



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Análise do Relatório de Gestão e KAM vs Gestão de Risco

João Filipe Couto Fonseca

Católica Porto Business School

Abril, 2022



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Análise do Relatório de Gestão e KAM vs Gestão de Risco

Trabalho Final na modalidade de Dissertação
apresentado à Universidade Católica Portuguesa
para obtenção do grau de mestre em Auditoria e Fiscalidade

por

João Filipe Couto Fonseca

sob orientação de

Paulo Alves

Católica Porto Business School

Abril, 2022

Agradecimentos

“Não se pode viver sem os amigos, eles são importantes!”

Papa Francisco

Estas palavras sábias traduzem o meu atual sentimento.

Aos meus pais, que me acompanham desde sempre com muito amor e apoio incondicional. Agradeço-lhes por todos os esforços empreendidos em prol do meu percurso e por serem fonte da minha inspiração.

Aos meus avós, que em todas as minhas conquistas demonstraram orgulho na minha pessoa e me fazem sentir o neto mais sortudo do mundo.

À minha namorada, pela presença nos momentos mais difíceis, companheirismo e alegria, encorajando-me para enfrentar qualquer adversidade e desafio, e apontando sempre para a luz ao fundo do túnel.

A todos os meus amigos e familiares, que ao longo deste percurso se preocuparam comigo, tornando todo este trajeto mais feliz e agradável.

Ao meu orientador Paulo Alves, pelo seu contributo, ajuda e motivação no desenvolvimento desta dissertação.

Aos meus diversos professores, de ensino secundário e universitário, que desempenharam um papel fundamental no meu percurso, elucidando-me de conhecimentos técnicos e científicos, mas especialmente na formação do meu ser.

Por último, e os últimos serão primeiros, agradeço a Deus por estar sempre comigo, por alimentar a minha fé e coragem, dia após dia. Ele é o verdadeiro Mestre!

Resumo

A maior exigência dos utilizadores da informação financeira motivou alterações na forma de comunicar dos gestores e auditores. Estas mudanças traduzem-se na divulgação de mais informação útil e valiosa. Inclusive, no caso da auditoria, surgiu uma nova norma, a *International Standards on Auditing* (ISA) 701, que introduz a obrigatoriedade de relato, nas empresas cotadas, dos riscos de distorção material mais significativos, designadamente *Key Audit Matters* (KAM).

Desta forma, o presente estudo visa identificar a relação existente entre os riscos reportados pelos gestores e auditores. Adicionalmente, importa compreender em que medida e de que forma as KAM se aproximam dos riscos divulgados pelo gestor na secção de Gestão de Risco do Relatório de Gestão. Para tal, recorreu-se ao índice da Bolsa de Valores de Londres – FTSE 100, onde foram recolhidos os relatórios anuais de 72 empresas, no exercício de 2020. A natureza do estudo é qualitativa e exploratória, na medida em que foram efetuadas análises documentais aos relatórios de auditoria e secções de Gestão de Risco, que constam no Relatório de Gestão.

Os resultados permitiram concluir que não existe uma grande aproximação entre os riscos reportados pelos dois agentes. No contexto atual, esta aproximação não é expectável face ao atual normativo de auditoria, que exclui muitos aspetos de gestão. Os dois intervenientes apenas concordam na divulgação dos riscos em 13% das situações. Adicionalmente, foi possível concluir que o gestor reporta 3 vezes mais riscos que o auditor.

Palavras Chave: KAM; Gestão de Risco; Relatório de Gestão.

Abstract

The greater demand from users of financial information motivated the change in the form of communication of managers and auditors. Thus, it is required that they disclose more useful and valuable information. In addition, in the case of audits, a new standard has emerged, the International Standards on Auditing (ISA) 701, which introduces the obligation to report, in listed companies, the areas of higher assessed risk of material misstatement, designated as Key Audit Matters (KAM).

In this way, the present study aims to identify the relationship between the risks reported by managers and auditors. Additionally, it is important to understand to what extent and in what way the KAM are similar to the risks disclosed by the manager in the Risk Management section of the management report. In this scope, the London Stock Exchange index - FTSE 100 was used for the sampling, where were collected the annual reports of 72 companies for the year 2020. The nature of the study is qualitative and exploratory, since it was performed documental analysis of the auditor's report and Management Risk section, both that can be found in the Annual Report.

The results allowed us to conclude that there is no great approximation between the risks reported by the two agents. Nowadays, this approximation is not expected considering the actual audit standards that exclude some relevant aspects of management. Also, they only agree on the disclosure of risks in 13% of the situations. Additionally, it was possible to conclude that the manager reports 3 times more than the auditor.

Keywords: KAM, Management Risk; Annual Report.

Number of words: 9280

ÍNDICE

| | |
|---|------|
| Agradecimentos..... | iv |
| Resumo | vi |
| Abstract..... | viii |
| Índice de Figuras | xii |
| Índice de Tabelas | xiv |
| Lista de Abreviaturas..... | xvi |
| Capítulo 1 – Introdução..... | 1 |
| Capítulo 2 – Revisão de Literatura..... | 3 |
| 2.1 Enquadramento Teórico | 3 |
| 2.2 <i>Audit Expectation Gap</i> | 5 |
| 2.3 <i>Key Audit Matters</i> | 7 |
| 2.4 Divulgação de Riscos | 12 |
| 2.5 KAM vs Gestão de Risco | 16 |
| Capítulo 3 – Metodologia..... | 19 |
| 3.1 Amostra | 19 |
| 3.2 Metodologia de Análise dos Riscos | 20 |
| Capítulo 4 – Análise e Discussão dos Resultados..... | 22 |
| 4.1 <i>Key Audit Matters</i> | 22 |
| 4.2 Gestão de Risco..... | 26 |
| 4.3 KAM vs Gestão de Risco | 29 |
| Capítulo 5 – Conclusão | 34 |
| Referências Bibliográficas | 36 |
| Apêndice | 41 |
| Apêndice 1 – Lista de empresas consideradas na amostra | 41 |
| Apêndice 2 – Substanciação dos Riscos presentes na secção Gestão de Risco | 43 |
| Apêndice 3 – Substanciação das KAM presentes nos Relatórios de Auditoria..... | 70 |
| Apêndice 4 – Lista de KAM e Riscos | 82 |
| Apêndice 5 – Distribuição das KAM por setor de atividade | 83 |
| Apêndice 6 – Distribuição dos Riscos por setor de atividade..... | 85 |

Índice de Figuras

| | |
|---|----|
| Figura 1 - Modelo de Gestão de Risco Sonae. | 14 |
|---|----|

Índice de Tabelas

| | |
|--|----|
| Tabela 1 – Amostra de setores e nº de empresas. | 19 |
| Tabela 2 – Categorias de KAM..... | 23 |
| Tabela 3 – Riscos divulgados por Setores..... | 25 |
| Tabela 4 – Riscos divulgados por Auditora. | 25 |
| Tabela 5 – Nº de Riscos por Categoria. | 26 |
| Tabela 6 – Riscos partilhados por empresas. | 30 |
| Tabela 7 – Riscos partilhados por categoria de Riscos. | 31 |
| Tabela 8 – Riscos Partilhados por categoria de KAM..... | 32 |

Lista de Abreviaturas

EUA – Estados Unidos da América

PCAOB – *Public Company Audit and Oversight Board*

SOX - *Sarbanes-Oxley*

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

KAM – *Key Audit Matters*

MRA – Matérias Relevantes de Auditoria

AEG – *Audit Expectation Gap*

DF – Demonstrações Financeiras

ISA – *International Standards on Auditing*

IAASB – *International Auditing and Assurance Standards Board*

RU – Reino Unido

IR – *Integrated Reporting*

GRI – *Global Reporting Initiatives*

ISAE – *International Standards on Assurance Engagements*

PwC – *PricewaterhouseCoopers*

Capítulo 1 – Introdução

As economias mundiais caracterizam-se pela sua constante mutação e adaptação a novos contextos. Estas constantes alterações ocorrem por diversos motivos e por indeterminados horizontes temporais. Mais recentemente, assistimos a uma mudança na forma de comunicar das empresas aos seus *stakeholders*. Nos dias de hoje, os relatórios produzidos por cada empresa apresentam grandes quantidades de informação sobre toda a envolvente do negócio. Diante disso, o utilizador dessa informação sente, recorrentemente, enormes dificuldades na definição da informação que lhe é realmente útil. Por outro lado, as crises económicas provocadas pelos escândalos financeiros, também acentuaram a maior quantidade de informação divulgada nos relatórios anuais.

Deste modo, existe uma constante preocupação das entidades competentes em proteger os utilizadores e facilitar o seu processo de análise da informação. Neste caso em concreto, deparámo-nos com uma temática que procura, precisamente, auxiliar os leitores dos relatórios de auditoria. O *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB), através da ISA 701, vem tornar obrigatória a divulgação de uma secção no relatório de auditoria que comunique as “*matérias que, no julgamento profissional do auditor, foram as de maior importância na auditoria das demonstrações financeiras do período corrente*” (IAASB, 2015). Tratam-se, portanto, da divulgação das KAM ou, também designadas em português, Matérias Relevantes de Auditoria (MRA). O objetivo do IAASB assenta no aumento da transparência do relatório do auditor onde, inclusive, o utilizador terá maior facilidade em compreender as “*áreas de julgamento*” da entidade auditada. As KAM foram inicialmente introduzidas em 2016, através da já mencionada ISA 701.

O presente estudo pretende averiguar se as KAM divulgadas pelo auditor no seu relatório de auditoria, coincidem com os riscos enumerados pelo preparador das demonstrações financeiras (DF), na secção de Gestão de Risco do Relatório de Gestão. O objetivo passa por compreender se existe, ou não, um alinhamento das visões dos dois intervenientes e qual a tendência de convergência, sobre os riscos associados à entidade. Mediante o exposto, o tema abordado reveste-se de grande importância na realidade atual, uma vez que opiniões divergentes entre os auditores e os órgãos de gestão, podem conduzir a indecisão e dúvida acerca das informações públicas destinadas aos utilizadores. A análise será efetuada sobre empresas cotadas na Bolsa de Valores de Londres – FTSE 100, para o período de 2020.

No entanto, dada a recente introdução das KAM no mercado, não é possível encontrar vários estudos que aprofundem o tópico. Como tal, a motivação é impulsionada para alcançar resultados inovadores e contribuir para um maior entendimento sobre o a matéria. Salienta-se, ainda, como principal destinatário os utilizadores da informação financeira constante do Relatório de Gestão, para além dos académicos.

Em síntese, a dissertação encontra-se estruturada em 4 capítulos adicionais. No capítulo 2 serão analisados diversos contributos na área da auditoria e Gestão de Risco, que servirão de base para o trabalho desenvolvido. No capítulo 3, encontram-se descritas a amostra e metodologia usada na resposta à questão de investigação. A análise e discussão dos resultados alcançados encontram-se descritas no capítulo 4. Por fim, o capítulo 5 contempla as conclusões e comentários finais.

Capítulo 2 – Revisão de Literatura

O presente capítulo pretende criar uma base teórica para o trabalho a ser desenvolvido nos capítulos seguintes. Ao longo da narrativa foram expostas diferentes teorias em torno da divulgação das KAM e Gestão de Risco.

Inicialmente, é introduzido o contexto económico no qual terá surgido a necessidade da criação de uma nova norma. De seguida, são apresentadas várias consequências que derivam da sua aplicação. Por fim, pretende-se adaptar a teoria à análise que será realizada em capítulos posteriores.

2.1 Enquadramento Teórico

Ao longo dos séculos, e mais precisamente nas décadas de 90s e 00s, as economias testemunharam inúmeros casos de corrupção, nomeadamente os casos da Enron, Parmalat, Tesco ou WorldCom, provocando uma crescente preocupação com as profissões ligadas à contabilidade (Awolowo et al., 2018; Fulop et al., 2019; Sorensen & Miller, 2017). Inclusive, as crises de 2000 e 2007 tiveram repercussões financeiras e económicas com múltiplas falências, especialmente no caso dos Estados Unidos da América (EUA) (Geiger et al., 2014), que deram origem a várias iniciativas legislativas. A mais notória resultou na Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX) em 2002, que originou a criação do *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB). A Lei SOX determinou, ainda, que o auditor emita uma opinião sobre a eficácia do sistema de controlo interno das empresas. Por conseguinte, os utilizadores da informação financeira dispõem de mais informação de valor relevante (Lopez et al., 2009).

Awolowo et al. (2018) argumentam que as legislações e regulamentações implementadas para prevenção de atividades fraudulentas não foram eficazes. Por outro lado, Khalil et al. (2015) concluem que as empresas têm menos

incentivos a subornar autoridades públicas em países onde os requisitos relacionados ao reporte financeiro são mais exigentes, e onde as empresas de auditoria têm um maior risco de sanções e litígio. De acordo com Chen et al. (2008), os pagamentos de subornos pelas empresas a agentes públicos derivam de fatores micro relacionados à empresa (e.g. tais como a sua grandeza, concorrência no mercado ou dependência de entidades públicas) e de fatores macro relacionados à envolvente da empresa e não controlados por ela (e.g. país, nível de escolaridade, tamanho da população).

Para reduzir a ocorrência deste fenómeno, Chen et al. (2008) propõem um melhoramento dos processos legais e dos sistemas de educação dos países. Adicionalmente, mencionam que a participação das empresas nesta mudança é importante para combater o problema no longo prazo. Awolowo et al. (2018) acrescentam ainda que em casos de escândalos financeiros, os *stakeholders* questionam-se principalmente sobre quem são os auditores, atribuindo-lhes as principais responsabilidades. Geiger et al. (2014) dão o exemplo do período de 2004 a 2010, onde os auditores foram criticados pelo não aviso acerca da continuidade das firmas que faliram. Por este motivo, Awolowo et al. (2018) consideram que simples alterações regulamentares e mecanismos governamentais (nomeadamente a Lei SOX de 2002) são insuficientes para mitigar a corrupção, propondo uma aproximação da auditoria à contabilidade forense. Como resultado, espera-se a redução das fraudes das DF e promoção de confiança aos utilizadores da informação financeira.

A Lei SOX de 2002 expandiu as funções do conselho fiscal, sendo este responsável pela supervisão das funções corporativas, do processo de divulgação financeira, do controlo interno e funções de auditoria (Rezaee et al., 2003). Segundo Li (2020), os escândalos financeiros estão relacionados com a falta de independência da gestão por parte dos sócios de auditoria e do conselho fiscal, bem como a existência de gestores com vários incentivos

oportunistas. A autora concorda com a tese de que a auditoria continuará a desempenhar um papel relevante nas economias. No entanto, serão necessárias algumas reformas para combater a crise de confiança que a indústria atravessa.

Resumindo, a crise financeira, acompanhada dos escândalos financeiros, trouxeram efeitos adversos para a auditoria, nomeadamente pelo decréscimo da confiança do público no seu relatório e aumento das expectativas dos *stakeholders* face à profissão do auditor (Fulop et al., 2019). Surge, portanto, um incremento do *expectation gap*, isto é, uma maior discrepância entre o trabalho realizado pelo auditor e aquilo que os *stakeholders* consideram ser o trabalho do auditor.

2.2 *Audit Expectation Gap*

Liggio (1974) introduziu inicialmente o conceito de *Audit Expectation Gap* (AEG) como sendo a diferença entre o nível de performance desejado pelo auditor em relação ao seu trabalho e o nível de performance desejado pelo utilizador das DF em relação ao trabalho do auditor. Porter (1993) aprofundou o tópico e contribuiu com a ideia de que o AEG resulta de um gap a nível da performance, ou seja, poderão existir performances ou normativos deficientes, e a nível da razoabilidade, em que são geradas expectativas irracionais sobre o trabalho do auditor.

Os auditores foram colocados numa posição de monopólio pelos legisladores e reguladores (Lee, 1994). Na falta de diretrizes claras sobre a qualidade do relatório, o auditor tem o poder de decidir, através de princípios contabilísticos, o que pode potenciar um AEG. Uma das grandes preocupações corresponde, também, à falta de transparência das DF, do auditor e da auditoria (Bédard et al., 2016).

Adicionalmente, os recentes desenvolvimentos nos normativos contabilísticos, designadamente as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), resultaram numa maior complexidade, facilitando a manipulação das DF, e numa maior subjetividade no trabalho do auditor (Astolfi, 2021). Este facto conduz ao agravamento do AEG, uma vez que a missão do auditor é dificultada e os utilizadores tornam-se mais exigentes com eles. Por esta razão, Astolfi (2021) considera que o contributo das IFRS para o AEG é subvalorizado quando, na verdade, desempenha um papel tão importante como as normas de auditoria.

Como resultado, o modelo do relatório de auditoria tem sido objeto de constantes discussões e debates relativamente à sua natureza, conteúdo e valor informativo. Surgem, portanto, iniciativas dos reguladores para que o auditor faça divulgações adicionais, com vista à redução do *information gap* (Bédard et al., 2016). Como exemplo, surge o IAASB que promoveu alterações no relatório do auditor, para que este apresente mais informações relevantes para o utilizador (Fulop et al., 2019). Uma dessas alterações foi a introdução das KAM que, na opinião de Coram & Wang (2021), foram das mais significativas nos últimos 90 anos.

Para além do renovado relatório do auditor, foi renovada a Diretiva 2014/56/EU do Parlamento Europeu e do Conselho relativa à revisão legal de contas anuais e consolidadas que estabelece novas condições para a profissão legal de auditoria. García-Hernández et al. (2021) argumentam que a nova Diretiva 2014/56/EU teve um impacto positivo na independência dos auditores. Para além disso, evidencia-se uma redução do AEG nos casos de falta de conhecimento do público sobre o trabalho de auditoria. O estudo revela ainda que os auditores se preocupam verdadeiramente com a proteção da independência durante as auditorias, em razão do crescimento do AEG. De modo geral, a nova Diretiva que potencia o aumento dos controlos de

qualidade e sistema de sanções, melhora a proteção da independência quando o AEG existe.

Contudo, a procura de uma solução esbarra no facto de que a opinião emitida pelo auditor apenas garante uma segurança razoável, na medida em que este não consegue fazer desaparecer o risco de auditoria (Fulop et al., 2019). Os autores consideram que as mudanças existentes ajudam a mitigar o *gap* da performance deficiente, todavia continuam a gerar expectativas irracionais do auditor. Como solução, Fulop et al. (2019) referem que, para além das revisões normativas aos relatórios, o AEG poderá ser reduzido com educação sobre auditoria aos utilizadores.

Em Portugal, Enes et al. (2016) concluíram que a educação sobre auditoria auxilia os utilizadores a alterarem a sua perceção sobre quais as responsabilidades do auditor relativamente à prevenção e deteção de erros, fraudes ou atos ilegais. Quanto maior for o conhecimento sobre a área da auditoria por parte dos utilizadores, menores serão as diferenças nas expectativas entre estes e os auditores, no que concerne às suas responsabilidades. No mesmo sentido, Coram & Wang (2021) recomendam a educação dos utilizadores sobre os conteúdos dos relatórios de auditoria conjuntamente com alterações no seu formato e conteúdo. Acrescentam ainda, que, de forma geral, a introdução das KAM não reduzem a perceção dos utilizadores relativamente às responsabilidades do auditor, ou seja, não reduzem o AEG.

2.3 Key Audit Matters

Assim, surgiu uma nova norma de auditoria que procura potenciar o valor comunicativo dos relatórios através da introdução das KAM. Procura-se com isto aumentar a transparência da auditoria e, conseqüentemente, a sua

qualidade. Segundo o estudo de FRC (2016), as divulgações das áreas de maior foco na auditoria em torno dos riscos são as de maior interesse para os investidores. Pais (2021) é da opinião que o novo relatório de auditoria tem como objetivo a redução do *information gap*, através de alterações à sua estrutura e conteúdo. Goicoechea et al. (2021) vão mais longe e referem que para além de mais informação sobre a auditoria, como por exemplo a responsabilidade do auditor sobre a fraude, tanto auditores como utilizadores consideram necessária mais informação sobre as estimativas nas contas anuais e sistemas de informação dos clientes auditados.

