



Carla Manuela Teixeira de Carvalho **O *Goodwill* e o seu tratamento contabilístico pós adoção das IFRS: uma análise nas empresas da *Euronext Lisbon***



Carla Manuela Teixeira de Carvalho **O *Goodwill* e o seu tratamento contabilístico pós adoção das IFRS: uma análise nas empresas da *Euronext Lisbon***

Tese apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Doutor em Contabilidade, realizada sob a orientação científica da Doutora Ana Maria Gomes Rodrigues, Professora Auxiliar da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra e coorientação do Doutor Carlos Manuel dos Santos Ferreira, Professor Associado com Agregação no Departamento de Economia, Gestão e Engenharia Industrial da Universidade de Aveiro.

o júri

presidente

Prof. Doutor Joaquim Arnaldo Carvalho Martins
Professor Catedrático da Universidade de Aveiro

Prof. Doutora Lúcia Maria Portela Lima Rodrigues
Professora Associada com Agregação, Escola de Economia e Gestão, Universidade do Minho

Prof. Doutor Carlos Manuel dos Santos Ferreira
Professor Associado com Agregação, Universidade de Aveiro (Coorientador)

Prof. Doutora Maria Leonor Romão Carreiro Fernandes Ferreira da Silva
Professora Associada Convidada, Faculdade de Economia, Universidade Nova de Lisboa

Prof. Doutora Ana Maria Gomes Rodrigues
Professora Auxiliar, Faculdade de Economia, Universidade de Coimbra (Orientadora)

Prof. Doutor José António Cardoso Moreira
Professor Auxiliar, Faculdade de Economia, Universidade do Porto

Prof. Doutora Ana Alexandra Caria Pereira
Professora Auxiliar, Escola de Economia e Gestão, Universidade do Minho

Prof. Doutor Manuel Luís Au-yong Oliveira
Professor Auxiliar, Universidade de Aveiro

Aos meus filhos, Pedro e João

agradecimentos

Este trabalho, que é na sua essência eminentemente solitário, não teria existido se não fosse o apoio e o carinho que recebi de diversas pessoas ao longo desta longa caminhada. É chegado o momento de prestar aqui os meus agradecimentos.

Em primeiro lugar quero agradecer aos meus orientadores. À Doutora Ana Maria Rodrigues, pelo incondicional apoio que sempre me deu, que excedeu em muito a sua exigente função de orientadora. Agradeço os seus ensinamentos e as suas constantes palavras de incentivo nos momentos de maior desânimo e as nossas longas e saudáveis discussões. De cada uma saí sempre mais rica em conhecimento. Agradeço de igual modo ao Doutor Carlos Ferreira, não só pelo apoio direto na realização desta tese, suas preciosas sugestões e comentários, mas também por me ajudado a crescer enquanto investigadora, abrindo-me os horizontes para ver mais além. A ambos o meu profundo reconhecimento por me terem ajudado a crescer intelectualmente.

Manifesto também o meu agradecimento e apreço aos entrevistados que desde o primeiro contacto se disponibilizaram a participar na realização deste trabalho. Os seus testemunhos contribuíram decididamente para o enriquecimento desta tese.

Ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro, na figura dos seus diretores, o meu agradecimento pela confiança manifestada aquando das dispensas de serviço que me proporcionaram.

À minha família e aos meus amigos agradeço a paciência pela minha ausência em tantos momentos importantes das nossas vidas, o seu carinho, e muito em especial as suas palavras de encorajamento. Foram essas palavras que não raras vezes me ajudaram a erguer nos momentos mais difíceis deste percurso. Uma palavra de agradecimento muito especial aos meus pais e irmãos pelo seu incondicional amor, pelos valores que me transmitiram e por acreditarem sempre em mim.

As minhas últimas palavras vão para os meus filhos e marido. Ao Carlos, o meu muito obrigada por tantas vezes me ter substituído no meu papel de mãe. Aos meus filhos Pedro e João não só agradeço a sua existência, o seu amor e compreensão, como a eles devo a conclusão deste trabalho. Foram o meu farol e a minha âncora em tantas jornadas de tempestade que um trabalho desta natureza encerra.

palavras-chave

Concentração de Atividades Empresariais, *Goodwill*, Reconhecimento inicial, Testes de Imparidade, Divulgações, IFRS

resumo

Esta tese tem como objetivo geral a análise do tratamento contabilístico do *goodwill* adquirido no âmbito das Concentrações de Atividades Empresariais (CAE). Para o efeito, adotamos uma trilogia de estudos acerca do *goodwill*: seu reconhecimento inicial, sua mensuração subsequente e seus requisitos de divulgação. Cada um deles deu origem a um ensaio. Para a realização dos estudos empíricos incluídos em cada um dos ensaios, foram utilizadas as informações das entidades com valores cotados na *Euronext Lisbon*, nos períodos pós adoção das IFRS (2005 a 2013).

O primeiro ensaio tem dois objetivos específicos. Em um deles procuramos analisar a magnitude do valor do *goodwill* reconhecido no total do custo de aquisição das CAE. Concluímos, neste âmbito, que o *goodwill* acolhe uma parte significativa do custo de aquisição da generalidade das operações de concentração. Aferimos, de seguida, o esforço realizado pelas diferentes entidades adquirentes em cumprir com os requisitos de divulgação exigidos a este respeito pela IFRS 3. O outro objetivo prende-se com a recolha da opinião de especialistas de reconhecido mérito sobre o reconhecimento inicial do *goodwill* no âmbito das CAE. Os resultados obtidos sugerem que o *goodwill* continua a ser reconhecido por elevadas magnitudes e, inversamente, o valor dos ativos intangíveis identificados em resultado da concentração é relativamente reduzido. Parece existir evidência de que as entidades não fazem suficientes esforços para reconhecer autonomamente os intangíveis adquiridos numa CAE, acabando por os integrarem no valor do *goodwill*. Entre as possíveis razões para tais atitudes salientam-se, entre outras, a complexidade e a onerosidade associada às exigências previstas a este propósito na IFRS 3 mas, também, o interesse dos órgãos de gestão em reconhecer o *goodwill* por um elevado valor, numa tentativa de vir a gerir resultados futuros.

Neste contexto, analisamos posteriormente se as entidades adotam práticas de gestão dos resultados na mensuração subsequente do *goodwill*, ou seja, no reconhecimento das suas perdas por imparidade e, em caso afirmativo, avalia-se quais as motivações que lhes estão subjacentes. Este é o objeto de estudo do nosso segundo ensaio. A evidência empírica obtida sugere que as entidades em análise gerem os seus resultados por duas vias: não reconhecendo perdas por imparidade ou reconhecendo-as por montantes pouco significativos, beneficiando da elevada discricionariedade associada à realização dos testes de imparidade ao *goodwill*. Quando seguem aquela segunda via, as entidades fazem-no nos períodos em que os seus resultados são já reduzidos e quando existe mudança do CEO. Ambos os comportamentos são consistentes com as práticas de *big bath*.

O terceiro ensaio é dedicado à análise da evolução das divulgações exigidas pelo normativo contabilístico relativas ao *goodwill*, bem como aos seus fatores determinantes. Os resultados obtidos permitem concluir que o nível de cumprimento é, em termos globais, inferior ao que seria desejável para entidades com valores cotados, embora se verifique uma evolução positiva. É na informação exigida sobre estimativas futuras do negócio que subsiste o maior grau de incumprimento. Identificamos, neste estudo, como principais determinantes da divulgação, a materialidade do *goodwill*, a magnitude das perdas por imparidade, a dimensão da empresa e o seu desempenho económico.

keywords

Goodwill, Business Combinations, Initial Recognition, Impairment Tests, Disclosures, IFRS

Abstract

The main objective of this thesis is an analysis of the accounting treatment of goodwill acquired as part of Business Combinations (BC). To this end, we have adopted a trilogy of studies on goodwill: initial recognition, subsequent measurement and its disclosure requirements, with each topic subsequently developed into an essay. In order to carry out the empirical studies included in each of the essays, we have used the information of entities listed on the Euronext Lisbon, in periods after the adoption of the International Financial Reporting Standards (IFRS) (2005-2013).

The first essay has two specific objectives. The first objective is to analyse the magnitude of the goodwill value recognised in the total acquisition cost of the BC. We conclude accordingly that the goodwill hosts a significant part of the cost of acquisition of the majority of BC. We then measure the effort made by the different purchasing entities to comply with the disclosure requirements under IFRS 3. The second objective supports the collective opinion of renowned experts concerning the initial recognition of goodwill under BC. The results suggest that goodwill continues to be recognised if it is a high value and conversely the value of intangible assets identified as a result of BC is relatively low. The evidence indicates that the entities do not make sufficient effort to independently recognise the intangibles acquired in BC and to eventually integrate the value of the goodwill into this. One of the possible reasons for such attitudes, is the complexity and burden associated with the requirements of IFRS 3, as well as the interests of the management bodies to recognise goodwill as a high value in an attempt to control future earnings.

Within this context, we then analyse if authorities adopt earnings management practices in the subsequent measurement of goodwill, i.e., in recognition of its impairment losses and, if so, we assess the reasons behind them. This is the aim of the study of our second essay. Empirical evidence obtained suggests that entities present their results in two ways: by not recognising impairment losses or only recognising them for insignificant amounts, benefiting from the high discretion associated with the realisation of impairment tests on goodwill. In terms of the second option, entities carry this out during periods when the results are already low and when there is a change of CEO. Both behaviours are consistent with the practice of big bath.

The third essay is dedicated to the analysis of the evolution of the disclosures required by accounting standards relating to goodwill, as well as their determining factors. The results show that the level of compliance is, overall, lower than desirable for entities with listed securities. However there is a positive development, which is that firms are required to disclose the highest degree of non-compliance in relation to their future estimates. In this study, we identify the materiality of goodwill, the magnitude of impairment losses, the size of the company and its economic performance as the key determinants of disclosure.

ÍNDICE GERAL

ÍNDICE DE FIGURAS	V
ÍNDICE DE QUADROS	VII
LISTA DE ABREVIATURAS.....	IX
1 INTRODUÇÃO	1
1.1 ENQUADRAMENTO DO TEMA E SUA MOTIVAÇÃO	1
1.2 OBJETIVOS E METODOLOGIA	4
1.3 DELIMITAÇÃO DO OBJETO DE ESTUDO	6
1.4 ESTRUTURA DA TESE	7
2 RECONHECIMENTO INICIAL DO GOODWILL NAS CAE.....	11
2.1 INTRODUÇÃO.....	11
2.2 REVISÃO DA LITERATURA	13
2.2.1 <i>Enquadramento doutrinal do conceito de goodwill</i>	13
2.2.2 <i>Enquadramento normativo</i>	15
2.2.3 <i>Estudos empíricos</i>	18
2.3 METODOLOGIA.....	24
2.3.1 <i>Desenho da investigação</i>	24
2.3.2 <i>Amostra</i>	26
2.3.3 <i>Recolha e tratamento dos dados</i>	28
2.4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	34
2.4.1 <i>Do conteúdo dos relatórios e contas</i>	34
2.4.1.1 <i>Evolução do número de CAE</i>	34
2.4.1.2 <i>A magnitude do goodwill nas CAE</i>	36
2.4.1.3 <i>A magnitude dos outros ativos intangíveis identificáveis nas CAE</i>	38
2.4.1.4 <i>Cumprimento com as principais divulgações exigidas pela IFRS 3</i>	43
2.4.2 <i>Das entrevistas</i>	46
2.4.2.1 <i>Atual conceito de goodwill</i>	46
2.4.2.2 <i>A natureza do goodwill</i>	48
2.4.2.3 <i>Utilidade da apresentação autónoma do goodwill</i>	49
2.4.2.4 <i>Esforço de reconhecimento autónomo dos intangíveis adquiridos numa CAE</i>	50
2.4.2.5 <i>Dificuldades no reconhecimento autónomo dos intangíveis</i>	53
2.4.2.6 <i>Razões da elevada magnitude do goodwill</i>	54
2.4.2.7 <i>Manipulação dos resultados no reconhecimento inicial do goodwill</i>	55
2.4.2.8 <i>Alterações propostas à IFRS 3</i>	56
2.5 CONFRONTO DOS RESULTADOS OBTIDOS.....	57
2.6 CONCLUSÕES.....	61
3 MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE DO GOODWILL E GESTÃO DOS RESULTADOS	65
3.1 INTRODUÇÃO.....	65
3.2 REVISÃO DA LITERATURA: MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE DO <i>GOODWILL</i>	67
3.2.1 <i>Abordagem normativa</i>	67
3.2.2 <i>Revisão dos estudos empíricos</i>	71
3.2.2.1 <i>O conteúdo informativo do modelo de sujeição exclusiva a testes de imparidade</i>	71
3.2.2.2 <i>Imparidade do goodwill e gestão dos resultados</i>	74
3.2.2.2.1 <i>Gestão dos resultados: conceitos gerais</i>	74
3.2.2.2.2 <i>Imparidade de ativos e gestão dos resultados</i>	76
3.2.2.2.3 <i>Imparidade do goodwill e gestão dos resultados</i>	77
3.2.2.2.4 <i>Motivações associadas à gestão dos resultados na mensuração subsequente do goodwill</i>	81
3.2.3 <i>A aplicação prática dos testes de imparidade ao goodwill</i>	85
3.3 QUESTÕES DE INVESTIGAÇÃO.....	87
3.4 METODOLOGIA.....	90
3.4.1 <i>Definição da amostra</i>	90
3.4.2 <i>Recolha e tratamento de dados</i>	93

3.5	ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS.....	95
3.5.1	<i>Etapa 1</i>	95
3.5.1.1	Entrevistas	95
3.5.1.1.1	Modelo preferido de mensuração subsequente do <i>goodwill</i>	95
3.5.1.1.2	Principais características dos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>	97
3.5.1.1.3	Adequada aplicação dos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>	99
3.5.1.1.4	Manipulação dos resultados nos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>	101
3.5.1.1.5	Frequência e montante reconhecido de perdas por imparidade	103
3.5.1.1.6	Alterações propostas à IAS 36	104
3.5.1.1.7	Discussão dos resultados das entrevistas.....	106
3.5.1.2	Análise dos relatórios e contas.....	108
3.5.1.2.1	Frequência do reconhecimento de perdas por imparidade do <i>goodwill</i>	108
3.5.1.2.2	Montante reconhecido de perdas por imparidade do <i>goodwill</i>	110
3.5.2	<i>Etapa 2</i>	117
3.5.2.1	Hipóteses de investigação	117
3.5.2.2	Modelo do estudo	118
3.5.2.3	Análise e discussão dos resultados	125
3.5.2.3.1	Análise Univariada.....	125
3.5.2.3.2	Análise Bivariada.....	128
3.5.2.3.3	Análise Multivariada.....	131
3.5.2.3.4	Análise de sensibilidade.....	136
3.6	CONCLUSÕES	143
4	EVOLUÇÃO DAS DIVULGAÇÕES DO GOODWILL PÓS ADOÇÃO DAS IFRS	147
4.1	INTRODUÇÃO	147
4.2	REVISÃO DA LITERATURA	149
4.2.1	<i>Teoria adotada na divulgação do goodwill</i>	149
4.2.2	<i>Abordagem normativa</i>	151
4.2.3	<i>Revisão dos estudos empíricos</i>	156
4.2.3.1	Introdução.....	156
4.2.3.2	O cumprimento das divulgações do <i>goodwill</i>	157
4.2.3.2.1	Divulgações conjuntas sobre CAE, <i>goodwill</i> e outros intangíveis	157
4.2.3.2.2	Divulgações sobre os testes de imparidade ao <i>goodwill</i>	159
4.2.3.3	Determinantes das divulgações do <i>goodwill</i>	168
4.2.3.4	Impacto das divulgações do <i>goodwill</i> no mercado	170
4.2.3.5	As divulgações do <i>goodwill</i> e os mecanismos de <i>enforcement</i>	172
4.2.3.6	Notas conclusivas	175
4.3	METODOLOGIA	177
4.3.1	<i>Desenho da investigação e amostra</i>	177
4.3.2	<i>Formulação das hipóteses de investigação</i>	178
4.3.3	<i>Construção do índice de divulgação</i>	183
4.3.4	<i>Definição das variáveis e do modelo</i>	187
4.4	EVOLUÇÃO DAS DIVULGAÇÕES NOS RELATÓRIOS E CONTAS	188
4.4.1	<i>Por anos</i>	189
4.4.2	<i>Por setor</i>	192
4.4.3	<i>Por empresa</i>	194
4.4.4	<i>Por item</i>	195
4.5	A PERCEÇÃO DOS ESPECIALISTAS SOBRE AS DIVULGAÇÕES DO GOODWILL.....	199
4.5.1	<i>Classificação da informação exigida pelas IFRS 3 e IAS 36</i>	199
4.5.2	<i>Alterações às IFRS 3 e IAS 36 quanto a divulgações</i>	202
4.5.3	<i>Utilidade da informação divulgada sobre o goodwill</i>	204
4.5.4	<i>Razões para o reduzido cumprimento com os requisitos obrigatórios de divulgação</i>	205
4.5.5	<i>Requisitos de divulgação de mais difícil cumprimento</i>	207
4.5.6	<i>Requisitos de divulgação mais suscetíveis de manipulação</i>	207
4.5.7	<i>Como melhorar a qualidade das divulgações do goodwill</i>	208
4.5.8	<i>Determinantes das divulgações</i>	209
4.5.9	<i>A auditoria e as divulgações</i>	211
4.5.10	<i>Análise e discussão dos resultados das entrevistas</i>	213
4.6	OS DETERMINANTES DA DIVULGAÇÃO	216
4.6.1	<i>Análise Univariada</i>	216

4.6.2	<i>Análise Bivariada</i>	219
4.6.3	<i>Análise Multivariada</i>	220
4.6.4	<i>Análise de sensibilidade</i>	226
4.6.4.1.1	Empresas que permanecem na amostra.....	227
4.6.4.1.2	Medida alternativa da dimensão	229
4.6.4.1.3	Omissão da variável de controlo ANO	231
4.7	CONCLUSÕES.....	233
5	CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E ESTUDOS FUTUROS.....	237
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	247
	APÊNDICES.....	271

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.1 – Esquema da metodologia de investigação da tese.....	6
Figura 2.1 – Desenho da investigação do ensaio 1.....	26
Figura 3.1 – Sub-questões de investigação das entrevistas.....	89
Figura 3.2 – Sub-questões de investigação da análise dos relatórios e contas.....	90
Figura 3.3 – Desenho da investigação do ensaio 2.....	94

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1.1 – Trabalhos apresentados e publicados durante a investigação.....	9
Quadro 2.1 – Repartição da amostra por setores.....	27
Quadro 2.2 – Características genéricas da amostra.....	27
Quadro 2.3 – Caracterização dos entrevistados.....	32
Quadro 2.4 – Número total de CAE.....	35
Quadro 2.5 – Número de CAE por grupo económico.....	36
Quadro 2.6 – CAE com divulgação individual do custo de aquisição.....	37
Quadro 2.7 – CAE com divulgação agregada do custo de aquisição.....	37
Quadro 2.8 – Frequência do reconhecimento dos ativos intangíveis adquiridos nas CAE	39
Quadro 2.9 – Ativos intangíveis adquiridos nas CAE divulgadas individualmente.....	41
Quadro 2.10 – Ativos intangíveis adquiridos nas CAE divulgadas de forma agregada....	42
Quadro 2.11 – Cumprimento com as principais divulgações exigidas pela IFRS 3.....	44
Quadro 3.1 – Determinação da amostra.....	91
Quadro 3.2 – Distribuição da amostra por setor de atividade.....	91
Quadro 3.3 – Caracterização da amostra.....	92
Quadro 3.4 – Características dos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>	98
Quadro 3.5 – Frequência do reconhecimento de perdas por imparidade do <i>goodwill</i>	109
Quadro 3.6 – Percentagem de anos que cada empresa reconheceu perdas no <i>goodwill</i> ...	109
Quadro 3.7 – Peso das perdas por imparidade sobre o valor do <i>goodwill</i> , por empresa...	111
Quadro 3.8 – Peso das perdas por imparidade sobre o valor do <i>goodwill</i> , por setor.....	112
Quadro 3.9 – Perdas por imparidade do <i>goodwill</i> e desempenho das empresas.....	115
Quadro 3.10 – Variáveis: descrição, sinal esperado e fonte de recolha de dados.....	124
Quadro 3.11 – Estatísticas descritivas das variáveis.....	125
Quadro 3.12 – Teste de normalidade às variáveis.....	127
Quadro 3.13 – Estatísticas do teste de Qui-Quadrado para SMOOTH.....	129
Quadro 3.14 – Estatísticas do teste de Qui-Quadrado para MUDCEO.....	129
Quadro 3.15 – Estatísticas do teste de Qui-Quadrado para BATH.....	130
Quadro 3.16 – Coeficientes de correlação de <i>Spearman</i>	130
Quadro 3.17 – Resultados da Regressão Logística.....	134
Quadro 3.18 – Resultados da Regressão Logística: empresas que permanecem na amostra.....	138

Quadro 3.19 – Resultados da Regressão Logística: mensuração alternativa do desempenho.....	140
Quadro 3.20 – Resultados da Regressão Logística: amostra pré-crise e crise.....	142
Quadro 4.1 – Versão da IFRS 3 aplicável a cada período.....	153
Quadro 4.2 – Versão da IAS 36 aplicável a cada período.....	155
Quadro 4.3 – Número de itens de divulgação por período e por norma.....	185
Quadro 4.4 – Variáveis: descrição, sinal esperado e fonte de recolha de dados.....	188
Quadro 4.5 – Evolução do cumprimento dos requisitos de divulgação por setor.....	192
Quadro 4.6 – Cumprimento com divulgações por escalão.....	195
Quadro 4.7 – Classificação da informação exigida pelas IFRS 3 e IAS 36.....	200
Quadro 4.8 – Alterações às IFRS e IAS 36 quanto a divulgações.....	203
Quadro 4.9 – Determinantes das divulgações sobre o <i>goodwill</i>	210
Quadro 4.10 – Estatísticas descritivas das variáveis.....	216
Quadro 4.11 – Teste de normalidade às variáveis.....	218
Quadro 4.12 – Coeficientes de correlação de <i>Spearman</i>	219
Quadro 4.13 – Resultados da Regressão Linear Múltipla.....	222
Quadro 4.14 – Confirmação das hipóteses.....	226
Quadro 4.15 – Resultados da Regressão Linear Múltipla: Empresas continuamente na amostra.....	228
Quadro 4.16 – Resultados da Regressão Linear Múltipla: Medida alternativa da dimensão.....	230
Quadro 4.17 – Resultados da Regressão Linear Múltipla: Omissão da variável ANO.....	232

LISTA DE ABREVIATURAS

- CAE – Concentração de Atividades Empresariais
- CE – Comissão Europeia
- CEO – *Chief Executive Officer*
- CLC – Certificação Legal de Contas
- CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
- CNC – Comissão de Normalização Contabilística
- EBITDA - *Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*
- EFRAG – *European Financial Reporting Advisory Group*
- ESMA – *European Securities and Markets Authority*
- EUA – Estados Unidos da América
- FASB – *Financial Accounting Standards Board*
- FRC - *Financial Reporting Council*
- IAS – *International Accounting Standards*
- IASB – *International Accounting Standards Board*
- IFRS – *International Financial Reporting Standards*
- PIGW – Perdas por Imparidade do *Goodwill*
- PIR – *Post Implementation Review*
- POC – Plano Oficial de Contabilidade
- PWC – PricewaterhouseCoopers
- RAI – Resultado Antes de Impostos
- ROA – *Return on Asset*
- ROC – Revisor Oficial de Contas
- ROE – *Return on Equity*
- SFAS – *Statement of Financial Accounting Standards*
- SNC – Sistema de Normalização Contabilística
- UE – União Europeia
- UGC – Unidade Geradora de Caixa

1 INTRODUÇÃO

1.1 Enquadramento do tema e sua motivação

O *goodwill*, referenciado como o mais intangível dos intangíveis, constitui um clássico e controverso tema contabilístico que tem gerado profundas discussões ao longo de mais de um século. Assim o demonstra a contínua alteração dos normativos que procuram regular o tratamento contabilístico do *goodwill*, bem como a diversidade de opiniões emitidas, sem que até hoje se tenha encontrado uma solução consensual.

No âmbito do processo de harmonização contabilística internacional, liderado pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), em parceria designadamente com o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e a União Europeia (UE), atualmente a generalidade dos organismos de normalização contabilística prescreve o reconhecimento inicial do *goodwill* como ativo, mas apenas o adquirido no âmbito das concentrações de atividades empresariais (CAE), sujeitando o mesmo a testes anuais de imparidade na sua mensuração subsequente. Contudo, as dificuldades e críticas à aplicação daqueles testes, considerados na literatura como altamente discricionários (*e.g.* Massoud e Raiborn, 2003; Watts, 2003; Sevin e Schroeder, 2005; Poel *et al.*, 2008; KPMG, 2014; EFRAG *et al.*, 2015) relançaram para a atualidade a discussão sobre o tratamento contabilístico do *goodwill*, nomeadamente no seio dos organismos normalizadores. Com efeito, em junho de 2012, o presidente do IASB, Hans Hoogervost (IASB, 2012), veio questionar a adequada aplicação dos testes de imparidade ao *goodwill*, admitindo a necessidade de uma revisão normativa a respeito dos requisitos exigidos para a sua realização. Consequentemente, o IASB tem em curso um projeto de pós-implementação da *International Financial Reporting Standards* (IFRS) 3 – *Business Combinations* para melhor perceber os efeitos da aplicação daquela norma quanto àquele agregado, começando a discutir-se a possibilidade de o *goodwill* voltar a ser sujeito a amortização sistemática (IASB, 2015).

As normas de contabilidade obrigam à repartição do custo de aquisição de uma CAE pelos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis mensurados ao justo valor, o que determina que o *goodwill* seja reconhecido por valores residuais. Todavia, diversos fatores têm contribuído para que a *praxis* contabilística continue a incluir no *goodwill* grande

parte daqueles elementos intangíveis (Rodrigues, 2003; Forbes, 2006 e 2007; Giuliani e Brännström, 2011; Hamberg *et al.*, 2011; Detzen e Zülch, 2012; Shalev *et al.*, 2013), assumindo por isso o *goodwill* quantias elevadas no balanço de muitas empresas (*e.g.* PricewaterhouseCoopers (PWC) 2007, 2010, 2011).

