

Casos e escândalos financeiros internacionais: uma revisão da literatura

David Lopes Marques [ISCAC – *Coimbra Business School*]
Vanessa Alves Magalhães [ISCAC – *Coimbra Business School*]
Miguel Gonçalves (mgoncalves@iscac.pt) [ISCAC – *Coimbra Business School*]

Submissão para: **ÉTICA E RESPONSABILIDADE SOCIAL** (sem *discussant*)

Autorização para livro de actas

XVII Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria

ISCAP, 7-8 de Novembro de 2019

1. Introdução

No decorrer dos anos, várias foram as investigações feitas e reveladas sobre grandes fraudes contabilísticas e fiscais ocorridas em empresas. A fraude contabilística resulta das vendas e compras fictícias, no qual não há lugar a qualquer ganho financeiro real para a empresa, com a finalidade de enganar todas as pessoas interessadas no negócio (Bonotto, 2010).

Com o passar do tempo, as fraudes contabilísticas cometidas revelaram-se grandes escândalos financeiros no mundo empresarial. Pessoal interno e externo às empresas começaram investigações e revelaram informações cruciais sobre entidades que levaram ao seu completo declínio.

O gestor tem um papel decisivo no bom funcionamento da entidade, nomeadamente na prevenção da fraude. A lei é clara e responsabiliza o gestor pelos erros que comete no

exercício das suas funções, bem como pelos erros cometidos pela falta de aplicação da gestão sem qualquer justificação. Não obstante, o auditor independente é fulcral para a deteção da fraude e revelação das mesmas.

O presente artigo pretende dar a conhecer alguns dos maiores escândalos financeiros internacionais. Sendo um tema que permite recolher e abordar bastante informação, cingiu-se a pesquisa realizada a escândalos financeiros ocorridos desde o início do século XXI nos Estados Unidos da América. O *paper* tem como objetivo principal descrever e explicar o que levou à queda de três empresas conhecidas mundialmente: *Enron*, *WorldCom* e *Lehman Brothers*.

A investigação realizada contribui para sensibilizar os atuais e futuros gestores, contabilistas e demais *stakeholders* a colaborar ativamente nas empresas em prol da otimização do seu desempenho, bem como evitar possíveis futuros escândalos financeiros.

Para além da introdução, o artigo apresenta mais cinco secções. A segunda secção aborda o conceito de ética aliado à gestão e à auditoria. A terceira secção permite perceber qual o papel da *Securities and Exchange Commission* (doravante, SEC) nas empresas. A quarta secção apresenta informações relativas à criação da famosa lei *Sarbanes-Oxley* (doravante, SOX). A quinta secção revela o foco do artigo: Casos e escândalos financeiros internacionais – uma revisão da literatura, nomeadamente os casos *Enron*, *WorldCom* e *Lehman Brothers*. O *paper* termina com a sexta secção, a qual faz referência às conclusões e sugestões para futuras pesquisas.

2. Ética na gestão e na auditoria

Ao longo dos anos, a ética tem motivado diversos estudos no sentido de compreender melhor a sua dimensão e aplicação ao quotidiano. Não sendo exceção, a gestão e auditoria

têm sido áreas bastante exploradas por académicos com a finalidade de uma maior e melhor aplicação na execução das suas tarefas.

De acordo com Pinto (2014, p.6), “a palavra ética é oriunda de duas palavras gregas, *êthos* e *ēthos*, em que a primeira representa a morada ou carácter e a segunda refere-se a hábitos ou costumes”. Todos os indivíduos são seres éticos, portadores de carácter e costumes, características essas que se revelam na execução de qualquer atividade profissional. A fim de poderem exercer a sua profissão de forma correta e de acordo com as normas, existe uma matéria específica que ajuda os profissionais a agirem prudentemente e eticamente. A essa matéria dá-se o nome de Deontologia. Assim, no entender de Ferreira (2007), a Deontologia é uma matéria ligada à Ética, na medida que corresponde à sua aplicação na vida profissional através de regulamentação, dos seus direitos e deveres.

Com o passar dos anos, mais atenção foi dada ao estudo das empresas e à sua responsabilidade enquanto entidades diretamente ligadas à sociedade civil. Consequentemente surgiu o conceito de Ética Empresarial, estando este relacionado com o campo que estuda os comportamentos e decisões tomadas nas empresas de forma a proporcionar o bem-estar social (Pinto, 2014). Nas palavras de Pinto (2014, p.6), “a ética empresarial baseia-se na perceção da empresa como uma entidade económica e como uma instituição social”.

