

MESTRADO
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

IMPACTO DAS PRIVATIZAÇÕES NA DIVULGAÇÃO DE
INFORMAÇÃO DAS EMPRESAS PORTUGUESAS DO SETOR
FINANCEIRO

LILIANA ANDREIA PEREIRA ALMEIDA

OUTUBRO - 2017

MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

IMPACTO DAS PRIVATIZAÇÕES NA DIVULGAÇÃO DE
INFORMAÇÃO DAS EMPRESAS PORTUGUESAS DO SETOR
FINANCEIRO

LILIANA ANDREIA PEREIRA ALMEIDA

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR PEDRO JOSÉ MARTO NEVES

OUTUBRO 2017

Resumo

Este trabalho tem como objetivo analisar a evolução da divulgação de informação das empresas financeiras, em Portugal, após os processos de privatizações e fusões que ocorreram no setor durante os anos 90 do século XX.

Para alcançar este objetivo foram criados índices de divulgação de informação a partir do Quadro Resumo de Indicadores e da Mensagem do Presidente contidos nos Relatórios de Gestão dos principais bancos entre 1987 e 2003. Os dados obtidos foram analisados através de métodos estatísticos recorrendo-se a estatística descritiva, a testes de associação bivariada e a modelos de regressão linear múltipla.

Os resultados obtidos permitiram concluir que fatores como a natureza da propriedade, a concentração de propriedade e a presença em bolsa têm influência no grau de divulgação de informação por parte das empresas financeiras. Neste caso concreto, a alteração na natureza de propriedade com os processos de privatização ocorridos e com o aumento do número de acionistas, levou a um aumento de divulgação voluntária nos Relatórios de Gestão por parte das empresas financeiras portuguesas.

Palavras-chave: Divulgação Voluntária de Informação, Relatório de Gestão, Estrutura de Propriedade, Propriedade Estatal.

Abstract

The aim of this paper is to analyze the evolution of the information disclosure of financial companies in Portugal after the privatization and merger processes that occurred in the sector in the 1990s.

To achieve this objective, we created indices of information disclosure from the summary table of indicators and the message from the Chairman contained in the Management Reports of the major banks between 1987 and 2003.

The data were analyzed through statistical methods using descriptive statistics, bivariate association tests and multiple linear regression models.

The results allowed us to conclude that factors such as the nature of the property, the concentration of ownership and stock market presence have influence in the degree of information disclosure by financial companies. In this particular case, the change in the nature of the property with privatization processes that occurred and with the increase of the number of shareholders in the financial structures allowed an increase in voluntary disclosure in Management Reports by Portuguese financial companies.

Keywords: Voluntary disclosure, Management Report, Property Structure, State Property.

Agradecimentos

Com a conclusão deste trabalho, gostaria de agradecer a todos que contribuíram para o mesmo.

Ao Professor Doutor Pedro José Marto Neves pela orientação, disponibilidade, ajuda e sugestões que permitiram a conclusão deste trabalho.

A todos os colaboradores das instituições às quais precisei de aceder de forma a obter a informação necessária à conclusão da tese pela total disponibilidade.

À minha família, em especial aos meus pais e à minha irmã, pelo amor, apoio e incentivo ao longo de todo este processo.

Aos meus amigos pelo apoio e amizade demonstrada.

Índice

Resumo.....	i
Abstract	ii
Agradecimentos.....	iii
Índice.....	iv
Índice de Gráficos	v
Índice de Tabelas.....	v
Lista de Abreviaturas	vi
1. Introdução	1
1.1. Enquadramento do trabalho	1
1.2. Motivações do trabalho	3
1.3. Estrutura do trabalho	4
2. Revisão de Literatura	4
2.1. Motivos da Divulgação Voluntária de Informação	5
2.2. Problema Principal/Agente	8
2.2.1. Problema de Informação	9
2.2.2. Problema de Agência	9
2.3. Estrutura de Propriedade e Divulgação Voluntária de Informação.....	10
3. O Setor Bancário Português	13
3.1. História.....	13
3.2. Caracterização do Setor.....	16
3.3. Divulgação Obrigatória em Portugal por parte do Setor Bancário.....	19
4. Metodologia	20
4.1. Hipóteses	20
4.2. Amostra.....	20
4.3. Variáveis	22
4.3.1. Variáveis de Divulgação de Informação	22
4.3.2. Variáveis da Estrutura de Propriedade	24
4.3.3. Variáveis de Controlo.....	25
4.4. Análise de Dados.....	25
5. Análise de Resultados	27
5.1. Análise Univariada.....	27
5.1.1. Correlação entre Quadro Resumo de Indicadores e Mensagem do Presidente ...	30
5.2. Análise Bivariada	31
5.3. Análise Multivariada	32

6. Conclusões, Limitações e Investigação Futura	34
6.1. Conclusões	34
6.2. Limitações	35
6.3. Sugestões para Investigação Futura	36
7. Referências Bibliográficas	37
ANEXOS.....	42
ANEXO 1 – Resumo da amostra obtida	42
ANEXO 2 – Lista de Indicadores	43
ANEXO 3 – Índices Médios - Quadro Resumo de Indicadores.....	44
ANEXO 4 – Índices Médios - Mensagem do Presidente	47

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Quota de Mercado de Crédito Concedido.....	17
Gráfico 2 - Quota de Mercado de Depósitos.....	18

Índice de Tabelas

Tabela I - Resumo das Privatizações entre 1989 e 1997.....	15
Tabela II - Número de bancos em Portugal.....	17
Tabela III - <i>Ranking</i> do Índice de Concentração C5 do Crédito Concedido.....	18
Tabela IV - <i>Ranking</i> do Índice de Concentração C5 de Depósitos	19
Tabela V - Resumo da Amostra	21
Tabela VI - Resumo dos Índices de Divulgação	23
Tabela VII - Variação dos Índices do Quadro Resumo de Indicadores	28
Tabela VIII - Variação dos Índices da Mensagem do Presidente	29
Tabela IX - Correlação <i>Pearson</i>	30
Tabela X – Análise da Média.....	31
Tabela XI - Análise de Variância.....	32
Tabela XII - Regressão Linear Múltipla	33

Lista de Abreviaturas

APB – Associação Portuguesa de Bancos

BANIF – Banco Internacional do Funchal

BANESTO – Banco Español de Crédito

BCP – Banco Comercial Português

BdP – Banco de Portugal

BES – Banco Espírito Santo

BNU – Banco Nacional Ultramarino

BPA – Banco Português Atlântico

BPI – Banco Português de Investimento

BPSM – Banco Pinto & Sotto Mayor

BTA – Banco Totta & Açores

CCAM – Crédito de Caixa Agrícola Mútua

CGD – Caixa Geral de Depósitos

CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

CPP – Crédito Predial Português

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CUF – Companhia União Fabril

IASB – International Accounting Standards Boards

MRLM – Modelo de Regressão Linear Múltipla

ROA – Rendibilidade do Ativo

1. Introdução

1.1. Enquadramento do trabalho

Se o nº 1 do Art. 65º do Código das Sociedades Comerciais (CSC) afirma que “*os membros da administração devem elaborar e submeter aos órgãos competentes da sociedade o relatório de gestão, as contas do exercício e demais documentos de prestação de contas previstos na lei, relativos a cada exercício anual*”, o nº 2 do mesmo artigo complementa que esse relatório deve obedecer ao disposto na lei, mas “*o contrato de sociedade pode complementar*” a informação que as administrações facultam aos seus acionistas.

Os gestores são assim obrigados a prestar contas aos seus acionistas que estão legitimados a aprovar ou não essas mesmas contas. Esta obrigatoriedade é definida como “*um acto jurídico-societário por excelência e de consolidação das relações inter-sócios/accionistas com a própria sociedade, na perspectiva da prossecução dos objectivos estatutários, dos quais se releva o quinhoar nos lucros e nas perdas, conforme dispõe a alínea a) do nº 1, do art. 21º e a alínea b) do art. 20º, ambos do CSC*” (Guimarães, 2009).

Vários autores afirmam que as empresas e os seus gestores providenciam de forma voluntária informação financeira aos seus investidores, consumidores, reguladores, agências governamentais e público em geral e que esta é medida pelo detalhe e quantidade de informação divulgada nos Relatórios de Gestão das empresas e que não é obrigatória (Eng e Mak, 2003).

Atualmente são discutidas várias teorias para a divulgação voluntária da informação financeira por parte das empresas, nomeadamente os benefícios que esta mesma divulgação traz para a empresa. É expectável que, quando os benefícios são maiores que

os custos, a empresa opte por divulgar informação que é considerada privada e apenas do conhecimento dos seus gestores.

O conhecimento que os gestores têm do mercado em que as empresas se inserem permite-lhes tomar decisões favoráveis à divulgação de informação, uma vez que os investidores estão ciosos dessa informação e poderão adaptar a informação divulgada à que já possuem e, por outro lado, a confiança por parte dos investidores na veracidade da informação partilhada pelas empresas é uma mais-valia para estas.

Esta situação deriva de um problema de informação que ocorre de diferentes informações e incentivos entre gestores e acionistas (Healy e Palepu, 2001). Ou seja, os gestores têm um conhecimento mais aprofundado sobre a empresa do que os investidores, que estes necessitam para os seus investimentos, e determinam o grau de informação que querem ver divulgada.

Beyer *et al.* (2010) defende que estas decisões são justificadas, entre os quais, pelos incentivos que os gestores têm para divulgar o tipo e quantidade de informação, por parte dos administradores (e investidores) mitigando, assim, o problema da agência que resulta da separação entre os gestores e os proprietários das empresas.

Quando se verifica esta separação, o grau de divulgação é maior, uma vez que este é influenciado tanto pela estrutura de propriedade como pela composição do Conselho de Administração. Os diretores que compõem o Conselho de Administração e que não pertencem à estrutura de propriedade irão monitorizar e incentivar a uma maior divulgação de informação por parte dos gestores. Por outro lado, na estrutura de propriedade onde exista um acionista maioritário - como é o caso da participação dos Governos nas empresas - verifica-se a necessidade de uma maior monitorização, uma

vez que não há tantos incentivos à divulgação de informação para além da obrigatória (Eng e Mak, 2003).

1.2. Motivações do trabalho

Numa sociedade em que se valoriza a informação fornecida por parte das empresas aos *stakeholders* (clientes, fornecedores, colaboradores, agências de regulação e investidores) é importante perceber se as empresas estão disponíveis para divulgar apenas a informação que é regulamentada por lei ou se existe a preocupação das empresas facultarem mais informação.

Atualmente, o Relatório de Gestão é o veículo que melhor reflecte a realidade em que as empresas se inserem, pois de acordo com o Art. 66º, nº 1 do CSC o Relatório de Gestão deverá ser *“uma exposição fiel e clara da evolução de negócios, do desempenho e da posição da sociedade, bem como uma descrição dos principais riscos e incertezas com que a mesma se defronta.”*

Ao longo dos anos, os Governos têm levado a cabo vários processos de privatizações nos mais diversos setores da sociedade. Megginson e Netter (2001) que definem privatização como *“a venda deliberada de empresas ou ativos estatais por parte dos Governos a entidades privadas”* sugerem que existem diversas razões para ocorrerem estes processos, nomeadamente, o facto de os Governos sentirem necessidade de responder às falhas da propriedade estatal ou por esta ter mais custos que proveitos para a sociedade e ser preterida para a gestão privada.

A partir do final de 1980, o setor bancário português sofreu grandes alterações na sua estrutura de propriedade, verificando-se o início dos processos de privatização que se prolongaram até meados dos anos 90, gerando *“um fenómeno novo no panorama financeiro português, com grandes instituições a serem adquiridas por bancos*

menores” (Cordeiro, 2010). Posteriormente o setor bancário nacional sofreu vários processos de fusões dando origem a 5 grandes grupos evidenciando uma concentração que se manteve até 2014.