As razões pelas quais o *goodwill* continua a ser reconhecido por valores tão elevados referem-se, em primeiro lugar, às dificuldades e aos custos subjacentes à identificação dos intangíveis e, em particular, à dificuldade em encontrar um critério de mensuração fiável, tal como exige a *International Accounting Standards (IAS) 38 – Intangible Assets* para o reconhecimento desses ativos intangíveis. Em segundo lugar, no caso concreto das CAE, a maioria dos ativos intangíveis identificados são sujeitos a amortização sistemática e a eventuais testes de imparidade, enquanto o *goodwill* é sujeito apenas a testes de imparidade. Consequentemente, a alocação de uma maior parte do custo de aquisição ao *goodwill* reduzirá o reconhecimento de gastos de amortização sistemáticos e proporcionará um incremento dos resultados futuros das empresas (Massoud e Raiborn, 2003; Watts, 2003; Sevin e Schroeder, 2005; Stallworth e DiGregorio, 2005; Beatty e Weber, 2006; Poel *et al.*, 2008; Ramanna, 2008; Carvalho *et al.*, 2010; Detzen e Zülch, 2012). Como consequência destas práticas de gestão dos resultados (Rodrigues, 2003; Jordan e Clark, 2005; Forbes, 2006 e 2007; Jordan *et al.*, 2007; Carlin e Finch, 2011), o *goodwill* continua a ser reconhecido por valores elevados, incorporando uma grande variedade de intangíveis que não são autonomamente reconhecidos, nem mesmo divulgados. Fruto de todas as circunstâncias referidas, justifica-se a realização do primeiro ensaio.

A norma que regula a mensuração subsequente do *goodwill*, concretamente a IAS 36 – *Impairment of Assets*, tem sido criticada pelo potencial de gestão dos resultados na realização dos testes de imparidade (*e.g.* Ramanna e Watts, 2012; AbuGhazaleh *et al.* 2011; Giner e Pardo, 2014), quer através de práticas de *big bath*, quer por via do alisamento dos resultados. Portugal parece começar agora a dar sinais de recuperação de uma crise económica, que teve o seu epicentro nos Estados Unidos da América (EUA) em 2008, mas que rapidamente alastrou a todo o mundo, com particular incidência em alguns países da UE, designadamente no nosso país. De facto, Portugal foi um dos países da UE que sofreu uma forte contração económica, vendo-se obrigado a pedir ajuda externa em 2011, com

consequente intervenção da *Troika*¹. Neste contexto, com a elevação substancial dos custos de financiamento das empresas, a contração do seu crescimento e a deterioração dos seus resultados, seria de prever um considerável aumento da frequência e magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* no nosso país. O que, a não verificar-se, pode indiciar uma eventual gestão dos resultados nas perdas por imparidade do *goodwill*, através do seu não reconhecimento ou do seu reconhecimento por reduzidos valores. Assim se justifica a realização do segundo ensaio, no qual se pretende analisar se as entidades portuguesas adotam práticas de gestão dos resultados na mensuração subsequente do *goodwill* e, em caso afirmativo, avaliar quais as práticas e motivações que poderão estar associadas.

A mensuração subsequente do *goodwill* assente nos testes de imparidade poderá dificultar a projeção de fluxos de caixa futuros, pelo que a informação produzida tenderá a ser menos preditiva, quando comparada com o modelo de amortização sistemática. Assume, assim, particular importância a divulgação de informação sobre os pressupostos, estimativas e julgamentos que estão na base da realização daqueles testes, designadamente na projeção dos fluxos de caixa futuros para a determinação da quantia recuperável do *goodwill*.

O IASB exige a divulgação de um vasto conjunto de informações obrigatórias sobre o *goodwill*, numa tentativa de atenuar a subjetividade implícita nos seus testes de imparidade e permitir uma melhor compreensão daqueles por parte dos utilizadores da informação financeira. A evidência empírica tem vindo, todavia, a demonstrar que a informação divulgada sobre o tratamento contabilístico do *goodwill* é incompleta e muito heterogénea, mesmo em mercados considerados muito desenvolvidos, com fortes mecanismos de *enforcement* (como a auditoria e a regulação e supervisão dos mercados financeiros), documentando um reduzido nível de cumprimento das divulgações obrigatórias prescritas nos normativos contabilísticos (e.g. Shalev, 2009; Carlin e Finch, 2010b; *European Securities and Markets Authority* (ESMA), 2013; Glaum *et al.*, 2013; Baboukardos e Rimmel, 2014). Estas conclusões vêm fortalecer as críticas ao atual modelo de mensuração do *goodwill*: às dificuldades e à discricionariedade associadas à aplicação dos testes de imparidade (e.g. Ramanna 2008; Jahmani *et al.* 2010; Pardo e Giner, 2013), juntam-se também as insuficiências nas respetivas divulgações, o que afeta necessariamente a

¹ A *Troika* é formada por três elementos: a Comissão Europeia, o Banco Central Europeu e o Fundo Monetário Internacional.

qualidade da informação divulgada (e.g. Stallworth e DiGregorio, 2005; Armstrong *et al.*, 2010; Li *et al.*, 2011; Baboukardos e Rimmel, 2014). É, por isso, importante perceber se também em Portugal as empresas não cumprem com as divulgações obrigatórias exigidas quanto ao *goodwill* e identificar quais são os determinantes que podem explicar aquele eventual incumprimento. Este estudo é de grande oportunidade uma vez que atualmente o IASB tem em curso uma importante iniciativa com vista à melhoria da generalidade das divulgações atualmente exigidas nas IAS/IFRS (IASB, 2015a), onde se incluem necessariamente as que regulam o reconhecimento do *goodwill* e os respetivos testes de imparidade (respetivamente, IFRS 3 e IAS 36). A problemática associada a este tema será tratada no terceiro ensaio.

1.2 Objetivos e metodologia

Esta tese tem como objetivo geral a análise do tratamento contabilístico do *goodwill* adquirido no âmbito das CAE. Para o efeito, adotamos uma trilogia de estudos acerca do *goodwill*: reconhecimento inicial, mensuração subsequente e requisitos de divulgação obrigatória. Cada um desses estudos deu origem a um ensaio. Para a realização dos estudos empíricos, incluídos em cada um dos ensaios, foram utilizadas as informações das entidades com valores cotados na *Euronext Lisbon*, nos períodos pós adoção das IAS/IFRS, assim como o conteúdo de entrevistas realizadas a diversos especialistas nacionais de reconhecido mérito na temática em análise.

O primeiro ensaio tem dois objetivos específicos. No primeiro procuramos comprovar se, também em Portugal, o *goodwill* acolhe uma parte significativa do custo de aquisição das CAE, incluindo diversos intangíveis adquiridos, e aferir do esforço das empresas em explicar no Anexo os mais relevantes requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 3, no que respeita ao reconhecimento inicial do *goodwill*. O segundo objetivo específico centra-se em conhecer a perceção de um grupo de especialistas sobre o reconhecimento inicial do *goodwill* e de outros intangíveis adquiridos no âmbito das CAE. Para atingir estes objetivos, o estudo será realizado combinando as metodologias quantitativas e qualitativas. Através da metodologia

qualitativa-quantitativa², consubstanciada na análise de conteúdo das demonstrações financeiras, procuramos dar resposta ao primeiro objetivo. Para o efeito, analisamos a magnitude do *goodwill* reconhecido nas CAE e caracterizamos os demais ativos intangíveis reconhecidos separadamente do *goodwill*. Analisamos, ainda, o nível de cumprimento com os mais importantes requisitos de divulgação da IFRS 3 quanto ao reconhecimento inicial das CAE, e mais concretamente do *goodwill*. O segundo objetivo será alcançado através da metodologia qualitativa, mais concretamente com a realização de entrevistas semiestruturadas sobre a problemática do reconhecimento inicial do *goodwill*.

O principal objetivo do segundo ensaio consiste em analisar se as empresas portuguesas com valores cotados em bolsa gerem os seus resultados nos testes de imparidade ao *goodwill* e quais as motivações subjacentes a essas possíveis práticas. Pretende-se responder ao apelo de Healy e Wahlen (1999) sobre a necessidade de se realizarem mais estudos sobre o modo como os resultados são manipulados. Com efeito, a generalidade dos estudos sobre gestão dos resultados consiste numa análise global, de recolha de evidência da existência dessas práticas e do porquê, mas poucos se debruçam sobre a identificação das rubricas específicas ou dos métodos contabilísticos sobre os quais incidem essas práticas, como pretendemos analisar no presente estudo. Para responder ao objetivo do segundo ensaio, a investigação foi conduzida por duas etapas. Na primeira etapa, eminentemente descritiva, procuramos, por um lado, relatar a frequência e magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* e, por outro lado, recolher a perceção de um grupo de especialistas sobre a existência, ou não, de manipulação dos resultados nos testes de imparidade ao *goodwill* e as suas possíveis razões justificativas. Já na segunda etapa, o objetivo é identificar as motivações subjacentes às práticas de manipulação dos resultados adotadas na mensuração subsequente do *goodwill*.

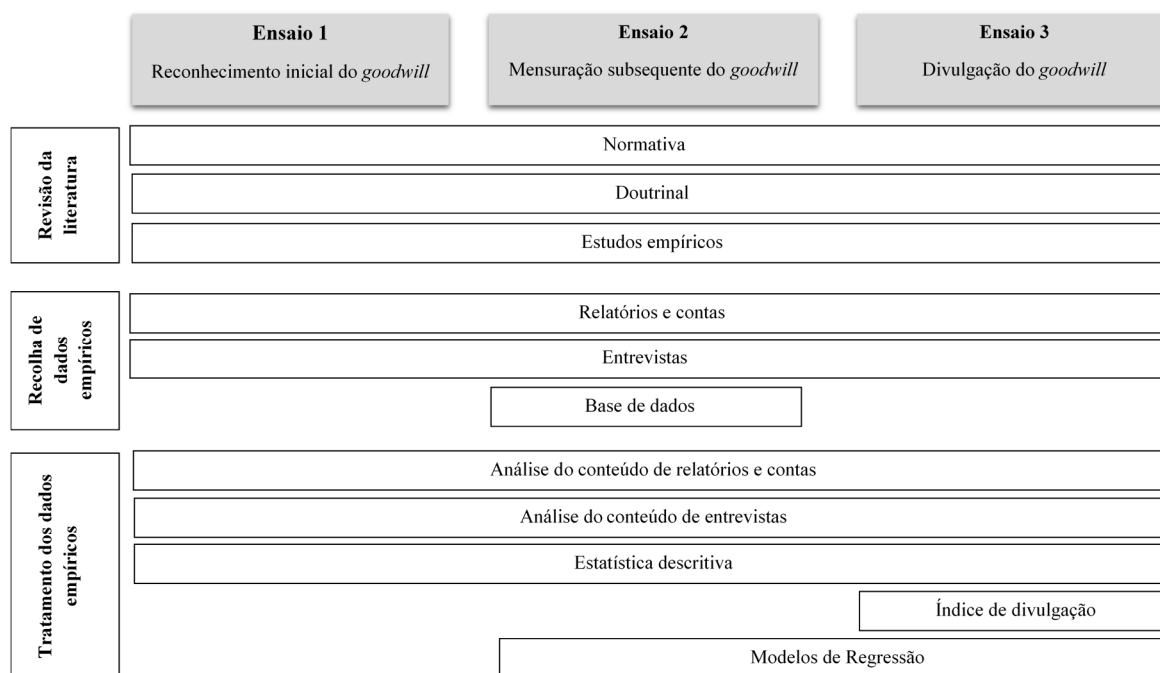
O objetivo do terceiro ensaio é, por um lado, analisar as divulgações obrigatórias relativas ao *goodwill* e, por outro, identificar os fatores determinantes daquelas divulgações à luz da teoria institucional. À semelhança do primeiro e segundo ensaios, também este terceiro será realizado combinando as metodologias qualitativa e quantitativa: com a qualitativa procura-se, em primeiro lugar, analisar a evolução do cumprimento com os

² A metodologia qualitativa-quantitativa nesta tese consubstancia a conjugação de um método qualitativo na recolha dos dados (concretamente análise de conteúdo) e uma abordagem quantitativa no tratamento dos dados recolhidos.

requisitos de divulgação, para o que se construirá um índice de divulgação. Em segundo lugar, recolhe-se a opinião de um grupo de especialistas sobre questões relacionadas com aquela divulgação, nomeadamente os fatores que concorrem para o maior ou menor cumprimento, bem como sugestões de melhoria daquelas divulgações. Já com a metodologia quantitativa, o objetivo é testar as hipóteses de investigação, que se prendem com a identificação dos determinantes da divulgação do *goodwill*, introduzindo no respetivo modelo variáveis que possam ter sido sugeridas ou reforçadas nas entrevistas.

Na Figura 1.1 apresentamos uma síntese da metodologia de investigação utilizada nos três ensaios da tese.

Figura 1.1 - Esquema da metodologia de investigação da tese



1.3 Delimitação do objeto de estudo

A presente tese circunscreve-se ao tratamento contabilístico do *goodwill* adquirido³, ou seja, resultante de uma aquisição de empresas, ou de uma parte substancial daquelas quando representem um segmento claramente definido, estando para além dos seus objetivos

³ Ao longo deste trabalho, utilizaremos apenas o termo *goodwill* para fazer referência ao *goodwill* adquirido.

a contabilização do *goodwill* gerado internamente⁴, muito embora abunde a polêmica em torno da contabilização deste *goodwill* intrínseco.

Por outro lado, toda a nossa investigação centra-se no *goodwill* positivo por ser aquele que resulta com mais frequência numa CAE e que mais expressão tem nas demonstrações financeiras. No entanto, sempre que considerarmos oportuno faremos referência ao “*goodwill* negativo”.

O normativo de base serão as IAS/IFRS adotadas pela UE já que é este o corpo normativo que aplicam as entidades das amostras dos nossos estudos empíricos. Sempre que se justificar, faremos também referência ao normativo do FASB, não só porque foi o precursor da sujeição exclusiva do *goodwill* a testes de imparidade, tendo servido de base à adoção do mesmo tratamento por parte do IASB, mas, também, porque muitos dos estudos empíricos sobre o *goodwill* foram realizados nos EUA.

1.4 Estrutura da tese

A tese é composta por três ensaios, os quais têm como tronco comum o tratamento contabilístico do *goodwill* e são apresentados segundo a sequência do seu tratamento contabilístico: reconhecimento inicial, mensuração subsequente e divulgação.

Após a introdução, segue-se o primeiro ensaio, o qual versa sobre o reconhecimento inicial do *goodwill* adquirido no âmbito das CAE. Iniciamos o ensaio com uma breve abordagem do conceito doutrinal de *goodwill*, indicando algumas referências e os primeiros trabalhos contabilísticos que se debruçaram sobre esta temática. De seguida, procedemos a uma análise ao atual tratamento contabilístico das CAE, com especial enfoque no reconhecimento inicial do *goodwill* e dos restantes ativos intangíveis identificáveis. Posteriormente, efetuamos uma revisão dos estudos empíricos que analisam a aplicação e o cumprimento com as divulgações de uma única norma, concretamente da IFRS 3. Após a apresentação da metodologia e a discussão dos resultados do estudo empírico realizado, que

⁴ Neste estudo, utilizaremos indistintamente as seguintes expressões como sinónimos do *goodwill* gerado internamente: *goodwill* intrínseco, *goodwill* autogerado e *goodwill* interno.

tem por base a análise de conteúdo de relatórios e contas e de entrevistas, identificamos as principais conclusões do ensaio.

O segundo ensaio está estruturado da seguinte forma. Na revisão da literatura começamos por apresentar um breve enquadramento normativo da mensuração subsequente do *goodwill*, identificando os mais importantes procedimentos que envolvem a realização dos testes de imparidade. Posteriormente apresentamos uma revisão dos estudos empíricos sobre a mensuração subsequente do *goodwill*. Segue-se a formulação das questões de investigação do ensaio, a descrição da amostra e da metodologia de recolha e tratamento dos dados. Seguidamente são apresentados os resultados do estudo empírico, o qual foi conduzido por duas etapas. A primeira teve por base a análise de conteúdo de entrevistas e de dados quantitativos dos relatórios e contas, recolhendo-se evidência que sugere que as empresas gerem os seus resultados nas perdas por imparidade do *goodwill*, não reconhecendo aquelas perdas ou reconhecendo-as por montantes pouco significativos. Diante destes resultados, procuramos perceber quais as motivações subjacentes àquela manipulação, o que constitui a segunda etapa do nosso estudo. Terminamos com as principais conclusões do segundo ensaio.

O terceiro ensaio é dedicado à análise da evolução do cumprimento com as divulgações exigidas pelo normativo contabilístico relativas ao *goodwill*, bem como à identificação dos fatores determinantes do cumprimento com aquelas divulgações. Para atingir estes objetivos começamos por apresentar o enquadramento teórico do tema, o qual envolve a descrição da teoria em que assenta o estudo, assim como uma abordagem normativa das divulgações exigidas sobre o *goodwill* e respetivos testes de imparidade. Terminamos o enquadramento teórico com uma revisão crítica dos estudos empíricos sobre as divulgações do *goodwill*, na qual identificamos as principais lacunas existentes naquela literatura. Seguidamente, apresentamos a metodologia de investigação utilizada no terceiro ensaio, a qual envolve a construção de um índice de divulgação, a realização de entrevistas a especialistas sobre as divulgações do *goodwill* e um modelo de regressão linear múltipla para identificar os determinantes das divulgações. Encerramos este ensaio com a apresentação das suas principais conclusões.

A tese termina com a discussão das principais conclusões avançadas ao longo dos três ensaios, os principais contributos da tese, suas limitações e a identificação de algumas pistas para investigação futura.

De salientar, ainda, que os ensaios que compõem esta tese deram origem a diversos trabalhos apresentados e publicados durante o período da investigação (ver Quadro 1.1). Destes trabalhos resultaram contributos de diversos revisores, *discussants* e conferencistas.

Quadro 1.1 - Trabalhos apresentados e publicados durante a investigação

Ensaio	Título do trabalho
1	Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (<i>in press</i>). <i>The recognition of goodwill and other intangible assets in business combinations – the Portuguese case</i> . Artigo aceite na Australian Accounting Review, a aguardar publicação.
	Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (2012). <i>A relevância do goodwill nas concentrações de atividades empresariais em Portugal</i> . Comunicação apresentada no XV Encuentro AECA, 20 e 21 de setembro, Esposende.
	Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (2012). <i>The recognition of the intangible assets in business combinations - the Portuguese case</i> . Comunicação apresentada no 13th European Conference on Knowledge Management (ECKM), 6 e 7 de setembro, Cartagena (Espanha).
2	Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (2014). <i>A relevância das perdas por imparidade do goodwill em Portugal no período 2005-2012</i> . Comunicação apresentada no XIII Seminário <i>grudis</i> , 18 de janeiro, Setúbal.
	Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (2013). <i>A relevância das perdas por imparidade do goodwill nos oito anos de aplicação das IAS/IFRS em Portugal</i> . Comunicação apresentada no XIV Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria, 10 e 11 de outubro, Lisboa.
	Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (2010). <i>A mensuração subsequente do goodwill e a sua contribuição para a manipulação dos resultados: uma revisão da literatura</i> . Comunicação apresentada no XIV Encuentro AECA, 23 e 24 de setembro, Coimbra.
3	Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (<i>in press</i>). <i>Goodwill and mandatory disclosures compliance: A critical review of the literature</i> . Artigo aceite na Australian Accounting Review, a aguardar publicação.
	Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (2014). <i>A divulgação de informação sobre o goodwill e respetivos testes de imparidade: uma revisão da literatura</i> , comunicação apresentada no XVI Encuentro AECA, 25 e 26 de setembro, Leiria.

2 RECONHECIMENTO INICIAL DO *GOODWILL* NAS CAE

2.1 Introdução

As normas que regulam atualmente as CAE e os ativos intangíveis são unânimes acerca da necessidade de reconhecer autonomamente os intangíveis adquiridos numa CAE, de modo que o eventual *goodwill* daí resultante seja reconhecido por valores residuais. Esta não é, contudo, a realidade documentada em anteriores estudos (*e.g.* Forbes, 2006; Hamberg *et al.*, 2011), cujas conclusões revelam que as empresas não empreendem suficientes esforços na mensuração em separado de muitos dos intangíveis adquiridos numa CAE, tal como recomenda a *International Financial Reporting Standard (IFRS) 3 – Business Combinations* (Comissão Europeia (CE), 2008), sendo o *goodwill* reconhecido por elevados montantes.

Diversos autores, tais como Stewart (1997) e Lev (2001), defendem que os ativos intangíveis assumem um papel cada vez mais relevante no funcionamento das empresas, sendo, em muitos casos, mais importantes do que os ativos tangíveis. Se assim é, se os intangíveis são uma fonte de criação de valor, possuem um elevado valor estratégico e são os determinantes de muitas das decisões de gestão, impõe-se colocar a questão: até que ponto as empresas se esforçam em identificar, medir, divulgar e gerir o motor dos seus futuros benefícios económicos? A resistência em incorporar os ativos intangíveis no balanço responde a esta pergunta, sugerindo, por sua vez, outras duas questões: Porquê aquela resistência? Quais os fatores que estão na sua origem?

Os motivos que parecem justificar aquela resistência residem, por um lado, na dificuldade e nos custos subjacentes à identificação de muitos intangíveis, e especialmente à sua mensuração fiável, condição essencial no atual modelo contabilístico para a sua apresentação no balanço, tal como exige a IAS 38 – *Intangible Assets* (CE, 2008). Por outro lado, no caso específico das CAE, como muitos dos ativos intangíveis identificados estão sujeitos a amortização sistemática durante um período finito de vida útil e o *goodwill* apenas está sujeito a testes de imparidade, a afetação de maior valor ao *goodwill* reduzirá os gastos futuros a reconhecer por via da amortização e, em consequência, conduz à expectativa de relato de um melhor desempenho por parte das empresas. Como consequência daquelas

práticas de gestão dos resultados no reconhecimento inicial de uma CAE, o *goodwill* continua a ser reconhecido por elevadas magnitudes, incorporando diversos intangíveis que não são autonomamente divulgados aos utilizadores da informação financeira.

Este primeiro ensaio tem dois grandes objetivos. O primeiro consiste em comprovar se também em Portugal o *goodwill* acolhe uma parte significativa do custo de aquisição das CAE, incluindo diversos intangíveis adquiridos, e aferir do esforço das empresas em explicar nas Notas/Anexo os mais relevantes requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 3. O segundo objetivo é conhecer a perceção de agentes informados sobre o reconhecimento inicial do *goodwill* e outros intangíveis no âmbito das CAE.

Para atingir aqueles objetivos, o estudo será realizado combinando as metodologias quantitativa e qualitativa. Através da metodologia qualitativa-quantitativa, a qual tem por base a análise de conteúdo das demonstrações financeiras, procuramos dar resposta ao nosso primeiro objetivo. Para o efeito, analisamos a magnitude do *goodwill* reconhecido nas CAE durante o período de 2005 a 2009 pelas empresas portuguesas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, e caracterizamos os demais ativos intangíveis adquiridos que foram reconhecidos separadamente do *goodwill*. Analisamos, ainda, o nível de cumprimento com os mais importantes requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 3. O segundo objetivo será alcançado através de uma metodologia qualitativa, mais concretamente com a realização de entrevistas semiestruturadas, tentando aferir as perceções dos entrevistados sobre as diferenças de aquisição geradas nas CAE, a eventual desagregação dessa diferença entre ativos, passivos e passivos contingentes e o reconhecimento e mensuração inicial do *goodwill*. Procuramos, deste modo, encontrar algumas justificações para a não desagregação dessa diferença, ou seja, o porquê de o *goodwill* concentrar uma tão importante parte do custo de aquisição das CAE.

A estrutura do presente estudo é a seguinte: na secção 2 apresentamos uma revisão da literatura, primeiro do conceito doutrinal de *goodwill*, depois do tratamento contabilístico das CAE em Portugal e, ainda, dos estudos empíricos existentes sobre o reconhecimento inicial do *goodwill*. A secção 3 é dedicada à explicação da metodologia de investigação utilizada no ensaio. Na secção seguinte discutimos os resultados da análise de conteúdo dos

relatórios e contas e das entrevistas. Na secção 5 fazemos o confronto dos resultados obtidos e, por fim, na secção 6 apresentamos as principais conclusões do estudo.

2.2 Revisão da literatura

2.2.1 Enquadramento doutrinal do conceito de *goodwill*

Apesar da primeira literatura de contabilidade sobre o *goodwill* remontar a meados da década de 80 do século XIX (Hughes, 1982), o *goodwill* tem sido durante séculos objeto de estudo de grande interesse a nível comercial e legal⁵. Na verdade, há várias décadas que, sob uma perspetiva contabilística, se investiga com grande afinco sobre o *goodwill* mas, como daremos conta ao longo desta tese, ainda sem resultados consensuais.

Desde logo, são diversas as perspetivas doutrinárias do conceito de *goodwill* e igualmente díspar o entendimento que as empresas têm daquele agregado⁶ (a avaliar pelas diferentes definições apresentadas pelas empresas nas Notas, cf. Giuliani e Brännström, 2011). Uma das abordagens mais difundidas do *goodwill* é a dos “lucros supranormais” de acordo com a qual aquele representa a capacidade de gerar lucros acima do normal, incorporando as expectativas do investidor em conseguir um retorno sobre o investimento acima da média obtida pelas outras empresas daquele setor⁷. Os defensores desta perspetiva, de índole eminentemente financeira, consideram que o valor pago em excesso na aquisição de uma empresa, que corresponde ao *goodwill*, justifica-se pela antecipação do excedente de fluxos de caixa futuros que os ativos líquidos adquiridos irão gerar (Colley e Volkan, 1988; Ma e Hopkins, 1988).

Uma outra conceção do *goodwill*, de índole mais económica, é a dos “ativos intangíveis ocultos”, segundo a qual o *goodwill* representa o pagamento de atributos

⁵ Segundo Leake (1914), o termo *goodwill* começou a ser comercialmente usado desde, pelo menos, 1571. Já o primeiro artigo em contabilidade sobre o *goodwill* parece ter sido publicado apenas em 1884, por William Harris, sob o título “*Goodwill*”, no jornal “*The Accountant*” (Hughes, 1982: 24). O primeiro livro inteiramente dedicado ao *goodwill* terá tido por base um importante artigo datado de 1897, da autoria de Lawrence Robert Dicksee, com o título “*Goodwill and Its Treatment in Accounts*” (Dicksee, 1897).