Também a auditoria apresenta uma considerável relevância no bom funcionamento das entidades. Para Fonseca (2016, p.34) “ a auditoria é considerada, na esfera financeira, um exame ou verificação das contas mediante a apresentação de um relatório, visando a descoberta de erros e fraudes”. Assim sendo, é dever dos Revisores Oficiais de Contas (doravante, ROC) obedecer às normas que regulam o exercício da sua profissão, atuar com responsabilidade ética e moral para consigo mesmo, e manter a sua independência relativamente à obtenção de factos e ao julgamento dos mesmos (Carneiro, 2013).

Do pensamento anterior, advém uma responsabilidade acrescida dos ROC na acreditação das demonstrações financeiras das entidades auditadas. Porém, nem sempre as normas de contabilidade são respeitadas por gestores e auditores, originando a ocorrência de fraudes contabilísticas.

3. O papel da SEC nas empresas

A SEC foi criada pelo Congresso Americano com o propósito de averiguar se os mercados cotados nos Estados Unidos da América são eficientes e para garantir a proteção dos investidores (Doty, 1992). De acordo com Miah, Hossen e Noor (2015, p.8), “a principal missão da SEC é proteger os interesses dos investidores, desenvolver e manter justas, transparentes e eficientes operações de mercado, e garantir a emissão de títulos em conformidade com as leis do mercado mobiliário”.

Não obstante da concretização da missão da SEC, é necessário que o governo das sociedades tenha boas práticas nas empresas. O governo das sociedades pode ser definido como um conjunto de práticas, leis e costumes, que afetam a forma como as empresas são dirigidas e controladas (Miah *et al.*, 2015).

Para que sejam alcançadas as boas práticas, a SEC emitiu algumas diretivas com linhas orientadoras para administradores e auditores. Para administradores, é recomendado que sejam revistas as demonstrações financeiras de modo a garantir que não existam omissões ou erros materialmente relevantes. Aos auditores, é pedida especial atenção às políticas contabilísticas aplicadas nas empresas e ao controlo do risco (Miah *et al.*, 2015).

Em resumo, a SEC analisa a prática das empresas de modo a garantir que estas seguem as normas do mercado de valores, nunca esquecendo a proteção dos investidores. Adicionalmente, este organismo promove as boas práticas por parte da administração através de recomendações divulgadas.

4. Criação da Lei *Sarbanes-Oxley*

Os problemas resultantes da manipulação de dados e de erros na divulgação de informações ao mercado (Gonçalves, 2009), os comportamentos de gestão pouco éticos e os relatos financeiros duvidosos (Rockness e Rockness, 2005) resultaram na hoje conhecida Lei SOX. O colapso da Enron, um dos grandes escândalos financeiros ocorridos em 2001, foi o início de uma série de escândalos exemplificativos de como a *corporate governance* não corria conforme o previsto. A reforma do governo das sociedades foi inevitável e ganhou impulso, resultando na rápida promulgação da Lei SOX, de modo a corrigir as lacunas existentes nas estruturas da *corporate governance* (Brickey, 2003).

A famosa Lei SOX, promulgada em 30 de julho de 2002 pelo Presidente dos EUA, George W. Bush e aprovada pelo Senado Federal e pela Câmara dos Deputados, “promoveu profunda reforma nos procedimentos na elaboração dos relatórios financeiros e nos aspectos da transparência das informações divulgadas pelas organizações” (Gonçalves, 2009, p. 12).

Com a criação desta nova lei, a responsabilidade dos executivos aumentou e também os controles internos foram alvo de atenção (Gonçalves, 2009). Foram vários os objetivos que a lei SOX tentou alcançar, permitindo assim a melhoria na supervisão contabilística, fortalecendo a independência do auditor e exigindo mais transparência no que diz respeito a questões financeiras divulgadas pelas empresas (Brickey, 2003; Gonçalves, 2009). É uma forma de alcançar a segurança nos aspetos inerentes à gestão, bem como salientar a total independência do Comitê de Auditoria face aos órgãos da gestão, devendo expor aos sócios e outros utilizadores das informações financeiras tudo o que possa indicar fraude (Souza e Figueiredo, 2008).