Para Gaynor et al. (2016) as divulgações financeiras de alta qualidade são aquelas que apresentam informação completa, neutra, livre de erros e que fornece previsões, ou confirmações úteis, sobre a posição económica e performance da empresa. No caso da auditoria, a qualidade define-se pela providência de um alto grau de certeza, em como os auditores obtiveram evidência apropriada de que as DF representam a posição económica da empresa. Baah & Fogarty (2018) afirmam que a qualidade de auditoria é influenciada pela integridade e características do auditor, mas não pela sua independência ou objetividade. Para além disso, a questão do tempo e recursos têm um impacto direto significativo, pois determinam a quantidade de trabalho que o auditor está disposto a realizar no *engagement*. Na opinião de Li (2020) a independência do auditor é um dos principais fatores que influencia a qualidade da auditoria. No contexto atual, esta independência poderá estar em risco, na medida em que o auditor é nomeado e remunerado pelo cliente.

Num estudo realizado na China, Zeng et al. (2021) evidenciam um aumento da qualidade de auditoria fruto das KAM. É visível uma maior preocupação do auditor com a qualidade dos rendimentos dos clientes, tornando-o mais cético e assumindo mais responsabilidades. Há também uma maior propensão a emitir opiniões modificadas. Adicionalmente, os benefícios das KAM passam também

pelos gestores, que são influenciados para maior precisão nas divulgações financeiras. Assim compreende-se a tese de Gaynor et al. (2016) em como a qualidade das divulgações afeta a qualidade da auditoria.

No campo oposto, Rautiainen et al. (2021) indicam que, de forma geral, os auditores finlandeses demonstram-se críticos e céticos quanto ao potencial aumento da qualidade da auditoria. Todavia, poderá existir uma maior eficiência tornando todo o processo mais fluído, não aumentando o volume de trabalho. Na África do Sul os auditores mais experientes consideram que as KAM falharam o seu objetivo de maior transparência, pois os clientes ignoram a nova informação do relatório (Segal, 2019). Afirma ainda que o auditor enfrenta novos riscos com as KAM, nomeadamente ameaças de litígio e riscos financeiros pelo aumento das *fees*. Conclui, também, que a transparência não melhorou, podendo até ter enfraquecido devido ao alargamento do AEG. O aumento da quantidade de informação divulgada pelo auditor poderá não ser positiva, pois no contexto errado pode provocar interpretações errôneas (Segal, 2019).

Na visão de Barghathi et al. (2021), a introdução das KAM melhorou a qualidade da auditoria, especialmente numa forma de melhor comunicação e transparência, e em concreto nas grandes empresas cotadas. Realça, ainda, que as KAM reduzem os custos de agência, na medida em que providenciam um mecanismo de monitorização dos gestores, através da maior qualidade dos relatórios de auditoria implementada com os julgamentos do auditor nas KAM. Também Li et al. (2019) argumentam que a adoção das KAM melhorou a qualidade da auditoria fruto de uma redução em valor absoluto dos *abnormal accruals*. Os autores enaltecem a tese do aumento das *fees* praticadas pelo auditor, que apesar de não efetuar um maior esforço, encontra-se mais exposto. Reid et al. (2019) concordam com a redução dos *abnormal accruals*, mas não consideram existir um aumento dos custos de auditoria. A maior exposição

defendida por Li et al. (2019), concretiza-se na maior facilidade em processar o auditor em casos de distorção materiais não identificadas. Contudo, o estudo de Brasel et al. (2016) indica que a divulgação das matérias relevantes não aumentam, podendo até diminuir, a probabilidade de julgar os auditores em detetar distorções.

A divulgação das KAM poderá afetar, direta ou indiretamente, vários intervenientes, nomeadamente, investidores a nível particular ou os preparadores das DF. Sirois et al. (2018) aludem para a complexidade atual das DF e a excessiva informação apresentada nos Relatórios de Gestão. Estes factos, aliados à inexperiência ou falta de conhecimento do utilizador, levam a que este se demonstre seletivo na recolha de informação dos documentos financeiros. Por isso mesmo, evidencia-se um *signaling effect*, isto é, a presença das KAM ajuda o leitor a guiar-se pelo Relatório de Gestão e respetivas DF, evitando ou direcionando para matérias que lhe possam conferir maior interesse.

No mercado australiano foram realizadas entrevistas, que permitiram concluir que os *stakeholders* compreendem os benefícios das divulgações das KAM de maneiras diferentes, e que apenas alguns reconhecem um aumento na qualidade da auditoria (Nguyen & Kend, 2021). Contudo, independentemente da opinião de cada leitor, os autores argumentam que as novas reformas aplicadas ao relato do auditor provocaram uma maior preocupação destes no planeamento da auditoria. Cordo & Fülöp (2015) afirmam que os utilizadores sentem que a linguagem utilizada pelo auditor é muito *standard*, e não explicativa do percurso realizado por estes até chegarem à conclusão final de auditoria, de tal forma que a introdução e aplicabilidade das KAM terão um efeito positivo no processo do relatório de auditoria.

Por outro lado, Gold et al. (2020) analisaram de que forma a implementação das KAM influencia o comportamento dos gestores na preparação das DF. Os resultados obtidos indicam que a presença de KAM reduz a tendência de o

gestor praticar um relato mais agressivo. Gold et al. (2020) afirmam ainda que a diminuição da agressividade no relato financeiro conduz a um melhoramento da qualidade do próprio relato, reduzindo também a hipótese de gestão de resultados.

Rautiainen et al. (2021) concluem que as KAM poderão ajudar na eficácia da auditoria e cooperação entre auditores e gestores. No entanto, Hegazy & Kamareldawla (2021) admitem que as explicações da ISA 701 não ajudam os auditores de forma apropriada a identificar todas as KAM que surgem ao longo da auditoria. Inúmeras KAM são identificadas incorretamente, em detrimento de ênfases noutras matérias ou princípios de continuidade (Hegazy & Kamareldawla, 2021). Cordo & Fülöp (2015) mencionam que os exemplos das ISA não são suficientes, e que deveriam ser alargadas a todas as empresas, e não apenas às cotadas. Segal (2019) recomenda a inclusão de exemplos ilustrativos na ISA para ajudar na escrita das KAM. Adicionalmente, aconselha a alteração da sigla para um nome mais suave, com vista à melhor perceção do público, tal como “*Audit Highlights and Explanatory Memorandum*”.

Sierra-García et al. (2019) afirmam que clientes menos complexos e menos regulados apresentam menos KAM nos seus relatórios de auditoria. Conclui-se, também, que empresas que pagam mais comissões de serviço às empresas de auditoria revelam mais matérias relevantes relacionadas com os riscos gerais da empresa, em comparação com os riscos ao nível das DF. Sierra-García et al. (2019) consideram lógico, na medida em que as comissões mais altas justificam-se por clientes mais complexos e com mais riscos. Também Pinto & Morais (2019) indicam que existe uma correlação positiva entre KAM divulgadas, o número de segmentos de negócio e *fees* de auditoria devido ao maior risco do cliente. Além disso, o estudo levado a cabo por Sirois et al. (2018) verifica um *substitution effect*. Este efeito substituição define-se pelo facto de o leitor prestar

menos atenção a matérias não divulgadas pelas KAM, sempre que estas sejam divulgadas em maior quantidade.

Num contexto nacional, Pereira (2019) estudou quais foram as KAM mais relatadas pelas empresas do índice *Euronext* entre 2016 e 2017. O resultado revelou que as principais divulgações se concentravam em matérias que “envolvem estimativas e julgamentos”, tais como *goodwill*, passivos e ativos contingentes, entre outras. À semelhança do estudo de Sierra-García et al. (2019), também Pereira (2019) conclui que setores com maiores riscos divulgam um maior número KAM, nomeadamente o setor financeiro.

2.4 Divulgação de Riscos

O objetivo principal dos relatórios de gestão anuais é fornecer aos investidores informações que sejam úteis para tomar as suas decisões de alocação de recursos e avaliar a gestão da administração. No entanto, a densidade do relatório provoca bastante confusão para os utilizadores na determinação da informação mais relevante. A apresentação da informação é também um grande desafio para os preparadores dos relatórios anuais, pois existe muito tempo e esforço envolvido na preparação. Portanto, o FRC (2011) identifica a desordem nos relatórios, como sendo divulgações imateriais que inibem a capacidade de identificar informação relevante e informação explicativa que não varia de ano para ano.

Assim, o FRC (2009) indica que nos últimos anos tem existido maior preocupação com o aumento da complexidade e decréscimo da relevância dos relatórios de gestão, sendo apontadas como causas o aumento do tamanho e detalhe das informações. Existe também a preocupação de que o relatório possa não traduzir a realidade do negócio e as mensagens importantes serem perdidas no meio de tanta informação.

Os investidores procuram informação relacionada com riscos, incertezas e oportunidades que contribuam para o entendimento do modelo de negócio da empresa, estratégia de longo prazo, resiliência e viabilidade (FRC, 2021). As áreas sobre as quais incide a procura de informação são a gestão empresarial, natureza da empresa, abordagem utilizada face aos riscos e cenários futuros. Desta forma, em dezembro de 2010, foi criado o *Practice Statement 1: Management Commentary* para proporcionar aos preparadores dos relatórios anuais uma estrutura não vinculativa de apresentação dos comentários relacionados às IFRS. Esta regulamentação declara que os investidores e credores necessitam de saber a exposição da empresa ao risco, as suas estratégias para gerir riscos e a respetiva eficácia (IASB, 2020). O *Practice Statement 1* sugere que o órgão de gestão divulgue os principais riscos aos quais estão expostos, mudanças nesses riscos, planos e estratégias para os mitigar, eficácia dessas estratégias, consequências negativas que daí advêm e potenciais oportunidades.

De acordo com Carrol (2016), são utilizadas entrevistas, *brainstorming* e questionários como metodologias do *Enterprise Risk Management* (ERM), cujo intuito passa pela identificação de riscos. Os processos usados dividem-se em análises retrospectivas, como por exemplo através do uso de indicadores de performance, e análises prospetivas, tendo por base, por exemplo, as análises SWOT. O artigo publicado pela PwC (2011) refere que as divulgações de Gestão de Risco devem incluir explicações sobre quais são os riscos, de que forma impactam a organização e que medidas serão praticadas. A qualidade do relatório será superior através de quadros resumo, com indicadores de tendência visuais como setas, que apresentem os impactos no negócio e proposta de soluções.

Na imagem abaixo, encontra-se representado o modelo de Gestão de Risco da *Sonae MC*, divulgado no relatório anual de 2020. Conforme se pode observar,

a divulgação de riscos envolve um criterioso conjunto de etapas, até que seja possível comunicar os principais riscos aos utilizadores. Tal como mencionado anteriormente, encontram-se implementados processos que auxiliam na identificação e avaliação do risco, identificação das causas e origens do risco, opções de tratamento e planos de mitigação, monitorização e divulgação.



Figura 1 - Modelo de Gestão de Risco Sonae.¹

No entanto, a divulgação de riscos está muitas vezes desconectada da performance e estratégias da empresa, sendo apenas uma questão de *compliance* (Agarwal & Kallapur, 2021). As boas práticas de divulgação de riscos são muitas vezes condicionadas por barreiras, tais como: os riscos divulgados são, em muitos casos, essencialmente de uma esfera operacional; os diversos departamentos das empresas não interagem o suficiente para compreender as ligações dos riscos; as hierarquias mais altas não são informadas sobre “quase acidentes” que, em muitos casos, poderão ser sinais de aviso de futuros problemas; os eventos chave são divulgados tardiamente, não sendo úteis à posteriori para tomada de decisão. Desta forma, Agarwal & Kallapur (2021) apresentam como soluções uma comunicação vertical e horizontal, divulgação dos “quase acidentes” e digitalização da comunicação dos riscos através de aplicações para uso interno.

¹ Fonte: Relatório Anual Sonae 2020

No estudo do FRC (2011) são propostas algumas mudanças sem alterar normas, nomeadamente a passagem das notas explicativas e narrativas iniciais do relatório para o website da entidade. Apesar de não ser o cenário ideal, reduziria a confusão dos relatórios. Adicionalmente, o FRC (2009) apresenta 4 princípios a serem adotados pelos reguladores para reportes menos complexos: regulação direcionada, proporcional face aos riscos, coordenada e clara. Sugere, ainda, um melhoramento das divulgações de *cash flow* e *net debt*. Para os preparadores, aconselha-se foco, abertura e honestidade, clareza e compreensibilidade, e divulgação de informação com interessante.

A Deloitte (2016) apresentou como sugestões de boas divulgações de riscos, a apresentação de uma tabela resumo inicial que espelhe uma fotografia geral dos riscos da empresa, a sua probabilidade de ocorrência e possíveis impactos. No que diz respeito às categorias dos riscos, menciona como importante a divulgação de riscos ligados à estratégia, atividades operacionais, posição financeira, reporte financeiro e leis/regulamentações.

Elshandidy et al. (2015) expõem dois tipos de divulgação de riscos: obrigatória e voluntária. A obrigatória é definida como a informação sobre risco derivada de requisitos regulamentares e normativos. Já a voluntária corresponde a toda outra informação divulgada na narrativa. A nível de países, a Alemanha e os EUA são mais regulados que o Reino Unido (RU), designadamente sobre a divulgação de riscos. Naturalmente, será expectável que as divulgações de riscos obrigatórias sejam superiores nestes países face ao RU. Elshandidy et al. (2015) concluem que o sistema legal e valores culturais têm um maior poder explicativo sobre variações de divulgações obrigatórias no tempo. Foi, também, evidenciado que empresas do RU dão mais atenção a riscos sistemáticos do que a outro tipo de riscos, pois divulgam mais riscos voluntariamente do que de forma obrigatória. Lajili et al. (2020) estudaram o período da crise económica e financeira de 2008 e concluíram que, para

empresas canadianas e alemãs, existiu um aumento no volume de riscos divulgados mantendo-se os padrões de divulgação. No entanto, os riscos divulgados não informam sobre a performance da empresa, caracterizando apenas riscos empresariais.

Vychytilova et al. (2020) mencionam que a crescente competitividade nas economias acresce na importância da divulgação de riscos. Os autores concluíram que na indústria automóvel há uma tendência a divulgar menos riscos relacionados com previsões do futuro e riscos de más notícias, do que riscos relacionados a eventos passados e riscos de boas notícias. É, ainda, referenciado que as maiores multinacionais do setor automóvel não revelam grandes quantidades de informação sobre riscos.

2.5 KAM vs Gestão de Risco

A aproximação, ou não, entre as opiniões dos auditores e preparadores das DF tem conquistado maior relevância nos últimos tempos. Dennis et al. (2019) afirmam que as informações apresentadas pela gestão e pelo auditor, sobre um mesmo assunto, apresentam relevâncias diferentes para os *stakeholders* na ponderação dos seus julgamentos sobre a empresa. No entanto, mencionam que as divulgações de ambos ajudam a reduzir a assimetria da informação, indicando até que informações visuais ajudarão na perceção do público.

De acordo com Erol & Demirel (2016), o aumento das expectativas dos *stakeholders* face à maior transparência e responsabilidade realça a importância de um relatório único. Assim, surge o *Integrated Reporting* (IR) que é composto por informação financeira, económica, social e de governança corporativa (Rupley et al., 2017). O IR não se limita a reunir todas as divulgações das entidades, mas a criar uma relação entre a informação financeira e não

financeira, para que os utilizadores disponham de uma imagem mais compreensiva do negócio (Erol & Demirel, 2016).

A visão mais elucidativa do negócio para os *stakeholders* também é conseguida através das auditorias sobre os relatórios de sustentabilidade das empresas. Desta forma, observa-se uma maior preocupação das entidades competentes em desenvolver normativos que regulem estas divulgações (KPMG, 2011). Para além das normas do *Global Reporting Initiative* (GRI), surgem novas normas do IAASB. Especificamente, verifica-se a criação da *International Standard on Assurance Engagements* (ISAE) 3000 e ISAE 3410. O objetivo resulta em auxiliar as auditorias que não sejam sobre informação financeira histórica, nomeadamente os relatórios de sustentabilidade.

No sentido de compreender melhor a evolução das divulgações, surgiu um estudo realizado por Brouwer et al. (2016), em que se compara as KAM reportadas pelo auditor face aos riscos significativos divulgados pelos gestores no relatório anual, bem como com as políticas contabilísticas e estimativas divulgadas em anexo. Os autores mencionam as KAM como sendo o ponto mais importante do relatório do auditor, e concluem que existe uma grande discrepância entre os riscos divulgados pelas duas partes. Na amostra recolhida das empresas holandesas cotadas, apenas 10% de todos os riscos divulgados nos relatórios anuais foram também mencionados como KAM. No entanto, Brouwer et al. (2016) salientam que inúmeras KAM relacionadas com valorizações do *goodwill* e outros ativos encontram-se relacionadas com os riscos relativos a fatores económicos externos e políticos, preferências do consumidor, competitividade e outros riscos de estratégia e do negócio. Relativamente às políticas contabilísticas e estimativas divulgadas em anexo, os resultados apontam para uma correspondência frequente com as KAM.

A análise aos relatórios anuais das empresas cotadas nos Países Baixos do exercício de 2020, apontam para uma maior preocupação na divulgação dos

impactos climáticos no negócio e gestão do risco (Eumedion, 2021). Adicionalmente, no relatório produzido em 2015 pela mesma organização não lucrativa holandesa, existem casos de empresas cotadas cujos relatórios de auditoria são mais informativos acerca da situação financeira da empresa, do que as divulgações retratadas nos relatórios de gestão. Neste relatório foi ainda indicado a maior frequência de adesão das empresas ao relatório integrado (Eumedion, 2015).

Quando o relatório de auditoria é mais informativo acerca de uma estimativa complexa, seja por exemplo através das KAM, e o conselho fiscal das sociedades é eficaz na sua função de supervisão, então será expectável que as divulgações financeiras elaboradas pelo gestor associadas a essas estimativas sejam mais próximas da opinião do auditor, aumentando o valor informativo para os investidores (Fuller et al., 2021). Neste sentido, à semelhança do estudo realizado por Brouwer et al. (2016), pretendemos também efetuar uma comparação entre os riscos reportados pelos auditores e preparadores das DF.

Capítulo 3 – Metodologia

3.1 Amostra

Para responder à questão de investigação, considera-se como amostra os relatórios anuais de auditoria, bem como as divulgações de riscos do Órgão de Gestão, correspondentes ao exercício de 2020, para empresas cotadas na Bolsa de Valores de Londres – FTSE 100. Dentro do índice global, foram excluídas as empresas pertencentes aos setores bancários, seguros e utilitários. Os setores não analisados apresentam regulamentações muito específicas, nomeadamente requisitos associados ao relato da informação. Como tal, é expectável a existência de riscos específicos a estes setores, e que podem enviesar os resultados da análise como um todo. A tabela abaixo descreve o nº de empresas estudadas por setor analisado:

| Setores Analisados | Empresas | Peso |
|--|-----------|-------------|
| Aerospace & Defense | 3 | 4% |
| Beverages | 2 | 3% |
| Chemicals | 2 | 3% |
| Coal | 1 | 1% |
| Construction Materials | 1 | 1% |
| Containers & Packaging | 3 | 4% |
| Diversified Industrial Goods Wholesalers | 1 | 1% |
| Diversified Retail | 1 | 1% |
| Food & Drug Retailing | 3 | 4% |
| Food & Tobacco | 3 | 4% |
| Healthcare Equipment & Supplies | 1 | 1% |
| Healthcare Providers & Services | 1 | 1% |
| Homebuilding & Construction Supplies | 5 | 7% |
| Hotels & Entertainment Services | 6 | 8% |
| Industrial Conglomerates | 1 | 1% |
| Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | 3 | 4% |
| Media & Publishing | 4 | 5% |
| Metals & Mining | 7 | 10% |
| Oil & Gas | 4 | 5% |
| Passenger Transportation Services | 1 | 1% |
| Personal & Household Products & Services | 2 | 3% |
| Pharmaceuticals | 3 | 4% |
| Professional & Commercial Services | 5 | 7% |
| Software & IT Services | 4 | 5% |
| Specialty Retailers | 4 | 5% |
| Telecommunications Services | 2 | 3% |
| Total | 73 | 100% |

Tabela 1 – Amostra de setores e nº de empresas.