⁶ Importa esclarecer que nesta tese o termo “agregado” aplicado ao *goodwill* tem uma natureza residual.

⁷ A ideia do *goodwill* como medida da capacidade de obter lucros excedentes não é recente: já era partilhada por Dicksee (1897), Leake (1914) e Paton e Littleton (1940).

intangíveis gerados pelos proprietários precedentes, de possível identificação e inerentes à empresa, mas que não são atualmente apresentados no seu balanço, funcionando como ativos ocultos (Gynther, 1969; Tearney, 1973).

Uma terceira abordagem é a designada “*master valuation account*”, nos termos da qual o *goodwill* corresponde à diferença entre o valor de uma empresa em continuidade e o valor dos ativos líquidos identificáveis individualmente considerados. O *goodwill* é, assim, um valor residual a que se chega após identificados e reconhecidos todos os ativos tangíveis e intangíveis, de modo que, quanto mais ativos forem identificados, menor será o valor daquele. Entre os mais importantes defensores desta conceção do *goodwill* contam-se os próprios organismos normalizadores. De facto, contabilisticamente, o *goodwill* é entendido como um valor agregado e residual que engloba elementos intangíveis, aproximando-se da conceção “*master valuation account*” que, na ótica contabilística, é mais restrita.

Ainda que o conceito de *goodwill* venha a ser discutido em diferentes contextos, ele ganha grande parte da sua relevância no âmbito das CAE. Assim sendo, é do *goodwill* gerado na combinação de negócios que nos iremos ocupar.

Por uma questão de conservadorismo e prudência, para que o *goodwill* seja reconhecido no balanço da empresa adquirente tem que existir a presunção da sua existência, o que só se verifica quando aquele é adquirido. Deste modo, quando gerado internamente o *goodwill* não é reconhecido. Este facto é perfeitamente perceptível da análise das definições de *goodwill* apresentadas nas normas de contabilidade. Veja-se, a título de exemplo, a definição preconizada na IFRS 3 – *Business Combinations*⁸, segundo a qual o *goodwill* é “*um ativo que representa os benefícios económicos futuros resultantes de outros ativos adquiridos numa concentração de atividades empresariais que não sejam individualmente identificados nem separadamente reconhecidos*” (IFRS 3, Apêndice A).

⁸ A última revisão da IFRS 3 adotada pela UE data de 2013 (Regulamento 1174/2013, de 20 de novembro) mas apenas é aplicável aos períodos económicos que começaram em ou após 1 de janeiro de 2014. A versão da IFRS 3 que tomamos por base é a de 2009 (Regulamento 495/2009, de 3 de junho), que corresponde à primeira alteração da versão da IFRS 3, aprovada pela UE através do Regulamento 2236/2004, de 29 de dezembro (aplicável a períodos económicos com início em ou após 1 de janeiro de 2005). Refira-se, ainda, que a IFRS 3 veio substituir a IAS 22 – *Business Combinations* que havia sido adotada pela UE através do Regulamento 1725/2003, de 21 de setembro.

Ainda no campo doutrinal, existem diferentes posições quanto à natureza do *goodwill* e, em consequência, quanto à sua consideração, ou não, como ativo. Num extremo estão os que defendem que o *goodwill* não deve ser reconhecido como um ativo no balanço (e.g. Lee, 1971; Davis, 1992; Schuetze, 1993; Slater, 1995). No outro extremo estão os defensores do reconhecimento do *goodwill* como ativo a apresentar no balanço (Paton e Littleton, 1940; Gynther, 1969; Tearney, 1973; Herring e Herring, 1990; Arnold *et al.*, 1992; Johnson e Tearney, 1993; Johnson e Petrone, 1998). A reforçar esta última posição está um considerável número de estudos que analisa o impacto do *goodwill* no valor de mercado, encontrando evidência de que este é relevante para os investidores (Amir *et al.*, 1993; Chauvin e Hirschey, 1994; McCarthy e Schneider, 1995; Barth e Clinch, 1996; Oliveira *et al.*, 2010; Hellman *et al.*, 2013). Mas, não obstante a existência de posições doutrinárias contrárias, o reconhecimento do *goodwill* adquirido como ativo é, como se depreende da própria definição constante da IFRS 3, a posição assumida pela generalidade dos organismos de normalização contabilística e a defendida pela grande maioria dos académicos e profissionais de contabilidade na atualidade.

2.2.2 Enquadramento normativo

Decorrente da estratégia de harmonização contabilística comunitária, as entidades com valores cotados nos mercados regulamentados da UE são atualmente obrigadas a apresentar as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IAS/IFRS adotadas pela UE. Assim, com as alterações introduzidas pela IFRS 3 e pelas revisões das IAS 38 e IAS 36 - *Impairment Assets*, desde 2005 que as sociedades com valores cotados na *Euronext Lisbon* aplicam apenas o método da compra na contabilização das CAE e a mensuração subsequente do *goodwill* é efetuada mediante a sujeição exclusiva a testes de imparidade. O *goodwill* deixou de ser amortizado, tal como dispunha o anterior normativo nacional, o Plano Oficial de Contabilidade (POC).

Antes de analisarmos o tratamento contabilístico das CAE, importa perceber o seu conceito. Uma CAE é uma transação ou outro acontecimento em que uma adquirente obtém o controlo sobre uma ou mais atividades empresariais. Enquadram-se no conceito de CAE as operações de fusão, de compra de ativos e passivos que formem uma atividade, assim

como a aquisição de participações sociais de outra entidade. É destas CAE que poderá resultar o *goodwill* adquirido, objeto de estudo desta tese.

De acordo com a IFRS 3, a aplicação do método da compra (ou método da aquisição) envolve várias etapas.

Primeiro, deve ser identificada uma adquirente para todas as CAE, sendo que esta é a entidade que obtém o controlo da adquirida. A adquirente, por sua vez, deve identificar a data de aquisição, que corresponde precisamente à data na qual a adquirente obtém o controlo sobre a adquirida. Posteriormente, tem de ser determinado o custo de aquisição das CAE. Uma outra etapa consiste na adquirente identificar e reconhecer, na data de aquisição e separadamente do *goodwill*, os ativos adquiridos identificáveis, os passivos assumidos e qualquer interesse não controlado na adquirida. Para tal, todos os ativos e passivos têm de ser identificados e mensurados (ou revalorizados) ao respetivo justo valor na data de aquisição, incluindo ativos (tangíveis e/ou intangíveis) gerados internamente e passivos não reconhecidos anteriormente no balanço da empresa adquirida. A generalidade daqueles ativos assumem-se como ativos intangíveis, onde se contam elementos como marcas, patentes ou listas de clientes, que a adquirida não havia reconhecido como ativos mas antes como gastos, por terem sido, na quase generalidade dos casos, gerados internamente. Por outras palavras, a adquirente deve reconhecer no seu balanço todos os ativos adquiridos identificáveis, incluindo intangíveis não reconhecidos anteriormente como ativos porque, por exemplo, antes da operação de aquisição não cumpriam com os critérios de reconhecimento de um ativo exigidos nos normativos contabilísticos. Ao introduzir o termo “identificáveis” (o qual veio substituir o termo “identificados” na revisão de 1998 da então IAS 22 – *Business Combinations*, posteriormente substituída pela IFRS 3), o IASB encoraja as empresas a identificarem e a reconhecerem separadamente muitos ativos intangíveis, não contabilizados na adquirida devido aos exigentes e conservadores critérios de mensuração das normas contabilísticas (Rodrigues, 2011), de modo a diminuir o valor da diferença de aquisição a considerar como *goodwill*. Tal como estabelecido na IAS 38, se um ativo intangível adquirido numa CAE for separável ou resultar de um contrato ou de outros direitos legais, existe informação suficiente para mensurar fiavelmente o justo valor do ativo e reconhecê-lo separadamente do *goodwill*.

Na última etapa, é necessário verificar se a aquisição deu origem ao reconhecimento de *goodwill* ou, pelo contrário, gerou uma diferença negativa (muitas vezes designada de “*goodwill* negativo” ou “*badwill*”⁹).

O *goodwill* adquirido representa um pagamento efetuado pela adquirente em antecipação de benefícios económicos futuros resultantes de outros ativos adquiridos numa CAE, que não sejam individualmente identificados nem separadamente reconhecidos. Após o seu reconhecimento inicial, o *goodwill* é sujeito anualmente a testes de imparidade, através do cálculo da quantia recuperável da unidade geradora de caixa (UGC) ao qual o *goodwill* foi afeto, tal como determina a IAS 36¹⁰.

Um outro aspeto a destacar, prende-se com as exigências de divulgação de informação, prescritas na IFRS 3. Os itens que têm de ser divulgados relativamente às CAE são muito vastos e incluem, entre muitos outros: o nome e a descrição da entidade adquirida; a data da aquisição; o custo de aquisição e os seus componentes; o justo valor atribuído aos ativos, passivos e passivos contingentes adquiridos; a quantia escriturada dos correspondentes ativos e passivos no balanço da empresa adquirida; e, uma descrição qualitativa dos fatores que compõem o *goodwill* reconhecido, tais como sinergias esperadas decorrentes da CAE, ativos intangíveis que não se qualificam para reconhecimento separado, entre outros. A IFRS 3 exige que esta informação seja divulgada individualmente nas Notas para cada CAE, ou seja, a norma apenas admite a divulgação agregada daquela informação nas CAE consideradas materialmente irrelevantes.

Finalmente, é importante realçar que o IASB tem em curso um projeto de pós-implementação da IFRS 3 para melhor perceber os efeitos da atual aplicação daquela norma (IASB, 2015). Em particular, o IASB pretende aferir se a informação divulgada no âmbito desta norma é útil e procura identificar as áreas onde existe maior nível de incumprimento. Concomitantemente, o IASB tem em curso uma outra importante iniciativa com vista à melhoria da generalidade das divulgações atualmente exigidas nas IAS/IFRS

⁹ Ocasionalmente, o interesse da adquirente no justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis reconhecidos pode exceder o custo de aquisição de uma CAE. Nestes casos, que o IASB designa de “compras a baixo preço”, a adquirente deve, nos termos da IFRS 3 (CE, 2008), reavaliar a identificação e a mensuração dos ativos líquidos adquiridos e a mensuração do custo de aquisição. Se, após esta reavaliação, restar alguma diferença, esta deve ser reconhecida como ganho na demonstração dos resultados.

¹⁰ A mensuração subsequente do *goodwill* será analisada em profundidade no nosso segundo ensaio.

(IASB, 2015a), onde se incluem necessariamente as normas que regulam o reconhecimento do *goodwill* e respetivos testes de imparidade (respetivamente, IFRS 3 e IAS 36). Esta iniciativa consiste numa série de projetos, tanto de curto como de médio prazo. Destacamos, em particular, o projeto de materialidade (de curto prazo), que tem como objetivo analisar como é que as empresas estão a aplicar o conceito de materialidade na preparação da informação financeira e aferir da necessidade de fornecer mais orientações quanto àquele conceito. De sublinhar, ainda, o projeto de médio prazo que o IASB tem a decorrer, que tem por finalidade avaliar as divulgações requeridas em todas as normas existentes, de modo a serem identificados e eliminados (ou pelo menos atenuados) os conflitos, duplicações e lacunas nas divulgações constantes do normativo IASB.

2.2.3 Estudos empíricos

Uma ampla e crescente literatura tem vindo a investigar a aplicação das IAS/IFRS, porquanto atualmente já mais de 100 jurisdições adotam aquele normativo, dentro e fora da Europa, nomeadamente na Austrália, Nova Zelândia, Hong Kong, Brasil e África do Sul (Pacter, 2014; Danjou, 2015).

Os estudos realizados nos períodos em que as IAS/IFRS eram maioritariamente de aplicação voluntária (Street *et al.*, 1999; Street e Bryant, 2000; Street e Gray, 2002; Glaum e Street, 2003) documentam um elevado nível de incumprimento das normas, especialmente quanto às divulgações exigidas. Mais recentemente, os estudos incidem sobre as empresas que aplicam obrigatoriamente as IAS/IFRS, tanto na Europa (*e.g.* Tsalavoutas, 2011; Glaum *et al.*, 2013; Verriest *et al.*, 2013), como em outras partes do mundo (*e.g.* Chen e Zhang, 2010). Estes estudos, que analisam a aplicação global de diversas normas, continuam a revelar um elevado incumprimento com os requisitos exigidos e uma substancial heterogeneidade nas divulgações, entre empresas e países. Outros estudos (*e.g.* Shalev, 2009; Hamberg *et al.*, 2011; Guthrie e Pang, 2013) analisam a aplicação e o cumprimento com as divulgações de uma única norma. Este primeiro ensaio enquadra-se neste último tipo, já que se centra na aplicação da IFRS 3 no que se refere, em especial, ao *goodwill*.

No que respeita à diferença de aquisição gerada numa CAE, as normas de contabilidade orientam no sentido da contabilização em separado dos intangíveis identificáveis adquiridos no âmbito das concentrações. No entanto, diversos fatores têm contribuído para que a *praxis* contabilística continue a incluir no valor do *goodwill* grande parte daqueles elementos intangíveis (Rodrigues, 2003; Forbes, 2006 e 2007; Giuliani e Brännström, 2011; Hamberg *et al.*, 2011; PWC, 2007, 2010 e 2011; Detzen e Zülch, 2012; Shalev *et al.*, 2013).

Forbes (2007) analisou os cinco primeiros anos da aplicação da *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 141 - *Business Combinations* por parte das 100 maiores empresas dos EUA. O autor concluiu que 48% do custo de aquisição foi imputado ao *goodwill*, 28% contabilizado como ativos intangíveis identificáveis e os restantes 24% como ativos fixos tangíveis. O mesmo autor (Forbes, 2006) já havia efetuado um estudo semelhante, para avaliar o impacto do primeiro ano de aplicação da IFRS 3 nas maiores empresas com valores cotados na *London Stock Exchange*. O autor concluiu que o valor dos ativos intangíveis relevados foi subvalorizado e, em contrapartida, o valor do *goodwill* foi sobreavaliado, além de não ter havido um esforço de divulgação dos fatores que contribuíram para clarificar a natureza daquela rubrica.

Também Shalev (2009) realizou um estudo sobre as CAE realizadas por empresas não financeiras, entre 1 de julho de 2001 e 31 de dezembro de 2004, tendo verificado que a mediana do custo de aquisição atribuído ao *goodwill* foi de 60%. Mais elevados são ainda os valores encontrados por Giuliani e Brännström (2011) para os anos 2005 e 2006. Estes detetaram que a maior parte do custo de aquisição foi atribuído ao *goodwill*: a mediana foi de 76,03% em Itália e de 77,65% na Suécia.

A PWC (2011) realizou um estudo no qual descreve detalhadamente o relato financeiro relativo às CAE e aos testes de imparidade dos ativos, em particular do *goodwill* divulgado nas demonstrações financeiras consolidadas de 2009 das empresas com valores cotados em 12 países da Europa (Portugal não incluído). Depois de analisarem o peso relativo do *goodwill* concluíram que, nas CAE divulgadas autonomamente, em 81 casos (42,9%) o valor atribuído ao *goodwill* foi de 50% ou mais do custo total de aquisição. Já anteriormente haviam sido realizados dois estudos semelhantes (PWC, 2007, 2010) sobre os anos 2005 e

2007, mas desta vez envolvendo 17 países (Portugal não incluído). Em ambos os estudos concluiu-se que, em mais de metade das CAE, o valor atribuído ao *goodwill* foi de 50% ou mais do custo total de aquisição. De modo similar e utilizando dados da Suécia, Hamberg *et al.* (2011) documentou que, após a adoção da IFRS 3, o montante do *goodwill* capitalizado aumentou substancialmente. Consequentemente, a adoção da IFRS 3 incrementou os resultados relatados. Aliando esta situação ao facto de as CAE terem aumentado entre 2005 e 2007, o *goodwill* reconhecido aumentou naquele período. Apenas uma pequena parcela do custo de aquisição foi reconhecido autonomamente como ativos intangíveis.

Mais recentemente, Shalev *et al.* (2013) verificaram que o *goodwill* é de longe o ativo reconhecido por mais elevados montantes, numa amostra de CAE realizadas no período de julho de 2001 a dezembro de 2008, abarcando em média 59% do custo de aquisição. Encontraram, ainda, evidência de que é nas empresas em que os gestores recebem bónus em função dos resultados que o valor atribuído ao *goodwill* é mais elevado. Detzen e Zülch (2012) chegou a semelhantes conclusões em CAE realizadas na Europa. Assim, porque o *goodwill* não é sujeito a amortização sistemática e a literatura sugere que os gestores tendem a adiar o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* (*e.g.* Hayn e Hughes, 2006; Ramanna e Watts, 2012), a sobrevalorização do *goodwill* numa aquisição permitirá gerar mais elevados resultados no presente e bónus no futuro.

Também em Portugal, num estudo efetuado sobre o *goodwill* nos grupos não financeiros portugueses nos anos de 1994 a 1998, Rodrigues (2003) concluiu que, em 48,5% das empresas analisadas, o *goodwill* representa mais de 50% do custo de aquisição e, em aproximadamente 25% das empresas, o *goodwill* chega a acolher 75% daquele custo. As empresas subvalorizam os ativos intangíveis e, em contrapartida, o valor do *goodwill* é sobreavaliado.

As razões para o *goodwill* continuar a ser reconhecido por valores tão elevados devem-se, primeiro, às dificuldades e aos custos subjacentes à identificação dos intangíveis, em particular à dificuldade em encontrar um critério de mensuração fiável para muitos intangíveis, condição essencial no atual modelo contabilístico para a sua apresentação no balanço (Crane e Dyson, 2009). Segundo, no caso concreto das CAE, uma parte dos ativos

intangíveis identificados poderá ser sujeita a amortização sistemática¹¹, enquanto o *goodwill* apenas é submetido a testes de imparidade, altamente subjetivos e discricionários (Herz *et al.*, 2001). Consequentemente, a alocação de uma maior parte do custo de aquisição ao *goodwill* reduzirá o reconhecimento de futuros gastos de amortização e proporcionará um incremento dos resultados futuros das empresas (Massoud e Raiborn, 2003; Watts, 2003; Sevin e Schroeder, 2005; Seetharaman *et al.*, 2004 e 2006, Stallworth e DiGregorio, 2005; Beatty e Weber, 2006; Poel *et al.*, 2008; Ramanna, 2008; Carvalho *et al.*, 2010; Detzen e Zülch, 2012).

O tratamento contabilístico do *goodwill* faz apelo a um elevado número de julgamentos e estimativas, quer no seu reconhecimento inicial, aquando do registo da operação de concentração empresarial, quer nos períodos subsequentes através dos testes de imparidade. São diversos os estudos (*e.g.* Riedl, 2004; Beatty e Weber, 2006; Zhang e Zhang, 2007; Poel *et al.*, 2008; Ramanna, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Ramanna e Watts, 2012) que evidenciam que a decisão de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* é mais influenciada por incentivos à gestão do que propriamente por fatores puramente económicos. Como resultado destas práticas de manipulação dos resultados (Rodrigues, 2003; Jordan e Clark, 2005; Forbes, 2006 e 2007; Jordan *et al.*, 2007; Carlin e Finch, 2011), o *goodwill* continua a ser reconhecido por elevadas magnitudes, incorporando uma grande variedade de intangíveis que não são divulgados aos utilizadores da informação financeira, com a consequente perda de utilidade da informação relativa aos ativos intangíveis (Chalmers *et al.*, 2012).

Tem sido sugerido que os investidores têm uma fixação nos resultados (Sloan, 1996), e que tal pode motivar os gestores a afetar uma maior parcela do custo de aquisição ao *goodwill*. O objetivo é preparar o caminho para que os gestores possam aumentar artificialmente os resultados futuros, porque ficam libertos de reconhecer perdas nos anos subsequentes. Uma possível explicação para tal comportamento pode ser dada através das teorias da agência e da sinalização. A teoria da agência (Jensen e Meckling, 1976) sugere que a separação entre propriedade e gestão cria um importante problema nas organizações, uma vez que os interesses dos acionistas (o principal), que querem maximizar o valor do seu

¹¹ Embora reconheçamos que uma outra parte desses intangíveis também poderá estar sujeita ao modelo dos testes de imparidade.

património, divergem dos interesses dos gestores (o agente), que querem ser mais bem remunerados. O principal pode limitar as divergências em seu benefício através da criação de adequados incentivos para o agente e incorrendo em custos de monitorização que permitam limitar a ação deste último (Jensen e Meckling, 1976). Tendo por base os fundamentos da teoria da agência e a discricionariedade permitida na contabilização das CAE, os gestores usam oportunisticamente a flexibilidade das normas no reconhecimento do *goodwill* e na mensuração dos outros ativos intangíveis. Quanto maior for a expectativa do gestor de beneficiar com elevados lucros, maior será o montante que ele decidirá afetar ao *goodwill* (Detzen e Zülch, 2012). A teoria da sinalização, bem como a teoria da agência, atenuam os problemas da assimetria de informação (Morris, 1987). Sinalizar para o mercado opções contabilísticas pode ser associado à divulgação de informação privilegiada, reduzindo a assimetria da informação entre os gestores e o mercado. Assim, a gestão dos resultados na mensuração do *goodwill* beneficiará os acionistas se os gestores usarem as opções contabilísticas para sinalizar informações privadas sobre o desempenho futuro da entidade (Healy e Wahlen, 1999).

Dada a complexidade e subjetividade implícita na contabilização das CAE, revela-se importante perceber como têm as empresas cumprido com as exigências de divulgação associadas a este tipo de operações. Um dos mais importantes estudos realizados sobre esta temática é o de Shalev (2009), que investigou as causas e os efeitos do nível de divulgação das CAE. Numa amostra de 830 CAE divulgadas autonomamente, em 80,1% das aquisições foi reconhecido *goodwill* adquirido, mas apenas 13,4% das adquirentes divulgou os fatores que contribuíram para a alocação de parte do custo de aquisição ao *goodwill*. Por outro lado, em 43,1% das CAE as adquirentes divulgaram separadamente os ativos adquiridos e os passivos assumidos, mas em apenas 33,7% das CAE foi divulgada a alocação do respetivo custo de aquisição aos ativos e passivos adquiridos.

Shalev (2009) apresenta, ainda, evidência de que o nível de divulgação das CAE é menor quando o valor do *goodwill* é elevado e que os investidores parecem não entender o conteúdo informativo das divulgações das CAE. Relativamente a esta problemática, Hayn e Hughes (2006) defendem que os investidores precisam de melhor e mais detalhada informação acerca das CAE. Carlin e Finch (2010b) analisaram as práticas de relato adotadas

por uma amostra de 50 grandes empresas australianas com valores cotados, tendo também detetado um elevado incumprimento dos requisitos de divulgação constantes das normas que regulam o *goodwill*.

Mais recentemente, Glaum *et al.* (2013) realizaram um estudo que analisou o grau de cumprimento com os requisitos de divulgação exigidos pelas IFRS 3 e IAS 36, por parte das maiores empresas com valores cotados em 17 países da UE, Portugal não incluído, nas demonstrações financeiras de 2005. Os autores encontraram elevados níveis de incumprimento, determinado por variáveis de empresa e de país, concluindo que as tradições e outros fatores específicos de cada país continuam a ter um papel relevante, não obstante utilizar-se o mesmo referencial contabilístico, ou seja, as IAS/IFRS. O índice médio de cumprimento foi de 73%, com uma mediana de 75%. Doze empresas cumpriram com todos os requisitos de divulgação, enquanto duas empresas registaram o menor nível de cumprimento, divulgando apenas 12% dos requisitos exigidos pela IFRS 3. Os aspetos onde se verificou menor nível de cumprimento na divulgação dizem respeito ao custo de aquisição, à alocação daquele custo e à explicação dos fatores que contribuíram para o reconhecimento do *goodwill* ou do “*goodwill* negativo”.

Não obstante o elevado grau de não conformidade com os requisitos de divulgação da IFRS 3, Johansen e Plenborg (2013) referem que as divulgações acerca das CAE são extremamente procuradas pelos utilizadores, mas estão entre os itens cuja preparação é mais onerosa e relativamente aos quais os utilizadores estão mais insatisfeitos em termos de qualidade das divulgações. Os autores incidiram o seu estudo sobre os itens de divulgação de empresas dinamarquesas, quer no relatório de gestão, quer nas Notas às demonstrações financeiras. Os resultados do seu estudo reforçam o projeto atualmente em curso sobre divulgações e alterações à IAS 1 – *Presentation of Financial Statements*, cujo objetivo é melhorar a informação, a consistente aplicação e compreensibilidade das Notas, assim como auxiliar nos julgamentos acerca da materialidade.

Iatridis e Senftlechner (2014) enfatizam a importância dos gestores facultarem aos utilizadores informação mais pormenorizada sobre pressupostos, estimativas e julgamentos da gestão no reconhecimento inicial do *goodwill*, a fim de as empresas obterem um acesso mais facilitado ao crédito e ao mercado de capitais.

Efetuada a revisão da literatura sobre o reconhecimento inicial do *goodwill*, sob os pontos de vista doutrinal, normativo e empírico, na secção seguinte é apresentada a metodologia utilizada neste ensaio, explicando concretamente o desenho da investigação, a respetiva amostra e o método de recolha e tratamento dos dados.

2.3 Metodologia

2.3.1 Desenho da investigação

O estudo será realizado combinando uma metodologia mista, quantitativa e qualitativa, constituindo esta combinação uma novidade na investigação sobre o *goodwill*. Esta conjugação permitir-nos-á descobrir como as *coisas são* e, simultaneamente, buscar os significados, a compreensão e interpretação da ação (Coutinho, 2013). Em muitas situações de investigação é muito útil uma metodologia mista, que integre as perspetivas quantitativa e qualitativa, até porque esta combinação metodológica permite colmatar as insuficiências de cada uma daquelas individualmente aplicadas.