Segundo Souza e Figueiredo (2008, p. 32), “verificou-se que houve um grande interesse pelos resultados proporcionado pela Lei em todo o mercado mundial”. Os

investidores referiram a SOX como a solução para o alto grau de vulnerabilidade das informações contabilísticas, ao passo que os empresários afirmaram que a implementação da lei apresentava um elevado custo e complexidade. Com o passar do tempo, acredita-se que os benefícios serão superados pelos custos, uma vez que, após incorridos na sua implementação, alguns custos serão apenas suportados uma vez (Souza e Figueiredo, 2008).

Souza e Figueiredo (2008, p. 34) acreditam que “a sociedade, e principalmente a comunidade acadêmica, precisa entender que a mudança é inevitável, que estabelecer novas regras, inclusive comerciais, como é o caso da SOX, é extremamente importante para segurança do mercado.”

5. Casos e escândalos financeiros internacionais – uma revisão da literatura

A presente secção dedica a sua atenção aos escândalos financeiros internacionais selecionados, nomeadamente o caso da *Enron*, *WorldCom* e *Lehman Brothers*. Desdobra-se em três subsecções, cada uma referente à revisão da literatura existente das empresas em questão.

5.1 O caso *Enron*

Considerada uma das empresas de energia líder a nível mundial, a Enron foi fundada em 1985 através da fusão de duas empresas de gasodutos (Healy e Palepu, 2003) e foi considerada nos anos 90 uma das empresas mais inovadoras (Li, 2010).

De modo a alcançar um maior crescimento, a Enron, que até então se dedicava ao comércio de tubos, procurou diversificar e passou a desenvolver a sua atividade comercial no gás natural. Em 1992 era considerada a maior empresa de comércio de gás natural da América do Norte, sendo este negócio o que mais lucro fornecia (Healy e Palepu, 2003). Do gás natural, passou para se tornar operadora de energia elétrica, carvão, aço entre muitos outros

produtos, tornando-se assim em 2001 um conglomerado que dispunha de diferentes serviços na área das energias a nível internacional. A criação do modelo *on-line*, *EnronOnline*, em 1999 permitiu ainda mais o crescimento da empresa (Healy e Palepu, 2003).

Em 2001, foi descoberto que a condição financeira da empresa passava por uma grande fraude contabilística criativamente planeada (Li, 2010). É certo que as empresas precisam de ser flexíveis na sua atividade contabilística, no entanto, qualquer tentação de explorar oportunidades deve ser eliminada (Gherai e Balaciu, 2011), o que em boa verdade não foi cumprido pela Enron.

A Enron usou até 2001 centenas de empresas falsas para financiar ou gerir os riscos associados a ativos específicos. Como a Enron não queria que nenhuma dívida de financiamento de aquisições ficasse registada, decidiu criar estas falsas empresas, muitas das quais controladas pelos próprios executivos da Enron (Healy e Palepu, 2003). Chewco foi uma das várias falsas entidades controladas por um executivo da Enron, a qual adquiriu uma participação de um empreendimento conjunto por 383 milhões de dólares, que a Enron não quis que ficasse registado nos seus balanços. O esquema foi de tal forma montado, que a Enron não teve necessidade de consolidar a Chewco ou o empreendimento conjunto nas suas demonstrações financeiras, adquirindo assim o seu interesse sem reconhecer qualquer dívida (Healy e Palepu, 2003). Posto isto, a Enron apenas forneceu a mínima informação sobre a sua relação com as falsas entidades. Permitiu também que vários funcionários, incluindo o diretor financeiro, se tornassem parceiros dessas mesmas entidades, lucrando no futuro e pondo em causa as suas funções (Healy e Palepu, 2003).

Adicionalmente, as fraudes cometidas pela Enron, exigiram conhecimento de regulamentos contabilísticos difíceis e uma certa compreensão das várias maneiras possíveis de contornar as regras. Por consequência, a Enron tirou partido e beneficiou com as regras contabilísticas. Apresentou também relatórios fraudulentos que envolveram imensas pessoas

com conhecimento dessas mesmas fraudes contabilísticas (Rockness e Rockness, 2005). Na verdade, é evidente a completa falta de padrões éticos por parte de todos os envolvidos (Yallapragada, Roe e Toma, 2012).