Adicionalmente, existem duas empresas cotadas que correspondem à mesma sociedade. Trata-se da empresa *Royal Dutch Shell*, que apresenta dois tipos de ações no índice: tipo A e tipo B. Apesar disso, apenas existe um relatório divulgado pela sociedade.

A escolha do índice FTSE 100 para a análise, justifica-se pela sua maior notoriedade no mercado e composição de empresas. O volume de divulgação de risco em empresas do FTSE 100 está positivamente correlacionado com o tamanho da empresa (Linsley & Shrives, 2006). A escolha deste índice foi também considerada na amostra dos autores Sirois et al. (2018), Linsley & Shrives (2006), Elshandidy et al. (2015), entre outros.

3.2 Metodologia de Análise dos Riscos

Dada a recente introdução da norma internacional de auditoria, os estudos já realizados não permitem aos investigadores ter bases de conhecimentos alargadas. À semelhança de Sierra-García et al. (2019), o presente estudo irá basear-se na recolha dos Relatórios de Gestão das empresas pertencentes ao FTSE 100, sendo desta forma classificado como um estudo exploratório.

A abordagem será qualitativa, pois a análise empírica consiste na leitura e recolha de informações presentes nos Relatórios de Gestão anuais das firmas. Também Zeng et al. (2021), Brouwer et al. (2016) ou Vychytilova et al. (2020) recorreram ao método de análise de conteúdo, baseando-se nas informações constantes dos Relatórios de Gestão e relatórios de auditoria.

Numa primeira instância, serão consultados os relatórios de auditoria, com vista à obtenção das KAM divulgadas no período pelas empresas de auditoria. De seguida, serão observados os riscos enunciados pelo Órgão de Gestão da empresa, na secção “Gestão de Risco” do Relatório de Gestão. Deste modo,

apresentam-se duas grandes variáveis que são as KAM, e os riscos descritos na secção de Gestão de Risco.

Por fim, será efetuada uma análise ao conteúdo das duas variáveis. Esta análise será composta por avaliações independentes, isto é, cada variável será analisada de forma individual, e por avaliações conjuntas, cujo objetivo resulta na procura de uma relação entre as diferentes variáveis.

Capítulo 4 – Análise e Discussão dos Resultados

O capítulo apresenta os resultados obtidos a partir da análise aos Relatórios de Gestão, nomeadamente através da definição e agregação de riscos, e comparação dos mesmos entre empresas e setores. O objetivo é compreender a relação existente entre os riscos divulgados pelo auditor e gestor.

De forma genérica, o trabalho decorre em 3 fases. Num primeiro momento, serão analisados os resultados relacionados com as KAM, divulgados pelo auditor. De seguida, analisar-se-á a divulgação dos riscos associados ao negócio, compostos pelo gestor. Por fim, será efetuada uma comparação entre os riscos divulgados pelos dois agentes, sobre cada empresa e setor.

4.1 Key Audit Matters

O processo de análise documental aos relatórios de auditoria resultou na identificação de 320 riscos. Para as 72 empresas consideradas na amostra, tal traduz-se numa média aproximada de 4 riscos divulgados por empresa. A tabela 2 resume a distribuição das KAM pelas áreas de interesse na auditoria, como são o balanço, demonstração dos resultados, questões de auditoria, eventos externos e outros. Pode-se observar que mais de metade dos riscos divulgados correspondem a itens diretamente ligados ao balanço das empresas. Depreende-se, ainda, a partir da tabela 2, que cerca de 90% dos riscos divulgados encontram-se relacionados com itens das DF e anexo do Relatório de Gestão. Nomeadamente, riscos do balanço, demonstração dos resultados e questões de auditoria. Deste modo, é notória e evidente a preocupação e foco do trabalho do auditor na emissão de uma opinião sobre as DF das entidades.

No entanto, a auditoria a determinadas empresas resultou na definição de riscos associados a eventos externos (cerca de 7%), como o Brexit ou COVID-19,

e outros riscos (cerca de 8%), associados a alterações climáticas, tecnologias da informação, acordos de fornecedores, entre outros. Adicionalmente, são divulgados riscos indiretamente ligados a rubricas das demonstrações financeiras (16%), que compreendem tópicos ligados à continuidade das sociedades, benefícios dos empregados, passivos contingentes, controlos internos, entre outros.

| Tipo de KAM | Nº KAM | Peso |
|------------------------------------|---------------|-------------|
| Balço | 187 | 58% |
| Accruals | 2 | |
| Acquisitions | 6 | |
| Disposal | 2 | |
| Goodwill | 34 | |
| Impairments | 53 | |
| Intangible Assets | 5 | |
| Inventory | 9 | |
| Investments in Subsidiaries | 4 | |
| Leases - IFRS 16 | 7 | |
| Other Assets | 6 | |
| Provisions | 32 | |
| Tax | 25 | |
| Intercompany | 2 | |
| Questões de Auditoria | 51 | 16% |
| Business Combinations - IFRS 3 | 1 | |
| Contingent Liabilities | 9 | |
| Employee Benefits | 17 | |
| Exchange rates | 2 | |
| Fair Value | 1 | |
| Fraud | 2 | |
| Going Concern | 11 | |
| Litigation | 2 | |
| Management Override of Controls | 1 | |
| Presentation & Disclosure | 4 | |
| Compliance | 1 | |
| Demonstração dos Resultados | 46 | 14% |
| Adjusting Items | 3 | |
| Cost of Sales | 1 | |
| Exceptional Items | 4 | |
| Revenue | 37 | |
| Special Items | 1 | |
| Eventos Externos | 23 | 7% |
| Brexit | 2 | |
| COVID-19 | 21 | |
| Outros | 13 | 4% |
| Environmental | 3 | |
| Others | 6 | |
| Technological | 4 | |
| Total | 320 | 100% |

Tabela 2 – Categorias de KAM.

No que diz respeito às KAM mais divulgadas, observa-se que correspondem ao registo de imparidades, reconhecimento dos rendimentos e *goodwill*. Estas matérias revelam-se de grande importância para os auditores, pois são temas bastante sensíveis na formação da opinião dos utilizadores. De forma aleatória, é possível considerar como exemplo, a empresa *Croda International plc*, que reportou imparidade do *goodwill* como KAM. Nesta secção, o auditor destacou as recentes e históricas aquisições da empresa no mercado, afirmando tratar-se de um tópico que envolve elevado julgamento profissional e estimativas. De seguida, mencionou o trabalho realizado por si, para corroborar as estimativas efetuadas. Nessa explicação do trabalho realizado consta a avaliação da metodologia usada, a verificação dos pressupostos com base em *benchmarks* e avaliação histórica das estimativas realizadas pela gestão. Desta maneira, o auditor obtém conforto sobre as imparidades calculadas pelo seu cliente. Ainda assim, inclui no seu relatório, a alusão sobre o risco significativo existente no cálculo da imparidade, dando origem à KAM.

A partir da tabela 3, evidencia-se o setor *Aerospace & Defense* como o mais ativo na divulgação de KAM, apresentando uma média de, sensivelmente, 7 por empresa presente no setor. De forma muito próxima, surge o setor *Oil & Gas* com uma média aproximada de 6 KAM por empresa pertencente ao setor.

| Setor | Nº Empresas | Riscos Divulgados | Média Riscos por setor | KAM Divulgadas | Média KAM por setor |
|--|-------------|-------------------|------------------------|----------------|---------------------|
| Aerospace & Defense | 3 | 39 | 13 | 20 | 6,67 |
| Beverages | 2 | 25 | 12,50 | 10 | 5 |
| Chemicals | 2 | 25 | 12,50 | 9 | 4,50 |
| Coal | 1 | 11 | 11 | 6 | 6 |
| Construction Materials | 1 | 18 | 18 | 3 | 3 |
| Containers & Packaging | 3 | 41 | 13,67 | 11 | 3,67 |
| Diversified Industrial Goods Wholesalers | 1 | 11 | 11,00 | 6 | 6 |
| Diversified Retail | 1 | 13 | 13,00 | 3 | 3 |
| Food & Drug Retailing | 3 | 36 | 12 | 21 | 7 |
| Food & Tobacco | 3 | 32 | 10,67 | 15 | 5 |
| Healthcare Equipment & Supplies | 1 | 12 | 12 | 3 | 3 |
| Healthcare Providers & Services | 1 | 11 | 11 | 2 | 2 |
| Homebuilding & Construction Supplies | 5 | 53 | 10,60 | 13 | 2,60 |
| Hotels & Entertainment Services | 6 | 68 | 11,33 | 25 | 4,17 |
| Industrial Conglomerates | 1 | 13 | 13 | 7 | 7 |
| Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | 3 | 31 | 10,33 | 13 | 4,33 |
| Media & Publishing | 4 | 55 | 13,75 | 16 | 4 |
| Metals & Mining | 7 | 107 | 15,29 | 26 | 3,71 |
| Oil & Gas | 3 | 57 | 19,00 | 19 | 6,33 |
| Passenger Transportation Services | 1 | 17 | 17 | 5 | 5 |
| Personal & Household Products & Services | 2 | 30 | 15 | 10 | 5 |
| Pharmaceuticals | 3 | 30 | 10 | 15 | 5 |
| Professional & Commercial Services | 5 | 64 | 12,80 | 21 | 4,20 |
| Software & IT Services | 4 | 39 | 9,75 | 9 | 2,25 |
| Specialty Retailers | 4 | 52 | 13 | 22 | 5,50 |
| Telecommunications Services | 2 | 28 | 14 | 10 | 5 |
| Total | 72 | 918 | 12,75 | 320 | 4,44 |

Tabela 3 – Riscos divulgados por Setores.

Em relação às entidades que preparam as KAM, na tabela 4 verifica-se uma maior produção da auditora *PricewaterhouseCoopers* (PwC), na medida em que a média de riscos divulgada supera as concorrentes em mais de uma unidade. A média mais elevada desta auditora encontra-se, em parte, associada às auditorias realizadas a empresas do setor *Aerospace & Defense*, nomeadamente, as empresas *Rolls Royce* e *Meggitt*, com 9 e 8 KAM divulgadas, respetivamente, no ano de 2020.

| Auditora | Nº Empresas | Peso | Nº KAM | Média KAM |
|--------------|-------------|-------------|------------|-------------|
| PwC | 17 | 24% | 94 | 5,53 |
| Deloitte | 20 | 28% | 79 | 3,95 |
| KPMG | 19 | 26% | 79 | 4,16 |
| E&Y | 16 | 22% | 68 | 4,25 |
| Total | 72 | 100% | 320 | 4,44 |

Tabela 4 – Riscos divulgados por Auditora.

Os resultados obtidos assemelham-se ao estudo realizado no exercício de 2014 e 2015 do FRC (2016), que indicava a PwC como a auditora que divulgava um número médio de KAM mais alto face às concorrentes, para as empresas pertencentes ao FTSE 100. No entanto, nesse mesmo período, a auditora PwC representava cerca de 40% das empresas do índice. À data de 2020, a distribuição é mais uniforme, destacando-se a *Deloitte* como a maior detentora de auditorias.

4.2 Gestão de Risco

A segunda fase da análise aos Relatórios de Gestão consistia na identificação dos riscos divulgados pelo preparador das DF. De forma geral, obteve-se um total de 918 riscos reportados por todas as empresas consideradas na amostra. Em termos médios, tal corresponde a 13 riscos divulgados por cada sociedade, conforme se pode observar pela tabela 3 que ilustra os riscos divulgados por setores. Esta informação, que consta numa secção individual do Relatório de Gestão, poderá ser desagregada em 13 naturezas diferentes, conforme a tabela abaixo.

| Tipo de Risco | Nº de Riscos Divulgados | Peso |
|--------------------|-------------------------|-------------|
| Strategic | 183 | 20% |
| Operational | 136 | 15% |
| Financial | 116 | 13% |
| Technological | 82 | 9% |
| External | 74 | 8% |
| Compliance | 73 | 8% |
| Product | 72 | 8% |
| People | 66 | 7% |
| Environmental | 58 | 6% |
| COVID-19 | 28 | 3% |
| Taxation | 16 | 2% |
| Brexit | 9 | 1% |
| Others | 5 | 1% |
| Grand Total | 918 | 100% |

Tabela 5 – Nº de Riscos por Categoria.

A forma mais comum que pode assumir são os riscos estratégicos, cuja ponderação alcança os 20% do total de riscos divulgados. Esta tipologia envolve fatores relacionados à competitividade, mudanças na indústria, percepção da marca pelo público, entre outros. Na segunda e terceira posição surgem os riscos operacionais e financeiros, com 15% e 13%, respetivamente. O risco operacional compreende, entre outros, eventos que perturbem o normal funcionamento da atividade, como por exemplo, alterações na lei da oferta e procura, saúde e segurança no local de trabalho ou aspetos associados à continuidade das operações. Já o risco financeiro, traduz a dificuldade da empresa em manter a atividade com fatores associados às condições económicas, como a inflação ou taxas de juro, liquidez financeira, taxas de câmbio, financiamentos e outros problemas financeiros.

O risco tecnológico, representado 9% das vezes, é na sua grande maioria constituído por falhas na segurança informática, provocadas por ataques cibernéticos, e segurança das informações confidenciais. De seguida, surgem os riscos externos com representação de 8% no total divulgado, que consistem em mudanças e instabilidades políticas e geoestratégicas, ambientes macroeconómicos desfavoráveis, demografia e terrorismo. No risco de *compliance* (8%), enquadram-se o incumprimento de regulamentos e leis, sanções e litígios.

A categoria do produto e pessoas, com 8% e 7% respetivamente, enquadrar-se-iam facilmente nas categorias dos riscos estratégicos e operacionais. No entanto, dado o elevado número de riscos semelhantes associados aos produtos e pessoas, efetuou-se a divisão das duas categorias. No primeiro caso, as diversas sociedades divulgaram como risco a qualidade do produto, a satisfação do consumidor, reputação do produto, segurança e preferência do mesmo sobre concorrentes. Na categoria das pessoas, surgem várias

divulgações sobre a retenção de talentos nas diversas empresas, problemas éticos e valores.

Em termos ambientais, em 6% das situações, os gestores divulgaram as mudanças climáticas e catástrofes naturais como risco potencial. A divulgação de riscos associados a fiscalidade ocorre com menos frequência, cerca de 2%. Os restantes riscos envolvem o *COVID-19* (3%), *Brexit* (1%) e Outros (1%). De realçar o risco do *COVID-19* que, apesar de não ter sido mencionado como risco principal nos diversos relatórios, ocupou um lugar de destaque nesta secção, pois teve, e continuará a ter, impacto nas diferentes atividades.

A título ilustrativo, o Relatório de Gestão de Risco da *Croda International plc* apresenta inicialmente um mapa resumo que descreve a evolução dos seus principais riscos. Para tal, recorre ao uso de um mapa de cores que representam aumentos ou diminuições do risco no período, permitindo efetuar comparações entre estes. Este mapa ajuda a visualização e compreensão da evolução do negócio, conforme mencionado no estudo da PwC (2011). Observa-se, ainda, o recurso a um modelo de reporte que contém descrição do risco, formas de mitigação e ações executadas durante o período.

De acordo com a tabela 3, destaca-se o setor *Oil & Gas* pelo maior número de riscos divulgados, cuja média alcança os 19 riscos por empresa pertencente ao setor. O setor em questão, já apresentava um elevado número médio de KAM divulgadas, conforme apresentado na secção 1. Deduz-se, desta forma, a elevada perceção de risco entre o gestor e auditor no setor em questão. De acordo com Mugaloglu et al. (2021), a incerteza criada pela pandemia *COVID-19* durante 2020 tornou os investimentos no setor mais arriscados. No entanto, as exposições ao risco do preço do petróleo das empresas pertencentes ao setor são, geralmente, positivas e significativas (Mohanty & Nandha, 2011), demonstrando que a pandemia apenas acentuou a exposição de risco do setor, que já por si seria elevada.

4.3 KAM vs Gestão de Risco

Nesta secção, realiza-se um cruzamento das informações documentadas, com vista à procura de uma relação entre as duas variáveis.

As primeiras observações aos resultados indicam uma maior divulgação de riscos da parte do gestor, de tal forma que o número de riscos divulgados excede em quase 3 vezes mais as KAM divulgadas. Este facto não indica uma maior preocupação do gestor em informar face ao auditor, uma vez que o objetivo dos dois intervenientes é diferente. Todavia, pode-se concluir que o raio de ação do gestor é mais lato, pois expressa informações sobre todas as áreas de influência da empresa.

No que ao auditor diz respeito, evidencia-se o grande detalhe da sua análise ao nível da natureza contabilística e fiscal. Isto é, o objetivo do auditor consiste na emissão de uma opinião sobre as DF. Deste modo, a sua definição de risco é baseada essencialmente nos itens que têm impacto direto na contabilidade. No entanto, em determinados casos, tais como os eventos externos, ou riscos ambientais e tecnológicos, presentes na tabela 2, o auditor alarga o seu horizonte e estende o risco para outras áreas.

Ainda assim, evidenciam-se as empresas *CRH plc*, do setor *Construction Materials*, e *Carnival plc*, do setor *Hotels & Entertainment Services*, que divulgaram como risco nos seus relatórios a imparidade do *goodwill*. O *goodwill* é determinado pela diferença entre o valor contabilístico de uma empresa e o seu justo valor estimado. Nos dois relatórios, é destacada a enorme dificuldade na produção de estimativas e julgamentos razoáveis, provocando um risco acrescido. Para além disso, comunicam os pressupostos utilizados na estimativa, tais como: mudanças nas condições do mercado; previsões de vendas futuras; cálculo do custo médio ponderado do capital adaptado à indústria que se insere. De acordo com a *CRH plc*, uma performance abaixo do

esperado das empresas geradoras de caixa poderá originar imparidades no *goodwill*. Desta maneira, uma redução significativa deste ativo provoca uma redução nos rendimentos e património do grupo.

| Setor | Empresa | Riscos Reportados | Riscos Partilhados com KAM | KAM Divulgadas | KAM partilhadas com Riscos |
|---|--------------------------------|-------------------|----------------------------|----------------|----------------------------|
| Aerospace & Defense | BAE Systems plc | 13 | 1 | 3 | 1 |
| | Meggitt | 14 | 2 | 8 | 2 |
| | Rolls Royce Holdings Plc | 12 | 2 | 9 | 2 |
| Beverages | Coca-Cola HBC AG | 14 | 1 | 3 | 1 |
| | Diageo plc | 11 | 2 | 7 | 1 |
| Chemicals | Croda International plc | 12 | 1 | 4 | 1 |
| Coal | Glencore Plc | 11 | 1 | 6 | 1 |
| Containers & Packaging | Mondi Plc | 18 | 2 | 5 | 2 |
| Diversified Industrial Goods Wholesalers | Bunzl plc | 11 | 1 | 6 | 1 |
| Food & Drug Retailing | Sainsbury (J) plc | 12 | 1 | 6 | 1 |
| | Tesco plc | 14 | 1 | 8 | 1 |
| Food & Tobacco | Imperial Brands Group | 12 | 1 | 6 | 1 |
| Hotels & Entertainment Services | Carnival plc | 10 | 2 | 3 | 2 |
| | Compass Group plc | 14 | 2 | 6 | 2 |
| Media & Publishing | ITV plc | 16 | 1 | 5 | 1 |
| Metals & Mining | Anglo American | 11 | 1 | 5 | 1 |
| | Rio Tinto plc | 22 | 3 | 4 | 2 |
| Oil & Gas | BP Plc | 19 | 2 | 7 | 2 |
| | Royal Dutch Shell Plc A Shares | 26 | 3 | 9 | 2 |
| | DCC plc | 12 | 1 | 3 | 1 |
| | Reckitt Benckiser Group Plc | 16 | 1 | 5 | 1 |
| Personal & Household Products & Services | Unilever plc | 14 | 1 | 5 | 2 |
| | GlaxoSmithKline plc | 13 | 1 | 5 | 1 |
| Pharmaceuticals | Intertek Group plc | 11 | 1 | 5 | 1 |
| | RELX plc | 15 | 1 | 4 | 1 |
| Professional & Commercial Services | JD Sports Fashion plc | 14 | 2 | 5 | 2 |
| | Next plc | 9 | 1 | 6 | 1 |
| Telecommunications Services | BT Group plc | 18 | 1 | 5 | 2 |
| Construction Materials | CRH plc | 18 | 1 | 3 | 1 |
| | Total | 412 | 41 | 156 | 40 |

Tabela 6 – Riscos partilhados por empresas.