Através da metodologia qualitativa-quantitativa, que tem por base a análise de conteúdo das demonstrações financeiras, procuramos dar resposta ao primeiro objetivo de investigação: comprovar se também em Portugal o *goodwill* acolhe uma parte substancial do custo de aquisição das CAE, aferindo a fraca preocupação das entidades em desagregar grande parte dos intangíveis adquiridos que, por essa razão, acabam incorporados no valor do *goodwill*, e aferir do esforço das empresas em explicar nas Notas os mais relevantes requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 3.

Este primeiro objetivo pode ser traduzido em duas questões de investigação:

O goodwill acolhe uma parte significativa do custo de aquisição das CAE?

As empresas divulgam os mais importantes requisitos de divulgação da IFRS 3?

Para responder a estas questões analisamos a magnitude do *goodwill* reconhecido nas CAE durante o período de 2005 a 2009¹² pelas entidades portuguesas com valores cotados na *Euronext Lisbon*, e caracterizamos os demais ativos intangíveis adquiridos que foram reconhecidos separadamente do *goodwill*. Analisamos, ainda, o nível de cumprimento com os mais importantes requisitos de divulgação da IFRS 3.

O segundo objetivo do estudo, que traduz uma terceira questão de investigação, consiste em conhecer:

Qual a percepção de especialistas¹³ de reconhecido mérito em Portugal, sobre o reconhecimento inicial do goodwill e outras temáticas no âmbito das CAE?

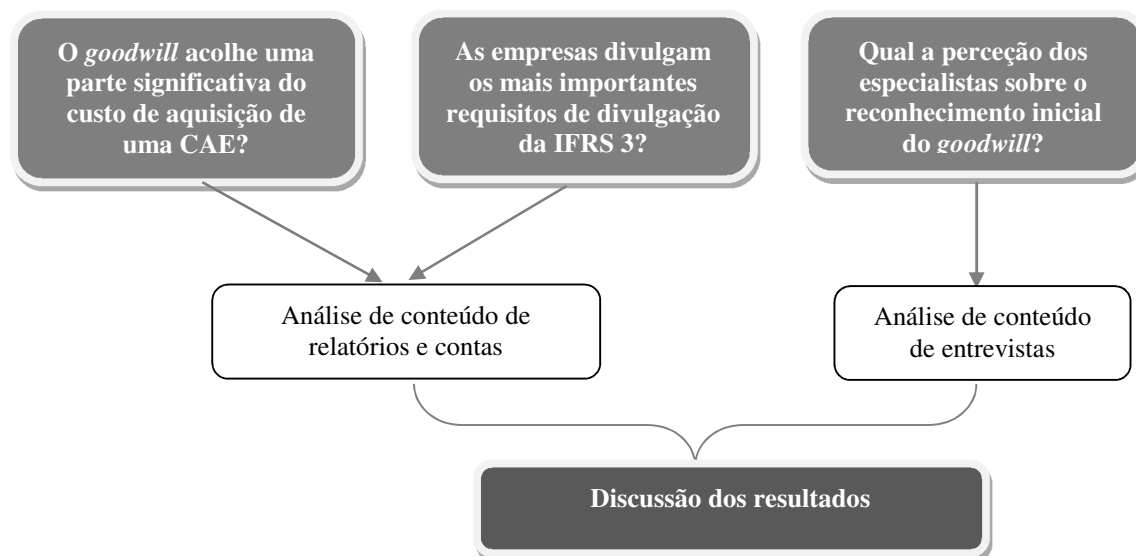
Este objetivo será alcançado através da metodologia qualitativa, mais concretamente com a realização de entrevistas semiestruturadas sobre o reconhecimento inicial do *goodwill*. Procura-se perceber se as percepções dos entrevistados se aproximam ou não dos resultados *supra* obtidos. Para o efeito, iremos recolher a opinião dos entrevistados sobre os seguintes aspetos:

- Conceito de *goodwill*;
- Atual tratamento contabilístico do *goodwill* no reconhecimento inicial;
- Se, na prática, existe um esforço de reconhecimento separado dos intangíveis identificáveis no âmbito de uma CAE;
- Se o reconhecimento inicial do *goodwill* pode conduzir a alguma manipulação por parte das entidades, na mira de gerir os seus atuais e futuros resultados.

¹² O período de análise deste primeiro ensaio é mais reduzido que nos ensaios 2 e 3, porquanto este resultou numa publicação na revista *Australian Accounting Review (forthcoming)* e entendemos não atualizar os dados para o momento presente. Pretendemos, todavia, ultrapassar esta limitação no futuro.

¹³ Estes especialistas encontram-se envolvidos nestas temáticas sobre o tratamento contabilístico do *goodwill*, sob diferentes perspetivas, seja na regulação, na supervisão, na preparação, na revisão ou na tomada de decisão a partir da informação divulgada pelas entidades da amostra.

Figura 2.1 – Desenho da investigação do ensaio 1



2.3.2 Amostra

A amostra é constituída pelos grupos não financeiros portugueses¹⁴ que integram o PSI 20, principal índice da *Euronext Lisbon* e que é composto pelas 20 maiores empresas no mercado de capitais em Portugal, em 31 de dezembro dos anos 2005 a 2009. A lista de empresas que compõem a amostra encontra-se no Apêndice A.

No Quadro 2.1 apresentamos a repartição das empresas do PSI 20 que integram a nossa amostra pelo respetivo setor de atividade (de acordo com a classificação da *Euronext Lisbon*).

Como se pode verificar, ao longo dos cinco anos o setor com maior representatividade é o da indústria (inclui 33% das empresas no total dos cinco anos), seguindo-se o dos serviços ao consumidor (25%). Já os das telecomunicações, materiais básicos e energia, têm uma representatividade muito similar, que varia entre os 12% e os 10% no total dos cinco anos. Os setores menos representativos são os do gás e petróleo e o da tecnologia, agregando cada

¹⁴ Excluimos, por isso, um grupo económico estrangeiro, que integrou o PSI 20 nos anos 2008 e 2009, de forma que a amostra fosse apenas constituída por empresas portuguesas.

um 5% das empresas e o setor dos bens de consumo, que é composto por apenas 1 grupo económico no ano 2005.

Quadro 2.1 – Repartição da amostra por setores

Setor	2005		2006		2007		2008		2009		Total	
	N.º	%	N.º	%	N.º	%	N.º	%	N.º	%	N.º	%
Indústria	4	24%	5	29%	6	35%	6	38%	6	38%	27	33%
Serviços ao Consumidor	6	35%	5	29%	4	24%	3	19%	3	19%	21	25%
Telecomunicações	2	12%	2	12%	2	12%	2	13%	2	13%	10	12%
Materiais Básicos	1	6%	1	6%	2	12%	2	13%	2	13%	8	10%
Energia	1	6%	1	6%	2	12%	2	13%	2	13%	8	10%
Gás e Petróleo	0	0%	1	6%	1	6%	1	6%	1	6%	4	5%
Tecnologia	2	12%	2	12%	0	0%	0	0%	0	0%	4	5%
Bens de Consumo	1	6%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	1	1%
Total	17	100%	17	100%	17	100%	16	100%	16	100%	83	100%

No Quadro 2.2 são apresentados a média, a mediana, o desvio padrão e o máximo e mínimo de algumas características genéricas da amostra. Da sua análise observa-se que estas empresas têm, em termos médios, um total do ativo de 5.308 milhões de euros e um total de ativos intangíveis (incluindo o *goodwill*) de 891 milhões de euros. O valor médio do *goodwill* é de 489 milhões de euros, com um máximo de 3.192 milhões de euros e um mínimo de 2,3 milhares de euros. O volume de negócios médio é de 2.992 milhões, com um máximo de 15.086 milhões de euros e um mínimo de 19,8 milhões de euros.

Quadro 2.2 – Características genéricas da amostra

Características genéricas da amostra	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo	N
Total do ativo (milhares de €)	5 307 766	3 280 478	7 563 962	40 261 557	26 353	83
Total dos ativos intangíveis (milhares de €)	891 385	403 358	1 326 256	5 966 546	3 774	83
Total do <i>goodwill</i> (milhares de €)	488 573	269 323	694 600	3 192 484	2 278	83
Volume de negócios (milhares de €)	2 992 069	1 308 233	3 750 412	15 085 783	19 835	83
Resultado líquido do período (milhares de €)	222 000	114 974	320 472	1 220 790	-412 977	83
Capitalização bolsista (milhões de €)	4 599	1 147	14 992	136 244	22	83

O resultado líquido das empresas da amostra varia entre um mínimo negativo de 413 milhões de euros e um máximo positivo de 1.221 milhões de euros. Por fim, o valor médio da capitalização bolsista é de 4.599 milhões de euros, variando entre um mínimo de 22 e um máximo de 136.244 milhões de euros.

Em síntese, embora a amostra seja composta pelos maiores grupos económicos liderados por entidades com valores cotados em Portugal, a verdade é que a dimensão daqueles grupos é bastante heterogénea e tal reflete-se nos valores absolutos das diversas rubricas das demonstrações financeiras. Veja-se, a título de exemplo, que o valor mínimo do ativo é de 26,4 milhões de euros e o valor máximo atinge os 40.262 milhões de euros, com um desvio padrão de 7.564 milhões de euros.

2.3.3 Recolha e tratamento dos dados

No que respeita à recolha dos dados, será utilizada uma dualidade de métodos. Assim, para a abordagem quantitativa fazer-se-á a análise de conteúdo de informação contabilística (fonte primária); para a abordagem qualitativa recorrer-se-á a entrevistas e à respetiva análise de conteúdo (fontes primárias).

A explicação de cada um daqueles métodos de recolha dos dados, e das técnicas usadas no seu posterior tratamento, quer na análise quantitativa, quer nas entrevistas, é apresentada de seguida.

Para a análise dos relatórios e contas é utilizada uma metodologia positivista, que dá ênfase a metodologias estruturadas que facilitam a replicação, generalização e análise estatística (em particular quantitativa). No entanto, a intenção não é identificar hipóteses capazes de serem demonstradas, ou aplicar a generalização dos fenómenos observados a todas as entidades com valores cotados em Portugal. Pelo contrário, o nosso estudo procura antes avaliar a situação específica das CAE realizadas em Portugal, no período de 2005 a 2009, pelas empresas do PSI 20¹⁵ devido às suas especificidades, nomeadamente a sua visibilidade e monitorização pelo mercado.

O método utilizado no estudo foi a recolha direta e a análise de conteúdo dos relatórios e contas consolidadas das empresas da amostra, do período de 2005 a 2009, o que implicou

¹⁵ Neste primeiro ensaio utilizamos como amostra apenas as entidades do PSI 20. Todavia, nos ensaios 2 e 3 a amostra é composta pela totalidade das entidades que negociam na *Euronext Lisbon*, com exceção das entidades desportivas e das entidades estrangeiras.

a análise de informação quantitativa e narrativa de 83 relatórios anuais¹⁶. A recolha de dados incidiu, essencialmente, sobre a informação disponível nas Notas relativas às 197 CAE realizadas no período considerado. Identificaram-se não só os valores envolvidos, nomeadamente o custo de aquisição de cada CAE, o justo valor dos ativos e passivos adquiridos, e separadamente reconhecidos no balanço da adquirente, e do *goodwill*, mas também informação sobre o cumprimento com alguns dos principais itens de divulgação exigidos na IFRS 3.

Relativamente à amostra inicial, composta por 197 CAE identificadas no período, construímos uma grelha para aferir o grau de cumprimento com os principais itens de divulgação exigidos pela IFRS 3. Uma vez que esta norma admite que a divulgação de informação sobre CAE possa ser efetuada de forma agregada, quando os valores envolvidos forem materialmente irrelevantes, a nossa grelha de análise foi dividida nas seguintes tipologias de divulgação: informação individualizada sobre cada operação de *per se*; informação agregando duas ou mais aquisições; sem informação. Para ultrapassar a inevitável subjetividade associada à recolha de dados, a informação obtida das primeiras dez CAE foi confirmada por outro investigador, tendo-se procedido a ligeiros ajustamentos na classificação de alguns dados. Posteriormente, a informação obtida relativamente a todas as CAE foi sempre validade segunda vez pelo investigador principal.

As entrevistas são um dos métodos mais utilizados na investigação qualitativa, permitindo gerar informação de modo a compreender em profundidade determinado fenómeno, “*tendo por base as experiências vividas pelos entrevistados*” (Vieira, 2009: 136), e simultaneamente permite “*ao investigador explorar novos temas*” (Idem: 137) ainda não suficientemente discutidos na literatura. Esta é a justificação para a escolha da entrevista como um dos métodos da nossa estratégia de investigação. O objetivo é auscultar, em profundidade, a opinião de um grupo de especialistas de reconhecido mérito¹⁷ sobre o reconhecimento inicial do *goodwill*. Assim, o uso das entrevistas permite-nos a “*triangulação da informação gerada pelos diferentes métodos*”, em que “*uma parte da*

¹⁶ Todos os relatórios e contas foram obtidos através do *site* da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

¹⁷ Os especialistas de reconhecido mérito são os sujeitos que participaram no presente estudo empírico, na qualidade de entrevistados.

informação obtida por um dos métodos pode ser contrastada com outra informação obtida por outros métodos.” (Ibidem).

A entrevista pode adquirir, quanto ao seu grau de estruturação, várias modalidades, tendo nós optado pela entrevista semiestruturada, que visa a produção de um discurso contínuo sobre uma dada problemática, mantendo constantes os aspetos considerados essenciais pelo investigador (Ghiglione e Matalon, 2005; Vieira *et al.*, 2009). Este tipo de entrevista tem o potencial de gerar uma riqueza de respostas e de facultar resultados por vezes inesperados, permitindo uma melhor compreensão da temática em análise. Esta técnica encerra, contudo, algumas fraquezas. Por um lado, exige do investigador maior especialização e grande quantidade de tempo, quer na conceção, quer na realização, quer ainda nos procedimentos posteriores de transcrição e categorização da informação recolhida. Por outro lado, tem inconvenientes associados à relação do entrevistado com o entrevistador e à presença deste último, podendo ser inibidora de algumas respostas, particularmente, daquelas que implicam um maior grau de comprometimento do entrevistado.

Inspirados na revisão da literatura, concebemos um referencial de perguntas-guia adequadas para questões de opinião, de modo a convidar os entrevistados a participarem na conversa e a explicar em maior profundidade os temas em análise, incluindo questões de confirmação de informação obtida através dos outros métodos de investigação. Concretamente neste ensaio, permite a confrontação com os resultados do estudo qualitativo-quantitativo. O guião para a condução da entrevista encontra-se no Apêndice B (bloco B).

Atendendo à natureza das entrevistas, os entrevistados devem ser investigadores da especialidade e agentes privilegiados e qualificados, *i.e.*, indivíduos que pela sua ação ou posição, tenham conhecimento do problema e possuam uma atitude dialogante (Pardal e Lopes, 2011). Nesta perspetiva, o universo dos nossos entrevistados são todos os agentes do mercado nacional que lidam diretamente com a informação financeira, em especial a relativa ao *goodwill*, de entidades com valores cotados, desde a sua normalização, regulação, preparação e utilização, de modo a acolher diferentes perspetivas sobre a problemática em estudo. O nosso universo, não determinável, acolhe as seguintes categorias de especialistas nacionais: organismos de normalização contabilística e de regulação; preparadores da

informação financeira; auditores; investigadores; docentes com experiência prática; utilizadores (investidores/analistas)¹⁸.

No que se refere ao tamanho da amostra, atendendo às opções metodológicas tomadas e uma vez escolhida a técnica da entrevista em profundidade no processo de recolha de dados, o número de sujeitos a incluir no estudo tem de ser reduzido. De facto, quando não se está numa situação em que a inferência de tipo estatístico seja legítima, como é o caso, é inútil prever um grande número de entrevistas porquanto a qualidade da pesquisa será muito pouco melhorada (Ghiglione e Matalon, 2005). Por conseguinte, consideramos adequada uma amostra constituída por doze entrevistados, dois por cada uma das categorias consideradas.

Na seleção dos elementos da amostra, existem dois grandes tipos de técnicas de amostragem: a aleatória e a não aleatória (Ferreira e Sarmiento, 2009). Na segunda técnica, a amostra é selecionada de acordo com um ou mais critérios julgados importantes pelo investigador, tendo em conta os objetivos do trabalho. Esta última é muito utilizada para fazer estudos em profundidade (Carmo e Ferreira, 1998), uma vez que não se pretende extrapolar para o universo os resultados e conclusões obtidas com a amostra, razão pela qual a nossa opção recaiu sobre a amostragem não aleatória.

A técnica de seleção da amostra utilizada foi a amostragem por quotas e simultaneamente por conveniência (Ferreira e Sarmiento, 2009). Cada indivíduo foi selecionado intencionalmente, mas pretendeu-se que a amostra fosse, tanto quanto possível, representativa de cada uma das categorias profissionais selecionadas, de modo que cada categoria estivesse igualmente representada na amostra. Os critérios que estiveram na base da seleção dos entrevistados de cada categoria foram os seguintes: (1) profissional competente em cada categoria, representativo ou reconhecido na sua função; (2) conhecedor das matérias abordadas, em especial das normas contabilísticas e do tratamento contabilístico do *goodwill*; e (3) com forte experiência e conhecimento na função em que foi entrevistado.

¹⁸ Os investidores/analistas, por serem utilizadores privilegiados da informação financeira, representam a categoria “Utilizadores da informação financeira” para efeitos deste estudo.

Como resultado do processo de seleção descrito, apresentamos no Quadro 2.3 a caracterização dos entrevistados que participaram no estudo.

Quadro 2.3 – Caracterização dos entrevistados

Código	Categoria	Entidade	Função (na entidade/categoria)
D1	Docentes com prática empresarial	-	Docente / ROC ¹⁹
D2		-	Docente / ROC
P1	Preparadores	Empresa com valores cotados	Diretor Financeiro
P2		Empresa com valores cotados	Diretor Financeiro
U1	Utilizadores (Investidores /Analistas)	Instituição Financeira	Analista de Crédito
U2		Instituição Financeira	Analista de Investimento
R/N1	Reguladores /Normalizadores	CMVM ²⁰	Supervisão de Mercados, Emitentes e Informação
R/N2		CNC ²¹	Membro da Comissão Executiva
A1	Auditores	Multinacional de auditoria – Big 4	<i>Partner</i>
A2		Multinacional de auditoria – Big 4	Diretor
I1	Investigadores ²²	-	Investigador/Docente doutorado
I2		-	Investigador/Docente doutorado

Todas as entrevistas foram realizadas pelo investigador face-a-face (Coutinho, 2013), durante os meses de outubro de 2014 a junho de 2015, de acordo com a disponibilidade dos entrevistados²³. As entrevistas foram efetuadas nas instalações da entidade que os especialistas representam.

Definidas estas opções procedeu-se à planificação das entrevistas. Todos os entrevistados foram contactados previamente, no sentido de lhes ser transmitido o objetivo

¹⁹ Revisor Oficial de Contas.

²⁰ Comissão do Mercado de Valores Mobiliários.

²¹ Comissão de Normalização Contabilística.

²² Não identificámos as Universidades a que pertencem os docentes, pois caso contrário essa informação conduziria rapidamente à identificação do entrevistado.

²³ Todas as entrevistas foram individuais. No sentido de preservar o mais possível o anonimato dos sujeitos do estudo, os entrevistados serão sempre referidos no masculino.

da entrevista, as razões por que foram escolhidos e o tempo de duração previsto para a entrevista, permitindo agendar a data, hora e o local para a sua realização.

No decorrer da entrevista, as perguntas foram colocadas à medida da oportunidade e não necessariamente pela ordem estabelecida no guião²⁴. De modo a conservar integralmente o que foi dito, tanto pelo entrevistador como pelo entrevistado, condição indispensável para efeitos de validade da análise, todas as entrevistas foram gravadas, após prévia autorização, e tiveram uma duração que variou entre os quarenta e um minutos e uma hora e quarenta e oito minutos, sendo o tempo médio de uma hora e quinze minutos e o tempo total das entrevistas de cerca de quinze horas.

A análise de conteúdo do tipo qualitativo foi o processo utilizado para tratar o discurso produzido pelos entrevistados. Por conseguinte, após a realização das entrevistas, procurou-se transcrever e, posteriormente, sistematizar²⁵ o discurso dos entrevistados num formato que permitisse resumir e organizar os dados e torná-los compreensíveis, sem perder informação significativa e fora do contexto (Miles e Huberman, 1994). A construção da nossa grelha de análise de conteúdo e a definição das categorias de análise coincide, no essencial, com os tópicos do guião da entrevista²⁶. No processo de audição das entrevistas para redução dos dados, o discurso foi recortado em redor de cada tema-objeto, ou seja, tudo o que foi afirmado acerca de cada categoria no decorrer da entrevista foi transcrito para a grelha de análise, na respetiva categoria, independentemente do momento em que a afirmação teve lugar (Bardin, 2015). Concomitantemente, procedeu-se à operação de recorte de excertos (citações) das audições, para uma base de dados, que foram posteriormente utilizados aquando da análise dos dados.

²⁴ Procurou-se assumir no decorrer de todas as entrevistas uma postura de disponibilidade e interesse por aquilo que os entrevistados diziam, evitando produzir qualquer tipo de juízo relativamente às ideias manifestadas.

²⁵ De sublinhar que na redução dos dados de todas as entrevistas procurámos ser o mais fiel possível, de modo a não alterar o sentido do discurso, ressaltando, contudo, as diferenças entre o discurso oral e o discurso escrito. Assim, nas transcrições, eliminaram-se as frases de reforço, a utilização dos sinais de pontuação foi reduzida aos casos em que nos pareceu necessário desfazer ambiguidades. As respostas idiossincráticas, ou seja, ideias isoladas fora do âmbito do estudo, apresentadas por uma única pessoa, não foram incluídas por não constituírem categoria de resposta.

²⁶ As categorias de análise do conteúdo foram inicialmente determinadas pelo próprio investigador e depois por ele verificadas e reformuladas, procurando conjugar o quadro teórico e o protocolo das entrevistas, e posteriormente validadas pelos orientadores, particularmente no que respeita a aspetos de homogeneidade, exclusividade, pertinência e objetividade das categorias (Bardin, 2015).

A cada um dos entrevistados e, em consequência, a cada uma das entrevistas, foi atribuído um código, composto por uma ou duas letras, correspondentes às iniciais das categorias da amostra, e por um número para diferenciar os dois entrevistados de cada uma daquelas categorias.

No que respeita em concreto à análise dos dados, atendendo à natureza qualitativa da análise realizada optou-se por uma apresentação descritiva e exploratória dos resultados. O texto incluirá, quando oportuno, transcrições de extratos do discurso dos entrevistados, permitindo ilustrar os seus pontos de vista. Por outro lado, porque o que fundamentalmente se pretende é a recolha de perceções, logo após a apresentação dos resultados relativos a cada uma das categorias será efetuada uma síntese e eventual comentário crítico sobre o seu conteúdo.

A secção seguinte é dedicada à análise e discussão dos resultados do estudo empírico, primeiro do conteúdo dos relatórios e contas e, logo após, do conteúdo das entrevistas aos especialistas de reconhecido mérito.

2.4 Análise e discussão dos resultados

2.4.1 Do conteúdo dos relatórios e contas

Tal como referimos anteriormente, a IFRS 3 exige que a informação relativa às CAE seja divulgada nas Notas individualmente para cada CAE. A norma apenas permite a divulgação de forma agregada quando as CAE são materialmente irrelevantes. Neste estudo, apresentamos não só os resultados para as CAE cuja informação foi divulgada individualmente para cada uma daquelas operações, mas também os resultados das aquisições cuja informação foi divulgada de forma agregada.

2.4.1.1 Evolução do número de CAE

O número total de CAE identificadas no período 2005-2009 ascende a 197, tendo-se verificado algumas oscilações ao longo dos cinco anos em análise (Quadro 2.4).

Quadro 2.4 - Número total de CAE

Anos	CAE identificadas						
	Com <i>goodwill</i>		Com “ <i>badwill</i> ”		Sem <i>goodwill</i> ou “ <i>badwill</i> ”		Total
	N.º	%	N.º	%	N.º	%	N.º
2005	30	67	4	9	11	24	45
2006	25	83	1	3	4	13	30
2007	47	80	3	5	9	15	59
2008	31	84	1	3	5	14	37
2009	18	69	1	4	7	27	26
Total	151	77	10	5	36	18	197

Assim, após um significativo decréscimo de operações verificado em 2006 (de 45 CAE em 2005 para 30 em 2006), o ano 2007 registou o maior número de CAE realizadas num só período, tendo quase duplicado o número dessas operações em 2006. Posteriormente, a evolução do número de operações sofreu um sucessivo decréscimo, tendo o ano de 2009 registado o menor número de aquisições (apenas 26). Esta diminuição poderá ser reflexo da crise financeira de alcance mundial, cujo início teve lugar precisamente em 2008, fator que terá retraído o mercado das CAE, inclusive em Portugal. A evolução do número de CAE em Portugal é bastante consistente com a verificada em outros países europeus (PWC, 2007, 2010 e 2011).

Relativamente ao reconhecimento, ou não, de *goodwill* ou “*badwill*” em cada uma daquelas operações, verifica-se alguma homogeneidade na informação recolhida. Com efeito, excetuando o ano 2005, em que 9% das CAE identificadas deram origem a “*badwill*”, e o ano 2009 em que um maior número operações (27%) não deu lugar a *goodwill* ou a “*badwill*”, nos restantes períodos a percentagem de CAE que geraram *goodwill* varia entre os 80% e os 84%, e as que geraram “*badwill*” apenas entre 3% e 5%, respetivamente. O decréscimo do número de operações que gerou *goodwill* em 2009 pode, igualmente, ser explicado pelo contexto económico da época. Com efeito, em períodos de crise é natural que os custos de aquisição das CAE diminuam e, em consequência, o valor do *goodwill* tenda a ser menor ou a deixar de existir.²⁷

²⁷ De referir que o número de CAE que não gerou *goodwill* ou “*badwill*” poderá estar subavaliado. Por escassez, ou mesmo omissão, de informação prestada nos relatórios anuais, não nos foi possível identificar todas as aquisições efetuadas pelas empresas no período em análise. Contudo, cruzando a informação divulgada nas Notas sobre as principais aquisições efetuadas, e as alterações no perímetro de consolidação, com os

Analisando o número de CAE realizadas por cada empresa da amostra, em cada um dos cinco anos (Quadro 2.5), verificamos que um elevado número de empresas não realizou qualquer aquisição, tendo este número aumentado em 2009. Segue-se o número de empresas que, durante o período 2005 a 2009, apenas realizou uma operação. Já cinco empresas realizaram, por cada ano, mais de 9 CAE, o que corresponde a 68 operações (cerca de 35% do total de aquisições dos cinco anos).