Esta dissertação tem como objetivo, por um lado estabelecer a evolução do nível de divulgação de informação por parte dos bancos desde o início do processo de privatizações (1989) até ao fim dos processos de fusão (2003), e por outro analisar o impacto das alterações da estrutura de propriedade, ocorridas com as privatizações e as fusões, sobre o nível de informação voluntária divulgada.

1.3. Estrutura do trabalho

Este trabalho está dividido em seis capítulos. O primeiro é a introdução onde fizemos um enquadramento do tema, se definiram as motivações do trabalho e apresentámos a sua estrutura. No segundo capítulo, expusemos as bases teóricas do estudo com enfoque para as razões da divulgação voluntária da informação financeira por parte das empresas aos seus acionistas, o problema do principal *versus* o agente e o impacto da estrutura de propriedade na própria divulgação. No terceiro capítulo, caracterizámos o sistema bancário português nos anos em análise. No quarto capítulo enumerámos as hipóteses em estudo, definimos e caracterizámos a amostra e as variáveis, assim como a metodologia utilizada na análise empírica efetuada e no quinto capítulo, apresentámos os resultados obtidos. Por fim, no último capítulo redigimos a conclusão do trabalho.

2. Revisão de Literatura

Fatores como a crise financeira asiática de 1997, o escândalo da Enron que aconteceu nos Estados Unidos da América e a mais recente crise financeira a nível mundial são determinantes para uma maior e constante regulação da divulgação

financeira. No entanto, a crescente preocupação das empresas em divulgar mais informação do que a que a própria legislação obriga é evidente, uma vez que a divulgação voluntária pode ser vista como um fator diferencial entre as próprias empresas (Branco e Góis, 2013).

2.1. Motivos da Divulgação Voluntária de Informação

Os fatores explicativos para a divulgação voluntária de informação das empresas por parte dos gestores têm sido objeto de estudo ao longo das últimas décadas por vários autores.

As empresas apresentam os relatórios tendo em conta as exigências por parte dos seus *stakeholders*, no entanto, vários autores (Beyer *et al.*, 2010, Meek *et al.*, 1995, Leuz e Wysocki, 2016) referem que a informação divulgada é afetada tanto pela regulamentação obrigatória como pelos benefícios e custos associados à mesma.

Os gestores estão mais disponíveis para divulgarem a informação sempre que os benefícios dessa divulgação superarem os seus custos associados, nomeadamente os custos de propriedade, pois estes ocorrem quando a informação divulgada é potencialmente danificadora para a empresa. Verrecchia (2001) defende que tanto a divulgação como a não divulgação de informação, no âmbito da propriedade, terão custos para a empresa, pois é meramente informativa.

Os custos de propriedade variam de acordo com o tipo de setor em que cada empresa se insere sendo este um factor determinante para a divulgação de informação, na medida em que este determina o grau de divulgação voluntária de informação (Meek *et al.*, 1995).

Watts e Zimmerman (1990) afirmam que o grau de divulgação voluntária por parte das empresas é determinado em comparação com o que as outras empresas do mesmo

setor divulgam, ou seja, os gestores tomam a decisão de divulgar informação de acordo com o que as empresas concorrentes divulgam. No entanto, os mesmos autores afirmam que os especialistas não se sentem confortáveis com esta perspectiva.

Verrecchia (1983) defende que o nível de divulgação dependerá do impacto no mercado de como os investidores avaliam as tomadas de decisão referentes à retenção, ou não, de informação que os gestores possuem. Esta situação poderá tanto ser positiva como negativa, dependendo do mercado em que as empresas se inserem.

Um dos fatores que mais determina o grau de divulgação voluntária da informação por parte dos gestores porque está positivamente associado, é a dimensão da empresa. Vários estudos (Meek *et al.*, 1995, Branco e Góis, 2013, Barako *et al.*, 2006, Eng e Mak, 2003) referem o facto de as empresas maiores terem tendência a revelar mais informação que as empresas pequenas, possivelmente por possuírem maiores incentivos à divulgação de informação. Esta situação justifica-se pelo facto dos seus custos de produção e de desvantagem competitiva serem menores que os das empresas menores, assim como terem hierarquia de gestão maiores.

Outro fator para a divulgação de informação é a rendibilidade de uma empresa que é muito discutido nos vários estudos analisados, porque é difícil chegar a uma conclusão quanto à sua importância na divulgação voluntária de informação pois os resultados são contraditórios. Autores como Meek *et al.* (1995) e Wang *et al.* (2008) comprovam que empresas com melhores resultados fornecem de forma voluntária um número superior de informação tendo como objectivo diferenciarem-se das empresas menos rentáveis. Contudo, outros estudos (Barako *et al.*, 2006, Branco e Góis, 2013, Rouf e Harun, 2011, Eng e Mak, 2003) não encontram uma relação significativa entre a rendibilidade e a divulgação voluntária de informação.

Fatores como a região/país e o grau de internalização são também explicativos para a divulgação voluntária de informação. Para Meek *et al.* (1995) existem custos políticos que se alteram de acordo com os países e que têm como base normas culturais e sociais de cada país e estes influenciam o tipo de divulgação que as empresas fazem. Por outro lado, empresas multinacionais e que se encontram presentes noutros países, que não o seu, são obrigadas a divulgar outro tipo de informação de forma a responder às exigências presentes nos mercados internacionais em que se inserem. Contudo, Gouveia (2016) refere Guerreiro (2016) que afirma que estas empresas apresentam mais informação para evitar apreciações erradas por parte dos *stakeholders* internacionais.

O grau de endividamento das empresas é outro fator que apresenta vários resultados para a sua importância na determinação da divulgação voluntária de informação, uma vez que o expectável é que as empresas mais endividadas sejam as que apresentem um maior nível de divulgação (Jensen e Meckling (1976) citado por Branco e Góis, 2013).

Tanto para Barako *et al.* (2006) como para Figueiredo *et al.* (2002) o grau de endividamento está positivamente relacionado com a divulgação voluntária de informação assim como para Meek *et al.* (1995), contudo este explica que os resultados obtidos não se encontram de acordo com a *teoria da agência* e que os resultados poderão ser explicados por outros fatores. Por outro lado, Eng e Mak (2003) e Branco e Góis (2013) afirmam que as empresas menos endividadas são as que apresentam um maior nível de divulgação de informação voluntária.

Por fim, outro fator que explica a divulgação voluntária de informação é a presença das empresas em bolsa que sentem necessidade de divulgar a maior informação possível para os acionistas e para os mercados. Lang e Lundholm (1993) afirmam que existe uma relação positiva entre a divulgação de informação e o desempenho das empresas nos

mercados financeiros. A informação assimétrica entre os gestores e os acionistas é reduzida na medida em que a divulgação de informação aumenta. Ou seja, quando se verifica um conhecimento maior do desempenho da empresa por parte dos gestores em relação aos acionistas verifica-se um maior nível de divulgação de informação.

Francis *et al.* (2008) relatam duas perspetivas sobre a divulgação de informação e a sua relação com os investidores. Se por um lado citam estudos que defendem que as empresas divulgam mais informação de forma a encobrir resultados menos positivos, por outro os autores citam Verrechia (1990) que defende uma maior divulgação de informação com o aumento de bons resultados.

2.2. Problema Principal/Agente

Vários autores defendem que o problema do principal *versus* o agente deriva das diferenças entre as expectativas dos acionistas e os gestores.

Como afirma Lopes *et al.* (2010), as empresas eram geridas pelos próprios donos, sendo que a tomada de decisão e a sua propriedade pertenciam à mesma entidade. Atualmente verifica-se a separação dos papéis, provocando problemas de informação e conflitos de interesses, uma vez que o proprietário sente-se no direito de tomar conhecimento das ações realizadas pelos gestores.

Healy e Palepu (2001) defendem que apesar de tanto acionistas como gestores gostarem de trabalhar em conjunto, conciliar as suas expectativas em torno de boas oportunidades de investimentos torna-se complicada por 2 razões: a primeira razão deve-se ao facto de os gestores possuírem um conhecimento real sobre o retorno dos investimentos, criando um problema de informação aos acionistas que investem em oportunidades sem terem conhecimento do seu real valor. A segunda razão atribui-se à

assimetria de informação da primeira razão criar um problema de agência gerando diferenças de interesses entre os gestores e os acionistas.

2.2.1. Problema de Informação

O problema de informação surge da diferença entre o grau de informação e os incentivos que tanto acionistas como gestores possuem.

Ambos têm acesso a diferentes tipos de informação que lhes permitem tomar decisões de acordo com as suas expectativas. No entanto, cabe ao gestor informar ao acionista sobre a qualidade das informações que são veiculadas no mercado.

Esta assimetria de informação criada pelo gestor na falta de condições para o acionista identificar as divergências entre os muitos investimentos irá gerar um duplo risco, porque a ausência de informação sobre a diferença entre os bons e maus investimentos leva a que os investidores avaliem todos os investimentos ao mesmo nível e avaliando acima do seu valor as más oportunidades e avaliando por baixo as boas oportunidades, segundo Lopes *et al.* (2010).

No entanto, são defendidas medidas de forma a minimizar o problema de informação. Estas medidas passam por incentivar os gestores a divulgar toda a informação privada que possam possuir, mitigando a sobreavaliação do problema ou num outro nível criar regulamentação que exija aos gestores a divulgação de toda aquela informação. Por outro lado, é defendida a procura de intermediários financeiros que tenham como função obter as informações que os gestores possuem.

2.2.2. Problema de Agência

De acordo com Healy e Palepu (2001) o problema de agência surge porque os acionistas não pretendem participar da gestão ativa das empresas, que fica a cargo dos gestores contratados para o efeito. Esta teoria surge pela primeira vez através de Jensen

e Meckling (1976) que introduzem o conceito de divergências entre os interesses dos proprietários e dos gestores no que se refere a conceitos de propriedade e gestão (Cheng e Courtenay, 2006).

Tanto os acionistas como os gestores têm ideias e objetivos que entendem ser as melhores para as empresas, contudo, é recorrente serem diferentes entre eles, criando conflitos de interesse. Se os principais objetivos dos acionistas são a maximização do seu investimento, procurando retornos rápidos e sustentáveis através de informações sobre os dividendos e o lucro das ações, para os gestores os seus objetivos estão relacionados com os resultados financeiros positivos a curto prazo, minimizando as expectativas de retorno de capital dos acionistas.

De forma a minimizar os problemas de agência, os Conselhos de Administração das empresas criam regras que lhes permitem monitorizar a gestão dos seus administradores através da criação de níveis de gestão e de intervenção por parte dos acionistas na gestão das empresas. Por outro lado, é recomendável a criação de incentivos aos gestores para conciliarem os seus objetivos com os dos acionistas.

2.3. Estrutura de Propriedade e Divulgação Voluntária de Informação

Ao longo dos anos, vários autores estudaram que os custos de agência estão positivamente correlacionados com a divulgação de informação, na medida em que estes custos aumentam proporcionalmente com a diminuição da participação dos acionistas na administração das suas empresas (Hope, 2013; Ang *et al*, 2000).

Na literatura sobre a divulgação voluntária é defendido que o nível de divulgação de informação é influenciado pela composição das administrações das empresas. Mas, Hope (2013) afirma que é importante compreender quem são efetivamente os

proprietários de cada empresa e analisar os efeitos que este fator tem na informação financeira disponibilizada.

Numa empresa, onde existe uma situação de elevada concentração de propriedade, a expectativa é que esta divulgue menos informação aos seus acionistas, porque esta já está na posse dos mesmos (Khlif *et al*, 2016).

Esta teoria também é defendida por Chau e Gray (2002) que afirmam que empresas onde o controlo seja feito por grupos fechados, em particular por empresas familiares, não têm incentivos para divulgar informação para além da que é obrigatória, uma vez que a procura por essa informação é menor do que em empresas com maior e diversificado número de proprietários.