De acordo com a tabela 6, observamos que os riscos partilhados tanto por gestores como auditores, ocorrem em sensivelmente 13% das situações. Em termos absolutos, das 320 KAM divulgadas pelo auditor, existem 40 que são comparáveis aos riscos divulgados pelos gestores. A tipologia destes riscos pode ser encontrada nas tabelas 7 e 8. De realçar a concordância total entre o gestor e auditor, sempre que este último reporta riscos associados aos sistemas de tecnologia, ambiente e *compliance*, conforme se observa na tabela 8. No lado inverso, sempre que o gestor divulga riscos associados a fiscalidade, o auditor concorda em mais do que 50% das vezes, conforme se verifica na tabela 7. O risco do *COVID-19*, apresentou uma concordância na ordem dos 25%.

| Categorias de Riscos | Nº Riscos | Nº KAM partilhadas | Peso |
|-----------------------------|------------------|---------------------------|-------------|
| Taxation | 16 | 9 | 56% |
| Financial | 116 | 8 | 7% |
| Environmental | 58 | 8 | 14% |
| COVID-19 | 28 | 7 | 25% |
| Technological | 82 | 4 | 5% |
| Compliance | 73 | 2 | 3% |
| Strategic | 183 | 1 | 1% |
| Brexit | 9 | 1 | 11% |
| Operational | 136 | 1 | 1% |
| People | 66 | - | - |
| Product | 72 | - | - |
| External | 74 | - | - |
| Others | 5 | - | - |
| Total | 918 | 41 | |

Tabela 7 – Riscos partilhados por categoria de Riscos.

Na tabela acima, observa-se que os 183 riscos relacionados com a estratégia da empresa não têm um impacto significativo na ótica do auditor, resultando em apenas 1 KAM partilhada (aproximadamente 1%). Neste caso único, o risco em comum, apresentado pela empresa *DCC plc* do setor *Oil & Gas*, consiste na descrição das consequências negativas que advém de falhas na identificação, execução ou integração de aquisições. Porém, o objetivo na divulgação da KAM, corresponde à avaliação das aquisições efetuadas pela sociedade no período de 2020, uma vez que se baseiam em estimativas sobre o justo valor.

Por conseguinte, compreende-se que, em determinadas situações, apesar de o risco ser concordante entre os dois intervenientes, o objetivo da divulgação não é o mesmo. A título de exemplo, no caso do risco *Exchange rates*, divulgado no relatório de auditoria da *Next plc*, a preocupação do auditor assenta na correta valorização dos registos contabilísticos dos itens em moeda estrangeira, por forma a assegurar as asserções rigor e valorização. Do lado oposto, o risco na ótica do gestor baseia-se nas consequências que a flutuação cambial no mercado pode implicar para o negócio, traduzindo-se, nomeadamente, em gastos com diferenças de câmbios desfavoráveis ou favoráveis.

| Categorias de KAM | Nº KAM | Nº Riscos partilhados | Peso |
|---------------------------------|---------------|------------------------------|-------------|
| Provisions | 32 | 6 | 19% |
| Tax | 25 | 5 | 20% |
| COVID-19 | 21 | 5 | 24% |
| Employee Benefits | 17 | 5 | 29% |
| Technological | 4 | 4 | 100% |
| Going Concern | 11 | 3 | 27% |
| Environmental | 3 | 3 | 100% |
| Goodwill | 34 | 2 | 6% |
| Acquisitions | 6 | 1 | 17% |
| Contingent Liabilities | 9 | 1 | 11% |
| Brexit | 2 | 1 | 50% |
| Compliance | 1 | 1 | 100% |
| Exchange rates | 2 | 1 | 50% |
| Litigation | 2 | 1 | 50% |
| Impairments | 53 | 1 | 2% |
| Business Combinations - IFRS 3 | 1 | - | - |
| Presentation & Disclosure | 4 | - | - |
| Intercompany | 2 | - | - |
| Adjusting Items | 3 | - | - |
| Revenue | 37 | - | - |
| Accruals | 2 | - | - |
| Intangible Assets | 5 | - | - |
| Others | 6 | - | - |
| Inventory | 9 | - | - |
| Exceptional Items | 4 | - | - |
| Investments in Subsidiaries | 4 | - | - |
| Special Items | 1 | - | - |
| Leases - IFRS 16 | 7 | - | - |
| Fair Value | 1 | - | - |
| Cost of Sales | 1 | - | - |
| Fraud | 2 | - | - |
| Management Override of Controls | 1 | - | - |
| Disposal | 2 | - | - |
| Other Assets | 6 | - | - |
| Total | 320 | 40 | |

Tabela 8 – Riscos Partilhados por categoria de KAM.

Do ponto de vista do auditor, as categorias menos partilhadas com o gestor são o *goodwill* e imparidades. A percentagem alcança os 6% no *goodwill* e os 2% nas imparidades. No primeiro caso, surgem as empresas *CRH plc* e *Carnival plc*, mencionadas anteriormente no presente estudo. Relativamente às imparidades, ocorre como único exemplo a sociedade *BT Group plc*, do setor *Telecommunications Services*, que divulgou, juntamente com o auditor, explicações sobre os riscos associados aos planos de poupança futuros para pensões.

Em relação às empresas da amostra, verifica-se a existência de riscos concordantes em 29 situações, correspondendo a 40% do total das firmas. Evidenciam-se, ainda, as sociedades *Rio Tinto plc* e *Royal Dutch Shell*, dos setores *Metals & Mining* e *Oil & Gas*, respetivamente, como as empresas que apresentaram maior correspondência entre as variáveis, nomeadamente, com 3 riscos e 2 KAM coincidentes. Adicionalmente, a empresa que reporta mais riscos é a *Royal Dutch Shell* com 26, seguida da *Rio Tinto plc* com 22 e da *Experian*, do setor *Professional & Commercial Services*, totalizando 20 riscos. Em relação à divulgação das KAM, surge novamente a *Royal Dutch Shell*, juntamente com *Rolls Royce Holdings plc* (setor *Aerospace & Defense*), representadas por 9 riscos cada uma.

Os resultados apresentados por Brouwer et al. (2016) são idênticos aos obtidos na análise efetuada. O estudo levado a cabo, no exercício de 2015, sobre as empresas do índice bolsista dos Países Baixos, resultou na identificação de 65 riscos, que também são identificados como KAM, de um total de 640 riscos (aproximadamente 10%). À semelhança do estudo de Brouwer et al. (2016), também foi detetado na análise aos Relatórios de Gestão das empresas do FTSE 100, que muitas das KAM relacionadas com valorizações do *goodwill* e outros ativos encontram-se relacionadas com os riscos relacionados eventos externos, financeiros ou estratégicos.

Capítulo 5 – Conclusão

Nas últimas décadas tem-se observado diversas alterações na forma de comunicar das empresas. Estas mudanças nas divulgações efetuadas encontram-se, em grande parte, motivadas pela maior exigência dos *stakeholders*. Por conseguinte, os normativos de cada profissão, e respetivas supervisões, tornam-se mais criteriosos e exigentes. Nomeadamente, no caso da auditoria, ocorre o surgimento das KAM no relatório do auditor. Para além disso, também o gestor incorre em maiores expectativas por parte dos utilizadores da informação financeira, provocando um maior cuidado e rigor na informação que transmite.

Desta forma, surge a oportunidade de investigar mais aprofundadamente os impactos que estas mudanças proporcionam. Como tal, procuramos entender de que forma as comunicações do gestor e auditor se relacionam. Para solucionar a questão proposta, recorreu-se aos relatórios anuais de empresas cotadas na Bolsa de Valores de Londres – FTSE 100. De seguida, foram analisados os relatórios de auditoria, nos quais constam as KAM, e a secção de Gestão de Risco do relatório anual, na qual constam os riscos da atividade enumerados pelo gestor.

A análise desenvolvida permitiu concluir-nos que o gestor divulga 3 vezes mais riscos que o auditor. Adicionalmente, depreende-se que os riscos divulgados pelo gestor são mais abrangentes à envolvente da empresa, ao passo que os riscos reportados pelo auditor são essencialmente de foro contabilístico. No entanto, apesar do gestor ser mais lato na sua divulgação, não é usual apresentar divulgações acerca de tópicos relacionados com a contabilidade e DF.

Seguidamente, observamos que a concordância de opiniões sobre o risco se reduz a 13% dos casos. Ainda assim, importa realçar que em muitos casos,

apesar do risco ser semelhante, o objetivo é desigual. A esfera de ação do auditor é circunscrita essencialmente sobre a contabilidade. No sentido oposto, apresenta-se o gestor que raramente coloca ênfase sobre questões contabilísticas. Deduz-se, portanto, que a finalidade do auditor passa pela emissão de uma opinião sobre as DF. Já do lado do gestor, existe a preocupação divulgar informação financeira e não financeira sobre a atividade aos seus investidores e leitores.

Em suma, não seria expectável uma grande aproximação do auditor e gestor, dado o atual normativo de auditoria que se baseia essencialmente sobre riscos das DF e exclui muitos aspetos de gestão. Apesar disso, tem-se verificado um aumento do relatório produzido pelo auditor, por exemplo através da introdução KAM, e validação de outras informações, nomeadamente relatórios de sustentabilidade. Adicionalmente, o auditor tem de se pronunciar sobre o Relatório de Gestão que integra crescente informação que, tradicionalmente, está fora do âmbito de auditoria.

O presente estudo pretende contribuir para um melhor conhecimento sobre a divulgação nas áreas de auditoria e Gestão de Risco. Procura-se, ainda, que sirva de apoio para próximos estudos neste campo. Sugere-se a aplicação da análise sobre diversos períodos, por forma a que seja possível efetuar comparações no tempo. Particularmente, durante os períodos de 2019 e 2021, que se caracterizam pela existência de efeitos adversos do *COVID-19*. Por fim, a comparação no tempo terá como intenção compreender a evolução das visões dos dois agentes e sentido de convergência.

Referências Bibliográficas

Agarwal, R., & Kallapur, S. (2021). Four Ways to Improve Risk Reporting. In *California Management Review* (Vol. 63, Issue 4, pp. 52–65). <https://doi.org/10.1177/00081256211019801>

Astolfi, P. (2021). Did the International Financial Reporting Standards Increase the Audit Expectation Gap? An Exploratory Study. *Accounting in Europe*, 18(2), 166–195. <https://doi.org/10.1080/17449480.2020.1865549>

Awolowo, I. f., Garrow, N., Clark, M., & Chan, D. (2018). Accounting Scandals: Beyond Corporate Governance. *9th Conference on Financial Markets and Corporate Governance (FMCG)*.

Baah, G. K., & Fogarty, T. J. (2018). What Auditors Think about Audit Quality - A New Perspective on an Old Issue. *Journal of Managerial Issues*, XXX(4), 483–505. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2822565>

Barghathi, Y., Mirani, S., & Khan, N. U. (2021). Audit quality and earnings management after communicating Key Audit Matters (KAMs) in the UAE – audacity and auditors’ perspectives. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 20(2), 173–198. <https://doi.org/10.24818/jamis.2021.02001>

Bédard, J., Coram, P., Espahbodi, R., & Mock, T. J. (2016). Does recent academic research support changes to audit reporting standards? *Accounting Horizons*, 30(2), 255–275. <https://doi.org/10.2308/acch-51397>

Brasel, K., Doxey, M. M., Grenier, J. H., & Reffett, A. (2016). Risk disclosure preceding negative outcomes: The effects of reporting critical audit matters on judgments of auditor liability. *Current Issues in Auditing*, 10(2), P1–P10. <https://doi.org/10.2308/ciia-51546>

Brouwer, A., Eimers, P., & Lagendijk, H. (2016). The relationship between key audit matters in the new auditor’s report and the risks reported in the management report and the estimates and judgments in the notes to the financial statements. *Journal of Accountancy and Business Economics*, 85(1), 580–613.

Carrol, R. (2016). Identifying risks in the realm of enterprise risk management. *Journal of Healthcare Risk Management*, 35(3), 24–30. <https://doi.org/10.1002/jhrm>

Chen, Y., Yaşar, M., & Rejesus, R. M. (2008). Factors Influencing the Incidence of Bribery Payouts by Firms: A Cross-Country Analysis. *Journal of Business Ethics*, 77(2), 231–244. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9346-4>

Coram, P. J., & Wang, L. (2021). The effect of disclosing key audit matters and accounting standard precision on the audit expectation gap. *International Journal of Auditing*, 25(2), 270–282. <https://doi.org/10.1111/ijau.12203>

Cordo, G., & Fülöp, M. (2015). Understanding audit reporting changes: introduction of Key Audit Matters. *Contabilitate Și Informatică de Gestiuone*, 14(1), 128–152.

Deloitte. (2016). *The risk paragraph in the management board's report: Good practices*.

Dennis, S. A., Griffin, J. B., & Zehms, K. M. (2019). The value relevance of managers' and auditors' disclosures about material measurement uncertainty. *Accounting Review*, 94(4), 215–243. <https://doi.org/10.2308/accr-52272>

Elshandidy, T., Fraser, I., & Hussainey, K. (2015). What drives mandatory and voluntary risk reporting variations across Germany, UK and US? *British Accounting Review*, 47(4), 376–394. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.06.001>

Enes, E. F., de Almeida, B. J. M., da Silva, A. M. F. G., Carvalho, F. P., & Simões, J. M. M. (2016). Education as a contribution to reduce the audit expectation gap: The Portuguese case. *Tékhné*, 14(1), 10–19. <https://doi.org/10.1016/j.tekhne.2016.07.002>

Erol, I., & Demirel, B. (2016). Investigation of Integrated Reporting As a New Approach of Corporate Reporting. *International Journal of Business and Social Research*, 6(10), 32. <https://doi.org/10.18533/ijbsr.v6i10.1002>

Eumedion. (2015). *Evaluation of the 2015 AGM season*.

Eumedion. (2021). *Evaluation of the 2021 AGM season*.

FRC. (2009). *Louder than words. Principles and actions for making corporate report less complex and more relevant*.

FRC. (2011). *Cutting clutter. Combating Clutter in annual reports*.

FRC. (2016). *Extended auditor's report: A further review of experience. January*.

FRC. (2021). *Reporting on risks, uncertainties, opportunities and scenarios: Closing the gap*.

Fuller, S. H., Joe, J. R., Luippold, B. L., & College, B. (2021). The Effect of Auditor Reporting Choice and Audit Committee Oversight on Management Financial Disclosures. *Accounting Review*, 96(6), 239–274. <https://doi.org/10.2308/TAR-2016-0246>

Fulop, M. T., Tiron-Tudor, A., & Cordos, G. S. (2019). Audit education role in decreasing the expectation gap. *Journal of Education for Business*, 94(5), 306–313. <https://doi.org/10.1080/08832323.2018.1527752>

García-Hernández, B., Duréndez, A., & Rojo-Ramírez, A. A. (2021). The audit expectation gap and strengthened independence standards in the European Union: measuring the effects of the new EU Directive. *Accounting Forum*, 0(0), 1–23. <https://doi.org/10.1080/01559982.2021.1954359>

Gaynor, L. M., Kelton, A. S., Mercer, M., & Yohn, T. L. (2016). Understanding the relation between financial reporting quality and audit quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 35(4), 1–22. <https://doi.org/10.2308/ajpt-51453>

Geiger, M. A., Raghunandan, K., & Riccardi, W. (2014). The Global Financial Crisis: U.S. Bankruptcies and Going-Concern Audit Opinions. *Accounting Horizons*, 28(1), 59–75. <https://doi.org/10.2308/acch-50659>

Goicoechea, E., Gómez-Bezares, F., & Ugarte, J. V. (2021). Improving Audit Reports: A Consensus between Auditors and Users. *International Journal of Financial Studies*, 9(2), 25. <https://doi.org/10.3390/ijfs9020025>

Gold, A., Heilmann, M., Pott, C., & Rematzki, J. (2020). Do key audit matters impact financial reporting behavior? *International Journal of Auditing*, 24(2), 232–244. <https://doi.org/10.1111/ijau.12190>

Hegazy, M. A. A., & Kamareldawla, N. M. (2021). Key audit matters: did IAASB unravel the knots of confusion in audit reports decisions? *Managerial Auditing Journal*, 36(8), 1025–1052. <https://doi.org/10.1108/MAJ-11-2019-2464>

IAASB. (2015). International Standard on Auditing 701, Communicating Key Audit Matters in the Independent Auditor's Report. *New York: International Federation of Accountants*.

IASB. (2020). *Staff Paper*.

Khalil, S., Saffar, W., & Trabelsi, S. (2015). Disclosure Standards, Auditing Infrastructure, and Bribery Mitigation. *Journal of Business Ethics*, 132(2), 379–399. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2321-6>

KPMG. (2011). *Corporate Sustainability: A progress report*.

Lajili, K., Dobler, M., Zéghal, D., & Bryan, M. J. (2020). Risk reporting in financial crises: a tale of two countries. *International Journal of Accounting and Information Management*, 29(2), 181–216. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2020-0034>

Lee, T. (1994). Financial Reporting Quality Labels The Social Construction of the Audit Profession and the Expectations Gap. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 7(2), 30–49. <https://doi.org/10.1108/09513579410058256>

Li, Hay, D., & Lau, D. (2019). Assessing the impact of the new auditor's report. *Pacific Accounting Review*, 31(1), 110–132. <https://doi.org/10.1108/PAR-02-2018-0011>

Li, L. (2020). Book Review of Disruption in the Audit Market: The Future of the Big Four , Financial Failures & Scandals: From Enron to Carillion , and The Future of Auditing. *International Journal of Auditing*, 24(3), 431–435. <https://doi.org/10.1111/ijau.12200>

Liggio, C. D. (1974). The expectation gap: The accountant's Waterloo. *Journal of Contemporary Business*, 3(3), 27–44.

Linsley, P. M., & Shrives, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *British Accounting Review*, 38(4), 387–404. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2006.05.002>

Lopez, T. J., Vandervelde, S. D., & Wu, Y. (2009). Investor perceptions of an auditor ' s adverse internal control opinion. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(3), 231–250. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2009.04.003>

Mohanty, S. K., & Nandha, M. (2011). Oil risk exposure: The case of the U.S. oil and gas sector. *Financial Review*, 46(1), 165–191. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2010.00295.x>

Mugaloglu, E., Polat, A. Y., Tekin, H., & Dogan, A. (2021). Oil Price Shocks During the COVID-19 Pandemic: Evidence From United Kingdom Energy Stocks. *Energy RESEARCH LETTERS*, 2, 1–5. <https://doi.org/10.46557/001c.24253>

Nguyen, L. A., & Kend, M. (2021). The perceived impact of the KAM reforms on audit reports, audit quality and auditor work practices: stakeholders' perspectives. *Managerial Auditing Journal*, 36(3), 437–462. <https://doi.org/10.1108/MAJ-10-2019-2445>

Pais, C. (2021). The Consequences of Key Audit Matters on Users: A literature review. *Advances in Intelligent Systems and Computing*, 1368 AISC(June), 452–462. https://doi.org/10.1007/978-3-030-72654-6_43

Pereira, Â. C. (2019). *Matérias Relevantes de Auditoria relatadas pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon*. Católica Porto Business School.