Quadro 2.5 - Número de CAE por grupo económico

Anos	Número de CAE por grupo económico							
	0	1	2	3	4	5	6-9	>9
2005	6	4	1	2	2	1	0	1
2006	8	2	3	2	0	0	1	1
2007	5	3	2	0	2	2	1	2
2008	5	3	1	3	0	1	3	0
2009	9	3	0	0	2	1	0	1
Total	33	15	7	7	6	5	5	5

O valor mais elevado de aquisições efetuadas por um só grupo, num único ano, foi 20 CAE. Os nossos resultados são consistentes com os apresentados pela PWC para os anos 2005, 2007 e 2009. De sublinhar que três grupos da amostra realizaram, no total dos cinco anos, 99 aquisições, das 197 identificadas, ou seja, 50% das aquisições foram realizadas por apenas três grupos, o que evidencia que o mercado deste tipo de operações em Portugal estará concentrado num reduzido número de empresas.

2.4.1.2 A magnitude do goodwill nas CAE

A *ratio goodwill* sobre o custo de aquisição das CAE, realizadas no período 2005 a 2009, pode ser observado no Quadro 2.6. Para esta primeira análise, consideramos apenas as CAE (57) que deram origem ao reconhecimento de *goodwill* e nas quais o custo de aquisição foi divulgado individualmente. Em termos globais, nestas 57 aquisições, o *goodwill* representa 46% do custo de aquisição das CAE.

movimentos registados na rubrica *goodwill*, conseguimos identificar a generalidade das CAE que originaram *goodwill* ou “*badwill*”, mas não todas as da categoria “Sem *goodwill* ou *badwill*”.

Quadro 2.6 - CAE com divulgação individual do custo de aquisição

Anos	CAE com <i>goodwill</i>			
	N.º de CAE	Total do custo das aquisições no período (milhares €)	<i>Goodwill</i> do total das aquisições no período (milhares €)	<i>Goodwill</i> / Custo Aquisição (%)
2005	7	232.322	85.326	37
2006	11	598.963	316.887	53
2007	18	3.157.612	1.471.222	47
2008	19	1.423.467	551.939	39
2009	2	33.471	54.637	163
Total	57	5.445.835	2.480.011	46

Numa análise por anos, verificamos que é nos anos 2005 e 2008 que foi afeta menor quantia do custo de aquisição ao *goodwill*. Já nos anos 2006 e 2007 o *goodwill* ganha maior relevância no custo de aquisição, em consistência com os resultados de Hamberg *et al.* (2011) para os mesmos anos. Em 2009 o *goodwill* chega a representar 163% do custo de aquisição. Esta percentagem é justificada pelo facto de, naquele ano, apenas duas CAE cumprirem as condições desta amostra e de o justo valor dos ativos e passivos identificados da maior CAE ser bastante negativo. Como o *goodwill* é determinado através de uma diferença aritmética, quando o justo valor dos ativos líquidos é negativo, o valor do *goodwill* passa a ser maior do que o custo de aquisição.

A magnitude do *goodwill* nas CAE cujo custo de aquisição foi divulgado de forma agregada no período de 2005 a 2009 é apresentada no Quadro 2.7. De um total de 52 CAE, 47 deram origem a *goodwill*.

Quadro 2.7 - CAE com divulgação agregada do custo de aquisição

Anos	Custo de aquisição agregado (milhares €)	Com <i>goodwill</i>		
		N.º de CAE	Valor do <i>goodwill</i> (milhares €)	<i>Goodwill</i> / Custo Aquisição (%)
2005	327.193	15	54.445	17
2006	10.912	3	5.336	49
2007	63.155	14	26.132	41
2008	570.575	9	483.652	85
2009	122.277	6	58.399	48
Total	1.094.112	47	627.964	57

Nesta amostra verificamos que, em média, o *goodwill* representa 57% do custo de aquisição das CAE, percentagem superior à registada nas CAE individualmente divulgadas (46%). Numa análise por anos, verificamos que é no ano 2005 que ao *goodwill* foi afeta menor percentagem do custo de aquisição (17%), seguindo-se o ano 2007 com 41% e os anos 2009 (48%) e 2006 (49%). É no ano 2008 que o *goodwill* assume maior peso (85%), diríamos mesmo que excessivamente significativo, no custo de aquisição das CAE agregadamente divulgadas.

O confronto dos dados apresentados com as conclusões do estudo de Rodrigues (2003), sobre o peso relativo do *goodwill* nas CAE contabilizadas segundo o anterior normativo português (o POC) permite-nos concluir que nos cinco primeiros anos de adoção da IFRS 3 nas empresas do PSI 20, o *goodwill* continua a ser relevado por valores muito significativos. Estes dados constituem um primeiro indício da ausência de esforço por parte das empresas da amostra em, por um lado, ajustar o justo valor dos ativos adquiridos já reconhecidos na empresa adquirida, e, por outro lado, em identificar e reconhecer os ativos intangíveis adquiridos identificáveis separadamente do *goodwill*.

2.4.1.3 A magnitude dos outros ativos intangíveis identificáveis nas CAE

Os resultados da anterior secção indiciam um reduzido esforço de identificação e reconhecimento em separado dos ativos intangíveis identificáveis nas CAE, facto que é corroborado com os dados apresentados no Quadro 2.8. Numa análise global dos anos 2005 a 2009, das 66 CAE com informação individualizada do custo de aquisição, em apenas 74% dos casos (que representam 49 CAE) é prestada informação nas Notas sobre os respetivos ativos intangíveis adquiridos.

Quadro 2.8 - Frequência do reconhecimento dos ativos intangíveis adquiridos nas CAE²⁸

Itens	Total de CAE com reconhecimento de ativos intangíveis											
	CAE divulgadas individualmente						CAE divulgadas agregadamente					
	2005	2006	2007	2008	2009	Total	2005	2006	2007	2008	2009	Total
N.º CAE que divulgam o custo de aquisição (a)	7	13	22	22	2	66	20	3	14	8	7	52
N.º CAE que não divulgam: - o valor dos intangíveis - o valor total dos ativos	0 -1	-2 -2	-5 -2	-4 -1	0 0	-11 -6	-3 0	0 0	0 0	0 0	-3 0	-6 0
N.º CAE com informação do valor dos intangíveis reconhecidos (b) % sobre (a)	6 86%	9 69%	15 68%	17 77%	2 100%	49 74%	17 85%	3 100%	14 100%	8 100%	4 57%	46 88%
N.º CAE com ativos intangíveis reconhecidos = 0	-4	-5	-5	-4	0	-18	0	-3	0	-3	0	-6
N.º CAE com intangíveis reconhecidos > 0 (c) % sobre (b)	2 33%	4 44%	10 67%	13 76%	2 100%	31 63%	17 100%	0 0%	14 100%	5 63%	4 100%	40 87%
N.º CAE em que o valor dos intangíveis não é divulgado por classes	0	-2	-3	-5	-1	-11	-2	0	0	0	0	-2
N.º CAE em que o valor dos intangíveis é divulgado por classes % sobre (c)	2 100%	2 50%	7 70%	8 62%	1 50%	20 65%	15 88%	0 0%	14 100%	5 100%	4 100%	38 95%

Contudo, daquelas 49 CAE em que é prestada informação, em apenas 63% foi atribuído algum valor aos intangíveis reconhecidos, ou seja, nos restantes 37% dos casos foi atribuído o valor zero à classe dos ativos intangíveis porque, por exemplo, no processo de reavaliação da quantia escriturada para o justo valor dos intangíveis se considerou que o seu valor seria zero. Por sua vez, das 31 CAE com valor reconhecido de intangíveis, em somente 65% (20 aquisições) conseguimos identificar o valor dos intangíveis reconhecidos por classe, tal como exigido na IFRS 3. Numa análise por anos, é de salientar uma evolução positiva na percentagem de CAE com um valor de intangíveis reconhecidos superiores a 0 (33% em 2005, 76% em 2008 e 100% em 2009). O mesmo não se pode dizer quanto à evolução da divulgação daqueles ativos por classes, já que desde 2007 (com 70%) o nível de divulgação tem vindo a diminuir (62% em 2008 e 50% em 2009). Estes resultados corroboram os de Chalmers *et al.* (2012) a respeito da perda de informação sobre intangíveis no normativo IAS/IFRS. É importante salientar que, nas poucas CAE da amostra em que foram divulgadas as diferenças entre os valores reconhecidos para cada classe de ativos, passivos e passivos contingentes e a sua quantia escriturada, apenas num pequeno número

²⁸ Apesar de se tratar de um quadro de frequências, para mais fácil perceção optou-se por colocar sinal negativo nos valores de algumas linhas, com efeitos subtrativos.

de casos a quantia escriturada dos ativos intangíveis adquiridos foi ajustada para o seu correspondente justo valor à data de aquisição.

Relativamente às CAE consideradas imateriais pelos grupos económicos analisados, e cuja informação de diversas CAE foi divulgada de forma agregada nas Notas, verificamos que a frequência de operações com informação quantitativa do valor dos ativos intangíveis (88%), e em que aqueles são divulgados por classes (95%), é superior à verificada nas CAE individualmente divulgadas. Com efeito, excetuando o ano 2006, em que nas três aquisições realizadas não se reconheceu qualquer ativo intangível além do *goodwill*, em todos os restantes anos em análise a frequência de CAE com reconhecimento de ativos intangíveis é bastante elevada. Este facto revela-se de algum modo contraditório uma vez que, sendo as aquisições divulgadas de forma agregada é porque, nos termos da IFRS 3, os seus valores deverão ser materialmente irrelevantes, mas parece ser nestas aquisições que existe um maior esforço de identificação em separado dos intangíveis adquiridos. Estes resultados reforçam as atuais preocupações do IASB sobre como a materialidade está a ser aplicada nas divulgações das IAS/IFRS e permitem ao IASB perceber se são necessárias mais algumas orientações quanto a esta matéria (IASB, 2015a).

Conhecida a frequência de aquisições em que os ativos intangíveis são autonomamente reconhecidos do *goodwill*, interessa agora conhecer a importância do seu valor, nomeadamente a proporção que os intangíveis reconhecidos representam no custo de aquisição das CAE e quais as principais classes de intangíveis reconhecidos.

No Quadro 2.9 estão sintetizados apenas os dados das CAE individualmente divulgadas que deram origem a *goodwill* e em que o valor dos ativos intangíveis reconhecidos foi divulgado por classes, o que compreende 18 aquisições.

Numa análise global dos cinco anos do estudo, podemos verificar que a quantia do custo de aquisição das CAE afeta ao *goodwill* (45%) é incomparavelmente superior ao valor que é afeto aos restantes ativos intangíveis (4%). Esta evidência mantém-se quando observamos os dados por anos, sendo que 2008 foi o ano em que os ativos intangíveis, reconhecidos em consequência da operação de concentração, assumem o valor mais significativo (12%). Com efeito, analisando o peso relativo dos intangíveis sobre estes

mesmos intangíveis e o *goodwill*, é em 2008 que o valor atinge o máximo em todo o período em estudo (24%).

Quadro 2.9 - Ativos intangíveis adquiridos nas CAE divulgadas individualmente

Anos	Custo de Aquisição (000EUR)	<i>Goodwill</i>		Justo valor dos ativos intangíveis			Desagregação dos ativos intangíveis por classes						
		Valor total (000EUR)	<i>Goodwill</i> / Custo de Aquisição (%)	Valor total (000EUR)	Intangíveis / Custo de Aquisição (%)	Intangíveis / (<i>Goodwill</i> + Intangíveis) (%)	Prop. industrial (%)	Trespasse (%)	<i>Software</i> (%)	Intang. em curso (%)	Outros ativos intang. (%)	Desp. de I & D (%)	Desp. instalação (%)
2005	50.293	15.191	30	1.071	2	7	3	0	0	61	0	36	0
2006	539.213	293.080	54	39.145	7	12	94	6	0	0	0	0	0
2007	2.590.199	1.113.111	43	45.268	2	4	88	0	12	0	0	0	0
2008	382.140	138.989	36	44.708	12	24	70	29	0	0	0	0	1
2009	31.366	53.096	169	2.607	8	5	62	0	3	0	35	0	0
Total	3.593.211	1.613.467	45	132.799	4	8	82	12	4	1	1	0	0

Relativamente à tipologia dos intangíveis adquiridos, a larga maioria (82%) corresponde a direitos de propriedade industrial, nomeadamente a carteiras de clientes não reconhecidas nas empresas adquiridas. Segue-se o trespasse (ou direito ao arrendamento) (com 12%), e as licenças de *software* (com 4%). As restantes classes identificadas, nas quais foram reconhecidos valores materialmente irrelevantes, foram: intangíveis em curso, outros ativos intangíveis, despesas de investigação e desenvolvimento e despesas de instalação. Relativamente a esta última classe, é de sublinhar que nas suas aquisições, duas empresas reconheceram em ativos intangíveis despesas de instalação quando, nos termos da IAS 38, tais despesas devem ser reconhecidas como gastos do período. Também no valor agregado das despesas de investigação e desenvolvimento não estão autonomizadas as eventuais despesas de investigação que, segundo a IAS 38, são gastos do período, devendo neste caso capitalizar-se somente as despesas de desenvolvimento.

No Quadro 2.10 estão sintetizados apenas os dados das CAE agregadamente divulgadas que deram origem a *goodwill* e em que o valor dos ativos intangíveis reconhecidos foi divulgado por classes, o que compreende 35 aquisições, apenas ocorridas nos anos 2005, 2007 e 2008.

Quadro 2.10 - Ativos intangíveis adquiridos nas CAE divulgadas de forma agregada

Anos	Custo de ('000EUR)	Goodwill		Justo valor dos ativos intangíveis			Desagregação dos ativos intangíveis por classes			
		Valor total ('000EUR)	Goodwill / Custo de Aquisição (%)	Valor total ('000EUR)	Intangíveis / Custo de Aquisição (%)	Intangíveis / (Goodwill + Intangíveis) (%)	Propriedade industrial (%)	Trespasse (%)	Outros ativos intangíveis (%)	Software (%)
2005	319.920	51.390	16	4.349	1	8	1	97	2	0
2006	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2007	63.155	26.132	41	1.754	3	6	83	0	0	17
2008	146.231	104.835	72	19.764	14	16	91	0	9	0
2009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	529.306	182.357	34	25.867	5	12	75	17	7	1

Também nesta subamostra, a percentagem do custo de aquisição das CAE afeta ao *goodwill* (34%) é substancialmente superior ao valor que é afeto aos restantes ativos intangíveis (5%). À semelhança do verificado nas CAE individualmente divulgadas, é no ano 2008 que os ativos intangíveis assumem o valor mais significativo (14%) no custo de aquisição, mas não à custa da atribuição de um menor valor do *goodwill*, porquanto é também neste ano que ao *goodwill* foi atribuído maior valor do custo de aquisição (72%).

Relativamente à tipologia dos intangíveis adquiridos, uma vez mais, a larga maioria (75%) corresponde a direitos de propriedade industrial, na generalidade das aquisições a carteiras de clientes não reconhecidas nas empresas adquiridas. Segue-se o trespasse (direito ao arrendamento) (17%), os outros ativos intangíveis (7%) e, por fim, as licenças de *software* (1%). Diante destes dados, podemos concluir que os ativos intangíveis mais reconhecidos separadamente do *goodwill* são os que representam direitos contratuais ou legais. Esta evidência resulta provavelmente do facto de ser mais fácil a mensuração destes intangíveis, tal como é referido na IAS 38, e simultaneamente ser mais difícil às empresas justificar o não reconhecimento daqueles ativos intangíveis.

Dos dados apresentados nesta secção podemos concluir que, tal como esperávamos, a proporção do custo de aquisição afeto aos ativos intangíveis autonomamente reconhecidos, em resultado da operação de concentração, é muito reduzido, especialmente quando comparado com a elevada magnitude que o *goodwill* continua a acolher no custo de aquisição. Estas conclusões constituem um suporte empírico a algumas críticas apontadas

na literatura para o reduzido reconhecimento dos intangíveis adquiridos no âmbito das CAE (Watts, 2003; Hamberg *et al.*, 2011; Chalmers *et al.*, 2012). Assim, parece que a orientação da IFRS 3, de as empresas reconhecerem individualmente os intangíveis adquiridos no âmbito das CAE, não está a ser aplicada pelas maiores empresas portuguesas, à semelhança do que acontece em outros países (PWC, 2007, 2010 e 2011).

Várias poderão ser as razões para tal facto, nomeadamente a dificuldade em mensurar autonomamente muitos dos intangíveis que, apesar de identificados, acabam por ser reconhecidos conjuntamente com o *goodwill* por dificuldades de mensuração. Mas, se for esta a razão, ou seja, se existe um esforço de identificação dos intangíveis no âmbito das CAE, embora aqueles não sejam individualmente reconhecidos pela inexistência de critérios de mensuração fiáveis, seria expectável que as empresas divulgassem nas Notas os fatores que contribuíram para o não reconhecimento autónomo desses intangíveis, tal como é exigido pela IFRS 3, identificando os mais importantes intangíveis incluídos no *goodwill*. Como defendem Zéghal e Maaloul (2011), a divulgação pode ser a solução para as negativas consequências do não reconhecimento dos intangíveis no balanço. Esta não é, contudo, a realidade, como analisaremos na secção seguinte.

2.4.1.4 Cumprimento com as principais divulgações exigidas pela IFRS 3

Relativamente à nossa amostra inicial, composta por 197 CAE identificadas no período de 2005 a 2009, construímos uma grelha para aferir o grau de cumprimento com aqueles que consideramos serem os principais itens de divulgação exigidos pela IFRS 3 (Quadro 2.11). Uma vez que aquela norma admite que a divulgação de informação sobre CAE possa ser efetuada de forma agregada, quando os valores envolvidos forem materialmente irrelevantes, a grelha de análise foi dividida nas seguintes tipologias de divulgação: informação individualizada sobre cada operação de *per se*; informação agregando duas ou mais aquisições; sem informação.

Quadro 2.11 - Cumprimento com as principais divulgações exigidas pela IFRS 3

Principais divulgações	Com informação individualizada (%)					Com informação agregada (%)					Sem informação (%)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Custo de aquisição	16	43	37	59	8	44	10	24	22	27	40	47	39	19	65
Componentes do custo de aquisição	5	13	14	0	0	33	0	0	0	12	62	87	86	100	88
Quantias reconhecidas para cada classe de ativos, passivos e passivos contingentes	16	33	25	46	8	44	10	24	24	27	40	57	51	30	65
Quantias escrituradas de cada classe de ativos, passivos e passivos contingentes	7	13	12	8	0	7	0	0	0	0	86	87	88	92	100
Fatores que contribuíram para um custo que resulta no reconhecimento do <i>goodwill</i>	7	8	4	0	6	3	0	4	10	0	90	92	92	90	94

Relativamente à divulgação do custo de aquisição das CAE, o ano de 2008 foi aquele que registou um maior nível de cumprimento, não tendo sido divulgado em apenas 19% das operações, e a maioria das divulgações foi efetuada individualmente (59%). Já 2009 foi o ano em que não foi divulgado o custo de aquisição num maior número de CAE (65%) e, nas operações em que se fez a divulgação, esta foi efetuada quase sempre de forma agregada (27%).

Excetuando o ano 2005, nos restantes anos, em mais de 85% das CAE não foi divulgada a descrição dos componentes do respetivo custo de aquisição, sendo que em 2008 o incumprimento foi de 100%. Em 2005 o nível de cumprimento foi, de facto, o mais elevado, embora a divulgação tenha sido efetuada de forma agregada. Na generalidade das situações em que os componentes do custo de aquisição foram divulgados, apenas se refere o valor dos custos diretos relacionados com a aquisição, sem identificar em concreto o tipo de despesas associadas.

No que respeita à divulgação da quantia reconhecida à data de aquisição para cada classe de ativos, passivos e passivos contingentes, à semelhança do que se verificou para a divulgação do custo de aquisição, também os anos em que a divulgação foi superior foram 2008 (70%, dos quais 46% com divulgação individualizada) e 2005 (embora, neste ano, em 44% dos casos a informação tenha sido divulgada de forma agregada e em apenas 16% de modo individualizado). Uma vez mais, é em 2009 que, num menor número de operações,

foi divulgado este item (35%) e, nos casos em que houve divulgação, apenas 8% foi efetuada de forma individual.

Quando analisamos a divulgação das quantias escrituradas daqueles ativos e passivos, verificamos que o nível de incumprimento na divulgação deste item é elevadíssimo, e que o mesmo tem vindo progressivamente a aumentar, de 86% em 2005, passou para 92% em 2008 e atingiu mesmo os 100% em 2009. Estes valores vão no mesmo sentido dos documentados por Shalev (2009). A IFRS 3 admite, embora não indique em que situações em concreto, que possa ser impraticável as empresas divulgarem a informação das quantias escrituradas dos ativos e passivos. Contudo, em tais situações, é necessário divulgar tal facto nas Notas com uma explicação. Ora, das 177 CAE em que as quantias escrituradas não foram divulgadas tal como exige a IFRS 3, em apenas 16 aquisições (o que representa 9%) foi explicada a omissão daquela informação. A explicação foi sempre no sentido de que a empresa considerava que as respetivas CAE tinham um impacto materialmente irrelevante. De sublinhar ainda que, nas poucas situações em que a quantia escriturada dos ativos adquiridos foi divulgada, em muitos casos os ajustamentos para o justo valor não existiram ou não assumiram valores muito elevados. Este facto vem, igualmente, reforçar a escassez de reconhecimento de intangíveis identificáveis não contabilizados na empresa adquirida e que também não foram reconhecidos na adquirente pós-aquisição.

Outro item exigido pela IFRS 3, e que assume particular importância no contexto deste estudo, é a descrição dos fatores que contribuíram para o reconhecimento do *goodwill*. A norma exige que uma entidade descreva cada ativo intangível que não tenha sido reconhecido separadamente do *goodwill* e que dê uma explicação sobre a razão pela qual não foi possível mensurar o justo valor do ativo intangível com fiabilidade. Como podemos observar no Quadro 2.11, em todos os cinco anos, em mais de 90% das CAE que deram origem ao reconhecimento de *goodwill* (151 operações) a sua natureza não foi explicada. De salientar ainda que, nas situações em que aquela descrição foi efetuada, em geral apenas foi referido que o *goodwill* corresponde aos benefícios económicos futuros que a empresa adquirente espera obter da atividade da empresa adquirida, não se identificando verdadeiramente que intangíveis identificáveis estão incluídos no valor do *goodwill*. Os nossos resultados também reforçam a opinião de Giuliani e Braännström (2011) de que na

IFRS 3 o *goodwill* continua a parecer uma "caixa negra", porquanto os autores verificaram que, na prática, o conceito de *goodwill* não é claro.

Efetuada a análise da informação recolhida dos relatórios e contas, na secção seguinte procedemos à análise do conteúdo das entrevistas aos especialistas de reconhecido mérito sobre o reconhecimento inicial do *goodwill*.

2.4.2 Das entrevistas

2.4.2.1 Atual conceito de *goodwill*

Quando solicitados a dar a sua opinião sobre o conceito de *goodwill*, todos os entrevistados concordam com o que está atualmente consignado nas normas de contabilidade, entendendo, contudo, o preparador P2 que a definição que persiste para muitos utilizadores é a de que o *goodwill* é apenas um número que resulta de uma diferença que tem de ser contabilizada, não percebendo aqueles a sua natureza económica. Tal deve-se, na opinião do analista U2, ao facto de o *goodwill* ser um termo muito técnico, muito contabilístico, acrescentando o auditor A1 que o conceito não é de fácil compreensão, quer para preparadores, quer para utilizadores. Ainda a este respeito e decorrente da sua experiência profissional como ROC, o docente D2 considera que durante anos o conceito de *goodwill* foi muito mal percebido pelos preparadores, porquanto estavam completamente condicionados pelos critérios fiscais. Ora, como existe uma regra da neutralidade fiscal para as operações de concentração, e a amortização do *goodwill* não era fiscalmente aceite, “os profissionais não olhavam para o *goodwill* como deveriam” ao ponto de, na passagem do POC para o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), se terem detetado situações de *goodwill* no balanço relativo a negócios que já nem existiam.

Os docentes D1 e D2 são unânimes em considerar que a definição atualmente apresentada na IFRS 3 é compreensível e não é redutora, porquanto não se resume a uma diferença, antes são destacados os atributos que o *goodwill* possui e que fazem com que cumpra o conceito de ativo. O docente D2 refere mesmo que “é difícil conceber uma definição de *goodwill* que seja mais operacional do que a que está consignada na norma

[IFRS 3]” e acrescenta que “*nem sempre as normas são o desejável mas sim o possível, sendo a definição de goodwill um dos casos*”.

De sublinhar, por fim, a opinião dos investigadores. Ambos (I1 e I2) realçam da definição de *goodwill* os atributos que o caracterizam como ativo, designadamente o facto de incorporar um conjunto de elementos intangíveis que irão gerar benefícios económicos futuros e que conferem valor à entidade adquirente. O investigador I2 não só concorda com a atual definição de *goodwill* como admite que “*a própria conceção do goodwill possa evoluir ao longo do tempo*”, comentário que subscrevemos e que é bem perceptível da análise da evolução histórica do conceito de *goodwill*²⁹.

Relacionado com o conceito de *goodwill* e de modo a compreendermos a verdadeira essência que os entrevistados lhe atribuem, pedimos-lhes que identificassem os elementos que mais associam ou integram o *goodwill*. As opiniões concentraram-se nos seguintes elementos³⁰ (sem qualquer ordem definida):

- Sinergias;
- Conhecimento do negócio e capacidade da gestão;
- Notoriedade do nome da empresa;
- Listas de clientes e contratos de fidelização;
- Marcas;
- Despesas de investigação;
- Boa localização;
- Mercados em que a empresa atua.

A estes elementos, o regulador R/N1 acrescenta, também, os sobrepagamentos que ocorrem em alguns processos de aquisição. Refira-se, ainda, que o analista U2 não elencou qualquer elemento justificando que o seu conhecimento resulta da análise de relatórios e contas e que as empresas não divulgam os fatores que justificam o reconhecimento do *goodwill*. De sublinhar que 75% dos entrevistados responderam a esta questão com base na

²⁹ A análise da evolução histórica do conceito de *goodwill*, desde a sua perspetiva mais jurídica até à abordagem mais contabilística, pode ser apreciada em Hughes (1982).