Por sua vez, estudos confirmam que quando existe um maior número de diretores independentes nos Conselhos de Administração das empresas existe a probabilidade de uma maior divulgação de informação aos acionistas e aos mercados, uma vez que esta ação é encorajada pelos próprios diretores (Eng e Mak, 2003, Cheng e Courtenay, 2006). Contudo, as empresas reagem com mais informação quando estão perante um mercado regulado e divulgam essa mesma informação de acordo com os objetivos do regulador externo.

Donnelly e Mulcahy (2008) afirmam que existe uma relação positiva entre a divulgação voluntária e o Conselho de Administração das empresas, ainda assim, argumentam que também poderá servir de monitorização, pois os investidores são indiferentes relativamente à divulgação de informação. Esta situação verifica-se porque os investidores poderão ter tido acesso a essa mesma informação, através de outras vias mais eficazes.

Nas empresas que são propriedade do Estado, segundo Wang *et al.* (2008) é necessário criar incentivos adicionais para que ocorra um maior grau de divulgação financeira para além daquela que é exigida por lei, de forma a mitigar inquietações relativamente à qualidade da gestão e ao papel do Estado enquanto acionista principal, entre outros fatores. Estas situações ocorrem porque existe menos dependências externas por parte das empresas estatais (Khlif *et al.*, 2016).

Já Hope (2013) afirma que os gestores das empresas estatais não têm incentivos na maximização da rentabilidade, uma vez que o principal acionista é o próprio Estado que, assim, obtém com maior facilidade informação sobre a gestão da empresa. Por outro lado, a intervenção na gestão das empresas por parte do Estado, nomeadamente por razões políticas, é considerada uma das principais desvantagens nas empresas com propriedade estatal.

Said *et al.* (2009) afirmam que a propriedade estatal e a divulgação voluntária de informação está positivamente relacionada. Estes afirmam, igualmente, que as empresas podem sofrer pressões por parte do Estado para a divulgação de informação adicional que o pode beneficiar junto da população. Todavia, estes mesmos autores citam que Ghazali *et al.* (2006) não encontraram relevância entre a divulgação voluntária por parte das empresas e o principal acionista Estado.

Também Eng e Mak (2003) defendem a relação positiva entre a divulgação de informação e a propriedade estatal, argumentando que os resultados obtidos são consistentes com as teorias que asseguram que a propriedade estatal aumenta o risco moral e o problema de agência e o incremento de informação divulgada é a melhor forma de mitigar estes problemas.

3. O Setor Bancário Português

3.1. História

Em 1974, ano da revolução em Portugal, com exceção da Caixa Geral de Depósitos, todos os bancos que faziam parte do setor bancário português eram privados. Os principais bancos eram detidos por grandes famílias e grupos empresariais (Cordeiro, 2010).

Na sequência do Decreto-Lei nº 132-A/75 de 14 de Março, foi decretada a nacionalização das instituições de crédito a operar e com sede em Portugal com exceção do Banco do Brasil, do Bank of London & South America e o Crédit Franco-Portugais e das caixas económicas e agrícolas.

Segundo Reis (2013), esta nova realidade, apesar de discutível, teve aspetos positivos dado que permitiu uma racionalização do sistema, desaparecendo um número significativo de pequenos bancos que foram absorvidos por outros, conduzindo a uma maior estabilidade sistémica. Um segundo aspeto positivo foi a ajuda estatal que atenuou o impacto negativo da descolonização ocorrida nos anos seguintes à Revolução e, por fim, verificou-se uma dependência maior dos bancos para com o Banco de Portugal, possibilitando uma maior solidez em relação às suas políticas monetárias.

Durante quase 10 anos, o setor financeiro português foi detido, em exclusivo, pelo Estado Português, por via da alteração à Constituição Portuguesa de 1976 que estabeleceu a irreversibilidade das nacionalizações e fechou a entrada da iniciativa privada no setor, sendo este fortemente regulamentado, como afirma Canhoto (2000).

É a partir de 1984 que se verificam alterações ao setor bancário português com uma primeira revisão à Constituição de 1976 e o Decreto-Lei 51/84 de 11 de Fevereiro, com a abertura ao setor privado e numa segunda fase, mais concretamente a partir de 1989

com “*a reprivatização da banca nacionalizada (...), no âmbito de um programa mais amplo de privatizações (...) com a segunda revisão da Constituição de 1976 e a aprovação da respectiva Lei-Quadro das Privatizações*” (Canhoto, 2000).

Este novo enquadramento jurídico permitiu o surgimento de novos bancos privados. Os primeiros bancos privados a surgir foram o Banco Português de Investimento, fundado em 1984 e o Banco Comercial Português em 1985, que se traduziu na “*aposta dos empresários portugueses, a par da chegada de estrangeiros no mercado, e que foram mais que suficientes para dinamizar uma banca que despertava para novas realidades, como um clima de forte competição com a redução de margens a constituir uma das muitas consequências*” (Cordeiro, 2010).

Em 1988 surge o BANIF na sequência da transformação da Caixa Económica do Funchal, e em 1991, a Caixa de Crédito Agrícola torna-se num sistema integrado assente na Caixa Central, onde participam todas as Caixas Agrícolas, na sequência do Decreto-Lei 24/91 de 11 de Janeiro.

A Caixa Económica Montepio Geral, entidade que se encontrava anexa à Associação Mutualista do Montepio Geral existia desde 1844, uma vez que não foi alvo da nacionalização em 1975.

Em 1993, surge o Banco Mello na sequência da privatização da Sociedade Financeira Portuguesa em 1988 que foi adquirida pelo Grupo CUF. Nesse mesmo ano, o Banco Santander, grupo espanhol, entra no setor bancário português.

Em 1989 começam os primeiros processos de privatizações com a primeira fase da privatização do Banco Totta & Açores. Este banco é privatizado em três fases e o seu processo é conturbado. Nas duas primeiras fases, o BTA é adquirido pelo BANESTO, mas devido a problemas judiciais verificou-se uma reversão da privatização e com o

apoio do Governo Português, o BTA foi comprado pelo empresário António Champalimaud que detinha a Companhia de Seguros Mundial-Confiança (Valério, 2010). Esta situação verificou-se também na privatização do Crédito Predial Português efectuada em 1992 e revertida em 1995, tornando-se propriedade do grupo de António Champalimaud. Este empresário também adquiriu o Banco Pinto & Sotto Mayor que foi privatizado em 1994 e 1995.

O Banco Português do Atlântico foi privatizado por cinco fases e foi adquirido através de uma parceria entre o BCP e o Banco Mello.

O Banco Espírito Santo voltou à esfera do controlo da família que, em conjunto com outros parceiros, participaram nas operações de privatizações em 1991 e 1992.

O Banco Borges & Irmão, o Banco Fomento e Exterior e o Banco Fonsecas & Burnay foram adquiridos pelo BPI. O BFB foi privatizado em 1991 e 1992; o BBI e o BFE foram privatizados em simultâneo entre 1994 e 1997.

A União de Bancos Portuguesa privatizada em duas fases, em 1993 e 1996, foi adquirida pelo Banco Mello.

Tabela I - Resumo das Privatizações entre 1989 e 1997

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Banco Totta & Açores	49%	31%						20%	
Crédito Predial Português				100%					
Banco Pinto & Sotto Mayor						80%	20%		
Banco Português Atlântico		33%		17,6%	17,5%	7,5%	24,4%		
Banco Espírito Santo			40%	60%					
Banco Borges & Irmão						19,5%		77%	4%
Banco Fonsecas & Burnay			80%	20%					
Banco Fomento Exterior						19,5%		77%	4%
União Bancos Portugueses					61%			39%	

Fonte: Elaboração do autor com base em Valério N. (2010)

Nos anos seguintes às privatizações, o sistema bancário português caracterizou-se por profundas alterações na sua configuração, verificando-se operações de fusão e

aquisição entre os diversos bancos, dando origem aos cinco maiores grupos bancários portugueses.

Em 1998, as marcas Banco Borges & Irmão, Banco Fonecas & Burnay e Banco Fomento e Exterior ao serem alienadas pelo BPI desaparecem dando lugar ao grupo BPI-SGPS.

Depois de adquirir o BPA por via dos processos de privatização ocorridos em Portugal nos anos 90, o BCP adquire, em 2000, o Banco Pinto & Sotto Mayor e o Banco Mello. Nesse mesmo ano verificou-se a extinção do Banco Mello, continuando a existir os bancos BCP, Atlântico e Sotto Mayor. Nos anos seguintes, o grupo comunica a criação de uma nova marca com a integração de todos os bancos num só, dando lugar ao Millenium-BCP.

Em 1999, o grupo Santander adquire o Banco Totta & Açores e o CPP ao empresário António Champalimaud. Em 2004, o grupo anuncia a sua reestruturação integrando o CPP no Banco Totta e dando lugar a um novo banco denominado de Banco Santander-Totta.

A partir de 1998 inicia-se a integração do Banco Nacional Ultramarino¹ na Caixa Geral de Depósitos que termina em 2002, com a CGD a absorver o BNU, formando o grupo CGD que continua a ser o único banco detido por capitais públicos.

3.2. Caracterização do Setor

Com os processos de privatização e fusão ocorridos entre 1989 e 2003, a estrutura do setor bancário português sofreu várias alterações.

¹ Em 1988, na sequência do Decreto-Lei nº 232/88 de 5 de Julho, o BNU transforma-se “*numa sociedade anónima de capitais exclusivamente públicos, com a Caixa Geral de Depósitos como acionista maioritário com 99% do capital social, pertencendo o restante 1% ao Estado*” (Valério, 2010).

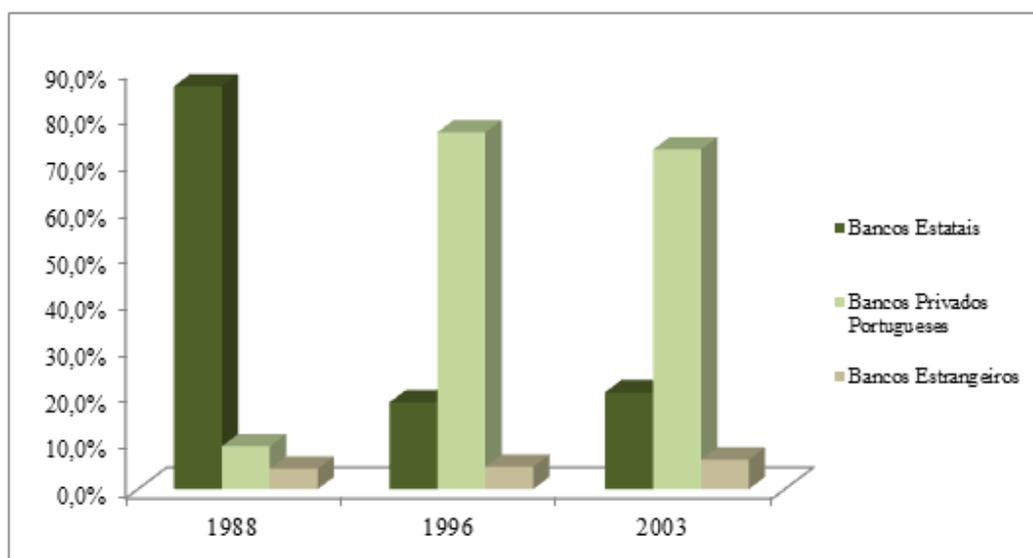
A realidade espelhada na tabela II mostra a superioridade do Estado no setor em 1988, que diminui até 2003 quando passou a ser proprietário, apenas, de um banco. Em sentido inverso encontramos os bancos privados portugueses que foram ganhando expressão, com um aumento de 17 novos bancos entre 1988 e 2003. Por fim, verificamos que os números dos bancos estrangeiros foram constantes ao longo do período.