Pinto, I., & Morais, A. I. (2019). What matters in disclosures of key audit matters: Evidence from Europe. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 30(2), 145–162. <https://doi.org/10.1111/jifm.12095>

Porter, B. (1993). An Empirical Study of the Audit Expectation-Performance Gap. *Accounting and Business Research*, 24(93).

PwC. (2011). *In times of uncertainty- an insight into effective Risk Reporting in a changing market*.

Rautiainen, A., Saastamoinen, J., & Pajunen, K. (2021). Do key audit matters (KAMs) matter? Auditors' perceptions of KAMs and audit quality in Finland. *Managerial Auditing Journal*, 36(3), 386–404. <https://doi.org/10.1108/MAJ-11-2019->

Reid, L. C., Carcello, J. V., Li, C., & Neal, T. L. (2019). Impact of Auditor Report Changes on Financial Reporting Quality and Audit Costs: Evidence from the United Kingdom. *Contemporary Accounting Research*, 36(3), 1501–1539. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12486>

Rezaee, Z., Minmier, G., & Olibe, K. O. (2003). Improving corporate governance: The role of audit committee disclosures. *Managerial Auditing Journal*, 18, 530–537. <https://doi.org/10.1108/02686900310482669>

Rupley, K. H., Brown, D., & Marshall, S. (2017). Evolution of corporate reporting: From stand-alone corporate social responsibility reporting to integrated reporting. *Research in Accounting Regulation*, 29(2), 172–176. <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2017.09.010>

Segal, M. (2019). Key audit matters: insight from audit experts. *Meditari Accountancy Research*, 27(3), 472–494. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2018-0355>

Sierra-García, L., Gambetta, N., García-Benau, M. A., & Orta-Pérez, M. (2019). Understanding the determinants of the magnitude of entity-level risk and account-level risk key audit matters: The case of the United Kingdom. *British Accounting Review*, 51(3), 227–240. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2019.02.004>

Sirois, L. P., Bédard, J., & Bera, P. (2018). The informational value of key audit matters in the auditor's report: Evidence from an eye-tracking study. *Accounting Horizons*, 32(2), 141–162. <https://doi.org/10.2308/acch-52047>

Sorensen, D. P., & Miller, S. E. (2017). Financial accounting scandals and the reform of corporate governance in the United States and in Italy. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(1), 77–88. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2016-0125>

Vychytilova, J., Nadirov, O., Pavelkova, D., & Mikeska, M. (2020). Risk Reporting Practices of Listed Companies: Cross-Country Empirical Evidence from the Auto Industry. *Journal of Competitiveness*, 12(4), 161–179.

Zeng, Y., Zhang, J. H., Zhang, J., & Zhang, M. (2021). Key audit matters reports in china: Their descriptions and implications of audit quality. *Accounting Horizons*, 35(2), 162–192. <https://doi.org/10.2308/HORIZONS-19-189>

Apêndice

Apêndice 1 – Lista de empresas consideradas na amostra

| Sigla | Nome | Setor |
|--------|-----------------------------------|--|
| BA. | BAE Systems plc | Aerospace & Defense |
| MGGT | Meggitt | Aerospace & Defense |
| RR. | Rolls Royce Holdings Plc | Aerospace & Defense |
| CCH | Coca-Cola HBC AG | Beverages |
| DGE | Diageo plc | Beverages |
| CRDA | Croda International plc | Chemicals |
| JMAT | Johnson Matthey Plc | Chemicals |
| GLEN | Glencore plc | Coal |
| CRH | CRH plc | Construction Materials |
| MNDI | Mondi Plc | Containers & Packaging |
| SMDS | Smith (DS) | Containers & Packaging |
| SKG | Smurfit Kappa Group Plc | Containers & Packaging |
| BNZL | Bunzl plc | Diversified Industrial Goods Wholesalers |
| OCDO | Ocado Group plc | Diversified Retail |
| MRW | Morrison (Wm) Supermarkets | Food & Drug Retailing |
| SBRY | Sainsbury (J) plc | Food & Drug Retailing |
| TSCO | Tesco plc | Food & Drug Retailing |
| ABF | Associated British Foods plc | Food & Tobacco |
| BATS | British American Tobacco plc | Food & Tobacco |
| IMB | Imperial Brands Group | Food & Tobacco |
| SN. | Smith & Nephew plc | Healthcare Equipment & Supplies |
| NMC | NMC Health Plc | Healthcare Providers & Services |
| BDEV | Barratt Developments plc | Homebuilding & Construction Supplies |
| BKG | Berkeley Group Holdings plc | Homebuilding & Construction Supplies |
| FERG | Ferguson plc | Homebuilding & Construction Supplies |
| PSN | Persimmon plc | Homebuilding & Construction Supplies |
| TW. | Taylor Wimpey plc | Homebuilding & Construction Supplies |
| CCL | Carnival plc | Hotels & Entertainment Services |
| CPG | Compass Group plc | Hotels & Entertainment Services |
| FLTR | Flutter Entertainment | Hotels & Entertainment Services |
| IHG | InterContinental Hotels Group plc | Hotels & Entertainment Services |
| TUI | TUI AG | Hotels & Entertainment Services |
| WTB | Whitbread plc | Hotels & Entertainment Services |
| SMIN | Smiths Group Plc | Industrial Conglomerates |
| HLMA | Halma plc | Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships |
| MRO | Melrose Industries plc | Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships |
| SPX | Spirax-Sarco Engineering plc | Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships |
| INF | Informa plc | Media & Publishing |
| ITV | ITV plc | Media & Publishing |
| PERSON | Pearson plc | Media & Publishing |
| WPP | WPP plc | Media & Publishing |
| AAL | Anglo American | Metals & Mining |
| ANTO | Antofagasta Holdings | Metals & Mining |
| BHP | BHP Group Plc | Metals & Mining |
| EVR | Evrast plc | Metals & Mining |
| FRES | Fresnillo | Metals & Mining |
| POLY | Polymetal International plc | Metals & Mining |
| RIO | Rio Tinto plc | Metals & Mining |
| BP. | BP Plc | Oil & Gas |
| DCC | DCC plc | Oil & Gas |
| RDSa | Royal Dutch Shell Plc A Shares | Oil & Gas |
| RDSb | Royal Dutch Shell Plc B Shares | Oil & Gas |

| Sigla (cont.) | Nome (cont.) | Setor (cont.) |
|--------------------------|--|--|
| IAG | International Consolidated Airlines Group SA | Passenger Transportation Services |
| RB. | Reckitt Benckiser Group Plc | Personal & Household Products & Services |
| ULVR | Unilever plc | Personal & Household Products & Services |
| AZN | AstraZeneca plc | Pharmaceuticals |
| GSK | GlaxoSmithKline plc | Pharmaceuticals |
| HIK | Hikma Pharmaceuticals | Pharmaceuticals |
| AHT | Ashtead Group plc | Professional & Commercial Services |
| EXPN | Experian Plc | Professional & Commercial Services |
| ITRK | Intertek Group plc | Professional & Commercial Services |
| REL | RELX plc | Professional & Commercial Services |
| RTO | Rentokil Initial Plc | Professional & Commercial Services |
| AUTO | Auto Trader Group plc | Software & IT Services |
| AVV | AVEVA Group plc | Software & IT Services |
| RMV | Rightmove plc | Software & IT Services |
| SGE | Sage Group plc | Software & IT Services |
| BRBY | Burberry Group plc | Specialty Retailers |
| JD. | JD Sports Fashion plc | Specialty Retailers |
| KGF | Kingfisher | Specialty Retailers |
| NXT | Next plc | Specialty Retailers |
| BT.A | BT Group plc | Telecommunications Services |
| VOD | Vodafone Group plc | Telecommunications Services |

Apêndice 2 – Substanciação dos Riscos presentes na secção Gestão de Risco

| Nº | Setor | Empresa | Categoria de Risco | Descrição dos Riscos Divulgados | KAM Partilhadas | Empresa de Auditoria |
|----|---------------------|--------------------------|--|--|-----------------|----------------------|
| 1 | Aerospace & Defense | BAE Systems plc | COVID-19 Strategic Financial Strategic Operational Strategic Financial Financial Compliance Technological People Strategic Environmental | Outbreak of contagious diseases International markets Defence spending Competition in international markets Contract risk and execution Government customers Contract awards and cash profiles Pension funding Laws and regulations Information technology security People Acquisitions Climate change and the environment | x | Deloitte |
| 2 | Aerospace & Defense | Meggitt | Strategic Strategic Environmental Product Operational Operational Product Technological Operational Strategic People Compliance Financial Financial | Business model Industry changes Climate change Quality escape/equipment failure Business interruption Project/programme management Customer satisfaction IT/systems failure Supply chain Group change management People Legal and compliance Pension funding Liquidity | x | PwC |
| 3 | Aerospace & Defense | Rolls Royce Holdings Plc | COVID-19 Product Operational | COVID-19 and changes in our principal risk levels Safety Business continuity | x x | PwC |

| | | | | | | |
|---|-----------|-------------------------|---|--|--------------------------------|------|
| | | | Environmental Strategic Compliance Technological External Financial External Strategic People | Climate change Competitive environment Compliance Cyber threat Market shock Financial shock Political risk Restructuring Talent and capability | | |
| 4 | Beverages | Coca-Cola HBC AG | COVID-19 Environmental Environmental Environmental People Technological Operational Strategic Financial External People Product Compliance Strategic | COVID-19 and changes in our principal risk levels Sustainability: Plastics and packaging waste Sustainability: Climate change Sustainability: Water availability and usage Consumer health and wellbeing Cyber incidents Health and safety Channel mix Foreign exchange and commodity costs Geopolitical and Macroeconomic People Quality Ethics and compliance Strategic stakeholder relationships | x | PwC |
| 5 | Beverages | Diageo plc | Taxation External Strategic Compliance Environmental Technological Technological External Taxation Product Environmental | Regulatory restrictions and indirect tax Economic change Critical industry developments Non-compliance with laws and regulations Sustainability and responsibility Cyber threat Data privacy Political instability and terrorism International tax Product quality Climate-related risks | x x | PwC |
| 6 | Chemicals | Croda International plc | Strategic Product | Revenue generation in established and emerging markets Product and technology innovation and protection | | KPMG |

| | | | | | | |
|---|------------------------|---------------------|--|--|---|----------|
| | | | Technological Environmental People Product Product Product Compliance Compliance Technological Financial | Digital technology innovation Delivering sustainable solutions — Climate Positive Our people — culture, wellbeing, talent development and retention Product quality/liability claims Loss of significant manufacturing site Suppliers and raw material security Product stewardship and chemical regulatory compliance Ethics and compliance Security of business information and networks Ineffective management of pension fund | x | |
| 7 | Chemicals | Johnson Matthey Plc | External Strategic Strategic Environmental Operational People Operational Strategic Operational Compliance Strategic Product Technological | Existing Market Outlook Future Growth Competitive Advantage Environment, health and safety Supply failure People Security of Metal / Highly regulated substances Intellectual Property Management Failure of Operations Ethics and compliance Business Transitions Product Quality Applications, systems and cyber | | PwC |
| 8 | Coal | Glencore Plc | Financial Financial Operational Compliance Financial Financial Operational Technological Environmental Environmental People | Supply, demand and prices of commodities Currency exchange rates Geopolitical, permits and licences to operate Laws and enforcement Liquidity Counterparty credit and performance Operating Cyber Health, Safety, Environment Climate change Community relations and human rights | x | Deloitte |
| 9 | Construction Materials | CRH plc | Strategic Financial | Industry Cyclical and Economic Conditions Portfolio Management | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|-----------------------------------|------------|---|---|--|----------|
| | | | External Financial People Strategic Brexit COVID-19 Environmental Operational Environmental Technological Compliance Financial Financial Taxation Financial Financial | Public Policy & Geopolitics Commodity Products and Substitution People Management Strategic Mineral Reserves Brexit COVID-19 Pandemic Climate Change and Policy Health and Safety Performance Sustainability and Corporate Social Responsibility Information Technology and/or Cyber Security Laws and Regulations Goodwill Impairment Financial Instruments Taxation Charge and Balance Sheet Provisioning Defined Benefit Pension Schemes and Related Obligations Foreign Currency Translation | x | |
| 10 | Containers & Packaging | Mondi Plc | COVID-19 Strategic Product Strategic External Environmental Financial Financial Taxation Operational Operational Operational Environmental Operational People Technological Compliance Technological | Pandemic risk Industry productive capacity Product substitution Fluctuations and variability in selling prices or gross margins Country risk Climate change related risk Capital structure Currency risk Tax risk Cost and availability of raw materials Energy security and related input costs Technical integrity of our operating assets Environmental impact Employee and contractor health and safety Attraction and retention of key skills and talent Cyber security risk Reputational Information technology risk | x x | PwC |
| 11 | Containers & Packaging | Smith (DS) | External Strategic | Eurozone and Macroeconomic Paper Price Volatility | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|---|-------------------------|---|--|---|----------|
| | | | <p>External Financial Operational Operational Compliance Environmental Operational Technological Technological People Strategic Strategic</p> | <p>Disruptive Markets Liquidity Shopping Habits Organisation Flexibility Regulation and Governance Sustainability Promise Security of Paper Supply Cyber – ransomware Cyber – phishing Workforce Capability Packaging Transformation Fibre Technology Changes</p> | | |
| 12 | Containers & Packaging | Smurfit Kappa Group Plc | <p>External Strategic Operational Operational Financial People Operational Compliance Technological</p> | <p>Economic Pricing Business interruption Raw Materials and other Input Costs Currency Talent Management and Development Health and Safety Legislation and Regulation - Environmental and Anti-trust Cyber and Information Security</p> | | KPMG |
| 13 | Diversified Industrial Goods Wholesalers | Bunzl plc | <p>Strategic Financial Financial Operational Strategic Strategic Technological Financial Financial Taxation</p> | <p>Competitive pressures Financial collapse of either a large customer and/ or a significant number of small customers Product cost deflation Cost inflation Inability to make further acquisitions Unsuccessful acquisition Sustainability driven market changes Cyber security failure Availability of funding Currency translation Increase in taxation</p> | x | PwC |
| 14 | Diversified Retail | Ocado Group plc | <p>Strategic Strategic</p> | <p>Decline in high service levels in the retail business Risk of failing to maintain a retail proposition</p> | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|----------------------------------|----------------------------|--|---|---|----------|
| | | | <p>Strategic Operational Operational Strategic Technological Operational Operational Compliance External Technological Operational</p> | <p>Pricing levels Risk of failing to deliver a sustainable operational infrastructure Risk of Delays in the generation of additional capacity in the UK Technological Innovation Risk of failing to protect Ocado's own IP and litigation Supply chain disruption Safety incident Changes in regulations or noncompliance Changes in the global economic and geopolitical environment Cyber attack or data breach Business interruption</p> | | |
| 15 | Food & Drug Retailing | Morrison (Wm) Supermarkets | <p>Brexit Operational Strategic Product Technological Financial Product Operational People Compliance</p> | <p>UK – EU Trade Business Interruption Competitiveness Customer Data Financial and Treasury Food Safety and Product Integrity Health and Safety People Regulation</p> | | PwC |
| 16 | Food & Drug Retailing | Sainsbury (J) plc | <p>Strategic Brexit Operational Strategic People Technological Environmental Financial Product Compliance Financial Strategic</p> | <p>Brand perception Brexit Business continuity, operational resilience and major incident response Business strategy and change Colleague engagement, retention and capability Data security Environment and sustainability Financial and treasury Health and safety – people and product Political and regulatory environment Sainsbury's Bank Trading environment and competitive landscape</p> | x | E&Y |
| 17 | Food & Drug Retailing | Tesco plc | <p>Product Strategic Financial</p> | <p>Customer Transformation Liquidity</p> | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|----------------|---------------------------------|---|--|---|------|
| | | | Strategic Product Technological Technological Compliance Operational People Operational Brexit Financial COVID-19 | Competition and markets Brand, reputation and trust Technology Data security and data privacy Political, regulatory and compliance Health and safety People Responsible sourcing and supply chain Brexit Tesco Bank COVID-19 | x | |
| 18 | Food & Tobacco | Associated British Foods plc | Financial Financial External Product Operational Product Technological Environmental Operational | Movement in exchange rates Fluctuations in commodity and energy prices Operating in global markets Health and Nutrition Workplace Health and Safety Product Safety and Quality Breaches of it and information security Our use of natural resources and managing our environmental impact Our supply chain and ethical business practices | | E&Y |
| 19 | Food & Tobacco | British American Tobacco plc | Strategic Compliance Strategic Strategic Compliance Strategic Financial External Financial Operational Taxation | Competition from illicit trade Tobacco, new categories and other regulation interrupts growth strategy Inability to develop, commercialise and deliver the New Categories Strategy Market size reduction and consumer down trading Litigation Significant increases or structural changes in tobacco, nicotine and new Categories related taxes Foreign Exchange rate exposures Geopolitical tensions Solvency and Liquidity Injury, illness or death in the work place Disrupted taxes, interest and penalties | | KPMG |
| 20 | Food & Tobacco | Imperial Brands Group | Strategic Product Compliance Product | Market environment Consumer focus Legal and regulatory compliance Product supply | | E&Y |

| | | | | | | |
|----|--------------------------------------|--------------------------|--|--|---|----------|
| | | | People Financial Strategic Strategic Financial Financial Strategic Compliance | People and organisation Financial management Market execution Innovation Financial and other reporting Capital allocation Delivery of transformation projects Litigation | x | |
| 21 | Healthcare Equipment & Supplies | Smith & Nephew plc | Operational Strategic Technological Financial Operational Compliance Financial Product External Strategic Compliance People | Business continuity and business change Commercial execution Cybersecurity Finance Global supply chain* Legal and compliance risks Mergers and acquisitions New product innovation, design & development including intellectual property Political and economic Pricing and reimbursement Quality and regulatory Talent management | | KPMG |
| 22 | Healthcare Providers & Services | NMC Health Plc | Strategic Strategic Financial Financial External Financial Technological Compliance Product People Operational | Bad decisions and/or delays in relation to either acquisition or organic growth investments Increased competition Failure to focus on, and invest in, innovation and technological advances Potential adverse effect NMC's revenue and profitability Global and regional demographic, macro-economic and geopolitical factors Failure to maximize the opportunity of acquisitions Failure to develop integrated IT systems Multi regulatory and standards bodies' requirements Internationally recognized clinical care and quality standards, clinical negligence Failure to retain/acquire key professionals Disruption to the global distribution model | | E&Y |
| 23 | Homebuilding & Construction Supplies | Barratt Developments plc | External Strategic External | Economic environment, including housing demand and mortgage availability Land availability Government regulation and planning policy | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|---|-----------------------------|---|---|--|----------|
| | | | Financial Strategic Operational Environmental People Financial Technological | Joint ventures and consortia Construction Availability of raw materials, sub-contractors and suppliers Safety, health and environmental Attracting and retaining high-calibre employees Availability of finance and working capital IT | | |
| 24 | Homebuilding & Construction Supplies | Berkeley Group Holdings plc | COVID-19 External External Compliance Strategic Product People Operational Financial Financial Environmental Environmental Operational Product Strategic Technological | COVID-19 Economic outlook Political outlook Regulation Land availability Planning process Retaining people Securing sales Liquidity Mortgage availability Climate change Sustainability Health and safety Product quality and customers Build cost and programme Cyber and data risk | | KPMG |
| 25 | Homebuilding & Construction Supplies | Ferguson plc | Strategic External Strategic Technological Operational Compliance People | New competitors and technology Market conditions Pressure on margins Information technology Health and safety Regulations Talent management and retention | | Deloitte |
| 26 | Homebuilding & Construction Supplies | Persimmon plc\ | COVID-19 Strategic Brexit External External Financial | Pandemic risk Strategy UK's exit from EU National and regional economic conditions Government policy Mortgage availability | | E&Y |