³⁰ Sobre os elementos integrantes do *goodwill* ver os resultados do estudo de Rodrigues (2003) para os grupos não financeiros portugueses.

sua experiência, enquanto os restantes foi com base na sua perceção sustentada em estudos existentes.

Da análise do conteúdo das respostas dos entrevistados, parece claro que todos concordam com o atual conceito de *goodwill* consignado nas normas, tendo alguns reproduzido mesmo a sua definição contabilística, não obstante reconhecerem que o conceito não é de fácil compreensão e que muitos agentes no mercado ainda reduzem o *goodwill* a uma mera diferença contabilística que é necessário registar, sem que se perceba verdadeiramente a sua natureza económica.

2.4.2.2 A natureza do *goodwill*

Todos os entrevistados consideram que o *goodwill* é um ativo e que deve ser reconhecido como tal, justificando a maioria com a própria definição de ativo. Como refere o docente D2, o *goodwill* corresponde a um conjunto de recursos económicos que “*têm de ser reconhecidos em bloco, pois não conseguimos reconhecer autonomamente os seus componentes*”, são controlados pela empresa, resultam de acontecimentos passados e vão gerar benefícios económicos no futuro. Aliás, esta última condição é a mais enfatizada pelos entrevistados, ou seja, a de que no momento da aquisição se paga um valor excedentário pelo *goodwill* porque se espera que aquele venha a gerar futuros *cash-flows*. A este respeito, curiosamente os entrevistados D2 e R/N1 apontam a racionalidade económica como um fator incontestável de que o *goodwill* vai gerar benefícios económicos futuros: “*o Homem é um ser racional e não pagará mais por um bem se ele o não valer*”, argumenta R/N1, e acrescenta D2 “*assente no pressuposto da racionalidade económica, que é preciso não esquecer, e de que no momento da compra a decisão de aquisição foi racional e tomada com base na informação de que se dispunha, não há dúvidas de que se está na presença de um ativo*”.

Vários entrevistados (D2, R/N1, A1 e I2) apontam como solução alternativa o reconhecimento do *goodwill* como gasto do período ou como gasto diferido (D2). Todavia, nenhum destes entrevistados concorda com tal solução argumentando uma vez mais que “*está sempre implícito algum ganho futuro inerente ao sobrevalor que foi pago na*

aquisição” (A1), pelo que o reconhecimento como ativo é a solução racionalmente mais adequada.

Refira-se, por fim, que o preparador P2 e o regulador R/N1 antecipam já que o grande problema contabilístico associado ao *goodwill*, não está atualmente no seu reconhecimento inicial como ativo, mas sim na falta de consenso acerca da sua mensuração subsequente: *status quo* vs amortização sistemática.

Da análise apresentada ao conteúdo das entrevistas, podemos concluir que existe um consenso geral entre os entrevistados de que o *goodwill* deve ser inicialmente reconhecido como ativo, especialmente porque irá gerar benefícios económicos no futuro, indo ao encontro da solução atualmente consignada nas normas e defendida na doutrina.

2.4.2.3 Utilidade da apresentação autónoma do goodwill

Na sequência da anterior questão, e uma vez que todos os entrevistados consideram o *goodwill* um ativo, perguntámos-lhes se consideravam útil a sua apresentação autónoma no balanço dos restantes intangíveis.

Com a exceção do preparador P2, todos os restantes onze entrevistados reconhecem utilidade na apresentação do *goodwill* separado dos demais ativos intangíveis. Aquele preparador entende que os investidores menosprezam o valor das rubricas do balanço, e mais ainda do *goodwill*, quanto tomam as suas decisões de investimento. Em sua opinião, os investidores concentram-se essencialmente nos resultados aquando da tomada de decisão de investimento.

Os docentes D1 e D2 consideram que é muito importante para o investidor a informação autónoma do *goodwill*. Opinião partilhada pelo normalizador R/N2, acrescentando que a sua perceção é de que “*o único intangível que verdadeiramente interessa aos investidores é o goodwill*”. Do mesmo modo, na opinião de D2, um “*investidor qualificado sabe exatamente o que representa o valor do goodwill e atende ao seu montante quando avalia uma empresa*”. Reconhece, contudo, que excetuando os investidores e alguns credores, os demais utilizadores da informação financeira não atribuem importância ao

goodwill porque não sabem o que representa. O docente D1 dá como exemplo da importância do *goodwill*, uma empresa na qual colabora em que 70% do seu ativo é *goodwill*, sendo que nas assembleias gerais os acionistas questionam se aquele ativo está a ser bem gerido.

O preparador P1 realça a importância da apresentação do *goodwill*, já que tal informação permite ao utilizador perceber qual tem sido o percurso da empresa, qual a estratégia de crescimento que tem adotado. Admite, contudo, assim como o regulador R/N1, que os utilizadores “*não gostam muito da rubrica goodwill pois olham, e têm mesmo de olhar, com muita desconfiança para aquele ativo*” (R/N1). Sentimento semelhante tem o analista U1: enquanto analista de risco de crédito o *goodwill* é uma das questões contabilísticas mais prementes e que mais o preocupa, porquanto a informação que é divulgada sobre esta rubrica é muito escassa, chegando mesmo a admitir que “*o goodwill condiciona*” as suas análises de risco. Já o analista U2 reconhece que, tal como o faz com outro ativos, apenas dá importância ao *goodwill* quando o seu valor é muito significativo.

Como conclusão, diríamos que, na opinião da generalidade dos entrevistados, o *goodwill* é um ativo importante pelo que é muito útil a sua apresentação autónoma dos restantes ativos intangíveis, não obstante tratar-se, ou precisamente porque se trata, de um ativo muito subjetivo e nem sempre compreensível pelos utilizadores da informação financeira, opinião que vai ao encontro do que tem sido a evidência empírica (*e.g.* Giuliani e Brännström, 2011).

2.4.2.4 Esforço de reconhecimento autónomo dos intangíveis adquiridos numa CAE

Quando questionados sobre se consideram que as entidades portuguesas com valores cotados fazem um esforço na identificação e reconhecimento autónomo dos intangíveis adquiridos no âmbito de uma CAE, tal como recomenda a IFRS 3, a generalidade dos entrevistados entende que esse esforço não é efetuado pelas empresas portuguesas.

Procurando perceber o porquê daquela ausência de esforço, foram as seguintes as respostas dadas pelos entrevistados.

Os docentes D1 e D2 atribuem tal comportamento, mesmo nas entidades com valores cotados, à dificuldade e onerosidade em identificar e mensurar os ativos adquiridos, inclusive em revalorizar para o justo valor os ativos já identificados na adquirida. Como refere D2, “*mensurar ao justo valor é um processo Herculeano, nomeadamente as marcas, carteiras de clientes, investigação e desenvolvimento, software desenvolvido internamente*”, de tal modo que a mensuração destes ativos “*é quase um processo ao contrário; quanto é que eu quero que eles valham?*”.

Os docentes acrescentam, ainda, um outro incentivo àquela ausência de esforço que entronca no interesse de reconhecer no *goodwill* o valor daqueles intangíveis, especialmente os que estariam depois sujeitos a amortização, porquanto, desta forma, conseguem controlar o nível desejado de perdas por imparidade futuras, o que não aconteceria se reconhecessem os intangíveis autonomamente. Assim, além da complexidade e onerosidade “*há o incentivo que está em cima da mesa de manipular as contas*” (D2) de tal modo que apenas “*se reconhecem os intangíveis que são mesmo muito óbvios*” (D1).

Os preparadores admitem que boa parte das empresas portuguesas não faz tal esforço, mas que nas suas empresas tal exercício de reconhecimento autónomo é efetuado, designadamente quanto às marcas e às carteiras de clientes. Reconhecem, contudo, que se trata de um processo difícil e envolto em grande subjetividade e que, segundo P2, é muitas vezes efetuado por avaliadores independentes que não conhecem bem o negócio, porque as empresas não têm pessoal com conhecimentos sobre avaliação. O preparador P1 refere mesmo que prefere identificar o mais possível os intangíveis porque no futuro é mais fácil amortizá-los do que realizar testes de imparidade ao *goodwill*, opinião contrária à generalidade dos restantes entrevistados e da própria literatura.

Os analistas U1 e U2 também consideram que tal esforço não é empreendido, designadamente na avaliação ao justo valor dos ativos identificados, uma vez mais porque o que interessa à empresa é reconhecer tudo no *goodwill* por razões de mensuração futura, para não prejudicar os resultados futuros com amortizações dos intangíveis reconhecidos autonomamente.

O regulador e o normalizador consideram que tal esforço até pode ser efetuado, mas é difícil mensurar muitos intangíveis, alguns porque se confundem com o próprio negócio

(como o são as marcas, por exemplo), não obstante R/N2 reconhecer que atualmente a contabilidade é menos conservadora. Com o critério do justo valor e o modelo de revalorização, é possível cumprir com as orientações normativas de reconhecimento em separado de muitos intangíveis. O problema poderá estar no desinteresse em efetuar aquela autonomização do *goodwill*; como refere R/N1 “*é preferível ter um ativo (o goodwill) que pode ficar eternamente nas contas do que ativos que vão desaparecendo*”. Ou seja, o próprio regulador e o normalizador reconhecem que poderão existir motivações de gestão dos resultados no reconhecimento dos ativos adquiridos numa CAE.

Também os auditores reconhecem que, além da complexidade e subjetividade inerente ao processo de identificação e, mais ainda, de mensuração de intangíveis ao justo valor, poderá estar, também, subjacente o interesse em não ter aquele trabalho com o intuito de evitar reconhecer futuras amortizações. Como sintetiza A1 “*alocar tudo ou quase tudo ao goodwill tem duas grandes vantagens: dá muito menos trabalho e é mais objetiva a mensuração, além de que se evitam reconhecer perdas futuras*”. Acrescenta A2 que da sua experiência “*raríssimas vezes vê o registo de intangíveis nas aquisições de empresas*”.

De referir, por fim, que um investigador não respondeu a esta questão e o outro, concretamente I2, é o único que considera que as empresas portuguesas com valores cotados empreendem aquele esforço de identificação e mensuração em separado.

Da análise do conteúdo das respostas a esta questão, podemos concluir que a grande maioria dos entrevistados considera que as entidades portuguesas, mesmo as que possuem valores cotados, não efetuam ainda suficientes esforços na identificação, em separado do *goodwill*, de muitos dos intangíveis adquiridos, tal como tem sido discutido na literatura (*e.g.* Jordan *et al.*, 2007, Shalev *et al.*, 2013). As razões para tal desinteresse prendem-se com a complexidade, onerosidade e subjetividade associadas àquele processo, mas também ao não interesse em reconhecer autonomamente aqueles intangíveis, antes preferindo reconhecê-los no *goodwill*, com o intuito de evitar gastos futuros, via amortização, e poder manter quase inalterável o valor do *goodwill* no balanço.

2.4.2.5 Dificuldades no reconhecimento autónomo dos intangíveis

Alguns entrevistados (D1, D2, R/N1, A1, A2) consideram que as dificuldades no reconhecimento autónomo dos intangíveis identificáveis adquiridos numa CAE começam logo na sua identificação. Como justifica R/N1 “*alguns intangíveis confundem-se com o próprio negócio, o que complica o processo da sua identificação*”. O auditor A1 considera que nos ativos que têm implícitos contratos é mais fácil fazer-se a sua identificação e até a sua posterior mensuração. Da experiência de D1, na negociação do preço de compra de uma empresa são, por vezes, elencados alguns intangíveis que concorrem para aquele preço, mas depois quem os contabiliza desconhece tal situação e, como tal, nem sequer são identificados.

Mas as maiores dificuldades prendem-se com a mensuração. Desde logo, porque as normas impedem que muitos intangíveis sejam reconhecidos por não existir um critério de mensuração que a contabilidade aceite como fiável, por exemplo, para medir o capital humano (P1). Depois, devido à elevada complexidade e onerosidade na mensuração de muitos dos intangíveis adquiridos, até porque muitas vezes é necessário recorrer a avaliadores independentes (D1). Como acrescenta o auditor A1, em muitas situações é difícil distinguir quais são os fluxos de caixa que são gerados pelos intangíveis identificados, designadamente a marca, e quais os que são gerados pelo *goodwill*, porquanto aqueles fluxos de caixa não são independentes. Da experiência de A1, os elementos que na prática mais vê reconhecidos nos processos de CAE são as marcas e listas de clientes porque, como já se referiu antes, estes têm normalmente contratos associados.

Em síntese, e segundo os entrevistados, os maiores problemas no reconhecimento autónomo dos ativos intangíveis adquiridos nas CAE prendem-se, desde logo, com a dificuldade associada à sua identificação em separado do *goodwill*, mas essencialmente à complexidade e onerosidade que a sua mensuração implica, não esquecendo o conservadorismo das atuais normas de contabilidade que impedem o reconhecimento de muitos intangíveis no balanço.

2.4.2.6 Razões da elevada magnitude do *goodwill*

Para tentar perceber quais as razões porque o *goodwill* continua a representar uma parte significativa do custo de aquisição de uma CAE, colocámos a questão aos entrevistados, dividindo as suas respostas em três grandes causas: inerentes ao conteúdo da própria IFRS 3; de aplicação da norma; outras causas.

Apenas dois entrevistados (D1 e I1) consideram que o problema está, ainda que não exclusivamente, no conteúdo da IFRS 3 e, acrescenta o investigador I1, da própria IAS 38 que regula os ativos intangíveis, por serem normas “*muito conservadoras para a realidade atual e limitarem muito o reconhecimento dos intangíveis adquiridos identificáveis*” (I1). As empresas estão hoje dispostas a pagar um preço por um “*conjunto de competências e recursos intangíveis que depois as normas não permitem reconhecer autonomamente como intangíveis*” (I1).

O docente D1 acha estranho que com a alteração da IFRS 3, de reconhecimento obrigatório de vários intangíveis adquiridos identificáveis, o *goodwill* continue a ser reconhecido por elevados valores. Como tal, atribui a responsabilidade de tal situação à inadequada aplicação daquela norma. O mesmo refere mais sete entrevistados, ou seja, que os problemas residem na aplicação da IFRS 3. Mas, se assim é, levanta-se uma outra questão: em que aspetos ou por que problemas em concreto? A este respeito o docente D1 considera que se prende com “*a não atualização de conhecimentos que leva a que muitos preparadores nem se tenham apercebido, ou não tenham compreendido o alcance, das alterações efetuadas à IFRS 3*”. Já o docente D2 atribui responsabilidades à discricionariedade permitida na norma quanto à mensuração inicial e subsequente do *goodwill*, no reconhecimento dos intangíveis adquiridos identificáveis e na revalorização de outros ativos adquiridos para o seu justo valor. Todo este processo é complexo, subjetivo e permissivo a eventual manipulação dos resultados. Semelhante opinião é partilhada pelos entrevistados P1, U1, U2, A1, A2 e I1. Citando A1 “*porque interessa às empresas, de modo a poderem gerir os resultados futuros, evitando-se ainda trabalho e custos*”.

Quanto a outras causas para o *goodwill* continuar a representar valores tão elevados, o investigador I2 admite que possa ser pelo facto de tal *goodwill* ter sido reconhecido em épocas anteriores à introdução do termo “*identificáveis*” no conceito do *goodwill*. Também

o normalizador R/N2 estranha que em período de crise como o que se viveu, e ainda se vive, em que empresas altamente tecnológicas estão a passar por dificuldades, o *goodwill* continue a ser reconhecido por valores elevados. Este fenómeno é, em sua opinião, um “*nonsense*”.

Em síntese, não obstante alguns entrevistados estranharem o reconhecimento do *goodwill* por elevadas magnitudes e de alguns atribuírem esse facto a problemas inerentes ao conteúdo da própria IFRS 3, a grande maioria considera que se deve à inadequada aplicação daquela norma, muitas vezes propositadamente, numa tentativa de gestão dos resultados futuros, na linha do que vem sendo discutido na literatura (e.g. Detzen e Zülch, 2012; Ramanna e Watts, 2012).

2.4.2.7 Manipulação dos resultados no reconhecimento inicial do goodwill

Como demos conta na revisão da literatura (e.g. Jordan e Clark, 2005; Forbes, 2006 e 2007; Detzen e Zülch, 2012; Shalev *et al.* 2013) e tal como tem sido apontado pelos entrevistados em questões prévias, a sujeição exclusiva do *goodwill* a testes de imparidade parece contribuir para gerir o reconhecimento inicial do *goodwill*, afetando-lhe, em geral, maior custo de aquisição das CAE e desconsiderando o reconhecimento autónomo de muitos dos ativos intangíveis que podem ter sido verdadeiramente motivadores da própria operação de concentração.

Assim, quando solicitados a dar a sua opinião sobre se na prática as empresas manipulam o reconhecimento inicial do *goodwill*, nove entrevistados responderam categoricamente que sim, que as empresas gerem a afetação do custo de aquisição ao *goodwill*. Apenas dois entrevistados (D1 e I2) entendem que aquela manipulação não é efetuada porque, refere o entrevistado D1, a maioria dos intangíveis identificáveis também têm vida útil indefinida, tal como o *goodwill*. O entrevistado P2 não respondeu à questão.

A motivação indicada pela generalidade daqueles nove entrevistados para uma maior afetação do custo de aquisição ao *goodwill* prende-se com a possibilidade de melhor poderem gerir, no futuro, o nível desejado de perdas por imparidade do *goodwill*, devido à elevada discricionariedade, não só dos testes de imparidade, mas também do próprio processo que envolve o reconhecimento inicial, desde a identificação dos ativos e passivos

adquiridos até à sua afetação às respetivas UGC³¹. Todavia, acrescentam A1 e I1, o que as empresas relatam para o exterior é a dificuldade em mensurar os intangíveis, dadas as restrições impostas pela IAS 38, e não com o propósito de manter o *goodwill* inalterável ao longo do tempo.

Realce-se, por fim, a opinião do entrevistado U1 de que a contabilização inicial das CAE e, conseqüentemente, do *goodwill* “*É uma das áreas onde sente que se fazem mais disparates em Portugal, em que existe uma leviandade muito grande na aplicação prática dos normativos, com exceção de algumas empresas que são de facto rigorosas no tratamento contabilístico do goodwill.*”

Em suma, da análise das respostas dos entrevistados podemos concluir que a sua perceção, corroborada pela prática vivenciada, confirma o que tem sido discutido na literatura (*e.g.* Jordan e Clark, 2005 e Shalev *et al.*, 2013): por força da discricionariedade dos testes de imparidade as empresas são tentadas a manipular, para cima, o valor a reconhecer do *goodwill*, e fazem-no, ou não reconhecendo intangíveis identificáveis, com a desculpa das restrições da IAS 38, ou não ajustando o justo valor dos ativos e passivos identificados. De salientar que apenas dois entrevistados, mais ligados à academia do que à prática, consideram que a manipulação no reconhecimento inicial não existe.

2.4.2.8 Alterações propostas à IFRS 3

À questão sobre que alterações proporia à IFRS 3 quanto ao reconhecimento inicial do *goodwill*, alguns entrevistados sugeriram as seguintes:

- Clarificar ainda mais a obrigatoriedade de reconhecer autonomamente os intangíveis identificáveis, embora tal implicasse alterações na IAS 38, tornando-a mais permissiva ao reconhecimento dos intangíveis (D1 e I1);

³¹ O entrevistado D2 relata uma situação real que presenciou: numa CAE existiam ativos fixos completamente depreciados, mas ainda com vida útil; o que se deveria ter feito era ajustar o justo valor dos ativos (diminuindo o valor do *goodwill*), estimar uma vida útil e depreciá-los, mas tal afetaria negativamente os resultados futuros, pelo que não se fez tal procedimento.

- Afetar o *goodwill* a segmentos de negócio e não a UGC, porquanto “*é impensável que um gestor não perceba cada setor de negócio como uma unidade*” (D2). Esta sugestão é partilhada por A2;
- Refletir sobre se o justo valor dos ativos e passivos identificáveis numa CAE devem ser valorizados a preços de saída como acontece hoje com a publicação da IFRS 10 - *Consolidated Financial Statements* (A2).

Embora o docente D2 reconheça que o processo implícito na IFRS 3 seja complexo, não vê como possa ser simplificado, pois está-se a tratar de uma realidade que é ela própria complexa. Já o investigador I2 considera que “*o que está prescrito na IFRS 3 está bem, a sua aplicação prática é que pode gerar algumas dificuldades*”. Semelhante opinião é partilhada pelo normalizador R/N2, acrescentando que qualquer que seja a alteração que se faça haverá sempre preparadores que tentarão manipular as contas.

Três entrevistados (P2, U1, U2) admitem que existem aspetos na IFRS 3 que poderiam ser alterados, mas assumem que teriam de pensar melhor sobre o assunto para concretizar em que situações e como deveriam ser feitas tais alterações. Mesma opinião tem o regulador R/N1, sublinhando que está sempre aberto a novas e mais adequadas ideias.

Terminada a análise de conteúdo das entrevistas, na secção seguinte efetuamos o confronto destes resultados com os obtidos do conteúdo dos relatórios e com a literatura, de modo a respondermos às questões de investigação deste ensaio.

2.5 Confronto dos resultados obtidos

Os normativos são unânimes na necessidade de reconhecer autonomamente os intangíveis adquiridos nas CAE. Esta não é, contudo, a realidade documentada em anteriores estudos (*e.g.* Forbes, 2006; Hamberg *et al.*, 2011), cujas conclusões revelam que as empresas não empreendem suficientes esforços na mensuração em separado de muitos dos intangíveis adquiridos nas CAE, tal como recomenda a IFRS 3.

Diante deste contexto, fomos investigar neste primeiro ensaio se também em Portugal a realidade coincide com a referenciada em outros estudos, tendo para o efeito definido dois

objetivos. O primeiro consiste em comprovar se em Portugal o *goodwill* acolhe uma parte substancial do custo de aquisição das CAE e aferir do esforço das empresas em explicar nas Notas os mais relevantes requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 3. Este primeiro objetivo foi traduzido em duas questões de investigação:

O goodwill acolhe uma parte significativa do custo de aquisição das CAE?

As empresas divulgam os mais importantes requisitos de divulgação da IFRS 3?

O segundo objetivo é conhecer a perceção de especialistas de reconhecido mérito sobre o reconhecimento inicial do *goodwill* e outros intangíveis no âmbito das CAE, o que consubstancia a terceira questão de investigação:

Qual a perceção dos especialistas sobre o reconhecimento inicial do goodwill e outras temáticas no âmbito das CAE?

Para responder àqueles objetivos efetuámos a análise de conteúdo dos relatórios e contas das empresas da amostra e realizámos entrevistas semiestruturadas. O que se apresenta de seguida é a discussão dos resultados encontrados, procurando responder às questões de investigação e confrontando com a revisão efetuada à literatura.

O *goodwill* ganha relevância no contexto das CAE tendo o número deste tipo de operações oscilado ao longo do período de 2005 a 2009: após um significativo decréscimo em 2006, o ano de 2007 registou o maior número de CAE realizadas num só período. Posteriormente, a evolução é de decréscimo destas aquisições, tal como ocorreu em outros países europeus (PWC, 2007, 2010 e 2011). Verificámos, ainda, que o mercado das CAE em Portugal está concentrado num reduzido número de empresas.

Considerando apenas as CAE que deram origem ao reconhecimento de *goodwill* e nas quais o custo de aquisição foi divulgado individualmente, em termos globais o *goodwill* representa 46% do custo de aquisição das CAE, tendo sido nos anos de 2006 e 2007 que o *goodwill* ganhou mais relevância, em consistência com os resultados de Hamberg *et al.* (2011). Assim, e respondendo concretamente à primeira questão de investigação, os nossos resultados sobre a magnitude do *goodwill* no custo de aquisição das CAE reforçam os de anteriores estudos (Rodrigues, 2003; Forbes, 2006; Shalev, 2009; PWC, 2007, 2010 e 2011;

Giuliani e Brännström, 2011; Shalev *et al.*, 2013), isto é, o *goodwill* representa uma parte significativa do custo de aquisição das CAE.

Dada a elevada magnitude do *goodwill*, procurámos saber junto dos entrevistados se concordam com a atual definição de *goodwill* e que o mesmo deva ser reconhecido como ativo. Todos os entrevistados, conhecedores da temática em estudo, concordam com a definição atualmente consignada na IFRS 3, embora reconheçam que para alguns utilizadores o *goodwill* é apenas uma diferença que tem de ser contabilizada, não percebendo a sua natureza económica. A generalidade dos entrevistados considera, ainda, que o *goodwill* é um ativo importante pelo que é muito útil a sua apresentação autónoma dos restantes ativos intangíveis, não obstante tratar-se, ou precisamente porque se trata, de um ativo muito subjetivo e nem sempre compreensível por parte dos utilizadores da informação financeira.

Quando questionados sobre se consideram que as entidades portuguesas com valores cotados fazem um esforço na identificação e reconhecimento autónomo dos intangíveis adquiridos no âmbito de uma CAE, a generalidade dos entrevistados considera que esse esforço não é efetuado pelas empresas portuguesas. E, de facto, os resultados da análise dos relatórios e contas confirmam esta perceção. Das 49 CAE em que é prestada informação, em apenas 63% foi atribuído algum valor aos intangíveis reconhecidos. Por sua vez, das 31 CAE com valor reconhecido de intangíveis, em somente 65% conseguimos identificar o valor dos intangíveis reconhecidos por classe, tal como exigido na IFRS 3. Analisando globalmente os cinco anos (2005-2009), podemos verificar que a quantia do custo de aquisição das CAE afeta ao *goodwill* (45%) é incomparavelmente superior ao valor que é afeto aos restantes ativos intangíveis (4%). Estas conclusões constituem um suporte empírico a algumas críticas apontadas na literatura (*e.g.* Watts, 2003; Hamberg *et al.*, 2011; Chalmers *et al.*, 2012) de o *goodwill* continuar a acolher uma grande variedade de intangíveis identificáveis.