Tabela II - Número de bancos em Portugal

	1988	1996	2003
Bancos Estatais	11	2	1
Bancos Privados Portugueses	6	22	23
Bancos Estrangeiros	10	18	14
Total	27	42	38

Fonte: Elaboração do autor com base em informação da APB

No gráfico 1 podemos analisar a quota de mercado do crédito concedido por parte dos três grupos em análise. Em 1988, os bancos com capitais públicos tinham a maior parte da quota de mercado, contudo, foram perdendo peso para os bancos privados em 1996 e 2003.



Fonte: Elaboração do autor com base em informação da APB

Gráfico 1 - Quota de Mercado de Crédito Concedido

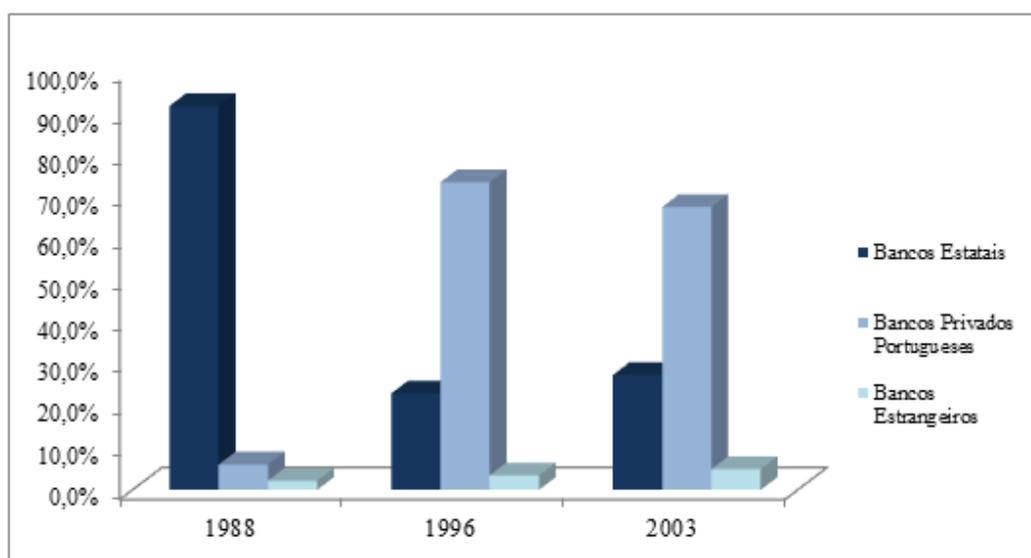
Através da tabela III verificamos que em 1988 os primeiros cinco bancos com maior quota de mercado de crédito concedido são estatais. Em 1996 e 2003 a maioria dos bancos no grupo dos cinco primeiros são privados com excepção da CGD que se mantém sempre no topo ao longo dos três anos evidenciando a importância que possui no que se refere ao crédito concedido.

Tabela III - Ranking do Índice de Concentração C5 do Crédito Concedido

Ranking	1988	1996	2003
1	CGD	CGD	BCP
2	BPA	BPSM	CGD
3	BES	BCP	BES
4	BFE	BTA	BTA
5	BPSM	BES	BPI

Fonte: Elaboração do autor com base em informação da APB

O gráfico 2 apresenta a quota de mercado em depósitos. Sem surpresas, verificamos que a banca estatal foi perdendo quota ao longo dos anos e os bancos privados desfrutaram do processo inverso, sendo os responsáveis pelas maiores quotas de mercado em 1996 e 2003.



Fonte: Elaboração do autor com base em informação da APB

Gráfico 2 - Quota de Mercado de Depósitos

No entanto, uma análise à tabela IV mostra que a CGD é o grupo com maior quota de mercado de depósitos a nível individual. Sem surpresas verificamos que os outros quatro primeiros lugares em 1988 pertencem a bancos detidos pelo Estado e nos anos seguintes estes lugares pertencem a quatro grupos privados, realidade reflectida com mais expressão em 2003.

Tabela IV - Ranking do Índice de Concentração C5 de Depósitos

Ranking	1988	1996	2003
1	CGD	CGD	CGD
2	BPA	BPSM	BCP
3	BES	BCP	BES
4	BPSM	BTA	BTA
5	BTA	BES	BPI

Fonte: Elaboração do autor com base em informação da APB

3.3. Divulgação Obrigatória em Portugal por parte do Setor Bancário

Após a nacionalização dos bancos, e na sequência do Decreto-Lei 455/78 de 30 de Dezembro, é aprovado um novo Plano de Contas para o Sistema Bancário, pelo qual as instituições de crédito passam a se reger ficando “*obrigadas a publicar no Diário da República (...) acompanhados dos relatórios de gestão ou administração (...) no prazo de trinta dias a contar da data da aprovação das contas (...)*” informações financeiras que constem, entre outros, do Balanço e da Demonstração de Resultados.

A partir de 1990, com o processo de privatizações em curso e a entrada de novas instituições de crédito privadas, no âmbito do Art.º 1 do Decreto-Lei 91/90 de 17 de Março “*competete ao Banco de Portugal estabelecer as normas de contabilidade aplicáveis às instituições sujeitas à sua supervisão, bem como definir os elementos que as mesmas instituições lhe devem remeter e os que obrigatoriamente devem publicar.*”

Assim, e em conformidade com as competências que lhes são atribuídas, o BdP definiu, a partir de 1993, a obrigatoriedade das instituições de crédito apresentarem

informações sobre a relação entre os seus fundos próprios e os elementos do seu ativo, ao qual denominaram de Rácio de Solvabilidade.

4. Metodologia

4.1. Hipóteses

Visando alcançar o objetivo a que nos propusemos no início deste trabalho, de verificar o impacto de alterações da estrutura da propriedade no grau de divulgação de informação dos bancos nacionais entre 1987 e 2003, pretendemos testar as seguintes hipóteses de estudo:

Hipótese H_1 – Os bancos portugueses apresentaram uma evolução positiva no grau de divulgação de informação nos Relatórios de Gestão ao longo do período temporal considerado.

Hipótese H_2 – Existe uma relação negativa entre a propriedade estatal e o grau de divulgação de informação.

Hipótese H_3 – Existe uma relação negativa entre a concentração de propriedade e o grau de divulgação de informação.

Hipótese H_4 – Existe uma relação positiva entre a presença em bolsa e o grau de divulgação de informação.

4.2. Amostra

A amostra é composta por 18 bancos que operaram em Portugal entre 1987 e 2003 e que foram divididos em dois grupos, conforme tabela V. Para além dos 9 bancos alvo de processo de privatização, foram ainda considerados 9 bancos que não participaram neste processo.

Tabela V - Resumo da Amostra

Bancos Privatizados
Banco Totta & Açores
Crédito Predial Português
Banco Pinto & Sotto Mayor
Banco Português Atlântico
Banco Espírito Santo
Banco Borges & Irmão
Banco FONSECAS & BURNAY
Banco Fomento Exterior
União Bancos Portugueses
Grupo Controlo
Banco Nacional Ultramarino
Banco Mello
Caixa Geral de Depósitos
Banco Comercial Português
Montepio
Crédito Caixa Agrícola
BANIF
BPI
Santander

Fonte: Elaboração do autor

O espaço temporal entre 1987 e 2003 explica-se pelo facto de, como vimos anteriormente, o setor bancário português ter sido alvo de várias reestruturações. Numa primeira fase entre 1989 e 1996 os bancos que o Estado Português detinha - com excepção para a CGD e BNU – foram privatizados e, a partir de 1997 até ao início do século XXI, verificaram-se vários processos de fusão entre si, surgindo grandes grupos financeiros e desaparecendo várias marcas.

A informação foi recolhida nos Relatórios Anuais de Gestão, divulgados pelas instituições financeiras em análise, nas Bibliotecas do Banco de Portugal e da Universidade do ISEG e Universidade Católica. No surgimento da dificuldade em obter todos os Relatórios nos locais descritos, solicitámos a colaboração dos Bancos em estudo, de forma a facultar esses mesmos Relatórios. Foi possível obter informação no arquivo histórico do BNU e junto do arquivo da CCAM.

4.3. Variáveis

4.3.1. Variáveis de Divulgação de Informação

Na observação preliminar aos Relatórios de Gestão constatou-se que estes eram muito extensos o que inviabilizava a análise em tempo apropriado para este trabalho. Tendo como objetivo criar uma base de análise que incluísse toda a amostra, foi decidido que o nosso estudo se iria focar em algumas partes dos Relatórios, como sendo indicadores do nível de informação que os gestores prezam em divulgar. Assim, optámos por analisar os Quadros Resumo com os principais Indicadores de Atividade e a Mensagem do Presidente da instituição, visto serem as primeiras informações com que os investidores se defrontam nos Relatórios.

Esta primeira análise permitiu verificar que não iríamos conseguir ter acesso a todos os Relatórios de Gestão para todos os bancos e anos em análise (anexo 1), reduzindo as 306 observações expectáveis para 217.

O passo seguinte foi a definição da lista de itens que poderiam ser divulgados nessas peças, tendo sido determinada com base em estudos anteriores de Arif e Tuhin (2013) e Hossain e Reaz (2007), segundo a legislação nacional em vigor e baseando na informação que consta dos Relatórios de Gestão. Assim, foram definidos 29 itens de análise, divididos em cinco índices, de acordo com o tipo de informação que pretendem transmitir e sintetizados na tabela seguinte (lista completa no anexo 2):

Tabela VI - Resumo dos Índices de Divulgação

Índice de Divulgação	Nº itens	Descrição
Indicadores de Informação Financeira	5	Inclui indicadores que definem a posição financeira e as suas alterações no ano em análise.
Indicadores de Atividade Comercial	9	Inclui indicadores que permitem caracterizar a atividade.
Rácios	5	Inclui informação sobre a rentabilidade e solvabilidade da empresa, assim como o peso dos custos no ativo.
Informação Bolsista	5	Inclui informação sobre a performance bolsista no ano em análise.
Outros Indicadores	5	Inclui indicadores com informação tão diversa como o número de empregados e o número de estabelecimentos existentes no ano em análise. Permite analisar a informação sobre o peso dos empregados na estrutura.
	29	

Fonte: Elaboração do autor

Verificamos que o índice Indicadores de Atividade Comercial é o maior grupo com nove indicadores e os restantes índices têm, cada um, cinco indicadores.

O início do estudo caracterizou-se pela atribuição de S ou N para a existência ou não do Quadro Resumo de Indicadores e da Mensagem inicial do Presidente. Após esta primeira fase, foi atribuído um valor numérico de 1 ou 0 conforme a divulgação, ou não, dos indicadores e a menção, ou não, dos mesmos, no Quadro Resumo de Indicadores e na Mensagem do Presidente, respetivamente.

Com a pontuação atribuída foi possível calcular os índices de divulgação de informação, que permitiram analisar o rácio entre os itens divulgados e o total de itens que entendemos serem divulgados, traduzidos na seguinte expressão:

$$ID = \sum_{i=1}^n \frac{x_i}{y}$$

Em que ID é o índice de divulgação em análise – Índice Geral (IG), Índice de Indicadores de Informação Financeira (IIIF), Índice de Indicadores de Atividade Comercial (IIAC), Índice Rácios (IR), Índice de Informação Bolsista (IIF), Índice

Outros Indicadores (IOI) - x_i é 1 ou 0 no caso de o banco divulgar, ou não, o indicador que se pretende; e y o número máximo de indicadores possíveis de serem divulgados.

De seguida, foram calculados os índices médios anuais, traduzidos no rácio entre a divisão da pontuação atribuída por cada item pelo número máximo de itens para cada índice e o número máximo de bancos, para a totalidade da amostra e expressa na seguinte equação:

$$IM = \sum_{i=1}^n \frac{x_i/y}{n}$$

Em que IM é o índice médio que se pretende observar; x_i é 1 ou 0 no caso de o banco divulgar, ou não, o indicador que se pretende; y o número máximo de indicadores divulgados; e n o número total de bancos.