| | | | | | | |
|----|--------------------------------------|-------------------|---|---|---|----------|
| | | | Environmental People Operational Environmental Product Compliance Technological | Health, safety and the environment Labour and resources: skilled workforce, retention and succession Labour and resources: materials and land purchasing Climate change Reputation Regulatory compliance Cyber and data risk | | |
| 27 | Homebuilding & Construction Supplies | Taylor Wimpey plc | External Strategic Operational People Strategic Product Product | Government policy and planning regulations Impact of the market environment on mortgage availability and housing demand Material costs and availability of subcontractors Ability to attract and retain high-calibre employees Land purchasing Quality and reputation Site and product safety | | Deloitte |
| 28 | Hotels & Entertainment Services | Carnival plc | Strategic Strategic Strategic Financial Financial Financial Financial Financial Financial COVID-19 | Pricing Booking levels Occupancy Interest, tax and fuel expenses Currency exchange rates Estimates of ship depreciable lives and residual values Goodwill, ship and trademark fair values Liquidity and credit ratings Adjusted earnings per share Impact of the COVID-19 coronavirus global pandemic on our financial condition and results of operations | x | PwC |
| 29 | Hotels & Entertainment Services | Compass Group plc | COVID-19 Operational People People Product Product Compliance Strategic External Financial External | Pandemic COVID-19 Health and Safety Recruitment Retention and Motivation Sales and Retention Bidding Service Delivery and Contractual Compliance Competition and Disruption Economy Cost Inflation Political Stability | x | KPMG |

| | | | | | | |
|----|---------------------------------|-----------------------------------|--|---|---|----------|
| | | | Compliance Taxation Technological | Compliance and Fraud International Tax Information Systems and Technology | x | |
| 30 | Hotels & Entertainment Services | Flutter Entertainment | Compliance Technological Strategic Strategic People Compliance Others Strategic Strategic Taxation | Changes to Legal, Regulatory and Licensing landscape Cyber Resilience and Protection of Data Transformation US Strategy People Ongoing Compliance of Legal, Regulatory and Licensing landscape Safer Gambling Third Parties and Key Suppliers IT Resilience Tax | | KPMG |
| 31 | Hotels & Entertainment Services | InterContinental Hotels Group plc | External Product People Technological Strategic Strategic Compliance Operational Financial Environmental | Macro external factors Preferred brands and loyalty Leadership and talent Cybersecurity and information governance Channel management and technology Investment effectiveness and efficiency Legal, regulatory and ethical compliance Safety and security Financial management and control systems Environmental and social megatrends | | E&Y |
| 32 | Hotels & Entertainment Services | TUI AG | Strategic Strategic Environmental Technological Brexit Strategic People Product Strategic Financial Compliance Operational Strategic | IT Development & Strategy Integration & Restructuring Opportunities Corporate & Social Responsibility Information Security Impact of Brexit Destination Disruptions Talent & Leadership Development Customer Demand Input Cost Volatility Cash Flow Profile Legal & Regulatory Compliance Health & Safety Supplier Reliance | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|---|------------------|---|--|--|----------|
| | | | Financial | Joint Venture Partnerships | | |
| 33 | Hotels & Entertainment Services | Whitbread plc | COVID-19 Environmental Technological Strategic External Strategic People Strategic Operational External | Pandemic Worsening economic climate Cyber and data security Structural shifts Germany growth Change delivery Leadership, succession and talent hot spots Third-party arrangements Health and safety Terrorism | | Deloitte |
| 34 | Industrial Conglomerates | Smiths Group Plc | COVID-19 Strategic External Financial Financial Product Product People Technological Strategic External People Compliance | Covid-19 (New) Technology Economy and Geopolitics Group Portfolio Liquidity (New) Product Quality Customers People Cyber Security Integrated Supply Chain Markets Ethical breach Contractual Obligations | | KPMG |
| 35 | Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | Halma plc | Technological Strategic Strategic People Strategic Strategic External Environmental Strategic Compliance Financial Financial | Cyber Organic Growth Making and Integrating Acquisitions Talent and Diversity Innovation Competition Economic and Geopolitical Uncertainty Natural Disasters Communications Non-compliance with Laws and Regulations Financial Controls Treasury Management | | PwC |

| | | | Product | Product Failure | | |
|----|---|------------------------------|--|--|--|----------|
| 36 | Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | Melrose Industries plc | Strategic Strategic External Operational Operational Compliance Technological Financial Financial Financial | Acquisition of new businesses and improvement strategies Timing of disposals Economic and political Commercial Loss of key management and capabilities Legal, regulatory and environmental Information security and cyber threats Foreign exchange Pensions Liquidity | | Deloitte |
| 37 | Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | Spirax-Sarco Engineering plc | External Financial Technological Strategic Operational Compliance Product Product | Economic and political instability Significant exchange rate movement Cybersecurity Failure to realise acquisition objectives Loss of manufacturing output at any Group factory Breach of legal and regulatory requirements (including ABC laws) Inability to identify and respond to changes in customer needs Solution specification failure | | Deloitte |
| 38 | Media & Publishing | Informa plc | External Strategic Strategic Financial Strategic Strategic Technological People Operational Operational Compliance Compliance COVID-19 | Economic instability Market risk Acquisition and integration risk Ineffective change management Reliance on key counterparties Technology failure Data loss and cyber breach Ability to attract and retain key talent Health and safety incidents Inadequate response to major incidents Inadequate regulatory compliance Privacy regulation Pandemic risk | | Deloitte |
| 39 | Media & Publishing | ITV plc | Environmental COVID-19 Strategic Strategic | Climate change COVID-19 pandemic Changing viewing habits Advertising market changes | | KPMG |

| | | | | | | |
|----|--------------------|-------------|---|---|---|----------|
| | | | Strategic Strategic Financial Compliance Strategic Strategic Strategic People Operational Compliance Technological People | Evolving demand in the content market Platform relationship risk Pension deficit increase Regulatory policy changes Commissioning pipeline risk Insufficient growth in our On Demand products Strategic and digital transformation risk Insufficient cultural change Duty of care and health & safety incident Legal and regulatory non-compliance Cyber attack or data breach incident Recruitment and retention of talent risk | x | |
| 40 | Media & Publishing | Pearson plc | Strategic Product People External Operational Operational Product Operational Technological Taxation Technological Strategic Compliance Compliance | Business transformation and change Products and services Talent Political and regulatory risk Testing failure Safety, safeguarding and corporate security Customer experience Business resilience Data Tax Information security and data privacy Intellectual property Compliance Competition law | | PwC |
| 41 | Media & Publishing | WPP plc | COVID-19 Strategic Product People Technological Financial Financial Technological Taxation Compliance | Covid-19 Pandemic Strategic Risks Clients People, Culture and Succession Cyber and Information Security Credit Risk Internal Controls Data Privacy Taxation Regulatory | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|-----------------|----------------------|--|--|---|-----|
| | | | Compliance Environmental | Sanctions Climate Changes | | |
| 42 | Metals & Mining | Anglo American | External Product Technological Operational Environmental Operational COVID-19 External External Operational Operational | Catastrophic risks Product prices Cyber security Safety Climate change Operational stability Pandemic Political and regulatory Corruption Water Future demand | x | PwC |
| 43 | Metals & Mining | Antofagasta Holdings | People People Operational Environmental Environmental External External External Operational Operational Strategic Technological Financial Financial Strategic Strategic Strategic External | Talent management Labour relations Safety and health Environmental management Climate change Community relations Political, legal and regulatory Corruption Operations Tailings storage Strategic resources Cyber security Liquidity Commodity prices and exchange rates Growth of mineral resource base and opportunities Project execution Innovation and digitisation External risks | | PwC |
| 44 | Metals & Mining | BHP Group Plc | Operational Product External Financial | Asset integrity and tailings storage facilities Occupational and process safety (including geotechnical failures and underground fires or explosions) Geopolitics and stakeholder relations (including access to markets) Capital allocation, and assets and growth options | | E&Y |

| | | | | | | |
|----|-----------------|-----------|---|---|--|-----|
| | | | Financial People Environmental Technological Strategic Compliance Financial | Commodity prices Community and human rights Climate change Cybersecurity Third party performance Legal, regulatory, ethics and compliance Balance sheet and liquidity | | |
| 45 | Metals & Mining | Evraz plc | Environmental External Product Operational External Financial Environmental Operational Operational Strategic Financial | Climate change Global economic factors, industry conditions and cyclicality Product competition Cost effectiveness Potential regulatory actions by governments, incl. trade, anti-monopoly and anti-dumping regulations, sanctions regimes, as well as other laws and regulations Functional currency devaluation HSE: environmental HSE: health and safety Business interruption Digital effectiveness, as well as effective, efficient and continuous IT service Capital projects and expenditure | | E&Y |
| 46 | Metals & Mining | Fresnillo | Operational Strategic Others COVID-19 Environmental External External Operational Operational People People Operational Strategic Technological Environmental Operational Operational | Water crisis Technological disruption Risk of narco states Pandemic Extreme heatwaves Radical changes in economic and political structures Potential actions by the Government Impact of metal prices and global macroeconomic developments Security Human resources Union relations Projects (performance risk) Access to land Cyber security Tailings and environmental incidents License to operate Safety | | E&Y |

| | | | | | | |
|----|-----------------|-----------------------------|---|--|---|----------|
| | | | Environmental | Climate change | | |
| 47 | Metals & Mining | Polymetal International plc | Operational Operational Operational Operational Environmental People Compliance External Taxation Strategic Financial Financial Environmental Others Strategic Technological | Production risks Construction and development risks Exploration risk Health and safety risk Environmental risk Human capital risk Legal and compliance risk Political risk Taxation risk Market risk Currency risk Liquidity risk Climate change Resource nationalism Tightening environmental regulations in China and related market transformation Cybersecurity risk | | Deloitte |
| 48 | Metals & Mining | Rio Tinto plc | People External Strategic Strategic Strategic Strategic People People Financial Financial Operational Strategic Taxation Operational Technological Environmental Operational Environmental Others | Living our corporate values Geopolitics impacting trade and/or investment Transition to a low-carbon future Execution of acquisitions and divestments New ore resources Strategic partnerships Relationships with communities Attract and retain requisite skilled people Commodity economics Access to capital through economic cycles Resources to reserves Capital project delivery Change in tax regulations Safety incident or major hazard event Cyber breach Physical impacts from climate change Water scarcity and management Natural disaster exposure Closure, reclamation and rehabilitation | x x x | KPMG |

| | | | | | | |
|----|-----------|----------------------------|--|---|--------|----------|
| | | | External COVID-19 Compliance | Civil unrest COVID-19 Breach of our policies, standards and procedures, laws or regulations | | |
| 49 | Oil & Gas | BP Plc | Strategic Operational External Strategic Strategic Financial Technological Environmental Strategic Operational Operational Environmental Operational Operational Product Compliance Compliance Financial Financial | Prices and markets Access, renewal and reserves progression – Geopolitical Major project delivery Joint arrangements and contractors Liquidity, financial capacity and financial, including credit, exposure Digital infrastructure and cyber security Climate change and the transition to a lower carbon economy Competition Crisis management and business continuity Insurance Process safety, personal safety, and environmental risks Drilling and production Security Product quality Ethical misconduct and non-compliance Regulation Treasury and trading activities Reporting | x x | Deloitte |
| 50 | Oil & Gas | DCC plc | COVID-19 Technological Product Product Environmental Environmental Strategic Compliance Technological Strategic Financial Environmental | Global pandemic Data security Product integrity Loss of significant customer or supplier Extreme weather Major HSE or environmental incident Acquisitions and project/ change management Compliance with legal and ethical standards IT system failure/cybercrime Data security Ability to attract/retain management resource Financial reporting Changing market dynamics. Relevant implications of climate change | x | KPMG |
| 51 | Oil & Gas | Royal Dutch Shell Plc A | Strategic Strategic | Prices of crude oil, natural gas, oil products and chemicals. Ability to deliver competitive returns and pursue commercial opportunities | | E&Y |

| | | | | | | |
|--|--|--------|---------------|---|---|--|
| | | | Strategic | Ability to achieve our strategic objectives depends on how we react to competitive forces. | | |
| | | | Environmental | Society's demands with regard to the energy transition to a low-carbon future | x | |
| | | | Environmental | Rising climate change concerns | x | |
| | | | Strategic | Execute divestments in pursuing our strategy | | |
| | | | Compliance | Degrees of political, legal and fiscal stability in more than 70 countries. Risk of litigation and disputes worldwide. | | |
| | | | Operational | Future hydrocarbon production | | |
| | | | Operational | The estimation of proved oil and gas reserves involves subjective judgements. | | |
| | | | Operational | Health, safety, security and environment risks. | | |
| | | | Operational | Business and operating environment in Nigeria | | |
| | | | Operational | An erosion of our business reputation could have a material adverse effect on our brand, our ability to secure new resources or access capital markets, and on our licence to operate. | | |
| | | | Technological | Information technology systems in our operations. | | |
| | | | External | Risks of social instability, criminality, civil unrest, terrorism, piracy, cyber-disruption and acts of war that could have a material adverse effect on our operations. | | |
| | | | Operational | Production from the Groningen field in the Netherlands causes earthquakes that affect local communities | | |
| | | Shares | Financial | Treasury and trading risks, including liquidity risk, interest rate risk, foreign exchange risk and credit risk. | | |
| | | | Product | Successful development and deployment of new technologies and new products. | | |
| | | | Financial | We have substantial pension commitments, the funding of which is subject to capital market risks and other factors. | | |
| | | | Financial | We mainly self-insure our risk exposure. We could incur significant losses from different types of risks that are not covered by insurance from third-party insurers. | | |
| | | | Strategic | Many of our major projects and operations are conducted in joint arrangements or with associates. | | |
| | | | Strategic | We are exposed to commodity trading risks, including market and operational risks. | | |
| | | | Compliance | Violations of antitrust and competition laws carry fines and expose us and/or our employees to criminal sanctions and civil suits. | | |
| | | | Compliance | Violations of anti-bribery, tax-evasion and anti-money laundering laws carry fines and expose us and/or our employees to criminal sanctions, civil suits and ancillary consequences (such as debarment and the revocation of licences). | | |
| | | | Compliance | Violations of data protection laws carry fines and expose us and/or our employees to criminal sanctions and civil suits. | | |

| | | | | | | |
|----|---|--|---|--|---|------|
| | | | Compliance | Violations of trade compliance laws and regulations, including sanctions, carry fines and expose us and our employees to criminal sanctions and civil suits. | | |
| | | | Compliance | The Company's Articles of Association determine the jurisdiction for shareholder disputes. This could limit shareholder remedies. | x | |
| 52 | Passenger Transportation Services | International Consolidated Airlines Group SA | Strategic Product Strategic Strategic Strategic Technological Strategic Technological People External Operational Financial Financial Taxation Financial Financial Compliance | Airports, infrastructure and critical third parties Brand reputation Competition, consolidation and government regulation Digital disruption Sustainable aviation Cyber attack and data security Event causing significant network disruption IT systems and IT infrastructure People, culture and employee relations Political and economic environment Safety or security incident Debt funding Financial and treasury-related risk Tax Financial Group governance structure Non-compliance with key regulation and laws | | E&Y |
| 53 | Personal & Household Products & Services | Reckitt Benckiser Group Plc | COVID-19 Product Operational Technological Operational Strategic Product Strategic Strategic External People Taxation Product Compliance External | COVID-19 Product Safety Supply Disruption Cyber Security Employee Health & Safety Sustainability Adherence to Product Quality Standards Innovation Disruption China People Tax Disputes Product Regulations Legal & Compliance South Korea | x | KPMG |

| | | | | | | |
|----|--|-----------------------|--|---|---|----------|
| | | | Others | Black Swan Event | | |
| 54 | Personal & Household Products & Services | Unilever plc | Product Financial Environmental Operational Product People Operational Product Technological Strategic External Taxation People Compliance | Brand preference Portfolio management Climate change Plastic packaging Customer Talent Supply chain Safe and high-quality products Systems and information Business transformation Economic and political instability Treasury and Tax Ethical Legal and regulatory | x | KPMG |
| 55 | Pharmaceuticals | AstraZeneca plc | Strategic Operational Operational Compliance Financial | Product pipeline and intellectual property Commercialisation Supply chain and business execution Legal, regulatory and compliance Economic and financial | | PwC |
| 56 | Pharmaceuticals | GlaxoSmithKline plc | Product Product Financial External Strategic Strategic Technological Strategic Environmental Environmental Technological Operational Strategic | Patient safety Product quality Financial controls and reporting Anti-bribery and corruption (ABAC) Commercial practices and pricing Non-promotional engagement Privacy Research practices Environment, health and safety (EHS) Environmental sustainability Information security Supply continuity Transformation | x | Deloitte |
| 57 | Pharmaceuticals | Hikma Pharmaceuticals | Strategic Product | Industry dynamics Product pipeline | | PwC |

| | | | | | | |
|----|---|-------------------|--|---|--|----------|
| | | | Strategic Product Compliance Technological Strategic Strategic Strategic Operational Product Financial | Organisational development Reputation Ethics and compliance Information and cyber security, technology and infrastructure Legal, regulatory and intellectual property Inorganic growth Active pharmaceutical ingredient (API) and third-party risk management Crisis response and business continuity Product quality and safety Financial control and reporting | | |
| 58 | Professional & Commercial Services | Ashtead Group plc | External Strategic Financial Technological Operational People Environmental Compliance | Economic Conditions Competition Financing Cyber security Health and Safety People Environmental Laws and regulations | | Deloitte |
| 59 | Professional & Commercial Services | Experian Plc | External Strategic Strategic Strategic Strategic Financial Financial Financial Financial Financial Compliance Technological Financial Operational Technological Operational Operational Strategic | Country/Political/ Economic Acquisition Competitor Business strategy Publicity Accounting Credit Liquidity Market Currency Regulated activities Privacy Financial crime Technology Information security Physical security Continuity Third party | | KPMG |

| | | | People Operational | People Process | | |
|----|---|----------------------|---|---|---|------|
| 60 | Professional & Commercial Services | Intertek Group plc | Product Product People Operational Strategic Strategic Technological COVID-19 Compliance People Financial | Reputation Customer service People retention Health, safety and wellbeing Industry and competitive landscape Third-party relations IT systems and data security COVID-19 Regulatory and political landscape Business ethics Financial risk | x | PwC |
| 61 | Professional & Commercial Services | RELX plc | External Strategic Technological Operational Product Strategic Operational Operational Technological Operational People Financial Taxation Financial People | Economy and market conditions Intellectual property rights Data resources and data privacy Paid subscriptions Customer acceptance of products Acquisitions Technology and business resilience Face-to-face events Cyber security Supply chain dependencies Talent Pensions Tax Treasury Ethics | x | E&Y |
| 62 | Professional & Commercial Services | Rentokil Initial Plc | COVID-19 Strategic Product Product Operational | Impact of COVID-19 Failure to grow our business profitably in a changing macro-economic environment Failure to deliver consistently high levels of service to the satisfaction of our customers Failure to develop products and services that are tailored and relevant to local markets and market conditions Failure to ensure business continuity in case of a material incident | | KPMG |