Veja-se que, em meados de 2000, o preço das ações da Enron era de 90 dólares por ação, descendo drasticamente no final de 2001 para menos de um dólar por ação, causando uma perda de quase 11 mil milhões de dólares (Li, 2010).

A 16 de outubro de 2001 a Enron anunciou uma perda de 618 milhões de dólares americanos no terceiro trimestre e acrescentou que o seu património iria ser reduzido em 1,2 mil milhões de dólares. Consequentemente, a SEC abriu um inquérito e solicitou informações à administração da Enron. Poucos dias depois a Enron notificou a sua auditora, Arthur Andersen, de que havia sido iniciada uma investigação por parte da SEC nas práticas de contabilidade financeira da empresa. É sabido que a auditora iniciou uma destituição em massa de documentos associados à Enron (Brickey, 2003). De salientar que a auditora Arthur Anderson desempenhava dois papéis distintos e de certo modo incompatíveis. Não só era auditora da Enron, como também desempenhava papéis de consultoria na mesma, o que inevitavelmente originou conflitos de interesse e promoveu a falta de independência na supervisão da gestão da Enron, contribuindo também para o seu colapso (Li, 2010).

Não só a contabilidade foi alvo de fraude como também as questões fiscais da empresa foram intencionalmente afetadas. Entre 1996 e 1999, as contas públicas da Enron apresentaram um lucro de 2,3 mil milhões de dólares, no entanto, para fins de impostos foi alegada uma perda de 3 mil milhões de dólares, não sendo pagos os impostos devidos nesse período. Para o ano 2000, seguiu-se o mesmo esquema e a empresa registou um lucro de 3,1 mil milhões de dólares, mas para fins fiscais contabilizou-se novamente uma perda. Muitas das transações feitas, tinham como fim evitar impostos não apenas nos EUA, mas também

noutros locais, como a Índia e a Hungria (Sikka e.Hampton, 2005, segundo US Senate Joint Committee on Taxation, 2003).

Naturalmente, as investigações levadas a cabo para apurar os esquemas da Enron, exigiram um enorme investimento financeiro, de tempo e recursos humanos (Brickey, 2003). A Enron entrou em falência a 2 de dezembro de 2001 (Li, 2010).

5.2 O caso *WorldCom*

A Enron foi considerada o maior caso de falência dos Estados Unidos da América, até um ano depois vir a público as fraudes da WorldCom. O povo americano percebeu rapidamente que o caso Enron não se tratava de um caso isolado (Yallapragada *et al.*, 2012). Rapidamente as atenções, até então concentradas na Enron, tornaram a WorldCom o palco principal. Fundada em 1979, a WorldCom tornou-se a segunda maior companhia no setor das telecomunicações de longa distância nos Estados Unidos (Bonotto, 2010).

Nos anos 90, foram feitas várias aquisições e fusões por parte da WorldCom. Bonotto (2010, p.6), segundo Eichenwald (2002) refere que “ao todo foram 65 aquisições no período entre 1991 e 1997, resultando em um investimento de aproximadamente 60 bilhões de dólares”. Porém, a integração de todas essas empresas não foi feita corretamente e houve ainda, por parte da WorldCom, uma interpretação errada das leis contabilísticas no momento da preparação das demonstrações financeiras (Bonotto, 2010).

Em 1999, a WorldCom viu as suas receitas crescerem lentamente e o valor das ações a descer (Elbling, 2015). Segundo Elbling (2015, p.13) “num esforço para aumentar os rendimentos, a WorldCom reduziu o montante de dinheiro que possuía num fundo de reservas (para cobrir as dívidas e obrigações que a empresa tinha adquirido) em 2,8 mil milhões de dólares e reconheceu-o indevidamente como rendimentos.” Gastos por volta dos 4 mil milhões de dólares foram também ocultados (Elbling, 2015). A empresa chegou inclusive

numa das suas aquisições a reduzir, segundo Bonotto (2010, p.7) “o valor contábil de alguns ativos em vários bilhões de dólares e alocou estes valores nos ativos intangíveis.” Assim, a diminuição verdadeira dos lucros da empresa seria dificilmente detetada, transmitindo uma falsa ideia para o exterior de crescimento e rentabilidade financeira, (Elbling 2015) e tornando-se assim mais uma grande empresa numa grande fraude.