A amostra obtida tem características de um painel não balanceado, em virtude de para alguns bancos não existir informação relativa a todos os anos, o que dificulta a consideração da componente temporal através de análise de dados em painel. Para tentar ultrapassar esta restrição, optou-se por considerar variáveis de desvio em relação à média para os índices gerais dos Quadros Resumo e Mensagem do Presidente. Essas variáveis traduzem-se na diferença entre o índice geral da instituição financeira e a média anual dos índices gerais, conforme a seguinte expressão:

$$IGvsMD_IG = ID - IM$$

4.3.2. Variáveis da Estrutura de Propriedade

Com o objetivo de analisar o impacto da estrutura de propriedade no grau de divulgação de informação foram seleccionadas as seguintes variáveis:

- a) Natureza da Propriedade – esta variável pretende captar se o banco é maioritariamente público ou privado. Foi atribuído um valor numérico de 1 ou 0

no caso de a posição acionista do Estado ser superior a 50%, ou não, respetivamente.

- b) Presença em Bolsa – será analisado se a instituição financeira está presente em bolsa, ou não, atribuindo um valor numérico de 1 ou 0 respetivamente.
- c) Concentração da Propriedade – será analisado se a instituição financeira possui apenas um acionista, ou não, atribuindo um valor numérico de 1 ou 0 respetivamente.

4.3.3. Variáveis de Controlo

No âmbito da análise estatística multivariada foram utilizadas as seguintes variáveis de controlo:

- a) Ativo – O IASB define o ativo como “*um recurso controlado pela entidade como resultado de acontecimentos passados e do qual se espera benefícios económicos futuros para a entidade.*” Nos cálculos efetuados foi utilizado o logaritmo natural do valor do ativo.
- b) Rendibilidade – A rendibilidade de uma empresa é definida pela taxa de retorno entre os ganhos obtidos e o valor da empresa. A variável de rendibilidade escolhida foi a Rendibilidade do Ativo (ROA).

4.4. Análise de Dados

As hipóteses em estudo foram testadas através de diferentes métodos estatísticos, recorrendo-se às análises univariada, bivariada e multivariada.

Para verificar a veracidade de H_1 recorreu-se à análise univariada, que permite observar cada variável de forma descritiva, utilizando medidas de tendência central e

medidas de dispersão. Neste caso, de forma a alcançar o objetivo de observar a evolução dos índices de divulgação de informação utilizámos a média.

Foram elaborados quadros com os índices em análise para quatro anos considerados chave – 1988 (anterior ao início das privatizações), 1993 (os processos de privatização encontram-se a terminar), 1998 (importantes fusões no sector bancário), 2003 (último ano do nosso estudo e com a estrutura do setor semelhante à da atualidade) – onde se analisam a sua evolução e variação ao longo de todo o processo. Esta análise foi efetuada tanto para os Quadros Resumo de Indicadores como para a Mensagem inicial do Presidente das instituições financeiras da amostra.

Com o objetivo de analisar a relação entre os vários índices, recorreu-se à correlação linear – neste caso a Correlação de *Pearson* – que segundo Gouveia (2016) “representam o grau de associação entre duas variáveis contínuas. Os coeficientes variam entre -1 e $+1$, coeficiente positivo, teremos a correlação linear positiva e coeficiente negativo corresponde a uma de correlação linear negativa”. De forma a ter uma ideia global, optou-se por analisar a relação dos índices (geral e parciais) do Quadro Resumo de Indicadores com os da Mensagem do Presidente.

As restantes hipóteses foram testadas através das análises bivariada e multivariada. Para ambas utilizaram-se 4 variáveis dependentes: os índices gerais do Quadro Resumo de Indicadores e da Mensagem do Presidente, bem como os desvios em relação à média anual de cada um desses índices gerais.

Com a análise bivariada pretendeu-se verificar se existe associação entre cada uma das variáveis da estrutura de propriedade e o nível da divulgação de informação. Para o nosso estudo optou-se por utilizar o teste *t* para duas amostras diferentes que como Pestana e Gageiro (2003) afirmam “aplica-se sempre que se pretende comparar as

médias de uma variável quantitativa em dois grupos diferentes de sujeitos (casos) e se desconhecem as respectivas variâncias populacionais”.

Por fim, através da análise multivariada procedeu-se à observação da relação das variáveis de estrutura de propriedade e de controlo com o nível de informação divulgado nos índices dos Quadros Resumo de Indicadores e da Mensagem inicial do Presidente. Para tal, recorreu-se a um modelo de regressão linear múltipla (MRLM) que “permite a análise da relação entre uma variável dependente e um conjunto de variáveis independentes” e que “a relação entre elas seja linear e aditiva” (Pestana e Gageiro, 2003), descrito pela seguinte função:

$$IG = \beta_0 + \beta_1 50E + \beta_2 UA + \beta_3 PB + \beta_4 AT + \beta_5 ROA + \varepsilon$$

Em que IG representa os índices; β_0 , β_i e ε são parâmetros estatísticos; o 50E representa o Estado com mais de 50% de posição acionista; UA representa o Único Acionista; PB representa a Presença em Bolsa; AT representa o Ativo; e ROA representa a Rendibilidade do Ativo.

Os testes estatísticos foram efectuados no programa IBM SPSS *Statistics*, versão 24.

5. Análise de Resultados

5.1. Análise Univariada

Como mencionado anteriormente, através da análise univariada pretendemos verificar a evolução dos índices de divulgação de informação ao longo do período em consideração, utilizando quatro anos de referência.

A tabela VII resume a evolução do índice geral e dos índices parciais construídos a partir do Quadro Resumo de Indicadores:

Tabela VII - Variação dos Índices do Quadro Resumo de Indicadores

Índices		1988	1993	1998	2003	Var. 03/88
Índice Geral	IND_IG	11,1%	42,0%	48,8%	41,9%	277,8%
Índices Parciais						
Informação Financeira	IND_IIF	31,4%	65,0%	64,3%	65,7%	109,1%
Atividade Comercial	IND_IAC	11,1%	26,4%	29,4%	31,7%	185,7%
Rácios	IND_IR	4,3%	43,8%	55,7%	62,9%	1366,7%
Informação Bolsista	IND_IIB	0,0%	43,8%	52,9%	20,0%	
Outros Indicadores	IND_IOI	8,6%	43,8%	57,1%	37,1%	333,3%

Fonte: Cálculos do autor

Todos os índices em análise têm uma evolução favorável entre 1988 e 2003. O índice geral sofre uma ligeira descida em 2003 em relação ao final dos anos 90; porém, o número de instituições financeiras também diminui a partir de 1998. Em relação aos índices parciais podemos verificar que há um acréscimo significativo na divulgação de rácios entre 1988 e 2003.

Em relação aos índices de informação financeira e de atividade comercial verificamos que existe um aumento progressivo no período em análise. A necessidade de uma maior aproximação por parte das instituições financeiras aos acionistas é uma explicação para a divulgação de informação tão importante como o desempenho financeiro e de indicadores que refletem a atividade comercial.

De registar que o índice respeitante à informação bolsista, era o único que não tinha qualquer informação divulgada em 1988, pelo facto de, nesse ano, a maior parte da amostra não estar cotada em bolsa e o mercado de capitais não ter um peso significativo no setor.

Por fim, constatamos que ao longo dos anos existe o cuidado por parte das instituições financeiras em aumentar a divulgação de vários indicadores que lhes pareçam relevantes aos diferentes *stakeholders*.

Se o Quadro Resumo de Indicadores é a primeira imagem que os *stakeholders* têm da instituição financeira a partir do Relatório de Gestão, também a Mensagem do Presidente e o que esta revela pode ser considerada de extrema importância. Através deste estudo compreendemos se existe a preocupação por parte do responsável da instituição financeira, em destacar informações consideradas importantes.

Tabela VIII - Variação dos Índices da Mensagem do Presidente

Índices		1988	1993	1998	2003	Var. 03/88
Índice Geral	MP_IG	4,2%	6,1%	11,3%	12,8%	205,9%
Índices Parciais						
Informação Financeira	MP_IIIF	15,7%	20,0%	18,6%	17,1%	9,1%
Atividade Comercial	MP_IICAC	2,4%	2,0%	11,1%	14,3%	500,0%
Rácios	MP_IR	1,4%	5,9%	14,3%	17,1%	1100,0%
Informação Bolsista	MP_IIB	0,0%	1,2%	4,3%	5,7%	
Outros Indicadores	MP_IOI	2,9%	4,7%	8,6%	8,6%	200,0%

Fonte: Cálculos do autor

Uma vez mais, constatamos que existe uma evolução positiva da divulgação de informação nas Mensagens iniciais dos Presidentes dos bancos em estudo. Contudo, os índices têm valores inferiores aos índices construídos a partir dos Quadros Resumo de Indicadores.

Em relação aos índices parciais, verificamos que, em conformidade com a divulgação dos rácios no Quadro Resumo, os Presidentes consideram relevante essa informação, atestando a evolução significativa entre 1988 e 2003.

Outro índice que tem importância na Mensagem, que os Presidentes transmitem na apresentação de resultados, é o que respeita à atividade dos bancos, mencionando as alterações que ocorrem de forma a melhorar o desempenho da instituição.

Os índices de informação financeira e bolsista são os que apresentam resultados menores, talvez porque indicadores como ativo ou resultado líquido são facilmente

analisados nas demonstrações financeiras que são obrigatoriamente divulgadas e o valor das ações ou capitalização bolsista são de fácil acesso no mercado bolsista.

Por fim, constatamos que ao longo dos anos a referência a outros indicadores de determinada relevância aumentou, mas não é significativo.

5.1.1. Correlação entre Quadro Resumo de Indicadores e Mensagem do Presidente

É importante conhecer se existe uma relação entre a informação divulgada pelo Presidente na sua Mensagem inicial e a informação divulgada no Quadro Resumo que consta das primeiras páginas dos Relatórios de Gestão. Os resultados obtidos na análise de correlação são resumidos na tabela seguinte:

Tabela IX - Correlação Pearson

Rátios	MP_IG	MP_IIIF	MP_IAC	MP_IR	MP_IIB	MP_IOI
<i>Correlação de Pearson</i>	,388**	,168*	,403**	,389**	,296**	0,10
<i>p-value</i>	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,13
<i>N</i>	217	217	217	217	217	217
<i>Correlação de Pearson</i>	,199**	0,08	,245**	,187**	,157*	0,01
<i>p-value</i>	0,00	0,25	0,00	0,01	0,02	0,87
<i>N</i>	217	217	217	217	217	217
<i>Correlação de Pearson</i>	-0,06	-,169*	0,04	0,12	-0,05	-,162*
<i>p-value</i>	0,41	0,01	0,61	0,08	0,51	0,02
<i>N</i>	217	217	217	217	217	217
<i>Correlação de Pearson</i>	,417**	,172*	,428**	,442**	,308**	0,11
<i>p-value</i>	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,12
<i>N</i>	217	217	217	217	217	217
<i>Correlação de Pearson</i>	,552**	,336**	,495**	,473**	,383**	,245**
<i>p-value</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>N</i>	217	217	217	217	217	217
<i>Correlação de Pearson</i>	,238**	,151*	,216**	,145*	,231**	0,13
<i>p-value</i>	0,00	0,03	0,00	0,03	0,00	0,05
<i>N</i>	217	217	217	217	217	217

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (bilateral).

* . A correlação é significativa no nível 0,05 (bilateral).

Fonte: Output, IBM SPSS, versão 24

As associações mais relevantes para a análise são as relativas ao mesmo índice calculado a partir de cada uma das duas fontes de informação.

Assim, verifica-se que existem correlações significativas no que diz respeito ao índice geral, índice de rácios e índice de informação bolsista. Os resultados são consistentes com as conclusões apresentadas anteriormente, uma vez que se verificou uma evolução significativa nos índices gerais e rácios tanto para o Quadro Resumo de Indicadores, como para a Mensagem do Presidente.

