-R. (2016) Audit Market Concentration, Audit Fees, and Audit Quality: Evidence from China. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(2), 121-145.
- Huber, N. (2011). The concentration battle, *International Accounting Bulletin*, 6(10), No. 10, Disponível em: <http://www.blog-audit.com/wp-content/uploads/2012/03/e%CC%81tude-InternationalAccountingBulletin1.Pdf>
- Ivancevich, S.H. & Zardkoohi, A. (2000). An explanatory analysis of the 1989 accounting firm megamergers. *Accounting Horizons*, 14(4), 389-401.
- Keune, M. B. Mayhew, B. W., & Schmidt, J. J. (2016). Non-Big Local Market Leadership and its effect on Competition. *The accounting Review*, 91(3), 907-931.
- Le Vourc'h, J., Morand, P. (2011). "Final report: Study on the effects of the implementation of the acquis on statutory audits of annual and consolidated accounts including the consequences on the audit market", ESCP Europe, Disponível em: http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/studies/201111-annex_en.pdf
- Lee, H. L., & Lee, H. (2013). Do Big 4 Audit Firms Improve the Value Relevance of Earnings and Equity? *Managerial Auditing Journal*, 28(7), 628-646.
- Liu, Y. (2014). Should further mergers be allowed? Product differentiation and merger in the external audit market. *Applied Economics*, 46(7), 741–749.
- McMeeking, K. P. (2007). "Competition in the UK accounting services market", *Managerial Auditing Journal*, 22(2), 197–217.
- Newton, N. J., Wang, D. & Wilkins, M. S. (2013). Does a lack of choice lead to lower quality? Evidence from auditor competition and client restatements. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32 (3), 31–67.
- Numan, W., & M. Willekens. (2012). An empirical test of spatial competition in the audit market. *Journal of Accounting and Economics*, 53 (1-2), 450–465.

REFERÊNCIAS

- Office of Fair Trading (2011). Statutory audit - Market investigation reference to the Competition Commission of the supply of statutory audit services to large companies in the UK, disponível em http://www.offt.gov.uk/shared_offt/markets-work/oft1357MIR.
- Oxera (2006). Competition and Choice in the U.K. Audit Market: Prepared for the Department of Trade and Industry and Financial Reporting Council. Oxford, U.K.: Oxera Consulting.
- Oxera (2007). Ownership Rules of Audit Firms and Their Consequences for Audit Market Concentration. Oxford, U.K.: Oxera Consulting.
- Pearson, T., & Trompeter, G. (1994). Competition in the market for audit services: The effect of supplier concentration on audit fees. *Contemporary Accounting Research* 11(1), 115–135.
- Piot, C. (2007). Auditor concentration in a joint-auditing environment: the French market 1997-2003. *Managerial Auditing Journal*, 22(2), 161-176.
- Pong, C.K.M. & Burnett, S. (2006). The implications of merger for market share, audit pricing and non-audit fee income. *Managerial Auditing Journal*, 21(1), 7-22.
- Quick (2012). EC Green paper proposals and audit quality, in *Accounting in Europe* 9 (1): 17-38.
- Ruddock, C., Taylor, S. J., & Taylor, S. L. (2006). Nonaudit services and earnings conservatism: Is auditor independence impaired? *Contemporary Accounting Research*, 23 (3), 701-746.
- Simons, D. & Zein, N. (2016). Audit Market Segmentation – The Impact of Mid-tier Firms on Competition. *European Accounting Review*, 25(1), 131–154.
- Simunic, D. (1980). The pricing of Audit Services: theory and Evidence, *Journal of Accounting Research*, 18(1), 161-190.
- Stewart, J., Kent, P. & Routledge, J. (2016). The association between audit partner rotation and audit fees: empirical evidence from the Australian market. *Auditing: A journal of practice & theory*, 35(1), 181-197.
- Sullivan, M.W. (2002). The effect of the Big Eight accounting firm mergers on the market for audit services, *Journal of Law & Economics*, 45(2), 375-99.
- Thinggaard, F. & Kiertzner, L. (2008). Determinants of audit fees: Evidence from a small capital market with a joint audit requirement. *International Journal of Auditing*, 12(2), 141-158.
- Tonge, S.D. & Wootton, C.W. (1991). Auditor concentration and competition among the large public accounting firms: post-merger status and future implications. *Journal of Accounting & Public Policy*, 10(2), 157-172.
- Treasury, T. (2010): Audit Quality in Australia. A Strategic Review retrieved from http://archive.treasury.gov.au/documents/1745/PDF/Audit_Quality_in_Australia.pdf (28.11.2012).
- United States Treasury (2006). Remarks by Treasury Secretary Henry M. Paulson on the Competitiveness of U.S. capital markets. Economic Club of New York, New York, NY, November 20.
- United States Treasury (2008). Advisory Committee on the Auditing Profession: Final Report. (October 6). Washington, DC: U.S. Treasury.