Foi graças ao trabalho de Cynthia Cooper, auditora interna da WorldCom, e aos seus colegas, que foram descobertas as várias irregularidades contabilísticas cometidas pela WorldCom (Bonotto, 2010, segundo Pellian, 2002). Após algumas pontas soltas, Cynthia Cooper levou a cabo várias investigações, ao mesmo tempo que a WorldCom era investigada pela SEC, descobrindo evidências das fraudes cometidas (Bonotto, 2010, segundo Orey, 2002).

Após serem divulgadas informações relativas às irregularidades ocorridas na contabilidade da WorldCom, a mesma pediu proteção contra falência (Bonotto, 2010). Em julho de 2002 foi decretada falência na WorldCom (Yallapragada *et al.*, 2012).

5.3 O caso *Lehman Brothers*

A Lehman Brothers foi uma entidade inicialmente criada com o propósito de comercializar produtos secos e algodão. Foi Henry Lehman quem fundou a empresa em 1844 nos Estados Unidos da América (Polito, 2014). Para além destes produtos, a empresa Lehman Brothers teve também um papel importante no crescimento da rede ferroviária dos Estados Unidos da América (Polito, 2014). Assim, com a evolução do mercado, foi racional entrar na Bolsa de Valores de Nova Iorque, sendo um passo em frente no sucesso da empresa na ótica da sua administração. Com esta entrada, a Lehman Brothers passou gradualmente da comercialização de produtos secos e algodão para o setor bancário (Polito, 2014). Como

consta Polito (2014, p.26), “junto com a Goldman Sachs, resolveram problemas de crédito para a emergente indústria retalhista”.

Alterar o setor de mercado da comercialização de bens para a banca trouxe algumas mais-valias ao recente banco, e é por isso que “nos anos 60 e 70, seguindo a tendência das indústrias, uma grande expansão aconteceu: a empresa tornou-se um comerciante oficial de títulos da dívida americana e aumentou a sua presença mundial, abrindo escritórios pelo mundo” (Polito, 2014, p.27).

Os anos 80 foram marcados pelo crescimento das aquisições de empresas, sendo a Lehman Brothers um dos casos. O banco foi comprado em 1984 pela American Express, e posteriormente fundido com a Shearson, pelo valor de 360 milhões de dólares (Polito, 2014), o que convertido à taxa de câmbio atual e considerando a taxa de inflação, corresponde a cerca de 761 milhões de euros. No entanto, esta operação iria ser desfeita, ficando a Lehman Brothers separada da Shearson em 1993 (Polito, 2014).

Até à sua falência em 2008, o *Chief Executive Officer* (doravante, CEO) foi Richard Severin Fuld, um dos nomes mais conhecidos de Wall Street pela importância que teve na liderança do banco através de períodos mais difíceis (Swedberg, 2009). Era conhecido pelos seus colaboradores devido à forma como reagia ao risco. Era um CEO que não tinha medo de expor a sua empresa ao risco e fazia questão de contratar amantes desse risco (Polito, 2014). No entanto, era de esperar que toda essa propensão ao risco trouxesse consequências para o banco, consequências essas que foram visíveis a 15 de setembro de 2008 quando o banco pediu insolvência (Sousa, 2013).

Para entender o que levou o quinto maior banco de investimento do mundo a pedir insolvência, é necessário analisar as suas operações. Segundo Swedberg (2009, p.15), “em 2005 e 2006, o Lehman Brothers era o maior detentor de títulos baseado em altas hipotecas”, representando uma alta percentagem do seu ativo. Segundo Sousa (2013), estes títulos eram

altamente inflacionados e não representavam o valor real do bem, sendo esta uma prática recorrente entre as empresas do mesmo ramo de negócio.

No conjunto destes ativos, encontravam-se essencialmente empréstimos a imobiliárias e particulares para a compra de imóveis, sendo esses imóveis dados como garantia. Seguindo de perto Sousa (2013, p.18), “quando começou a haver incapacidade para pagar o estipulado no financiamento, aquilo que estava garantido esfumou-se, pois os valores pelos quais os imóveis estavam avaliados eram ultra inflacionados, ou seja, resistiram à redução drástica do valor das garantias”.