Em relação aos restantes índices, as correlações não são estatisticamente significativas.

5.2. Análise Bivariada

De forma a analisar o impacto das diferentes variáveis de estrutura de propriedade na divulgação voluntária de informação recorreu-se ao teste *t*.

Tabela X – Análise da Média

Variáveis	IND_IG		IND_IGvsMD_IG		MP_IG		MP_IGvsMD_IG	
	N	Média	N	Média	N	Média	N	Média
Estatual > 50%	77	0,238	77	-0,319	77	0,196	77	-0,036
Estatual < 50%	140	0,408	140	0,041	140	0,109	140	0,023
Um acionista	194	0,334	194	0,004	194	0,076	194	0,000
> um acionista	23	0,466	23	0,107	23	0,084	23	0,023
Cotadas	110	0,131	110	0,077	110	0,131	110	0,047
Não cotadas	107	0,021	107	-0,049	107	0,021	107	-0,043

Fonte: Output, IBM SPSS, versão 24

A divulgação de informação por parte das empresas com uma estrutura de propriedade estatal inferior a 50% é, em média, superior, no que diz respeito aos Quadros Resumo de Indicadores, mas verifica-se o contrário quando se refere à Mensagem do Presidente. No que diz respeito a empresas com estruturas acionistas com mais que um acionista verifica-se que estas, em média, optam por um nível superior de divulgação.

Sem surpresas, as empresas cotadas apresentam voluntariamente um nível de informação superior do que as empresas que não se encontram cotadas nos mercados financeiros.

Tabela XI - Análise de Variância

Índices		Estatal_mais_50					Unico_acion					Presente_bolsa				
		Teste de Levene		teste t para igualdade de médias			Teste de Levene		teste t para igualdade de médias			Teste de Levene		teste t para igualdade de médias		
		F	Sig	t	gl	Sig (bilateral)	F	Sig	t	gl	Sig (bilateral)	F	Sig	t	gl	Sig (bilateral)
IND_IG	Var. iguais assumidas	0,352	0,554	-6,132	215,000	0,000	10,350	0,001	-2,872	215,000	0,004	0,416	0,519	7,634	215,000	0,000
	Var. iguais não assumidas			-6,329	171,603	0,000			-4,159	37,400	0,000			7,650	211,600	0,000
IND_IGvsMD_IG	Var. iguais assumidas	2,004	0,158	-2,894	215,000	0,004	4,432	0,036	-2,646	215,000	0,009	2,533	0,113	5,518	215,000	0,000
	Var. iguais não assumidas			-3,043	180,410	0,003			-3,814	37,192	0,000			5,541	200,053	0,000
MP_IG	Var. iguais assumidas	50,652	0,000	-6,737	215,000	0,000	0,483	0,488	-0,351	215,000	0,726	85,234	0,000	9,446	215,000	0,000
	Var. iguais não assumidas			-8,106	211,718	0,000			-0,340	27,032	0,737			9,540	145,998	0,000
MP_IGvsMD_IG	Var. iguais assumidas	35,427	0,000	-4,550	215,000	0,000	2,424	0,121	-1,085	215,000	0,279	61,195	0,000	7,897	215,000	0,000
	Var. iguais não assumidas			-5,229	213,514	0,000			-0,963	26,002	0,345			7,960	165,812	0,000

Fonte: Output, IBM SPSS, versão 24

Os valores apresentados demonstram que as conclusões apresentadas para empresas com uma estrutura estatal acima de 50% são estatisticamente significativas. Estas conclusões são coincidentes com a revisão de literatura, onde autores defendem um maior grau de divulgação de informação por parte das empresas estatais e autores que defendem o contrário com resultados significativos.

No que respeita ao teste relativo à concentração da propriedade (existência ou não de um único acionista), os resultados são estatisticamente significativos para as variáveis construídos a partir dos Quadros Resumo de Indicadores. Contudo, tal não acontece quando se considera a informação contida na Mensagem do Presidente.

Os resultados apresentados para as empresas com presença em bolsa são também estatisticamente significativos como observado na tabela XI. Estas conclusões vão ao encontro da literatura que é contundente na defesa de uma relação positiva entre a presença das empresas no mercado de capitais e o seu grau de divulgação de informação.

5.3. Análise Multivariada

De forma a testar, também, H_2 , H_3 e H_4 foi calculado um MRLM para os diversos índices e os seus resultados são apresentados na tabela XII:

Tabela XII - Regressão Linear Múltipla

Variáveis	IND_IG			IND_IGvsMD_IG			MP_IG			MP_IGvsMD_IG		
	β	t	Sig.	β	t	Sig.	β	t	Sig.	β	t	Sig.
Constante	-0,417	-2,301	0,022	-0,674	-4,204	0,000	0,077	0,865	0,388	-0,102	-1,157	0,249
Estatat_mais_50	-0,112	-3,224	0,001	-0,007	-0,237	0,813	-0,024	-1,407	0,161	0,000	0,018	0,986
Unico_acion	-0,092	-2,335	0,021	-0,064	-1,829	0,069	-0,009	-0,488	0,626	-0,019	-0,970	0,333
Presente_bolsa	0,125	3,871	0,000	0,112	3,909	0,000	0,099	6,241	0,000	0,092	5,868	0,000
Ativo	0,103	4,674	0,000	0,082	4,215	0,000	-0,003	-0,261	0,794	0,010	0,894	0,372
ROA	1,699	1,049	0,295	6,056	4,222	0,000	-1,424	-1,793	0,074	-0,174	-0,221	0,825
F		20,858			15,433			19,048			12,837	
R2/R2 adj		0,331/0,315			0,268/0,250			0,311/0,295			0,233/0,215	

Fonte: Output, IBM SPSS, versão 24

Os valores do R2 acima de 30% demonstram que o modelo é mais explicativo para os índices gerais. Quando analisamos os valores do R2 para as variáveis de desvio verificamos que os valores diminuem.

Os sinais dos coeficientes da variável *Estatat_mais_50* estão de acordo com a hipótese formulada, contudo os resultados são apenas significativas para o índice referente ao Quadro Resumo de Indicadores, confirmando-se a hipótese apenas para o modelo referente ao Quadro Resumo. A presença do Estado como acionista maioritário é explicativa para uma diminuição de divulgação de informação.

Também a variável *único_acion* é explicativa para a uma restrição na divulgação de informação nos Relatórios de Gestão de forma voluntária. Os sinais estão de acordo com a formulação da hipótese H_3 , mas os resultados são estatisticamente significativos, apenas, para o índice geral do Quadro Resumo de Indicadores. Estes resultados remetem-nos para as conclusões apresentadas por autores como *Khelif et al. (2016)* que defendiam uma diminuição da divulgação de informação com o aumento da concentração de propriedade.

Os sinais dos coeficientes apresentados para a variável *presente_bolsa* estão de acordo com a formulação da hipótese H_4 e como esperado os resultados são

significativos para todos os índices, demonstrando que a presença em bolsa determina um aumento do nível de divulgação de informação.

Quando analisamos as variáveis de controlo seleccionadas – Ativo e ROA – verificamos que apenas o ativo é explicativa e significativa para o índice geral do Quadro Resumo de Indicadores.

6. Conclusões, Limitações e Investigação Futura

6.1. Conclusões

O trabalho que se conclui tinha como objetivo analisar a evolução do nível de divulgação de informação dos Relatórios de Gestão dos bancos portugueses antes e após os processos de privatização e fusão que aconteceram ao longo dos anos 90 do século XX em Portugal.

Após a análise dos Relatórios de Gestão, conclui-se que os resultados obtidos vão de encontro aos esperados quando se iniciou esta investigação, verificando-se uma evolução positiva ao longo dos anos. Através dos testes efectuados verificou-se a preocupação crescente, por parte das instituições financeiras, em divulgar voluntariamente informação para além da obrigatória, confirmando-se a veracidade da Hipótese H_1 .

Os resultados obtidos nos testes efectuados permitiram verificar que a Hipótese H_2 é verdadeira. De facto, ficou demonstrado no nosso caso que existe uma relação negativa entre a propriedade estatal e a divulgação de informação, mas os resultados não são estatisticamente significativos para todos os índices analisados.

O fator Estado tem um peso maior na decisão de não divulgar informação para além da obrigatória. Contudo, os resultados remetem-nos para a revisão de literatura onde foi

mencionado a dispersão de opiniões sobre o peso da propriedade estatal na divulgação voluntária de informação, como o caso de Eng e Mak (2003) que defendem uma relação positiva entre a divulgação de informação e a propriedade estatal.

Os testes efetuados, também provaram a veracidade da Hipótese H_3 . As conclusões apresentadas permitem analisar uma relação negativa entre a concentração de propriedade e a divulgação voluntária de informação.

À medida que o número de acionistas diminui, convergindo para um único acionista há tendência para uma diminuição da divulgação de informação de forma voluntária.

Como seria de esperar os resultados alcançados permitiram comprovar a relação positiva e significativa entre a presença em bolsa das instituições financeiras e a divulgação voluntária de informação, provando que a Hipótese H_4 é verdadeira e verificando-se de forma clara e inequívoca as conclusões analisadas na revisão de literatura.

6.2. Limitações

Este trabalho teve as suas limitações. A primeira foi a dificuldade encontrada na recolha dos Relatórios de Gestão dos bancos para todos os anos, limitando e reduzindo a nossa amostra.

A segunda limitação prendeu-se com a recolha de dados para a construção dos índices de divulgação de informação utilizados. Dadas as limitações de tempo e a extensão dos Relatórios de Gestão, o trabalho focou apenas nos Quadros Resumo de Indicadores e na Mensagem do Presidente. Uma análise mais extensiva dos Relatórios de Gestão, não focada apenas naquelas duas secções, poderia permitir resultados mais robustos e possivelmente diferentes conclusões.

6.3. Sugestões para Investigação Futura

Assim, poderia ser interessante construir e analisar índices de divulgação voluntária de informação baseados noutras secções do Relatório de Gestão. Por outro lado, também seria importante estudar esta temática para o caso das empresas financeiras do setor segurador e para as empresas não financeiras. Os anos 90 do século passado foram ricos em alterações na propriedade das empresas portuguesas pelo que a análise de outros setores da economia poderia trazer acréscimos relevantes do conhecimento nesta área de estudo.

7. Referências Bibliográficas

- Ang J., Cole R. & Lin J. (2000), “Agency Costs and Ownership Structure”, *The Journal of Finance* 55 (1); 81-106.
- Arif, H. & Tuhin, M (2013), “Disclosure of Non-Financial Information Voluntarily in the Annual Report of Financial Institutions: a Study on Listed Banques of Bangladesh”, *European Journal of Business and Economics* 8 (2), 37-44.
- Barako, D., Hancock, P. & Izan, H. (2006), “Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies”, *Corporate Governance* 14 (2), 107-125.
- Berger, P. (2011), “Challenges and opportunities in disclosure research – A discussion of the financial reporting environment: Review of the recent literature”, *Journal of Accounting and Economics* 51, 204-218.
- Beyer, A., Cohen, D., Lys, T. & Walther, B. (2010), “The financial reporting environment: Review of the recent literature”, *Journal of Accounting and Economics* 50, 296-343.
- Boucinha, M. & Ribeiro, N. (2007), “Uma avaliação da concorrência no sistema bancário português no período 1991-2004”, *In: Banco de Portugal, Relatório de Estabilidade Financeira 2007*, 181-196. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/publications/banco-de-portugal/2007/120> [Acesso em 18/08/2016].
- Branco, L. & Góis, C. (2013), “Relato Financeiro – A Importância e os determinantes da divulgação voluntária. Análise da divulgação voluntária nas empresas em Portugal”, *Working Paper*. Disponível em: <https://www.occ.pt/news/comcontabaudit/trabalhos.html> [Acesso em 01/08/2017].
- Canhoto, A. (2000), “O sistema Bancário Português”, *In Henderson, D. & Neves, J., Enciclopédia de Economia*, Cascais: Principia.
- Chau, G. & Gray, S. (2002), “Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore,” *The International Journal of Accounting* 37, 247-265.