Procurámos perceber as razões para aquele facto junto dos entrevistados. Em sua opinião, as razões prendem-se, desde logo com a complexidade, onerosidade e subjetividades daquele processo. Mais concretamente, os maiores problemas respeitam não só à dificuldade associada à identificação em separado do *goodwill*, mas especialmente à complexidade e aos custos que a identificação e mensuração individualizada de cada um dos intangíveis implica. Mas, na opinião dos entrevistados, a principal razão parece estar no

desinteresse das empresas em efetuar o reconhecimento daqueles intangíveis, numa tentativa de manipulação dos resultados futuros. Com efeito, da análise das respostas dos entrevistados podemos concluir que a sua perceção, corroborada pela prática vivenciada, confirma o que tem sido discutido na literatura (*e.g.* Jordan e Clark, 2005; Forbes, 2006 e 2007; Detzen e Zülch, 2012; Shalev *et al.*, 2013): por força da discricionariedade dos testes de imparidade as empresas são tentadas a manipular, para cima, o valor a reconhecer do *goodwill*, e fazem-no, ou não reconhecendo intangíveis identificáveis, com a desculpa das restrições da IAS 38, ou não ajustando o justo valor dos ativos e passivos identificados.

Da análise de conteúdo daquelas que consideramos ser as mais importantes divulgações exigidas pela IFRS 3, no que respeita às CAE, concluímos que o nível de incumprimento é muito elevado, concretamente quanto ao custo de aquisição das CAE, seus componentes e às quantias reconhecidas e escrituradas dos ativos líquidos adquiridos. Todavia, o maior incumprimento respeita à divulgação dos fatores e dos intangíveis que não foram individualmente reconhecidos e que conduziram a elevados valores no *goodwill*, já que mais de 90% das empresas não os divulga. Quando o valor do *goodwill* representa em média 46% do custo de aquisição de uma CAE, consideramos que a divulgação da sua natureza em menos de 10% das operações é manifestamente insuficiente para a relevância da magnitude do *goodwill*. Esta evidência é reveladora da ausência de esforço das empresas em identificar os intangíveis adquiridos, sendo que estes resultados coincidem com os encontrados por Forbes (2006), Shalev (2009) e Glaum *et al.* (2013).

Os nossos resultados, assim como os de estudos anteriores (*e.g.* Street e Gray, 2002; Glaum e Street, 2003; Tsalavoutas, 2011; Glaum *et al.*, 2013; Verriest *et al.*, 2013), vêm pôr em causa a transparência e a comparabilidade da informação preparada com base nas IAS/IFRS e o seu contributo para a melhoria da qualidade da informação financeira. Consequentemente, nos últimos anos, vários países têm feito esforços no sentido de reforçar a supervisão dos mercados de capitais e empreendidas outras atividades de *enforcement* que promovam o cumprimento das normas de contabilidade (Christensen *et al.*, 2013). No futuro, será importante avaliar se estes esforços estão a ter um efeito positivo no cumprimento da aplicação das IAS/IFRS.

2.6 Conclusões

Este ensaio, que envolveu a análise de conteúdo de 197 CAE, revela, como era esperado, que o valor do *goodwill* continua a ser reconhecido por elevadas magnitudes e, inversamente, que o valor dos ativos intangíveis identificados nas aquisições é muito reduzido. Estas conclusões constituem um suporte empírico a algumas críticas apontadas na literatura (Watts, 2003; Hamberg *et al.*, 2011; Chalmers *et al.*, 2012). Assim, parece que as recomendações da IFRS 3, de que as empresas devem reconhecer individualmente os intangíveis adquiridos no âmbito das CAE, não estão a ser aplicadas pelas maiores empresas portuguesas.

Analisando globalmente os cinco anos do estudo, podemos verificar que a quantia do custo de aquisição das CAE afeta ao *goodwill* é muito superior ao valor que é afeto aos restantes ativos intangíveis. Relativamente à tipologia dos intangíveis adquiridos, a larga maioria corresponde a direitos de propriedade industrial, nomeadamente carteiras de clientes não reconhecidas nas empresas adquiridas, seguido do direito ao arrendamento e das licenças de *software*.

A perceção da generalidade dos entrevistados sobre o reconhecimento inicial do *goodwill* é de que as empresas não empreendem suficientes esforços para reconhecer autonomamente os intangíveis adquiridos nas CAE. As razões prendem-se, não só com as dificuldades em identificar e mensurar muito daqueles intangíveis e, portanto, com a complexidade e onerosidade de uma adequada aplicação prática da IFRS 3, mas também com o interesse em reconhecer o *goodwill* por um elevado valor, procurando gerir resultados futuros.

Todos os entrevistados concordam com o atual conceito de *goodwill* e com o seu reconhecimento como ativo. Além disso, são unânimes em considerar muito útil a apresentação autónoma do *goodwill* no balanço, tanto mais que se trata de um ativo muito subjetivo e nem sempre compreensível por parte dos utilizadores da informação financeira. Face ao exposto, seria importante que as empresas divulgassem informação que permitisse esclarecer, nomeadamente, a natureza do *goodwill* adquirido nas CAE, identificando os mais importantes intangíveis incluídos no seu valor. Esta não é, contudo, a realidade que encontramos no nosso estudo. Documentamos elevados níveis de não cumprimento de

divulgação por parte das maiores empresas portuguesas quanto a importantes requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 3, designadamente na divulgação das quantias reconhecidas de cada classe de ativos, passivos e passivos contingentes e os fatores que contribuíram para suportar um custo que resultou no reconhecimento do *goodwill*. Estes resultados são consistentes com os de estudos prévios que relatam elevado incumprimento com o disposto na IFRS 3 (e.g. Glaum *et al.*, 2013).

Quando se esperaria que o nível de cumprimento com as exigências de divulgação aumentasse com o passar dos anos, no que se refere às divulgações exigidas pela IFRS 3 não concluímos essa tendência, bem pelo contrário. Tal facto poderá justificar-se com a tentativa de omitir informação menos favorável, já que os últimos anos da nossa análise são períodos de crise que afetaram negativamente os resultados de muitas empresas. Sugerem-se estudos futuros que investiguem se o contexto de crise vivida em Portugal influencia o nível de conformidade com a IFRS 3. De facto, é necessária mais investigação sobre o nível de cumprimento com a IFRS 3 durante um mais longo período de tempo. Esta é uma questão interessante para investigação futura, não só em Portugal mas também em outras jurisdições.

Consideramos que um maior cumprimento com as divulgações das CAE, nomeadamente sobre a alocação do custo de aquisição pelo justo valor dos ativos e passivos da empresa adquirida, a identificação autónoma dos intangíveis presentes na sociedade adquirida e dos fatores que justificam o valor do *goodwill*, em muito contribuiria para uma maior transparência e qualidade da informação divulgada acerca daquelas operações.

Este estudo contribui para a literatura sobre o cumprimento com as IAS/IFRS de diversas formas. Primeiro, a maioria dos estudos anteriores foca-se na mensuração subsequente do *goodwill*, em particular nos respetivos testes de imparidade. O nosso estudo fornece evidência empírica da aplicação dos requisitos exigidos na IFRS 3 no que respeita ao reconhecimento inicial do *goodwill* e outros ativos intangíveis, contribuindo para a literatura que analisa o cumprimento com as IAS/IFRS (e.g. Street *et al.*, 1999; Street e Bryant, 2000; Johansen e Plenborg, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Verriest *et al.*, 2013). Em especial, realça o incumprimento com o tratamento contabilístico das CAE prescrito nas normas, quer no reconhecimento e mensuração, quer na divulgação, evidenciando a necessidade de mais eficientes mecanismos de *enforcement*.

Segundo, a maioria dos estudos prévios analisa globalmente o reconhecimento e divulgação das CAE, do *goodwill* e dos outros ativos intangíveis. No nosso estudo, analisamos separadamente as CAE cuja informação é divulgada individualmente por cada aquisição, e as CAE nas quais a informação é divulgada agregando múltiplas operações. Esta abordagem permite uma melhor compreensão da aplicação prática do conceito de materialidade, o qual está atualmente a ser discutido pelo IASB.

Terceiro, este estudo contribui para a investigação internacional sobre o reconhecimento do *goodwill* e outros ativos intangíveis nas CAE, apresentando dados de um país, Portugal, onde a evidência empírica sobre esta temática é escassa. Além disso, as conclusões obtidas acerca da aplicação da IFRS 3 em Portugal, um país europeu tipicamente de *code-law*, não são muito diferentes dos resultados de outros estudos realizados em países da *common-law*, revelando um possível comportamento oportunístico no reconhecimento inicial do *goodwill*. Tal sugere que as insuficiências na aplicação prática das normas que regulam as CAE residem mais na sua complexidade e na subjetividade de critérios e requisitos exigidos, do que nas características das diferentes jurisdições. Acresce que estes resultados alertam os organismos normalizadores para a necessidade de uma melhor aplicação prática das normas, e reforça a importância dos projetos do IASB no que respeita à *post-implementation review* das CAE e ao projeto em curso sobre as divulgações exigidas nas normas.

3 MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE DO *GOODWILL* E GESTÃO DOS RESULTADOS

3.1 Introdução

No primeiro ensaio verificamos que a opinião da generalidade dos entrevistados sobre o reconhecimento inicial do *goodwill*, corroborada pela literatura e pela nossa evidência empírica quantitativa, é de que as empresas não empreendem suficientes esforços para reconhecer autonomamente os intangíveis adquiridos nas CAE. As razões parecem prender-se, não só com a complexidade e a onerosidade em identificar e mensurar muito daqueles intangíveis, e portanto com a adequada aplicação prática da IFRS 3, mas também com o interesse em reconhecer o *goodwill* por um elevado valor, procurando gerir resultados futuros. Tal, deve-se ao facto de a contabilização do *goodwill* fazer apelo a um elevado grau de interpretações e julgamentos, não só no seu reconhecimento inicial, como já referimos anteriormente, mas também nos períodos subsequentes, sempre que se realizam os testes de imparidade (Massoud e Raiborn, 2003; Watts, 2003; Sevin e Schroeder, 2005; Poel *et al.*, 2008; KPMG, 2014; EFRAG *et al.*, 2015).

A discricionariedade permitida nas normas que regulam os testes de imparidade ao *goodwill*, designadamente na IAS 36, tem sido aproveitada pelos gestores para reconhecerem o nível desejado de perdas por imparidade do *goodwill* (*e.g.* Beatty e Weber, 2006; Zhang e Zhang, 2007; Poel *et al.*, 2008; Ramanna e Watts, 2012), através de práticas de *big bath*, via alisamento dos resultados, e ainda não reconhecendo perdas por imparidade do *goodwill*, ou reconhecendo-as por valores pouco expressivos.

De facto, a literatura (*e.g.*, Jordan e Clark, 2007; Ramanna, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011) revela que a gestão dos resultados nos testes de imparidade do *goodwill* tem sido efetuada, quer na frequência, quer no montante das perdas a reconhecer. Mesmo no contexto de crise financeira global que se viveu, quando seria de esperar o reconhecimento de mais perdas, os resultados dos estudos empíricos realizados (*e.g.* PWC, 2007, 2010, 2011; Giner e Pardo, 2014) documentam que a frequência e montante das perdas por imparidade do *goodwill* ficaram muito aquém daquilo que era expectável. Com suporte nas teorias da agência e da sinalização, a decisão de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*

parece ser mais influenciada por incentivos à gestão do que por fatores puramente económicos que traduzam a efetiva perda de valor do *goodwill* (e.g. Riedl, 2004; Beatty e Weber, 2006; Zhang e Zhang, 2007; Ramanna, 2008). Por pressão do mercado de capitais e por interesses próprios da gestão, as empresas tendem a não prejudicar os seus resultados, que em contexto de crise já serão naturalmente mais baixos, através do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Portugal foi um dos países da UE que sofreu uma forte contração económica, vendo-se obrigado a pedir ajuda externa, com conseqüente intervenção da *Troika* (2011). O nosso país reúne, assim, condições muito particulares com forte interesse para o estudo da mensuração subsequente do *goodwill*, de modo a aferir se os comportamentos das entidades em profunda situação de crise são distintos dos adotados em períodos de normalidade.

Os principais objetivos do presente ensaio consistem em analisar se as empresas portuguesas com valores cotados em bolsa empreendem práticas de gestão dos resultados nos testes de imparidade do *goodwill* e qual o tipo de práticas e motivações subjacentes. Pretende-se responder ao apelo de Healy e Wahlen (1999) de mais investigação sobre o modo como os resultados são manipulados. Com efeito, a generalidade dos estudos sobre gestão dos resultados consiste numa análise global, de recolha de evidência da existência dessas práticas e do porquê, mas poucos se debruçam sobre a identificação das rubricas específicas ou dos métodos contabilísticos sobre os quais incidem essas práticas, como pretendemos analisar no presente estudo. É importante que também se privilegie o estudo de “*accruals* individuais”, neste caso as imparidades do *goodwill*, e não só dos “*accruals* agregados”.

O nosso estudo será realizado combinando as metodologias qualitativa e quantitativa. Para responder ao objetivo de investigação, a conjugação das duas metodologias será efetuada da seguinte forma: com a qualitativa-quantitativa o objetivo é eminentemente exploratório e descritivo, procurando-se, por um lado, relatar a frequência e magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* e, por outro lado, recolher a perceção de um grupo de especialistas sobre a existência, ou não, de manipulação dos resultados nos testes de imparidade ao *goodwill* e as suas possíveis razões justificativas. O objetivo é identificar e/ou descrever fatores ignorados até ao momento em outros estudos (Coutinho, 2013). Já com a

metodologia quantitativa, aplicada na Etapa 2 do estudo, o objetivo é identificar o tipo de práticas de manipulação dos resultados utilizado na mensuração subsequente do *goodwill* e outros fatores explicativos da frequência do reconhecimento de perdas por imparidade.

Além desta introdução, a estrutura do presente ensaio é a seguinte: a secção 2 é dedicada à revisão da literatura sobre a mensuração subsequente do *goodwill* e a secção 3 à formulação das questões de investigação. Na secção 4 descrevemos a metodologia de recolha de dados e na secção seguinte fazemos a análise e discussão dos resultados das entrevistas, da análise dos relatórios e contas e ainda do modelo de regressão. Por fim, na secção 6, apresentamos as principais conclusões deste segundo ensaio.

3.2 Revisão da literatura: mensuração subsequente do *goodwill*

3.2.1 Abordagem normativa

O tratamento contabilístico do *goodwill* foi, durante décadas, um dos mais importantes e complexos problemas, objeto de inúmeras reflexões, que enfrentaram os teóricos e profissionais da contabilidade (Hughes, 1982). É no contexto das CAE³² que o *goodwill* ganha relevância, porque é nessas operações que poderá resultar o *goodwill* adquirido, cujo valor corresponde ao excesso do custo de aquisição – que inclui a retribuição transferida e a quantia de qualquer interesse que não controla na adquirida – sobre o justo valor dos ativos identificáveis³³ adquiridos e dos passivos assumidos.

Atualmente, a IFRS 3 apenas preconiza o método de aquisição (ou da compra)³⁴ na contabilização de uma CAE e o reconhecimento inicial do *goodwill* como ativo, sendo estas

³² Relembramos que uma CAE é “*uma transação ou outro acontecimento em que uma adquirente obtém o controlo sobre uma ou mais atividades empresariais. As transações por vezes referidas como «verdadeiras fusões» ou «fusões de iguais» são também concentrações de atividades empresariais na aceção do termo utilizado nesta IFRS»* (IFRS 3, Apêndice A).

³³ Com o termo “identificáveis”, a IFRS 3 vem permitir o reconhecimento no ativo de elementos que não estejam inscritos no balanço da empresa adquirida, mas que reúnam à data de aquisição as condições de reconhecimento, tal como descritas na estrutura conceptual do IASB.

³⁴ A IAS 22, que precedeu a IFRS 3, permitia também a utilização do método da comunhão de interesses nas CAE que eram qualificadas como de unificação de interesses.

disposições iguais às que prescrevem os mais importantes organismos de normalização contabilística, designadamente o FASB (2001).

No que respeita à mensuração subsequente do *goodwill*, de entre as opções mais utilizadas ao longo dos tempos, o reconhecimento como ativo com amortização sistemática, durante um período máximo definido, e o abate imediato a reservas foram, de um modo geral, as práticas mais enraizadas dentro e fora da Europa³⁵. No entanto, na sequência das disposições do FASB e do IASB, os principais organismos de normalização³⁶ vêm, no início do século XXI, a optar pela sujeição exclusiva do *goodwill* a testes de imparidade.

Decorrente da estratégia de harmonização contabilística comunitária, cujo corpo foi estabelecido no Regulamento 1606/2002, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho, as sociedades com valores cotados num qualquer mercado regulamentado da UE são, atualmente, obrigadas a apresentar as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IAS/IFRS adotadas pela UE. Neste contexto, desde 2005 que as sociedades com valores cotados nas bolsas da UE usam exclusivamente os testes de imparidade como tratamento subsequente do *goodwill*. É por esta razão que, em Portugal, as sociedades com valores cotados na *Euronext Lisbon* aplicam exclusivamente os testes de imparidade ao *goodwill*, tendo deixado este agregado de ser amortizado sistematicamente durante um período de 5 anos, tal como dispunha o anterior normativo nacional, concretamente o POC³⁷.

A IFRS 3 remete para a IAS 36 - *Impairment of Assets*³⁸ o tratamento dos testes de imparidade ao *goodwill*. Esta norma define uma perda por imparidade como o valor pela

³⁵ Exemplos de defensores da amortização sistemática do *goodwill* são Paton e Littleton (1940), Arnold *et al.* (1992) e Johnson e Tearney (1993); entre os defensores do abate imediato a reservas estão Catlett e Olson (1968), Miller (1973), Colley e Volkan (1988) e Ma e Hopkins (1988).

³⁶ O primeiro organismo que impôs o atual tratamento contabilístico do *goodwill* foi o FASB, dos EUA, em 2001, regulado pela SFAS 142 – *Goodwill and Other Intangible Assets*. Na sequência do *Norwalk Agreement*, que se traduziu num acordo entre o FASB e o IASB para convergência das suas normas, o IASB acabou por adotar semelhante solução normativa logo em 2004, com a emissão da IFRS 3.

³⁷ O período máximo de amortização do *goodwill* definido no revogado POC era de 5 anos, não obstante poder ser dilatado até 20 anos desde que fosse devidamente justificado e divulgado tal facto.

³⁸ A última revisão da IAS 36 adotada pela UE data de 2013 (Regulamento 1374/2013, de 19 de dezembro), mas apenas é aplicável aos períodos económicos que começaram em ou após 1 de janeiro de 2014. Uma vez que o estudo empírico envolve os anos 2005 a 2013, a versão da IAS 36 que tomamos por base é a de 2012 (Regulamento 1255/2012, de 11 de dezembro), que corresponde à penúltima versão revista da IAS 36. Refira-se, ainda, as alterações da versão da IAS 36 (aprovada pela UE através do Regulamento 2236/2004, de 29 de dezembro), aplicável aos períodos económicos com início em ou após 1 de janeiro de 2005) que foram efetuadas através do Regulamento 1274/2008, de 17 de dezembro e do Regulamento 70/2009, de 23 de janeiro.

qual a quantia escriturada de um ativo ou UGC³⁹ excede a sua quantia recuperável, dada pelo mais elevado de entre o justo valor menos os custos de vender o ativo (ou a UGC) e o seu valor de uso. Ora, não gerando o *goodwill* adquirido fluxos de caixa de modo independente de outros ativos, ou grupos de ativos, a sua quantia recuperável é determinada para a UGC à qual o *goodwill* pertence. Esta quantia será então comparada com a quantia escriturada daquela UGC para determinar uma eventual perda por imparidade⁴⁰.

Verificada a existência da perda por imparidade e determinado o seu valor, o passo seguinte é o seu reconhecimento, o qual deve ser feito pela seguinte ordem (IAS 36: §104):

- Reduzir a quantia escriturada ao *goodwill* imputado à UGC, até atingir o valor zero;
- Se persistir alguma diferença, deverá ser abatida, proporcionalmente aos outros ativos da UGC, com base na quantia escriturada de cada um deles.

Os testes de imparidade ao *goodwill* devem ser feitos anualmente ou antes se existir alguma indicação de que a UGC à qual o *goodwill* esteja afeto possa estar com imparidade. Por isso, a IFRS 3 prevê um conjunto de indicadores externos e internos de informação (§12). Um outro aspeto importante a salientar é a proibição da reversão de perdas por imparidade do *goodwill*.

Os testes de imparidade ao *goodwill* envolvem um elevado número de julgamentos, estimativas e pressupostos na determinação da quantia recuperável da UGC, especialmente na determinação do seu valor de uso, já que é esta a quantia mais utilizada na prática (e.g. PWC, 2007, 2010 e 2011). Nos termos do §31 da IAS 36, a determinação do valor de uso pode ser dividida nas seguintes fases:

- Identificação das UGC e afetação dos ativos líquidos e do *goodwill* às UGC;
- Estimativa dos fluxos de caixa futuros⁴¹ decorrentes do uso continuado do ativo e da sua alienação, processo que envolve a definição de planos de negócio para um

³⁹ A IAS 36 (§80) estabelece que uma UGC “a) deve representar o nível mais baixo no seio da entidade ao qual o *goodwill* é monitorizado para finalidades de gestão interna; e b) não deve ser maior do que um segmento operacional conforme definido pelo parágrafo 5 da IFRS 8 Segmentos Operacionais antes da agregação”.

⁴⁰ Para a realização dos testes de imparidade ao *goodwill*, o FASB (2001a) recomenda que se sigam dois passos, que se assemelham às orientações do IASB. Sublinhe-se, no entanto, que o FASB não utiliza a expressão “quantia recuperável” nos testes de imparidade, adotando antes o conceito de “justo valor”. Este organismo utiliza ainda a expressão “*reporting unit*” que corresponde à UGC definida pelo IASB.

⁴¹ Um dos métodos mais utilizados para a projeção de *cash-flows* é o DCFM (*Discounted Cash Flow Model*) (Herz *et al.*, 2001; Lander e Reinstein, 2003).

período máximo de 5 anos e a projeção das respetivas taxas de crescimento e de perpetuidade;

- Determinação da taxa de desconto⁴² mais apropriada e a sua aplicação aos fluxos de caixa.

A determinação do valor de uso envolve elevada subjetividade, tendo sido discutida na literatura (*e.g.* Watts, 2003; Ramanna, 2008) e pelos próprios organismos de normalização (IASB, 2012) a discricionariedade permitida na aplicação dos testes de imparidade ao *goodwill* e a sua utilização para gestão dos resultados (Beatty e Weber, 2006; Ramanna e Watts, 2012; Giner e Pardo, 2014). Como consequência, o debate sobre a mensuração subsequente do *goodwill* continua. Veja-se que o IASB tem em curso o *Post Implementation Review* (PIR) da IFRS 3, sendo uma das áreas em discussão os testes de imparidade ao *goodwill* (IASB, 2015). Da análise do trabalho desenvolvido pelo IASB é notória a divergência de opiniões (especialmente entre investidores) quanto ao modelo de mensuração subsequente do *goodwill*, apoiando uns o atual tratamento e manifestando outros a preferência pela amortização sistemática, uma vez que consideram que no atual modelo se está a reconhecer *goodwill* gerado internamente. Outras críticas, apontadas por preparadores, auditores e reguladores, quanto aos atuais testes de imparidade, são as seguintes: os testes são muito complexos, dispendiosos em termos de tempo e dinheiro e envolvem um elevado número de julgamentos, designadamente no cálculo do valor de uso das UGC, na alocação do *goodwill* às UGC (IASB, 2015). Na sequência destas críticas, o IASB irá dar continuidade ao estudo daquela problemática, estando em debate a discussão sobre como simplificar os atuais testes de imparidade e, até mesmo, sobre um eventual retrocesso ao modelo de amortização. Com efeito, da análise às respostas recebidas pelo IASB à PIR da IFRS 3 (IASB, 2015), as opiniões dividem-se entre os que defendem o regresso à amortização periódica do *goodwill* (opinião partilhada especialmente por preparadores), embora

⁴² A taxa de desconto deve ser antes de impostos e refletir as avaliações correntes de mercado sobre o valor temporal do dinheiro e os riscos específicos para o ativo, em relação aos quais as estimativas de fluxos de caixa futuros não foram ajustadas. Para o efeito, são prescritas (IAS 36, CE, 2008) algumas informações adicionais que devem ser tidas em conta aquando da definição da taxa de desconto (Apêndice A), de entre as quais destacamos a determinação do custo médio ponderado do capital (também conhecido por WACC – *Weighted Average Cost of Capital*) pelo uso de técnicas como o modelo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

aplicando complementarmente os testes de imparidade, e os que concordam com o atual tratamento contabilístico (designadamente alguns investidores).

Perante os novos estudos e desenvolvimentos contabilísticos, de que são exemplo a PIR da IFRS 3 do IASB, podemos concluir que a utilização do procedimento de sujeição exclusiva do *goodwill* a testes de imparidade poderá estar comprometido no futuro. Em sua substituição poderá estar o regresso à amortização sistemática⁴³, ou seja, apesar dos esforços de harmonização contabilística quanto à mensuração do *goodwill*, e porque as opiniões continuam a divergir, estamos convictos de que o debate acerca desta matéria está longe de ter terminado, como daremos conta nos pontos seguintes, aquando da revisão dos estudos empíricos sobre a mensuração subsequente do *goodwill*.

3.2.2 Revisão dos estudos empíricos

3.2.2.1 O conteúdo informativo do modelo de sujeição exclusiva a testes de imparidade

A polémica acerca da alegada discricionariedade subjacente aos testes de imparidade do *goodwill* tem incentivado a realização de estudos que procuram perceber se o atual modelo de mensuração subsequente do *goodwill* aumentou o seu conteúdo informativo. Assente no pressuposto económico de que os preços de mercado refletem toda a informação publicamente disponível, têm emergido desde há algum tempo diversos estudos empíricos nos quais se analisa a relevância do *goodwill* e das suas perdas por imparidade no valor de mercado das empresas.

Esta linha de investigação deu já origem a um elevadíssimo número de estudos empíricos, pelo que optámos por dividi-los em 2 subgrupos: um que acolhe os estudos dedicados à análise exclusiva da relevância do *goodwill* no mercado e outro subgrupo que engloba os estudos sobre a relevância das respetivas perdas por imparidade no mercado.