Não temendo a SEC, Fuld e os seus gestores encontraram uma forma engenhosa de eliminar estes ativos do seu balanço e apresentar assim melhores resultados. A Lehman Brothers adquiria títulos a outros bancos que posteriormente eram transferidos para a sua sucursal em Londres (Sousa, 2013). Por sua vez, em Londres, os títulos eram vendidos com a promessa de serem readquiridos mais tarde com um acréscimo no pagamento. O dinheiro recebido com a venda era utilizado para pagar os passivos do banco, mostrando assim demonstrações financeiras mais saudáveis (Sousa, 2013).

Durante 2008, o banco foi apresentando demonstrações financeiras saudáveis, tendo até declarado algumas centenas de milhões de dólares de lucro no primeiro trimestre (Swedberg, 2009). Apesar da fragilidade não conhecida das demonstrações financeiras, e de acordo com Swedberg (2009, p.16), “as três maiores agências de rating também aplaudiam a performance do banco, como fizeram até ao seu fim. Ainda assim, os rumores de que estavam a cobrir os prejuízos eram bastantes”. No entanto, as suas ações continuaram a cair e em março as perdas chegaram aos 19% (Swedberg, 2009).

A Lehman Brothers declarou insolvência a 15 de março de 2008, deixando créditos por reclamar no valor de 1 221 660 milhões de euros (Silveira, 2017), milhares de desempregados e uma crise financeira sem precedentes à escala mundial.

Para além de existir uma gestão bastante duvidosa no banco, as auditorias efetuadas nunca revelaram os problemas reais que este enfrentava e uma parte do problema resulta da seguinte premissa: os problemas eram omitidos porque os auditores apenas exigiam a mínima informação para analisar (Sousa, 2013). De acordo com Sousa (2013), foram apontadas diversas falhas à auditoria, entre elas: a duvidosa conduta dos membros da administração; o facto de não terem alertado para a falta de rigor nas contas do banco e a falta de interesse por parte dos auditores relativamente às operações *off-balance sheet*.

6. Conclusão

Este trabalho pretendeu dar a conhecer três dos maiores escândalos financeiros ocorridos nos Estados Unidos da América, nomeadamente os motivos que levaram ao declínio de três entidades conhecidas a nível mundial. Assim sendo, e com recurso à revisão da literatura, o *paper* possibilitou sensibilizar os atuais e futuros profissionais na área da gestão, contabilidade e auditoria a atuarem de acordo com as regras e normas existentes em prol de um crescimento saudável das empresas.

Foram abordadas as principais causas dos escândalos financeiros ocorridos na *Enron*, *WorldCom* e *Lehman Brothers*. Foi também analisada e discutida a importância dos administradores e auditores nas empresas, a ética presente no exercício das suas funções e o principal organismo e lei reguladora do mercado de valores norte-americano.

A principal conclusão a retirar deste trabalho respeita à constatação da ausência de ética e de profissionalismo existente no exercício de funções dos mais importantes membros das empresas em apreço. É por isso possível afirmar que, apesar das leis existentes e da regular inspeção por parte da SEC, existem ainda bastantes incumprimentos da lei e bastantes casos de fraudes comprovadas.

Espera-se que a presente pesquisa ajude os presentes e futuros administradores e auditores a tomar melhores decisões, decisões estas baseadas nos seus conhecimentos, na regulamentação da sua profissão e assente em padrões éticos.

Sugere-se a estudantes e profissionais das áreas de gestão, contabilidade e auditoria que, no futuro, aprofundem a vertente associada às consequências destes escândalos financeiros na vida pessoal dos trabalhadores das empresas apresentadas, bem como o impacto na economia ao nível mundial.

Referências

- Bonotto, P. V. (2010), *As Fraudes Contábeis da Enron e WorldCom e seus Efeitos nos Estados Unidos*. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul; Faculdade de Ciências Económicas. Trabalho de conclusão do curso de Ciências Contábeis.
- Brickey, K. F. (2003), “From Enron to WorldCom and beyond: Life and crime after Sarbanes-Oxley”. *Washington University Law Review* 81(2), pp. 357-401.
- Carneiro, S. E. S. M. (2013), *Quais os Atributos que um Auditor Interno deve ter*. Porto: Instituto Politécnico do Porto; Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto. Dissertação de Mestrado em Auditoria.
- Doty, J. R. (1992), “The role of Securities and Exchange Commission in an internationalized marketplace”. *Fordham Law Review* 60(6), pp 77-90.