- Cheng, E. & Courtenay, S. (2006), “Board Composition, Regulatory Regime and Voluntary Disclosure”, *The International Journal of Accounting* 41, 262-289.
- Collett, P. & Hrasky, S. (2005), “Voluntary Disclosure of Corporate Governance Practices by Listed Australian Companies”, *Corporate Governance* 13 (2), 188-196.
- Cordeiro, P. (2010), *7 Bancos – 7 Lutas pelo Poder, 20 anos de conflitos entre accionistas na banca portuguesa*, Lisboa: Deplano.
- Costa, S. (2014), *Concentração Bancária em Portugal – Uma análise de performance do sector bancário*. Dissertação de Mestrado em Economia, Universidade de Coimbra, Faculdade de Economia. Disponível em <https://estudogeral.sib.uc.pt/handle/10316/27297> [Acesso em 20/02/2017].
- Donnelly, R. e Mulcany, M. (2008), “Board Structure, Ownership, and Voluntary Disclosure in Ireland”, *Corporate Governance* 16 (5), 416-429.
- Eng, L. & Mak, Y. (2003) “Corporate governance and voluntary disclosure”, *Journal of Accounting and Public Policy* 22, 325-345.
- Figueiredo, G., Famá, R. & Silveira, A. (2002), “Nível de endividamento e transparência das empresas brasileiras”, *Working Paper*. Disponível em <http://sistema.semead.com.br/8semead/resultado/trabalhosPDF/81.pdf> [Acesso em 24/08/2017].
- Francis, J., Nanda, D. & Olsson, P. (2008), “Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capital”, *Journal of Accounting Research* 46 (1), 53-99.
- Ghazali, N. & Weetman P. (2006), “Perpetuating traditional influences: voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 15 (2), 226-248.
- Gouveia, L. (2016), *Divulgação de Informação nos Relatórios Anuais de Gestão das Sociedades Cotadas em Bolsa de Valores de Lisboa – Década de 1980*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais, Universidade de Lisboa, Instituto Superior Economia e Gestão.
- Guimarães, J. (2009), “A prestação de contas e a IES”, *TOC* 107, 28-35.

- Healy, P. & Palepu, K. (2001), “Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature”, *Journal of Accounting and Economics* 31, 405-440.
- Khelif, H., Ahmed, K. & Souissi M. (2016), “Ownership structure and voluntary disclosure: A synthesis of empirical studies”, *Australian Journal of Management*, 1-28.
- Hope, O. (2013), “Large shareholders and accounting research”, *China Journal of Accounting Research* 6, 3-20.
- Hossain, M. & Reaz, M. (2007), “The Determinants and Characteristics of Voluntary Disclosure by Indian Banking Companies”, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 14, 274-288.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976), “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Lang M. & Lundholm R. (1993), “Cross-Sectional Determinants of analyst ratings of corporate disclosures”, *Journal of Accounting Research* 31 (2), 246-271.
- Leuz, C. & Verrecchia, R. (2000), “The Economic Consequences of Increased Disclosure”, *Journal of Accounting Research* 38, 91-124.
- Leuz, C. & Wysocki, P. (2016), “The Economics of Disclosure and Financial Reporting Regulation: Evidence and Suggestions for Future Research”, *Journal of Accounting Research* 54 (2), 525-622.
- Lopes, J., Filho, J., Pereira, D., Pederneiras, M., Silva, F. & Santos, R. (2010), “Um estudo da relação entre o Lucro Contábil e o Disclosure das Companhias Abertas do Sector de Materiais Básicos”, *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos* 7, 208-220.
- Marôco, J. (2014), *Análise Estatística com o SPSS Statistics*, 6ª Edição, Report Number.
- Meek, G., Roberts, C. & Gray S. (1995), “Factors influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations”, *Journal of International Business Studies*, Third Quarter 1995, 555-572.

- Meggison, W. & Netter, J. (2001), “From State to Market: A survey of empirical Studies on Privatization”, *Journal of Economic Literature* 39 (2), 321-389.
- Mendes, J. (2002), “A empresa Bancária em Portugal no Século XX: Evolução e Estratégias”, *Gestão e Desenvolvimento* 11, 39-56.
- Neves, N. (2011), *Evolução da Divulgação de Informação nos Relatórios de Gestão, 1973-2003*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais, Universidade de Lisboa, Instituto Superior Economia e Gestão.
- Pestana, M. & Gageiro, J. (2003), *Análise de Dados para Ciências Sociais – A Complementaridade do SPSS*, 3ª Edição, Lisboa: Edições Sílabo.
- Reis, J. (2013), “Introdução”. In Faria, M. & Mendes, J., *Dicionário de História Empresarial Portuguesa – Séculos XIX e XX - Vol. I – Instituições Bancárias*, Lisboa: INCM.
- Rouf, A. & Harun, A. (2011), “Ownership Structure and Voluntary Disclosure in Annual Reports of Bangladesh”, *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences* 5 (1), 129-139.
- Said, R., Zainuddin, Y. e Haron, H. (2009), “The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies”, *Social Responsibility Journal* 5 (2), 212-226.
- Valério, N. (coord.), Nunes, A., Bastien C., Sousa, R. & Costa, S. (2010), *História do Sistema Bancário Português – Volume II*, Lisboa: Banco de Portugal – Eurosistema.
- Verrecchia, R. (1983), “Discretionary Disclosure”, *Journal of Accounting and Economics* 5, 179-194.
- Verrecchia, R. (1990), “Information Quality and Discretionary Disclosure”, *Journal of Accounting and Economics* 12, 365-380.
- Verrecchia, R. (2001), “Essays on disclosure”, *Journal of Accounting & Economics* 32, 97-180.

Wang, K. & Sewon, O. & Claiborne, C. (2008), “Determinants and consequences of voluntary disclosure in an emerging market: Evidence from China”, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 17, 14-30.

Watts, R. & Zimmerman, J. (1990), “Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective”, *The Accountig Review* 65 (1), 131-156.

Outras Fontes

Código das Sociedades Comerciais [Acesso em 05/09/2016].

<http://www.cnc.min-financas.pt/> [Acesso em 02/09/2017].

<http://www.ifrs.org/> [Acesso em 02/09/2017].

ANEXOS

ANEXO 1 – Resumo da amostra obtida

Bancos	1987		1988		1989		1990		1991		1992		1993		1994		1995		1996		1997		1998		1999		2000		2001		2002		2003			
	MP	IND.																																		
Banco Totta & Açores			N	N	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N	N	S	S	S	S	S	S				
Crédito Predial Português	N	N	N	N	N	N	S	N	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N	N									
Banco Pinto & Sotto Mayor	N	N	N	N	S	N	S	S	S	S	S	N	S	N	S	N	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N	S							
Banco Português Atlântico	S	S	N	S	N	S	S	S	S	S	S	N	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N	S							
BES	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S		
Banco Borges & Irmão	N	N			N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S																
Banco FONSECAS & BUMAY	N	N	N	N	N	N	S	N	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S																
Banco Fomento Exterior	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S																
União Bancos Portugueses	S	N			S	S	S	S	S	S	N	S	S	S	S	S	S	S	S																	
BNU	N	N	S	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	N	S	N	S								
Banco Mello							S	S	S	S	S	S	S	S	N	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N	S										
CGD	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	
BCP	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N	S	S	S	S	S	S	S	S	
Montepio	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	N	S	S	S	S			S	S	S	S	
Crédito Caixa Agrícola	N	N	S	S	S	N	S	N	S	N	N	N	N	N	N	S	N	N	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	
BANIF			S	N	S	N	S	N	S	N	S	S	S	S	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N	S	N
BPI	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	S	
Santander																				S	N	N	N	S	S	S	S	S								

ANEXO 2 – Lista de Indicadores**Indicadores de Informação Financeira**

Ativo

Capitais Próprios

Cash-Flow do Exercício

Resultado do Exercício

Interesses Minoritários

Indicadores de Atividade Comercial

Crédito sobre clientes

Depósitos de Clientes

Produto Bancário

Crédito vencido a mais de 90 dias/Crédito total

Crédito Vencido total/Crédito total

Provisões para risco de crédito/Crédito
vencido

Margem Financeira

Margem Extraordinária

Margem Global

Rácios

ROA

ROE

Rácio de Solvabilidade

Cost/Income

Custos de Operacionais/Ativo

Informação Bolsista

PCF

PER

PBV

EPS

Capitalização Bolsista

Outros Indicadores

Nº empregados

Nº estabelecimentos

Nº Empregados bancários/Nº estabelecimentos
Bancários

Produto Bancário/Nº médio empregado

Ativo/Nº empregados

Fonte: Elaboração do autor

ANEXO 3 – Índices Médios - Quadro Resumo de IndicadoresÍndice Geral (IND_IG)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,31	0,45	0,55	0,62	0,62	0,66	0,66	0,62	0,62	0,66	0,00	0,48	0,52	0,62	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,28	0,41	0,62	0,62	0,62	0,62	0,72	0,76	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,31	0,21	0,17	0,45	0,38	0,48	0,55	0,55	0,66		0,24	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,24	0,24	0,21	0,24	0,38	0,38	0,59	0,59	0,59	0,48	0,45	0,59	0,34		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,21	0,24	0,38	0,55	0,52	0,55	0,59	0,59	0,59	0,62	0,62	0,52	0,48	0,52	0,55	0,62	0,62
Banco Borges & Irmão	0,00		0,21	0,24	0,24	0,38	0,45	0,45	0,48	0,52		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fonseca & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,14	0,31	0,31	0,28		0,28	0,28	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,17	0,21	0,41	0,41	0,55		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,28	0,41	0,34	0,45	0,41	0,41	0,41		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,48	0,34		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,59	0,55	0,55	0,52	0,52	0,24	0,48	0,45	0,34	N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,10	0,10	0,24	0,38	0,34	0,41	0,38	0,38	0,38	0,38	0,41	0,34	0,38	0,55	0,55	0,55	0,52
Banco Comercial Português	0,24	0,24	0,38	0,59	0,59	0,66	0,59	0,59	0,55	0,48	0,59	0,59	0,59	0,45	0,52	0,52	0,52
Montepio	0,17	0,17	0,21	0,21	0,21	0,21		0,41		0,45	0,45	0,45	0,48	0,45		0,45	0,48
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,17	0,00	0,28	0,31	0,31	0,28	0,00	0,31	0,34	0,34
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,55	0,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,24	0,24	0,41	0,34	0,41	0,41	0,41	0,41	0,41	0,45	0,62	0,62	0,41	0,41	0,45	0,45	0,45
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,41	0,45	0,28			
Média	0,10	0,11	0,18	0,25	0,29	0,37	0,42	0,40	0,41	0,38	0,41	0,49	0,32	0,34	0,41	0,44	0,42

Índice Indicadores Informação Financeira (IND_IIF)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,60	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,00	0,60	0,60	0,60	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,60	0,60	0,40	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80		0,40	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,60	0,60	0,60	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,60	0,60	0,40	0,40	0,40		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,80	0,60	0,60	1,00	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
Banco Borges & Irmão	0,00		0,60	0,60	0,60	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fonseca & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,80	0,80	0,80		0,80	0,80	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,60	0,60	0,60	0,60	0,80		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,60		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,80	0,80		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,60	0,60	0,60	0,60	N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,40	0,40	0,60	0,60	0,60	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
Banco Comercial Português	0,80	0,80	0,80	1,00	1,00	1,00	0,80	0,80	0,60	0,80	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,60	0,60
Montepio	0,20	0,20	0,40	0,40	0,40	0,40		0,80		0,80	0,80	0,80	0,80			0,80	0,80
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60	0,00	0,80	0,80	0,80	0,80	0,00	0,80	0,80	0,80
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60	0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,60	0,60	0,80	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,80	0,80	0,60
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,60	0,60				
Média	0,29	0,31	0,41	0,48	0,56	0,62	0,65	0,67	0,56	0,61	0,57	0,64	0,51	0,52	0,60	0,63	0,66