| | | | | | | |
|----|------------------------|-----------------------|--|---|--|------|
| | | | Financial Financial Operational Compliance Operational | Failure to mitigate against financial market risks Fraud, financial crime and loss or unintended release of personal data Safety, health and the environment (SHE) Breaches of laws or regulations (including tax, competition and anti-trust laws) Failure to integrate acquisitions and execute disposals from continuing business | | |
| 63 | Software & IT Services | Auto Trader Group plc | COVID-19 External Product Strategic Strategic Technological People Operational | COVID-19 Economy, market and business environment Brand Increased competition Failure to innovate: disruptive technologies and changing consumer behaviours IT systems and cyber security Employees Reliance on third parties | | KPMG |
| 64 | Software & IT Services | AVEVA Group plc | Strategic Strategic Technological Strategic Strategic Strategic Compliance Technological Technological Strategic External Operational Operational Operational | Talent acquisition and retention Move to subscription model Cloud (strategy and SaaS security) Digital transformation agenda strategy Sustainability Competitors Regulatory compliance AVEVA products implicated in industrial accidents or customer cyberattack Cyberattack (corporate systems) Dependency on cyclical markets Global economic disruption and declined GDPs Internal systems (suitability and continuity) Extended period of remote working Disruptive technologies | | E&Y |
| 65 | Software & IT Services | Rightmove plc | External Strategic Operational Technological People COVID-19 | Macroeconomic environment Competitive environment New or disruptive technologies and changing consumer behaviours Cyber security and IT systems Securing and retaining the right talent COVID-19 | | KPMG |
| 66 | Software & IT Services | Sage Group plc | Product Product Strategic | Understanding Customer Needs Execution of Product Strategy Innovation | | E&Y |

| | | | | | | |
|----|---------------------|-----------------------|---|---|---|------|
| | | | Strategic Product Strategic People People Technological Strategic Operational | Route to Market Customer Success Third Party Reliance People and Performance Culture Cyber Security and Data Privacy Data Strategy Live Services Management | | |
| 67 | Specialty Retailers | Burberry Group plc | External Product External COVID-19 External Brexit Strategic Strategic External Financial Technological People Operational Operational Compliance Strategic Environmental | MACRO CONSUMER INDUSTRY COVID-19 impact Macroeconomic and political instability Further impact from the UK's withdrawal from the EU Execution of strategic plan Image and reputation Global Chinese consumer spending Foreign exchange Loss of data or cyberattack People IT operations Business interruption Regulatory risk and ethical/environmental standards Intellectual property and brand protection Climate change | | E&Y |
| 68 | Specialty Retailers | JD Sports Fashion plc | Operational Strategic Operational Environmental Environmental People Financial Operational Operational Technological COVID-19 | Key suppliers and brands Intellectual property Warehouse operations Environmental – Climate Change Environmental– Biodiversity, resources and water security Social – Human rights, labour standards and responsibility Governance – Anticorruption, risk management, regulatory and compliance Retail property factors IT Systems Cyber Security Covid-19 | x | KPMG |

| | | | | | | |
|----|-----------------------------|--------------|--|---|---|----------|
| | | | People Brexit Financial | Personnel Brexit Treasury and Financial | x | |
| 69 | Specialty Retailers | Kingfisher | External COVID-19 Technological Strategic Product External Brexit People Compliance Technological Product Strategic | Level and Impact of Change Contagious Diseases Business Resilience Competition Changing Customer Preferences Political and Market Volatility Brexit Attracting, Retaining and Investing in our People Capability Legal and Regulatory Cyber and Data Security Reputation and Trust Acquisitions and Disposals | | Deloitte |
| 70 | Specialty Retailers | Next plc | Operational Product Operational Operational Operational Financial Technological Financial Compliance | Business strategy development and implementation Product design and selection Key suppliers and supply chain management Warehousing and distribution Business critical systems Management of long term liabilities and capital expenditure Information security, data protection, business continuity and cyber risk Financial, treasury, liquidity and credit risks Legal, regulatory and ethical standards compliance | x | PwC |
| 71 | Telecommunications Services | BT Group plc | COVID-19 Strategic External Compliance Technological Operational Operational Strategic Product Operational People Financial | Covid-19 pandemic Competition Political risk Communications industry regulation Cyber security Supply chain Change management Major contracts Customer experience Service interruption Colleague engagement Pension scheme | x | KPMG |

| | | | | | | |
|----|------------------------------------|--------------------|--|---|--|-----|
| | | | Financial Operational Compliance Technological People Environmental | Financial risk Health, safety & wellbeing Significant control failure Privacy and data protection Ethical culture Climate change | | |
| 72 | Telecommunications Services | Vodafone Group plc | External External Strategic Strategic External Technological Operational Strategic Strategic Compliance | Adverse political and regulatory measures Geo-political risk in the supply chain Market disruption Disintermediation Global economic disruption Cyber threat and information security Technology failure Digital transformation Strategic transformation Legal and regulatory compliance | | E&Y |

Apêndice 3 – Substanciação das KAM presentes nos Relatórios de Auditoria

| Nº | Setor | Empresa | Categoria de KAM | Descrição das KAM Divulgadas | Riscos Partilhados | Empresa de Auditoria |
|----|---------------------|--------------------------|--|--|--------------------|----------------------|
| 1 | Aerospace & Defense | BAE Systems plc | Revenue Goodwill Employee Benefits | Revenue and margin recognition on long-term contracts Carrying value of goodwill Valuation of post-employment benefit obligations | x | Deloitte |
| 2 | Aerospace & Defense | Meggitt | COVID-19 Going Concern Goodwill Impairments Impairments Provisions Employee Benefits Provisions | COVID-19 (Group and Company) Going concern (Group and Company) Goodwill impairment assessment (Group) Company's investments in subsidiary undertakings impairment assessment (Company) Development costs impairment assessments (Group) Environmental provisions (Group) Retirement benefit obligation liabilities (Group and Company) Provisions for uncertain tax positions (Group) | x x | PwC |
| 3 | Aerospace & Defense | Rolls Royce Holdings Plc | Provisions Tax Exchange rates Exceptional Items Impairments Impairments Going Concern Impairments COVID-19 | Long-term contract accounting and associated provisions (group) Deferred tax asset recognition and recoverability (group) Translation of foreign-currency denominated transactions and balances (group) Presentation and accuracy of underlying results and disclosure of other one-off items (including exceptional items) (group) Recoverability of accounts receivable and contract assets (group) Recoverability of intangible programme assets (group) Ability of the group and company to continue as a going concern (group and company) Recoverability of the company's investment in subsidiary undertakings (company) Impact of the COVID-19 pandemic (group and company). | x x | PwC |
| 4 | Beverages | Coca-Cola HBC AG | Goodwill Tax COVID-19 | Goodwill and indefinite-lived intangible assets impairment assessment Uncertain tax positions Impact of the COVID-19 global pandemic | x | PwC |
| 5 | Beverages | Diageo plc | Goodwill Tax Exceptional Items | Carrying value of goodwill and indefinite-lived intangible assets (group) Uncertain tax positions in respect of direct and indirect taxes (group) Presentation of exceptional items (group) | x | PwC |

| | | | | | | |
|----|------------------------|-------------------------|---|---|--------|----------|
| | | | Provisions Employee Benefits Impairments COVID-19 | Provisions and contingent liabilities (group and company) Post employment benefit obligations (group) Impairment assessment of the company's investment in subsidiary undertakings Impact of Covid-19 (group and company) | | |
| 6 | Chemicals | Croda International plc | Intangible Assets Employee Benefits Goodwill Impairments | Identification and valuation of intangible assets acquired in business combinations Valuation of defined benefit pension scheme obligation Goodwill impairment Recoverability of parent Company's intercompany receivables | x | KPMG |
| 7 | Chemicals | Johnson Matthey Plc | Goodwill Inventory Tax Provisions COVID-19 | Carrying value of Goodwill and Capitalised development costs Refinery metal accounting Taxation Accounting Claims, uncertainties and other provisions COVID-19 | | PwC |
| 8 | Coal | Glencore Plc | Litigation Impairments Environmental Revenue Presentation & Disclosure Tax | Government investigations Impairments of non-current assets Potential impact of climate change on non-current assets Marketing revenue recognition and fair value measurements Classification of trading contracts and arrangements which contain a financing element Taxation: Uncertain tax positions and the recognition and recoverability of deferred taxes | x | Deloitte |
| 9 | Construction Materials | CRH plc | Goodwill Other Assets Revenue | Intangible Assets - Assessment of the carrying value of goodwill associated with selected cash generating units PPE - Assessment of the carrying value of property plant and equipment (PP&E) Revenue recognition for long-term contracts | x | Deloitte |
| 10 | Containers & Packaging | Mondi Plc | Special Items Goodwill Tax COVID-19 Impairments | Special items (Group) Impairment of goodwill (Group) Taxation (Group) COVID-19 (Group and parent company) Impairment of fixed asset investment in a subsidiary (parent company) | x x | PwC |
| 11 | Containers & Packaging | Smith (DS) | Going Concern Adjusting Items Tax | Going concern Classification and presentation of adjusting items Taxation | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|---|----------------------------|---|---|---|----------|
| 12 | Containers & Packaging | Smurfit Kappa Group Plc | Goodwill Employee Benefits Investments in Subsidiaries | Goodwill Impairment Assessment Defined Benefit Pension Liability Investment in Subsidiaries | | KPMG |
| 13 | Diversified Industrial Goods Wholesalers | Bunzl plc | Goodwill Provisions Business Combinations - IFRS 3 Employee Benefits Provisions COVID-19 | Carrying value of goodwill and other intangible assets (Group) Provisions for corporate tax exposures (Group) Accounting for business combinations (Group) Valuation of defined benefit pension schemes (Group and Company) Valuation of inventory provisions and expected credit loss provisions against trade receivables (Group) Covid-19 (Group and Company) | x | PwC |
| 14 | Diversified Retail | Ocado Group plc | Revenue Others Impairments | Recognition of Retail revenue Accounting for Solutions contracts Impairment of capitalised project costs | | Deloitte |
| 15 | Food & Drug Retailing | Morrison (Wm) Supermarkets | Impairments Provisions Exceptional Items Employee Benefits Revenue Leases - IFRS 16 Impairments | Impairment of property, plant and equipment and right-of-use assets Inventory provisions Exceptional items Pension accounting Commercial income and manual promotional funding IFRS 16 – lease accounting Impairment of intangible assets | | PwC |
| 16 | Food & Drug Retailing | Sainsbury (J) plc | COVID-19 Leases - IFRS 16 Others Revenue Impairments Technological | Impact of COVID-19 Transition impact on adoption of IFRS 16 Supplier arrangements Aspects of revenue recognition Financial services customer receivables impairment IT environment | x | E&Y |
| 17 | Food & Drug Retailing | Tesco plc | Disposal Impairments | Proposed disposal of the Asia business Store impairment review | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|--------------------------------------|------------------------------|---|---|---|----------|
| | | | Revenue Employee Benefits Contingent Liabilities Presentation & Disclosure Impairments Technological | Recognition of commercial income Pension obligation valuation Contingent liabilities Presentation of the Group's income statement Tesco Bank loan impairment Retail technology environment, including IT security | x | |
| 18 | Food & Tobacco | Associated British Foods plc | Goodwill Going Concern Tax Leases - IFRS 16 Provisions Revenue | Assessment of the carrying value of goodwill, other intangible assets, property, plant and equipment and right of use assets Going concern Tax provisions Adoption of IFRS 16 Leases Primark inventory valuation provisions Revenue recognition, including the risk of management override | | E&Y |
| 19 | Food & Tobacco | British American Tobacco plc | Goodwill Contingent Liabilities Impairments | Goodwill and trademarks with indefinite lives impairment analysis - arising from the Reynolds American Inc. Acquisition in 2017 Contingent liabilities arising from litigation in Canada Recoverability of parent Company's investment in subsidiaries | | KPMG |
| 20 | Food & Tobacco | Imperial Brands Group | Revenue COVID-19 Others Tax Disposal Litigation | Revenue recognition, including management override of controls Impact of COVID-19 on the Group's going concern assessment Accounting and reporting of NGP Uncertain tax positions Sale of Premium Cigar division Litigation | x | E&Y |
| 21 | Healthcare Equipment & Supplies | Smith & Nephew plc | Provisions Provisions Impairments | Provision for metal-on-metal hip products Excess and Obsolescence (E&O) provision for Orthopaedics Inventory Parent company financial statements only: Recoverability of Parent Company's investment in subsidiaries | | KPMG |
| 22 | Healthcare Providers & Services | NMC Health Plc | Revenue Acquisitions | Revenue recognition Accounting for acquisitions | | E&Y |
| 23 | Homebuilding & Construction Supplies | Barratt Developments plc | Revenue Others | Margin recognition Costs associated with legacy properties | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|--------------------------------------|-----------------------------------|--|---|--------|----------|
| 24 | Homebuilding & Construction Supplies | Berkeley Group Holdings plc | Cost of Sales Provisions Impairments | Cost of sales recognition Post completion development provisions Recoverability of the parent Company's investment in and amounts due from, its subsidiaries | | KPMG |
| 25 | Homebuilding & Construction Supplies | Ferguson plc | Inventory Revenue Leases - IFRS 16 | Valuation and existence of inventory Revenue recognition First year adoption and reporting of IFRS 16 | | Deloitte |
| 26 | Homebuilding & Construction Supplies | Persimmon plc | Revenue Inventory | Revenue recognition Inventory valuation and profit recognition | | E&Y |
| 27 | Homebuilding & Construction Supplies | Taylor Wimpey plc | Inventory Employee Benefits Provisions | inventory costing and margin recognition defined benefit pension scheme accounting accounting for the leasehold provision | | Deloitte |
| 28 | Hotels & Entertainment Services | Carnival plc | Goodwill Impairments COVID-19 | Goodwill Interim Impairment Assessment – Certain Reporting Units Within the North America & Australia (“NAA”) and Europe & Asia (“EA”) Reportable Segments Certain Ship Impairment Assessments Liquidity - Impact of COVID-19 | x x | PwC |
| 29 | Hotels & Entertainment Services | Compass Group plc | Going Concern Impairments Goodwill Brexit Tax Impairments | Going Concern including the impact of COVID-19 Recoverability of contract related non-current assets Goodwill impairment in respect of the UK cash generating unit The impact of uncertainties due to the UK exiting the European Union on our audit Uncertain direct tax provisions Recoverability of the Parent Company's investment in and amounts owed by Group undertakings | x x | KPMG |
| 30 | Hotels & Entertainment Services | Flutter Entertainment | Acquisitions Revenue Provisions Investments in subsidiaries | Acquisition accounting (Group key audit matter) Online revenue recognition (Group key audit matter) Tax provisioning – legacy gaming tax assessments in Germany and Greece (Group and Company key audit matter) Carrying value of the investments in subsidiary companies (Company only key audit matter) – £16,409m (2019:£4,889m) | | KPMG |
| 31 | Hotels & Entertainment Services | InterContinental Hotels Group plc | Revenue Revenue Impairments | Accounting for revenue related to the IHG Rewards (“IHGR”) loyalty programme Allocation of revenues and expenses to the System Fund Impairment of non-current assets | | E&Y |
| 32 | Hotels & | TUI AG | Goodwill | Recoverability of goodwill | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|---|------------------------|---|---|--|----------|
| | Entertainment Services | | Impairments Impairments Provisions Leases - IFRS 16 | Recoverability of touristic prepayments for hotel services Recoverability of deferred tax assets Specific provisions Lease accounting under IFRS 16 | | |
| 33 | Hotels & Entertainment Services | Whitbread plc | Going Concern Impairments Goodwill Presentation & Disclosure | Going concern Impairment of property, plant and equipment and right-of-use assets Impairment of goodwill relating to the Germany cash generating unit Presentation and valuation of the UK Coronavirus Job Retention Scheme claims | | Deloitte |
| 34 | Industrial Conglomerates | Smiths Group Plc | Presentation & Disclosure Impairments Goodwill Provisions Revenue Tax Employee Benefits | Presentation of Smiths Medical as discontinued operations and as assets held for distribution to owners (Group) Recoverability of capitalised development costs in regard to the Intellifuse programme (Group) Goodwill valuation in respect of the Smiths Detection and Smiths Interconnect cash generating units (CGUs) (Group) Valuation of litigation provisions for asbestos in John Crane, Inc. and flexible gas piping product in Titeflex Corporation (Group) Revenue recognition in relation to multi-year contractual arrangements in the Smiths Detection and Smiths Interconnect divisions (Group) Recoverability of deferred tax assets (Group) Valuation of pension scheme liabilities (Parent Company) | | KPMG |
| 35 | Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | Halma plc | Goodwill Acquisitions Contingent Liabilities Tax COVID-19 Impairments | Impairment of goodwill and other intangibles (Group) Acquisition accounting – valuation of acquired intangibles (Group) Valuation of contingent consideration (Group) Valuation of uncertain tax position provisions (Group) Impact of the COVID-19 pandemic (Group) Impairment of investments (Company) | | PwC |
| 36 | Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | Melrose Industries plc | Goodwill Adjusting Items Revenue Provisions | Impairment of goodwill and acquired intangibles Classification of adjusting items Revenue recognition in respect of RRSPs Valuation of loss-making contract provisions | | Deloitte |
| 37 | Machinery, Tools, | Spirax-Sarco | Revenue | Revenue recognition in relation to cut-off for certain components | | Deloitte |

| | | | | | | |
|----|---|----------------------|---|---|---|----------|
| | Heavy Vehicles, Trains & Ships | Engineering plc | Employee Benefits Goodwill | Defined benefit pension liability valuation focusing on the judgements and assumptions made by management in determining the discount rate, mortality assumption and inflation rate Goodwill impairment review for the Electric Thermal Solutions (ETS) cash generating unit (CGU) | | |
| 38 | Media & Publishing | Informa plc | Goodwill Revenue | The recoverability of the carrying value of goodwill The timing of revenue recognition | | Deloitte |
| 39 | Media & Publishing | ITV plc | Going Concern Revenue Contingent Liabilities Employee Benefits Impairments | Going concern Total Advertising Revenue Earnout liability Gross defined benefit pension scheme obligations Recoverability of the parent Company's investment in, and amounts due from, its subsidiaries Investment carrying value and amounts due from subsidiaries | x | KPMG |
| 40 | Media & Publishing | Pearson plc | Goodwill Provisions Impairments Provisions COVID-19 Fraud Investments in Subsidiaries | Carrying value of goodwill (Group) Returns provisioning (Group) Recoverability of pre-publication assets (Group) Provisions for uncertain tax positions (Group) Impact of COVID-19 (Group and company) Risk of fraud in revenue recognition (Group) Carrying value of investments in subsidiaries (company) | | PwC |
| 41 | Media & Publishing | WPP plc | Goodwill Revenue | Goodwill Revenue | | Deloitte |
| 42 | Metals & Mining | Anglo American | Impairments Tax Provisions Fair Value COVID-19 | Assessment of impairment and impairment reversals for intangible assets, property, plant and equipment, investments in associates and joint ventures (Group) and investments in subsidiaries (parent Company) Recoverability of deferred tax assets in Brazil (Group) Provisions for environmental restoration and decommissioning (Group) Fair value allocation of the purchase price in respect of the acquisition of Sirius Minerals Plc (Group) Covid-19 (Group and parent Company) | x | PwC |
| 43 | Metals & Mining | Antofagasta Holdings | Impairments COVID-19 | Assessment of indicators of impairment for the Antucoya and Centinela cash generating units (Group) COVID-19 (Group and Parent Company) | | PwC |