- Eichenwald, K. (2002), “For WorldCom, acquisitions were behind its rise and fall”. *New York Times*, p. A-1.
- Elbling, P. D. R. (2015), *Fraude e suas Implicações em Auditoria*. Lisboa: Instituto Politécnico de Lisboa; Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa. Dissertação de Mestrado em Auditoria.
- Ferreira, R. F. (2007), “A ética (na gestão)”. *Contabilidade e Gestão: Portuguese Journal of Accounting and Management* 4, pp. 5-15.
- Fonseca, A. T. B. R. (2016), *O Papel da Auditoria na Promoção da Accountability – o caso das Instituições de Ensino Superior Público*. Coimbra: Universidade de Coimbra; Faculdade de Economia. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Finanças.
- Gherai, D. S. e Balaciu, D. E. (2011), “From creative accounting practices and Enron phenomenon to the current financial crisis”. *Annales Universitatis Series Oeconomica* 13(1), pp. 34-41.
- Gonçalves, C. D. T. N. (2009), *Sox – Sarbanes Oxley Act – o Desenvolvimento e Impacto nas Organizações*. Lisboa: Instituto Universitário de Lisboa; Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa. Dissertação de Mestrado em Gestão.
- Healy P. M. e Palepu K. G. (2003), “The fall of Enron”. *Journal of Economic Perspectives* 17(2), pp. 3-26.
- Li, Y. (2010), “The case analysis of the scandal of Enron”. *International Journal of Business and Management* 5(10), pp. 37-41.
- Miah, M., Hossen, M. e Noor, A. (2015), “The role of Securities and Exchange Commission (SEC) to ensure good governance in corporate sector: The Bangladesh perspective”. *Jagannath University Journal of Business Studies* 2, pp. 1-14.
- Orey, M., “Carrer Journal: WorldCom-inspired ‘Whistle-Blower’ law has weaknesses”. *Wall Street Journal*, p. B-1.

- Pelliam, S. (2002), “Questioning the books: WorldCom memos suggest plan to bury financial misstatements.” *Wall Street Journal*, p. A-8.
- Pinto, L. C. A. (2014), *Ética e Responsabilidade Social das Empresas Cotadas da Euronext Lisboa (2008-2012)*. Lisboa: Instituto Politécnico de Lisboa; Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa. Dissertação de Mestrado em Contabilidade.
- Polito, R. (2014)., *The Bankruptcy of Lehman Brothers*. Lisboa: ISCTE Business School. Dissertação de Mestrado em Economia.
- Rockness, H. e Rockness, J. (2005), “Legislated ethics: from Enron to Sarbanes-Oxley, the impact on corporate America”. *Journal of Business Ethics* 57, pp. 31-54
- Sikka, P. e Hampton, M. P. (2005), “The role of accountancy firms in tax avoidance: some evidence and issues”. *Accounting Forum* 29(3), pp. 325-343.
- Silveira, T. (2017), “Créditos do Lehman Brothers ascenderam a 1 221 660 milhões”. *Vida Económica* (27 Jan.), p.4.
- Sousa, J. E. F. V. F. (2013), *Questões Relacionadas com a Informação – Paralelismo com o Caso Lehman Brothers*. Porto: Universidade Católica Portuguesa; Faculdade de Direito. Dissertação de Mestrado de Direito e Gestão.
- Souza, M. M. P. e Figueiredo, M. D. (2008), “A lei Sarbanes- Oxley e a sua importância para as companhias abertas brasileiras a partir do ano de 2004”. *Pensar Contábil* (10)42, pp 31-35.
- Swedberg, R. (2009), “The Structure of confidence and the collapse of Lehman Brothers” *In* Lounsbury, M. e Hirsch, P. M. (2010), *Markets on Trial: The Economic Sociology of the U.S. Financial Crisis*: (pp. 71-114). Bingley: Emerald Group Publishing Limited.

US Senate Joint Committee on Taxation, (2003), *Report of the investigation of Enron corporation and related entities regarding federal tax and compensation issues, and policy recommendations*. Washington DC, US Government Printing Office.

Yallapragada, R. R., Roe, C. W. e Toma, A. G. (2012). “Accounting fraud, and white-collar crimes in the United States”. *Journal of Business Case Studies* 8(2), pp. 187-192.