Índice de Indicadores de Atividade Comercial (IND IIAC)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,33	0,00	0,11	0,11	0,11	0,22	0,22	0,11	0,11	0,11	0,00	0,56	0,56	0,56	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,22	0,00	0,11	0,11	0,11	0,11	0,44	0,44	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,33	0,33	0,33	0,44	0,44	0,44	0,11	0,11	0,11		0,33	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,22	0,22	0,11	0,11	0,22	0,22	0,33	0,33	0,89	0,56	0,56	0,56	0,44		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,22	0,11	0,11	0,11	0,11	0,11	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,11	0,11	0,22	0,22	0,33	0,33
Banco Borges & Irmão	0,00		0,00	0,11	0,11	0,22	0,22	0,22	0,22	0,33		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fonseca & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,22	0,44	0,44	0,44		0,44	0,44	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,33	0,33	0,33		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,22	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,44		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,22	0,33		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,44	0,44	0,44	0,44	0,44	0,33	0,33	0,22	0,22	N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,11	0,11	0,22	0,44	0,33	0,33	0,22	0,22	0,22	0,22	0,33	0,33	0,33	0,67	0,67	0,67	0,56
Banco Comercial Português	0,11	0,11	0,22	0,22	0,22	0,44	0,44	0,44	0,44	0,44	0,56	0,56	0,56	0,33	0,67	0,56	0,67
Montepio	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22	0,22		0,00		0,00	0,00	0,11	0,11	0,00		0,00	0,00
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,22	0,00	0,33	0,44	0,44	0,33	0,00	0,44	0,44	0,44
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,33	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,22	0,44	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,33	0,44	0,44	0,33	0,11	0,22	0,33	0,22
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,44	0,67	0,33			
Média	0,10	0,11	0,13	0,15	0,20	0,24	0,26	0,25	0,29	0,23	0,27	0,29	0,26	0,26	0,40	0,36	0,32

Índice de Indicadores Rácios (IND IR)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,20	0,40	0,40	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,00	0,60	0,80	0,60	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,00	0,40	0,60	0,60	0,80		0,00	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,40		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,00	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	1,00	1,00
Banco Borges & Irmão	0,00		0,20	0,20	0,20	0,40	0,60	0,60	0,80	0,80		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fonseca & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,00		0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,80	0,80	1,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,00	0,40	0,00	0,60	0,60	0,60	0,20		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,80	0,60	0,60	0,60	0,60	0,00	0,60	0,40	0,40	N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,80	0,80	0,80	0,80
Banco Comercial Português	0,00	0,00	0,40	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Montepio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,60		0,80	0,80	0,60	0,80	0,80		0,80	1,00
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,20	0,40	0,40
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60	0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,40	0,00	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,80	0,80	0,40	0,60	0,60	0,60	0,60
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,60	0,40	0,40			
Média	0,03	0,04	0,13	0,18	0,19	0,34	0,44	0,44	0,47	0,46	0,45	0,56	0,32	0,46	0,54	0,60	0,63

Índice de Indicadores de Informação Bolsista (IND_IIB)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,00	0,60	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00	0,20	0,20	1,00	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00		0,00	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	1,00	1,00	0,20	0,20	0,20	1,00	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
Banco Borges & Irmão	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fonseca & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,00	0,00	0,40	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Português	0,00	0,00	0,20	1,00	1,00	1,00	0,80	0,80	0,80	0,20	1,00	1,00	1,00	0,60	0,40	0,40	0,20
Montepio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00		0,00	0,00	0,00	0,00			0,00	0,00
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,00	0,00	0,20	0,20	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,60	1,00	1,00	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
Média	0,00	0,00	0,03	0,18	0,26	0,33	0,44	0,35	0,35	0,29	0,41	0,53	0,17	0,20	0,26	0,33	0,20

Índice de Outros Indicadores (IND_IOI)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,40	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	1,00	0,00	0,40	0,40	0,40	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,60	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	1,00	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,60	0,00	0,00	0,60	0,60	0,80	0,60	0,60	1,00		0,40	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,40	0,40	0,40	0,40	0,80	0,80	0,80	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,20	0,00	0,80	0,80	0,60	0,80	0,80	0,60	0,80	0,80	0,40	0,20	0,20	0,20	0,40	0,40	0,40
Banco Borges & Irmão	0,00		0,40	0,40	0,40	0,60	0,80	0,80	0,80	0,80		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fonseca & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,40	0,80		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,40	0,60	0,60	0,60	0,40	0,40	0,80		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,60		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,20	0,20	0,20	0,00	0,00	0,20	1,00	0,80	0,60	N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,40	0,80	0,80	1,00	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80	0,40	0,60	0,40	0,40	0,40	0,40
Banco Comercial Português	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Montepio	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40		1,00		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00		1,00	1,00
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,00	0,00	0,20	0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,40	0,40	0,00			
Média	0,10	0,09	0,24	0,33	0,33	0,40	0,44	0,42	0,47	0,45	0,44	0,57	0,35	0,32	0,29	0,38	0,37

ANEXO 4 – Índices Médios - Mensagem do Presidente

Índice Geral (MP_IG)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,21	0,14	0,21	0,31	0,24	0,21	0,28	0,24	0,21	0,14	0,00	0,10	0,21	0,17	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,03	0,10	0,03	0,07	0,21	0,28	0,38	0,28	0,10	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,24	0,24	0,07		0,00	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,10	0,14	0,28	0,00	0,10	0,00	0,10	0,00	0,03	0,17	0,00	0,24	0,00				
Banco Espírito Santo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,24	0,14	0,24	0,28	0,34	0,24	0,34	0,31	0,34	0,28	0,45	0,41
Banco Borges & Irmão	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco FONSECAS & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,14		0,14	0,14	0,07	0,00	0,07	0,07	0,00		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,00	0,00	0,07	0,07		0,14	0,24	0,10		N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Português	0,17	0,24	0,03	0,10	0,03	0,07	0,03	0,00	0,03	0,07	0,00	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07
Montepio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,03	0,03	0,03	0,00	0,07	0,07	0,07		0,07		0,00	0,03
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,07	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,17	0,10	0,00	0,07
BANIF	N/A	0,07	0,07	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,14	0,10	0,14	0,07
BPI	0,03	0,00	0,00	0,14	0,00	0,07	0,17	0,17	0,10	0,07	0,17	0,10	0,21	0,31	0,31	0,34	0,21
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,07	0,00	0,14	0,10				
Média	0,03	0,04	0,05	0,04	0,04	0,05	0,06	0,06	0,07	0,11	0,10	0,11	0,07	0,12	0,15	0,13	0,13

Índice Indicadores Informação Financeira (MP_IIIIF)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,80	0,60	0,40	0,60	0,60	0,40	0,40	0,60	0,80	0,20	0,00	0,20	0,20	0,20	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,20	0,40	0,60	0,60	0,80	0,60	0,20	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60	0,40	0,20		0,00	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,40	0,40	0,80	0,00	0,60	0,00	0,60	0,00	0,20	0,20	0,00	0,20	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,20	0,00	0,20	0,60	0,40	0,60	0,60	0,40	0,20	0,20	0,20
Banco Borges & Irmão	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco FONSECAS & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,60		0,60	0,40	0,00	0,00	0,40	0,40	0,00		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,00	0,00	0,20	0,40		0,60	0,60	0,20		N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Português	0,40	0,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Montepio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00		0,20		0,00	0,20
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60	0,60	0,00	0,20
BANIF	N/A	0,40	0,20	0,20	0,20	0,20	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,40	0,60	0,40	0,40
BPI	0,20	0,00	0,00	0,60	0,00	0,20	0,60	0,20	0,00	0,00	0,20	0,20	0,00	0,40	0,40	0,20	0,20
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,20	0,00	0,20					
Média	0,11	0,16	0,15	0,13	0,12	0,09	0,20	0,14	0,13	0,25	0,24	0,19	0,11	0,24	0,29	0,13	0,17

Índice de Indicadores de Atividade Comercial (MP IIAC)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,11	0,00	0,22	0,33	0,22	0,22	0,33	0,33	0,11	0,00	0,00	0,11	0,22	0,11	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,22	0,22	0,56	0,22	0,22	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,33	0,22	0,00		0,00	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,11	0,22	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,22	0,00	0,33	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00	0,22	0,22	0,11	0,11	0,33	0,33	0,56	0,44	0,56	0,67
Banco Borges & Irmão	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco FONSECAS & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,00	0,00	0,11	0,00		0,11	0,11	0,11		N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Português	0,11	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Montepio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11		0,00		0,00	0,00
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00	0,00	0,11	0,00	0,22	0,22	0,33	0,44	0,22
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,22	0,00				
Média	0,02	0,02	0,03	0,00	0,01	0,03	0,02	0,05	0,05	0,10	0,06	0,11	0,05	0,10	0,14	0,14	0,14

Índice de Indicadores Rácios (MP IR)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,00	0,00	0,20	0,20	0,60	0,00	0,20	0,60	0,60	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,20	0,60	0,00	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,60	0,00		0,00	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,20	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,60	0,40	0,80	0,40	0,60	0,40	0,60	0,60	0,80	0,60
Banco Borges & Irmão	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco FONSECAS & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,40	0,20		N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Português	0,00	0,20	0,00	0,40	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40
Montepio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00		0,00	0,00
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,20	0,40	0,60	0,20	0,40	0,60	0,00	0,40	0,60	0,60	0,60	0,20
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,20	0,00	0,20	0,40				
Média	0,00	0,01	0,00	0,04	0,00	0,04	0,06	0,07	0,07	0,12	0,19	0,14	0,13	0,18	0,26	0,25	0,17

Índice de Indicadores de Informação Bolsista (MP_IIB)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,20	0,40	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20		0,00	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,00	0,00	0,20	0,20
Banco Borges & Irmão	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fonseca & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,20	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Português	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Montepio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00			0,00	0,00
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BANIF	N/A	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
BPI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,00	0,00				
Média	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01	0,02	0,01	0,02	0,04	0,00	0,01	0,04	0,02	0,00	0,00	0,03	0,06

Índice de Outros Indicadores (MP_IOI)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Banco Totta & Açores		0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Crédito Predial Português	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,00	0,00	0,20	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00				
Banco Pinto & Sotto Mayor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00		0,00	N/A	N/A	N/A
Banco Português Atlântico	0,00	0,00	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,20	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Espírito Santo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,40	0,40	0,60	0,40	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,20
Banco Borges & Irmão	0,00		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fonseca & Burnay	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Banco Fomento Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
União Bancos Portugueses	0,20		0,20	0,40	0,40	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A						
Banco Nacional Ultramarino	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A
Banco Mello					0,00	0,00	0,00	0,00		0,00	0,00	0,00		N/A	N/A	N/A	N/A
Caixa Geral de Depósitos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banco Comercial Português	0,40	0,20	0,20	0,20	0,20	0,40	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Montepio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,40	0,20	0,20		0,20		0,00	0,00
Crédito Caixa Agrícola	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,20	0,00	0,00	0,00
BANIF	N/A	0,00	0,20	0,40	0,40	0,40	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20	0,00	0,20
BPI	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,40	0,00	0,00	0,40	0,40	0,40	0,40	0,20	0,40	0,20
Banco Santander	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A				0,00	0,00	0,00	0,00				
Média	0,04	0,03	0,08	0,09	0,09	0,09	0,05	0,06	0,09	0,11	0,05	0,09	0,05	0,11	0,06	0,10	0,09