| | | | | | | |
|----|-----------------|-----------------------------|--|--|--------|----------|
| 44 | Metals & Mining | BHP Group Plc | Provisions Other Assets Provisions | Samarco dam failure provisions recognised and contingent liabilities disclosed Assessment of the carrying value of long-lived assets Closure and Rehabilitation Provisions | | E&Y |
| 45 | Metals & Mining | Evraz plc | Goodwill Tax Intercompany Impairments | Goodwill and non-current asset impairment Recoverability of deferred tax assets related to EVRAZ North America Completeness of related party transactions Parent company – Investment in subsidiaries impairment considerations and determination of distributable reserves | | E&Y |
| 46 | Metals & Mining | Fresnillo | Revenue Others Impairments Impairments Inventory | Recognition of related party transactions, including revenue recognition Valuation of the Silverstream contract Recoverable amount of mining assets Recoverable amount of investments in subsidiaries (parent company only) Re-estimation of quantities held in leaching pads at Herradura | | E&Y |
| 47 | Metals & Mining | Polymetal International plc | Acquisitions Acquisitions Intercompany | Accounting for the acquisition of the non-controlling interest in Veduga Accounting for the acquisition of the Nezhda power line lease Completeness of related party relationships in significant corporate transactions | | Deloitte |
| 48 | Metals & Mining | Rio Tinto plc | Impairments Provisions Tax Impairments | Evaluation of indicators of impairment or impairment reversal of intangible assets and property plant and equipment in specific cash generating units Evaluation of provisions for close-down, restoration and environmental obligations Evaluation of provisions for uncertain tax positions Recoverability of Rio Tinto Plc's investments in its subsidiaries | x x | KPMG |
| 49 | Oil & Gas | BP Plc | COVID-19 Environmental Impairments Impairments Fraud Technological Management Override of Controls | COVID-19 and the resulting significant changes to the business environment; Potential impact of climate change and the energy transition; Impairment of upstream oil and gas property, plant and equipment (PP&E) assets; Write-off of exploration and appraisal (E&A) assets; Accounting for structured commodity transactions (SCTs) within the trading and shipping (T&S) function, and the valuation of other level 3 financial instruments, where fraud risks may arise in revenue recognition; IT controls relating to financial systems Management override of controls | x x | Deloitte |
| 50 | Oil & Gas | DCC plc | Goodwill Acquisitions | Valuation of goodwill and intangible assets £2,127 million (2019: £2,070 million) Acquisition accounting on business combinations £235 million (2019: £296 million) | x | KPMG |

| | | | Investments in Subsidiaries | Investment in subsidiary undertakings £1,218 million (2019: £807 million) and amounts owed by subsidiary undertakings £379 million (2019: £570 million) | | |
|----|--|--|---|--|---|------|
| 51 | Oil & Gas | Royal Dutch Shell Plc A Shares | <p>Environmental</p> <p>Impairments</p> <p>Impairments</p> <p>Impairments</p> <p>Provisions Tax</p> <p>Revenue</p> <p>Compliance</p> <p>Impairments</p> | <p>The impact of climate risk and the energy transition on the financial statements;</p> <p>The estimation of oil and gas reserves, including reserves used in the calculation of depreciation, depletion and amortisation (DD&A), impairment testing to evaluate the recoverable amounts of production assets and in the estimation of decommissioning and restoration provisions;</p> <p>The recoverable amounts of exploration and production assets, and investments in joint ventures and associates;</p> <p>The estimation of future refining margins to evaluate the recoverability of manufacturing assets;</p> <p>The estimation of decommissioning and restoration (D&R) provisions;</p> <p>The recognition and measurement of deferred tax assets;</p> <p>Revenue recognition: the risk of unrealised trading gains and losses being recognised as a result of errors, unauthorised trading activity or deliberate misstatement of the group's trading positions;</p> <p>The dividend distribution process, including the determination of realised profits and losses for the purposes of making distributions under the Companies Act 2006 (this key audit matter relates to the Parent Company only);</p> <p>The recoverable amount of investments held by the Parent Company (this key audit matter relates to the Parent Company only)</p> | x | E&Y |
| 52 | Passenger Transportation Services | International Consolidated Airlines Group SA | <p>Other Assets</p> <p>Revenue</p> <p>Employee Benefits</p> <p>Provisions COVID-19</p> | <p>The assessment of the carrying value of property, plant and equipment and intangible assets</p> <p>Passenger, cargo and other revenue recognition</p> <p>Valuation of British Airways and Iberia's employee benefit liabilities</p> <p>Accounting for aircraft maintenance, restoration and handback costs</p> <p>Other matters related to the impact of the Covid-19 Pandemic</p> | | E&Y |
| 53 | Personal & Household Products & Services | Reckitt Benckiser Group Plc | <p>Goodwill</p> <p>Revenue</p> <p>Provisions</p> <p>Impairments</p> <p>Contingent Liabilities</p> | <p>Recoverability of goodwill and indefinite life intangible assets relating to IFCN</p> <p>Revenue recognition in relation to trade spend arrangements and associated accruals</p> <p>Provision for uncertain tax positions (UTPs)</p> <p>Recoverability of the Parent Company's investment in the subsidiary</p> <p>Contingent liabilities arising from the amendment to the South Korea Humidifier Sanitiser (HS) law</p> | x | KPMG |
| 54 | Personal & Household Products | Unilever plc | Revenue | Revenue recognition – Discounts | | KPMG |

| | | | | | | |
|----|---|-----------------------|---|--|--------|----------|
| | & Services | | Contingent Liabilities Provisions Impairments Others | Indirect tax contingent liabilities in Brazil Uncertain direct tax transfer pricing provisions Valuation of Horlicks Brand acquired from GlaxoSmithKline plc ('GSK') Accounting for the Unification of Unilever's Corporate structure | x x | |
| 55 | Pharmaceuticals | AstraZeneca plc | Accruals Impairments Provisions Tax Employee Benefits COVID-19 | Recognition and measurement of accruals for certain rebates in the US (Group) Assessment of the recoverability of the carrying value of intangible assets (product, marketing and distribution rights and other intangible assets) (Group) Recognition and measurement of litigation provisions and contingent liabilities in both the Group and the Parent Company (Group and Parent Company) Recognition and measurement of uncertain tax positions (Group) Valuation of the Group's defined benefit obligations (Group) Impact of COVID-19 (Group) | | PwC |
| 56 | Pharmaceuticals | GlaxoSmithKline plc | Contingent Liabilities Accruals Intangible Assets Tax Technological | Valuation of the ViiV Healthcare Shionogi contingent consideration liability Valuation of US Returns and Rebates (RAR) accruals Valuation of other intangible assets Valuation of uncertain tax positions, including transfer pricing IT systems which impact financial reporting | x | Deloitte |
| 57 | Pharmaceuticals | Hikma Pharmaceuticals | Goodwill Revenue Tax COVID-19 | Valuation and presentation and disclosure of goodwill and intangible assets (Group) Valuation and accuracy of gross to net rebate, returns and chargeback adjustments in the US (Group) Tax including completeness and valuation of provisions for uncertain tax positions (Group) Impact of COVID-19 (Group and Company) | | PwC |
| 58 | Professional & Commercial Services | Ashtead Group plc | Other Assets Revenue Going Concern | Carrying value of rental fleet Revenue recognition – manual top-side intervention Going concern | | Deloitte |
| 59 | Professional & Commercial Services | Experian Plc | Tax Goodwill Provisions Impairments | Tax – uncertain tax positions and tax planning Goodwill impairment assessment in respect of the EMEA and Asia Pacific cash generating units (CGUs) Provisions for litigation and contingent liabilities Recoverability of Parent Company's investment in and amounts due from subsidiaries | | KPMG |

| | | | | | | |
|----|------------------------------------|-----------------------|--|---|---|------|
| 60 | Professional & Commercial Services | Intertek Group plc | Contingent Liabilities Goodwill Employee Benefits Tax COVID-19 | Completeness and valuation of customer claims (group) Carrying value of goodwill and intangible assets (group) Valuation of defined benefit pension scheme liabilities (group) Valuation of current tax balances in relation to transfer pricing risk (group) Impact of COVID-19 (group and parent) | x | PwC |
| 61 | Professional & Commercial Services | RELX plc | Tax Intangible Assets Revenue Intangible Assets | Uncertain tax positions Internally developed intangible assets Revenue recognition Valuation of identifiable intangible assets for acquisitions | x | E&Y |
| 62 | Professional & Commercial Services | Rentokil Initial Plc | Revenue Provisions Goodwill Provisions Impairments | Impact of credit note adjustments on revenue Group overlay provision in respect of trade receivables Impairment assessment and testing of cash-generated units that include goodwill Provision for uncertain tax positions Recoverability of investments in subsidiary undertakings and inter-company receivables | | KPMG |
| 63 | Software & IT Services | Auto Trader Group plc | Going Concern Revenue Impairments | Group and parent company: Going concern including the impact of COVID-19 on the business Group: Revenue recognition Parent company: Recoverability of parent company's investment in subsidiary | | KPMG |
| 64 | Software & IT Services | AVEVA Group plc | COVID-19 Revenue | Impact of Covid-19 Revenue recognition | | E&Y |
| 65 | Software & IT Services | Rightmove plc | Revenue Impairments | Agency and New Homes revenue recognition Recoverability of parent Company's investment in subsidiaries | | KPMG |
| 66 | Software & IT Services | Sage Group plc | Revenue Goodwill | Revenue recognition Recoverability of goodwill and other intangible assets allocated to the Intacct and Iberia cash generating units ('CGU') | | E&Y |
| 67 | Specialty Retailers | Burberry Group plc | Inventory Other Assets Tax Adjusting Items | Inventory valuation Carrying value of retail store right-of-use assets and property, plant and equipment Uncertain tax positions Alternative performance measures | | E&Y |
| 68 | Specialty Retailers | JD Sports Fashion plc | Brexit | Group and parent Company: the impact of uncertainties consequent upon the UK's departure from the European Union on our audit | x | KPMG |

| | | | | | | |
|----|-----------------------------|--------------------|---|--|--------|----------|
| | | | Going Concern Goodwill Inventory Leases - IFRS 16 | Group and parent Company: Going concern including the impact of Coronavirus on the business Group: Carrying amount of Goodwill and fascia names in Go Outdoors Group and parent Company: Carrying amount of inventories Group and parent Company: Carrying amount of IFRS 16 right of use assets and lease liabilities | x | |
| 69 | Specialty Retailers | Kingfisher | Going Concern Inventory Impairments Goodwill Tax Exceptional Items Leases - IFRS 16 | Going concern Inventory valuation Impairment of store-based assets: B&Q, France and Romania Impairment of goodwill: Romania CGU grouping Taxation matters: transfer pricing Classification and presentation of exceptional items IFRS 16 'Leases' valuation: discount rates on transition | | Deloitte |
| 70 | Specialty Retailers | Next plc | Impairments Other Assets Inventory Exchange rates Employee Benefits COVID-19 | Recoverability of customer receivables (Group) Valuation of store related assets (Group) Inventory being in excess of net realisable value (Group) Valuation of financial instruments (Group) Accounting for defined benefit pension arrangements (Group) COVID-19 pandemic impact (Group and Parent Company) | x | PwC |
| 71 | Telecommunications Services | BT Group plc | Impairments Employee Benefits Revenue Provisions Impairments | Valuation of certain unquoted investments in the BT Pension Scheme (BTPS) Valuation of defined benefit obligation of the BT Pension Scheme (BTPS) Accuracy of revenue due to the complexity of the billing systems Adequacy of regulatory provisions Recoverability of parent company's investment in subsidiaries and loans to group undertakings | x x | KPMG |
| 72 | Telecommunications Services | Vodafone Group plc | Revenue Goodwill Tax Contingent Liabilities Intangible Assets | Revenue recognition Carrying value of goodwill Recognition and recoverability of deferred tax assets on tax losses – Luxembourg Assessment of contingent liabilities Valuation of identifiable intangible assets for the acquisition of European Liberty Global assets (new in FY20) | | E&Y |

Apêndice 4 – Lista de KAM e Riscos

| Legenda de KAM: | |
|-----------------|---------------------------------|
| 1) | Provisions |
| 2) | Tax |
| 3) | COVID-19 |
| 4) | Employee Benefits |
| 5) | Technological |
| 6) | Going Concern |
| 7) | Environmental |
| 8) | Acquisitions |
| 9) | Compliance |
| 10) | Brexit |
| 11) | Contingent Liabilities |
| 12) | Exchange rates |
| 13) | Litigation |
| 14) | Impairments |
| 15) | Special Items |
| 16) | Others |
| 17) | Fair Value |
| 18) | Disposal |
| 19) | Cost of Sales |
| 20) | Goodwill |
| 21) | Business Combinations - IFRS 3 |
| 22) | Accruals |
| 23) | Fraud |
| 24) | Intangible Assets |
| 25) | Presentation & Disclosure |
| 26) | Inventory |
| 27) | Revenue |
| 28) | Investments in Subsidiaries |
| 29) | Exceptional Items |
| 30) | Leases - IFRS 16 |
| 31) | Adjusting Items |
| 32) | Intercompany |
| 33) | Management Override of Controls |
| 34) | Other Assets |

| Legenda de Riscos: | |
|--------------------|---------------|
| 1) | Taxation |
| 2) | Environmental |
| 3) | COVID-19 |
| 4) | Financial |
| 5) | Technological |
| 6) | Compliance |
| 7) | Strategic |
| 8) | Brexit |
| 9) | Operational |
| 10) | People |
| 11) | Product |
| 12) | External |
| 13) | Others |

Apêndice 5 – Distribuição das KAM por setor de atividade

| | 1) | 2) | 3) | 4) | 5) | 6) | 7) | 8) | 9) | 10) | 11) | 12) | 13) | 14) | 15) | 16) | 17) |
|--|----|----|----|----|----|----|----|----|----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Aerospace & Defense | 3 | 1 | 2 | 2 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 5 | 0 | 0 | 0 |
| Beverages | 1 | 2 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Chemicals | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Coal | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Construction Materials | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Containers & Packaging | 0 | 2 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| Diversified Industrial Goods Wholesalers | 2 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Diversified Retail | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Food & Drug Retailing | 1 | 0 | 1 | 2 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 5 | 0 | 1 | 0 |
| Food & Tobacco | 1 | 2 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Healthcare Equipment & Supplies | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Healthcare Providers & Services | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Homebuilding & Construction Supplies | 2 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Hotels & Entertainment Services | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 | 2 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 7 | 0 | 0 | 0 |
| Industrial Conglomerates | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Media & Publishing | 2 | 0 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| Metals & Mining | 4 | 3 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7 | 0 | 1 | 1 |
| Oil & Gas | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| Passenger Transportation Services | 1 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Personal & Household Products & Services | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 2 | 0 | 1 | 0 |
| Pharmaceuticals | 1 | 3 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Professional & Commercial Services | 3 | 3 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| Software & IT Services | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| Specialty Retailers | 0 | 2 | 1 | 1 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| Telecommunications Services | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 |
| | 32 | 25 | 21 | 17 | 4 | 11 | 3 | 6 | 1 | 2 | 9 | 2 | 2 | 53 | 1 | 6 | 1 |

| | 18) | 19) | 20) | 21) | 22) | 23) | 24) | 25) | 26) | 27) | 28) | 29) | 30) | 31) | 32) | 33) | 34) |
|--|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Aerospace & Defense | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Beverages | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Chemicals | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Coal | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Construction Materials | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Containers & Packaging | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Diversified Industrial Goods Wholesalers | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Diversified Retail | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Food & Drug Retailing | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 3 | 0 | 1 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Food & Tobacco | 1 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Healthcare Equipment & Supplies | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Healthcare Providers & Services | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Homebuilding & Construction Supplies | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 | 3 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Hotels & Entertainment Services | 0 | 0 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 3 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Industrial Conglomerates | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | 0 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Media & Publishing | 0 | 0 | 3 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 3 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Metals & Mining | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 1 |
| Oil & Gas | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| Passenger Transportation Services | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Personal & Household Products & Services | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Pharmaceuticals | 0 | 0 | 1 | 0 | 2 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Professional & Commercial Services | 0 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| Software & IT Services | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Specialty Retailers | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 0 | 0 | 1 | 2 | 1 | 0 | 0 | 2 |
| Telecommunications Services | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 1 | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 2 | 1 | 34 | 1 | 2 | 2 | 5 | 4 | 9 | 37 | 4 | 4 | 7 | 3 | 2 | 1 | 6 |

Apêndice 6 – Distribuição dos Riscos por setor de atividade

| | 1) | 2) | 3) | 4) | 5) | 6) | 7) | 8) | 9) | 10) | 11) | 12) | 13) |
|--|----|----|----|-----|----|----|-----|----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Aerospace & Defense | 0 | 3 | 2 | 6 | 3 | 3 | 9 | 0 | 5 | 3 | 3 | 2 | 0 |
| Beverages | 2 | 5 | 1 | 1 | 3 | 2 | 3 | 0 | 1 | 2 | 2 | 3 | 0 |
| Chemicals | 0 | 2 | 0 | 1 | 3 | 3 | 5 | 0 | 3 | 2 | 5 | 1 | 0 |
| Coal | 0 | 2 | 0 | 4 | 1 | 1 | 0 | 0 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| Construction Materials | 1 | 2 | 1 | 6 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 0 | 1 | 0 |
| Containers & Packaging | 1 | 3 | 1 | 4 | 5 | 3 | 6 | 0 | 10 | 3 | 1 | 4 | 0 |
| Diversified Industrial Goods Wholesalers | 1 | 0 | 0 | 5 | 1 | 0 | 3 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Diversified Retail | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 | 1 | 4 | 0 | 5 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| Food & Drug Retailing | 0 | 1 | 1 | 5 | 4 | 3 | 6 | 3 | 5 | 3 | 5 | 0 | 0 |
| Food & Tobacco | 1 | 1 | 0 | 7 | 1 | 4 | 8 | 0 | 3 | 1 | 4 | 2 | 0 |
| Healthcare Equipment & Supplies | 0 | 0 | 0 | 2 | 1 | 2 | 2 | 0 | 2 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| Healthcare Providers & Services | 0 | 0 | 0 | 3 | 1 | 1 | 2 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| Homebuilding & Construction Supplies | 0 | 5 | 2 | 5 | 4 | 3 | 9 | 1 | 6 | 5 | 5 | 8 | 0 |
| Hotels & Entertainment Services | 2 | 3 | 3 | 10 | 5 | 6 | 18 | 1 | 4 | 6 | 4 | 5 | 1 |
| Industrial Conglomerates | 0 | 0 | 1 | 2 | 1 | 1 | 2 | 0 | 0 | 2 | 2 | 2 | 0 |
| Machinery, Tools, Heavy Vehicles, Trains & Ships | 0 | 1 | 0 | 6 | 3 | 3 | 8 | 0 | 3 | 1 | 3 | 3 | 0 |
| Media & Publishing | 2 | 2 | 3 | 4 | 6 | 8 | 14 | 0 | 6 | 5 | 3 | 2 | 0 |
| Metals & Mining | 2 | 13 | 3 | 11 | 6 | 3 | 15 | 0 | 24 | 9 | 3 | 15 | 3 |
| Oil & Gas | 0 | 7 | 1 | 7 | 4 | 9 | 12 | 0 | 11 | 0 | 4 | 2 | 0 |
| Passenger Transportation Services | 1 | 0 | 0 | 4 | 2 | 1 | 5 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 |
| Personal & Household Products & Services | 2 | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 4 | 0 | 4 | 3 | 6 | 3 | 1 |
| Pharmaceuticals | 0 | 2 | 0 | 3 | 3 | 2 | 10 | 0 | 4 | 0 | 5 | 1 | 0 |
| Professional & Commercial Services | 1 | 1 | 2 | 12 | 6 | 4 | 11 | 0 | 13 | 6 | 5 | 3 | 0 |
| Software & IT Services | 0 | 0 | 2 | 0 | 6 | 1 | 13 | 0 | 6 | 4 | 4 | 3 | 0 |
| Specialty Retailers | 0 | 3 | 3 | 5 | 5 | 3 | 6 | 3 | 10 | 4 | 4 | 6 | 0 |
| Telecommunications Services | 0 | 1 | 1 | 2 | 3 | 3 | 6 | 0 | 5 | 2 | 1 | 4 | 0 |
| | 16 | 58 | 28 | 116 | 82 | 73 | 183 | 9 | 136 | 66 | 72 | 74 | 5 |