⁴³ Veja-se, a este respeito, o tratamento contabilístico do *goodwill* prescrito no n.º 1 do artigo 12.º da Diretiva 2013/34/UE, de 26 de junho, nos termos da qual o *goodwill* passará a ser sujeito a amortização sistemática para as empresas europeias sem valores cotados e que, por opção, não adotem as IAS/IFRS (Parlamento Europeu e Conselho, 2013).

Naquele primeiro subgrupo integram-se os estudos que investigam exclusivamente a relevância do valor do *goodwill*. Ainda durante o período em que vigorava a amortização sistemática, vários estudos documentavam uma relação positiva entre o *goodwill* e o valor de mercado (traduzido no preço das ações), demonstrando que o *goodwill* é relevante para o mercado, quer nos EUA e Austrália (Chauvin e Hirschey, 1994; McCarthy e Schneider, 1995; Jennings *et al.*, 2001), quer na Europa (*e.g.* Larrán *et al.*, 2000; Giner e Pardo, 2007). Com a adoção das IAS/IFRS pela UE intensificaram-se na Europa os estudos sobre a relevância do *goodwill* para os investidores e analistas e os resultados deixam de ser tão consensuais. De facto, embora parte dos estudos tenha concluído que a relevância do *goodwill* aumentou pós IAS/IFRS (e SFAS 142 nos EUA) (*e.g.* Aharony *et al.*, 2010; Oliveira *et al.*, 2010; Chalmers *et al.*, 2012), ainda que o seu valor seja analisado com alguma desconfiança (Dahmash *et al.*, 2009; Hellman *et al.*, 2013), outros estudos documentam uma perda da relevância do *goodwill* com o abandono da amortização (Hamberg *et al.*, 2011; Sahut *et al.*, 2011; Amel-Zadeh *et al.*, 2013).

Watts (2003) e Bens *et al.* (2011) consideram que, especialmente nas empresas com elevada assimetria de informação, o conteúdo informativo do *goodwill* poderá ter diminuído, devido à dificuldade em aplicar com rigor o justo valor e o valor de uso na avaliação da quantia recuperável do *goodwill* e de se preverem futuras perdas por imparidade. Bugeja e Gallery (2006) analisaram a relevância do *goodwill* “por idades” e concluíram que o *goodwill* reconhecido no ano de aquisição está significativa e positivamente associado com o valor de mercado da empresa, ao contrário do que acontece com o adquirido em anos anteriores (até 3 anos). O estudo sugere, assim, que o *goodwill* mais antigo não é considerado um ativo pelos investidores, o que contraria o pressuposto subjacente à utilização dos testes de imparidade de que o *goodwill* tem vida útil indefinida. Também em Portugal o *goodwill* parece ser relevante para a explicação do valor de mercado, mas curiosamente apenas para as empresas que não integram o PSI 20 (Gonçalves e Fernandes, 2014).

No segundo subgrupo enquadrámos os estudos que investigam sobre a relevância das perdas por imparidade do *goodwill*, sendo que as suas conclusões também não são unânimes. Uma parte dos estudos encontrou uma relação negativa entre as perdas por imparidade do *goodwill* e o valor de mercado, ou seja, os investidores consideram as perdas por imparidade

como uma medida relevante da perda de valor do *goodwill* e incorporam tal informação no preço das ações (Hirschey e Richardson, 2003; Churyk, 2005; Chen *et al.*, 2008; Lapointe-Antunes *et al.*, 2009; Chalmers *et al.*, 2011; Lee, 2011; Li *et al.*, 2011; Xu *et al.*, 2011; Abughazaleh *et al.*, 2012; Laghi *et al.*, 2013; Jarva, 2014), embora aquela reação negativa seja atenuada nas empresas com reduzida assimetria de informação e nas de pequena dimensão por dificuldades de aplicação dos testes (Bens *et al.*, 2011). Outros estudos demonstram que a amortização do *goodwill* não é relevante nem oportuna, apoiando, portanto, a sujeição exclusiva a testes de imparidade (Jennings *et al.*, 2001; Moehrle *et al.*, 2001; Giner e Pardo, 2002 e 2007), acrescentando Hamberg e Beisland (2014) que as amortizações apenas são relevantes quando acompanhadas por testes de imparidade. Em sentido contrário estão as conclusões dos estudos de Disle e Janin (2007) e de Hulzen *et al.* (2011) de que as imparidades não melhoraram o conteúdo informativo do *goodwill*, embora produzam informação mais oportuna (Hulzen *et al.*, 2011).

Refira-se, por fim, um recente estudo de Chen *et al.* (2015) que, com uma amostra de empresas dos EUA para o período 2003-2007, analisaram a relação entre o reconhecimento de perdas por imparidade e consequentes previsões dos analistas, tendo concluído que, nas empresas que reconheceram perdas por imparidade, as previsões dos analistas são menos precisas e mais dispersas. Estas conclusões contrariam o objetivo da SFAS 142 em dar informação mais útil para a previsão de *cash-flows*, porquanto se vem a comprovar empiricamente que as imparidades parecem confundir os analistas.

Da análise dos estudos sobre a relevância do *goodwill* e suas imparidades no mercado verificamos que os resultados não são consensuais, podendo-se concluir que os objetivos do FASB e IASB não estão completamente satisfeitos, já que nem sempre os testes de imparidade contribuem para uma maior utilidade da informação sobre o *goodwill* para o mercado.

3.2.2.2 Imparidade do *goodwill* e gestão dos resultados

3.2.2.2.1 Gestão dos resultados: conceitos gerais

Encontramos na literatura diversas definições de gestão contabilística (conceito semelhante e frequentemente designado por contabilidade criativa) e, mais concretamente, de gestão dos resultados⁴⁴, das quais se destacam pela sua originalidade e pioneirismo as de Schipper (1989) e de Healy e Wahlen (1999).

Schipper (1989: 92) apresenta uma das primeiras definições, referindo que a manipulação contabilística consiste na “*intervenção no processo de elaboração da informação financeira e contabilística, com o claro propósito de obter algum benefício próprio*”, claramente indiciador de conflitos de interesses. Similarmente, para Healy e Wahlen (1999) a gestão dos resultados ocorre quando os gestores usam a discricionariedade e subjetividade inerente à sua posição na preparação das demonstrações financeiras, com o objetivo de defender interesses pessoais ou de ajustar os valores para cumprimento das exigências impostas por contratos baseados em informação contabilística.

A manipulação dos resultados caracteriza-se, fundamentalmente, pela modificação propositada dos valores contabilísticos, a curto prazo, numa ótica oportunista de prossecução de determinada motivação particular por parte dos órgãos de gestão das empresas. Importa, contudo, esclarecer que é pressuposto que a atuação dos gestores seja legal, ou seja, façam apenas uso da flexibilidade inerente às normas de contabilidade, diferindo, portanto, da fraude, embora a fronteira entre manipulação e fraude seja, por vezes, muito ténue (Moreira, 2008).

A manipulação dos resultados pode ter uma dupla interpretação (Elvira e Amat, 2007):

- a) Manipulação via alisamento dos resultados, com o objetivo de reduzir a volatilidade dos resultados ao longo dos anos e, eventualmente, induzir a uma diferente perceção dos investidores nos mercados de capitais. Esta prática é usualmente conhecida como *income smoothing* (Beidleman, 1973);

⁴⁴ Na literatura, a expressão “gestão dos resultados”, que resulta da tradução à letra da expressão inglesa “*earnings management*”, é muitas vezes referenciada como “manipulação dos resultados” ou, ainda, “contabilidade criativa”. No nosso estudo utilizamos indiferenciadamente estas expressões.

- b) Manipulação sacrificando os resultados atuais com o objetivo de assegurar incrementos futuros neste agregado, aproveitando-se, designadamente, das alterações de políticas contabilísticas obrigatórias. Esta prática é apelidada por Healy (1985) como *big bath*.

Até há alguns anos, a especulação em torno da manipulação dos resultados, quer por via do alisamento, quer por via de práticas de *big bath*, proliferava apenas na imprensa jornalística, sem grande suporte empírico (e.g. Berton e Miller, 1986). Os investigadores têm vindo, todavia, a comprovar sucessivamente a sua existência e o tratamento contabilístico da generalidade das imparidades tem-se vindo a revelar um campo fértil para essa manipulação, especialmente no que respeita ao *goodwill*, como veremos adiante.

Mas, quais são os fatores que podem induzir discricionariedade na mensuração subsequente do *goodwill* e que podem favorecer a manipulação dos resultados?

Em paralelo com os trabalhos que se centram no desenvolvimento dos modelos de cálculo dos ajustamentos discricionários e de outras metodologias de identificação das práticas de manipulação dos resultados (como são exemplo os modelos de Healy, 1985; DeAngelo, 1986; Jones, 1991), existe uma ampla literatura que se debruça sobre as motivações subjacentes àquelas práticas por parte das empresas.

A literatura sistematiza três grupos principais de motivações para a manipulação dos resultados (Healy e Wahlen, 1999):

- Motivações relacionadas com os mercados de capitais: incentivam os gestores a reportarem resultados que não contrariem as expectativas dos investidores e dos analistas. Neste tipo de motivações, o incentivo favorece, em geral, o sentido ascendente dos resultados. Há, contudo, exceções. É o caso do *big bath* que, como já referimos, ocorre quando o resultado é de tal modo baixo que os gestores, mesmo através da manipulação, não conseguem obter o nível desejado e, por isso, dispõem-se a aceitar que neste período reduzam ainda mais o resultado, por via da imputação de gastos das imparidades não reconhecidas anteriormente. Ao optar por centrar essas correções nesse período, impedem que a redução dos resultados lhe seja imputada a título de mau desempenho em períodos futuros, passando a mensagem

de que essa redução resulta de imposições legal-contabilísticas ou de práticas pouco cuidadas de membros dos órgãos de gestão cessantes;

- Motivações contratuais: pressupõem a existência de contratos que impõem penalidades caso a empresa não atinja determinadas *ratios* económico-financeiras;
- Motivações legais: semelhantes às anteriores, diferindo na sua origem, *i.e.*, resultam agora de imposições legais ou regulamentares.

3.2.2.2 Imparidade de ativos e gestão dos resultados

A imparidade dos ativos, designadamente do *goodwill*, parece ter sido sempre uma área privilegiada para a manipulação dos resultados. É o que se infere da revisão da literatura, quer nos períodos nos quais existia um grande vazio normativo na regulação das perdas por imparidade, facto que só por si era indutor daquelas práticas (Elliott e Shaw, 1988; Zucca e Campbell, 1992; Francis *et al.*, 1996; Alciatore *et al.*, 1998), quer nos anos mais recentes, como se analisará *infra*.

Existe uma grande variedade de literatura contabilística⁴⁵ que analisa as perdas por imparidade pré SFAS 121- *Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to Be Disposed Of* (FASB, 1995) e IAS 36. Estes estudos revelam que a generalidade das perdas por imparidade, quando divulgadas, resultam numa alteração negativa no preço das ações, tendem a ser de elevada magnitude e a ser relatadas no quarto quadrimestre (Elliott e Shaw, 1988; Zucca e Campbell, 1992; Francis *et al.*, 1996). Referem, ainda, que a determinação da imparidade dos ativos foi desde sempre usada para a gestão dos resultados, e as perdas por imparidade do *goodwill* confirmam essa tendência.

Estes estudos incidiram sobre períodos nos quais existia um grande vazio normativo na regulação do reconhecimento das perdas por imparidade. No entanto, a flexibilidade na determinação da quantia, e no momento do seu reconhecimento, permanece nas normas entretanto emitidas para regular esta matéria. Como refere Riedl (2004), a implementação

⁴⁵ Alciatore *et al.* (1998) apresenta uma extensa revisão da literatura sobre os estudos relativos às perdas por imparidade de ativos.

da SFAS 121 e, acrescentamos, da IAS 36, apela a elevada subjetividade nas estimativas e julgamentos subjacentes, podendo até incentivar, ainda mais, a manipulação dos resultados por parte da gestão.

O primeiro estudo empírico que testa fatores económicos e incentivos da gestão no reconhecimento das perdas por imparidade dos ativos, nos períodos pré e pós-SFAS 121, é o de Riedl (2004). Os resultados revelam que as perdas por imparidade, após a implementação da SFAS 121, têm significativamente menos associação com fatores económicos do que as perdas reconhecidas antes da SFAS 121 e uma maior relação com as práticas de *big bath*, sugerindo uma maior manipulação dos resultados por parte dos gestores após a SFAS 121 e, conseqüentemente, uma diminuição da qualidade da informação financeira, dando assim cobertura aos argumentos dos críticos daquela norma.

As perdas por imparidade podem ter um significativo impacto, quer nos resultados do período, quer no valor contabilístico dos ativos reconhecidos. Alciatore *et al.* (1998) documentaram, num estudo sobre a revisão da literatura de uma década de investigação sobre a imparidade dos ativos, que estas podem ir, em média, dos 4% aos 19,4% do valor total dos ativos. Estes autores consideram que, para esses resultados, concorre o facto de as normas de contabilidade permitirem um elevado grau de discricionariedade na determinação do montante e do momento do reconhecimento das perdas por imparidade de alguns ativos, nomeadamente dos ativos fixos tangíveis e dos intangíveis e, em particular, do *goodwill*.

3.2.2.2.3 Imparidade do *goodwill* e gestão dos resultados

Como concluimos no primeiro ensaio, a gestão dos resultados no *goodwill* poderá verificar-se desde o momento do seu reconhecimento inicial. Qualquer erro na determinação do justo valor dos ativos líquidos adquiridos nas CAE afeta o valor a reconhecer do *goodwill*⁴⁶, com conseqüente impacto no montante das potenciais perdas por imparidade a reconhecer em períodos futuros (Herz *et al.*, 2001). Estes erros de mensuração podem ser não intencionais, mas podem também ser cometidos com propósitos de gestão dos resultados

⁴⁶ Por vezes, para não vir a ocorrer em erros, normalmente da responsabilidade das equipas de gestão na valorização do investimento realizado, imputa-se essa parte da diferença de aquisição ao *goodwill*. Ver sobre esta problemática Rodrigues (2003).

atuais e futuros (Jordan *et al.*, 2007). Por outro lado, o nosso primeiro ensaio também revelou que as empresas não parecem empreender suficientes esforços em mensurar autonomamente os ativos intangíveis adquiridos nas CAE, reconhecendo um menor valor nos ativos, sejam estes sujeitos a amortização ou a perdas por imparidade, maximizando o valor a reconhecer como *goodwill* (Rodrigues, 2003; Jordan e Clark, 2005; Jordan *et al.*, 2007; Shalev *et al.*, 2013). Mas é sobre a mensuração subsequente do *goodwill* que um vasto número de estudos recolheu evidência de práticas de manipulação dos resultados, quer no momento de transição para novos normativos contabilísticos, que impunham a sujeição exclusiva a testes de imparidades na mensuração subsequente (*e.g.* Jordan e Clark, 2004 e 2005; Bens e Heltzer, 2006; Zang, 2008), quer nos anos subsequentes a essa transição (*e.g.* Jordan *et al.*, 2007; Giner e Pardo, 2014).

Uma das práticas apontadas como tendo sido utilizada no ano de transição para o novo tratamento contabilístico do *goodwill*, *i.e.*, sujeição exclusiva aos testes de imparidade, é precisamente a de *big bath* (Jordan e Clark, 2004 e 2005; Sevin e Schroeder, 2005; Jordan *et al.*, 2007; Poel *et al.*, 2008; Haron e Atan, 2010; Souza, 2015)⁴⁷. As empresas procuraram reduzir significativamente os resultados contabilísticos presentes, que eram já muito reduzidos ou mesmo negativos, acelerando o reconhecimento de gastos, protegidas pela penumbra da imposição de novos tratamentos contabilísticos. Bens e Heltzer (2006) demonstraram que o mercado penaliza menos a divulgação de perdas aquando de alterações obrigatórias de políticas contabilísticas, ou aquando de mudanças substanciais nas equipas de gestão, do que a divulgação de maus resultados como consequência da atividade normal da entidade.

Uma outra possível explicação para este comportamento pode ser dada pela teoria da sinalização (Morris, 1987). O objetivo é preparar caminho para, artificialmente, os gestores incrementarem os resultados futuros, uma vez que ficam mais disponíveis para não ter de reconhecer gastos nos períodos subsequentes. Com efeito, a experiência revela que os investidores estão sempre vocacionados para olhar os futuros benefícios económicos e preocupados com as expectativas de desenvolvimento futuro das entidades, sendo por isso

⁴⁷ Existe, contudo, evidência de que a existência de um comité de auditoria com membros independentes e com formação em gestão/finanças atenuou aquelas práticas de manipulação (Lapointe-Antunes *et al.*, 2008). Esta é uma das áreas a ser explorada em futuros estudos.

muito sensíveis aos progressos que as empresas registam. Conhecida esta perspetiva, os órgãos de gestão esforçam-se por sinalizar ao mercado essas melhorias após um mau resultado.

Jordan *et al.* (2007) realizaram o primeiro estudo que demonstrou que as práticas de gestão dos resultados na mensuração subsequente do *goodwill* não se concentraram apenas no ano de transição de normativos, mas também nos anos seguintes. Embora o número de empresas nos EUA que reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* em períodos subsequentes à adoção do novo normativo tenha diminuído, o certo é que as que o fizeram parecem ter aproveitado a redução nos resultados divulgados nesses períodos para vir a reconhecer outras perdas por imparidade. Posteriormente na Europa, Poel *et al.* (2008) realizaram um estudo, sobre uma amostra de empresas com valores cotados em 15 Estados membros nos anos 2005 e 2006, cujo objetivo consistiu em investigar se a IFRS 3 pode ser estrategicamente utilizada para manipular resultados e se é uniformemente implementada nos diferentes países da UE, com diferentes mecanismos de *enforcement*. As conclusões do estudo corroboram as expectativas iniciais de que os gestores não aplicam os procedimentos dos testes de imparidade do *goodwill* com o mesmo grau de diligência entre os diferentes países. A ocorrência e a magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* está altamente associada com os incentivos à gestão, baseados no desempenho apresentado no relato financeiro, e não é uniforme entre os países. Mais especificamente, as empresas tipicamente reconhecem aquelas perdas quando os resultados são inesperadamente elevados (alisamento) ou quando são inesperadamente baixos (*big bath*) (Poel *et al.*, 2008).

Um dos objetivos da IFRS 3, à semelhança de todas as outras normas do IASB, é contribuir para uma informação mais relevante acerca do desempenho económico das empresas. Aquela norma tem sido criticada em vasta literatura, fora e dentro da Europa, pelo potencial de gestão dos resultados que admite, particularmente na realização dos testes de imparidade (*e.g.* Ramanna e Watts, 2012; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Giner e Pardo, 2014). Os próprios auditores finlandeses, num estudo realizado nesse país, e que envolveu a técnica de recolha de dados por questionário, reconhecem que os gestores aplicam de forma oportunista os testes de imparidade ao *goodwill* (Pajunen e Saastamoinen, 2013). Já o estudo de Stokes e Webster (2010) conclui que os auditores das Big 4 são favoráveis à sujeição do *goodwill* exclusivamente a testes de imparidade, com base no argumento de que as auditorias

por si realizadas influenciam positivamente a qualidade da aplicação dos testes de imparidade.

Diversos estudos encontraram evidência de que os gestores atuam com discricionariedade, utilizando práticas de *big bath* e de alisamento dos resultados (e.g. AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Abuaddous *et al.*, 2014), tanto na frequência do reconhecimento, como na magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* reconhecidas ao longo de diferentes períodos (Giner e Pardo, 2014).

Li *et al.* (2011) verificaram que nas empresas onde o valor do *goodwill* incorpora sobrepagamentos é muito provável o reconhecimento de imparidades. De tal modo que o não reconhecimento daquelas perdas pode ser revelador da gestão dos resultados. Na verdade, a literatura tem, de um modo geral, comprovado que as empresas reconhecem as perdas por imparidade do *goodwill* com reduzida frequência (Kim *et al.*, 2013). Estudos como os de Li e Sloan (2012), Ji (2013) e Glaum *et al.* (2015) vêm reforçar o facto de as empresas estarem a evitar ou a adiar o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, mesmo quando seria expectável um aumento daquele reconhecimento no período da crise financeira global (Giner e Pardo, 2014). Hamberg *et al.* (2011), por exemplo, verificaram que na Suécia o *goodwill* capitalizado aumentou substancialmente após a IFRS 3, já que com as normas nacionais a amortização era em média de 3,7% e com a IFRS 3 as perdas são de apenas 0,4%, ou seja, a adoção da IFRS 3 veio melhorar os resultados das empresas, sendo que aquele efeito é maior nas empresas com maior valor do *goodwill*. De destacar também o estudo de Hayn e Hughes (2006) que constataram que o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* ocorre, em média, entre 3 a 4 anos após a sua imparidade económica (sua deterioração económica, medida por indicadores de desempenho), podendo atingir, no limite, 10 anos. Este substancial atraso pode refletir, na opinião dos autores, a gestão discricionária do momento do reconhecimento das imparidades do *goodwill*, para servir determinados objetivos da gestão⁴⁸. Os autores concluíram, ainda, que os investidores necessitam de melhor e mais detalhada informação acerca do desempenho da empresa adquirida após a aquisição e que a afetação do *goodwill* às

⁴⁸ Apesar de estes testes terem sido conduzidos numa amostra pré-SFAS 142, Hayn e Hughes (2006) realizaram testes de sensibilidade e concluíram que os resultados são generalizáveis para o relato financeiro pós-SFAS 142.

diferentes UGC é um dos mais complicados e subjetivos procedimentos na aplicação da SFAS 142.

De referir, por fim, as conclusões do estudo de Filip *et al.* (2015) por recolher evidência de que as empresas não gerem os resultados nos testes de imparidade do *goodwill*, como, por exemplo, via utilização oportunista da taxa de desconto⁴⁹, como apontam Carlin e Finch (2009 e 2010), mas antes manipulando os *cash-flows* atuais para conseguirem adiar o futuro reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Diante dos resultados dos estudos que sugerem a existência de práticas de gestão dos resultados na mensuração subsequente do *goodwill*, impõe-se a questão: quais as motivações da gestão associadas a estas práticas? É o que procuramos responder no ponto seguinte.

3.2.2.2.4 Motivações associadas à gestão dos resultados na mensuração subsequente do goodwill

Recentemente, tem surgido diversa literatura que, de forma mais ou menos ampla, investiga sobre os, ou apenas um dos, determinantes do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, quer ao nível das características das empresas, quer fatores motivacionais.

No que respeita a determinantes económicos e da empresa, Verriest e Gaeremynck (2009) estudaram uma amostra de 47 empresas da UE com indícios de imparidade, tendo verificado que as que possuem melhor desempenho e melhor qualidade do governo das sociedades⁵⁰ são as que mais reconhecem perdas por imparidade do *goodwill*. Gu e Lev (2011) concluíram que o reconhecimento de grandes perdas por imparidade se deve à sobreavaliação do custo de aquisição das CAE e conseqüentemente do valor do *goodwill* reconhecido no balanço. Por sua vez, Godfrey e Koh (2009) encontraram evidência de que as perdas por imparidade estão associadas à dimensão e à rendibilidade dos ativos. Já Iatridis

⁴⁹ Todavia, em nossa opinião a taxa de desconto é um dos pressupostos que pode induzir forte manipulação, pois uma pequena diferença nesta taxa pode ter impactos significativos nas perdas a reconhecer, podendo, no limite, conduzir a alterações na própria composição acionista da entidade.

⁵⁰ Não nos foi possível nesta tese apresentar resultados a este propósito, todavia, temos já em curso um trabalho para aferir os determinantes relacionados com os diferentes modelos de *corporate governance*.

e Senftlechner (2014) verificaram que as empresas que reconheceram mais e maiores perdas por imparidade têm maior custo de capital, refletindo a maior incerteza sobre a obtenção de fluxos de caixa futuros. Todavia, estes resultados podem indiciar miopia dos investidores, podendo inferir-se que atribuem maior relevância aos resultados do que à hipótese de manipulação pelo não reconhecimento de perdas quando deviam. Refira-se, também, o estudo de Swanson *et al.* (2013) sobre uma amostra de empresas com valores cotados (nacionais e estrangeiras) nos EUA no período de 2003-2004, tendo verificado que as variáveis da empresa e as características de cada país (incluindo legais, contabilísticas e valores culturais) afetam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* e, conseqüentemente, a comparabilidade da informação entre diferentes jurisdições. Concluíram que as empresas estrangeiras de sistemas de *code law*, e logo mais conservadoras, reconhecem mais perdas.

Outros estudos analisaram fatores motivacionais para o reconhecimento, ou não, das perdas por imparidade do *goodwill*. Os primeiros trabalhos sobre as motivações identificaram as do tipo contratual e governamental, como principais incentivos à manipulação dos resultados (Watts e Zimmerman, 1986). Todavia, o forte desenvolvimento dos mercados de capitais e o uso crescente das opções sobre ações como sistema de remuneração, gerou um elevado interesse pelas motivações associadas à pressão exercida pelos mercados de capitais (García Osma *et al.*, 2003), de tal modo que a atual literatura aponta esta última como a principal motivação para o desenvolvimento de práticas de manipulação dos resultados.

Estudos recentes confirmam que, no caso particular do *goodwill*, são também motivações associadas aos mercados de capitais e contratuais, as que mais justificam a manipulação no tratamento contabilístico daquele ativo, particularmente no que respeita ao reconhecimento das perdas por imparidade. Beatty e Weber (2006) centraram-se na análise dos potenciais incentivos que estão na base das opções contabilísticas sobre o momento e a quantia a reconhecer de perdas por imparidade do *goodwill*. Concluíram que, por um lado, o valor dos ativos da empresa afetam a determinação da quantia (maior ou menor) a reconhecer. Por outro lado, são os incentivos contratuais, nomeadamente no que respeita ao valor e forma de remuneração dos gestores, e os incentivos associados ao desempenho

patenteado pelas empresas nos mercados de capitais, que afetam a decisão das empresas de acelerar, ou atrasar, o reconhecimento daquelas perdas, ou seja, afetam o momento do seu reconhecimento.

Ramanna (2008) identifica três características das empresas que estão associadas a um maior potencial de manipulação na avaliação das perdas por imparidade do *goodwill*: (1) maiores rácios *market-to-book reporting unit*; (2) menor possibilidade de verificação do valor líquido dos ativos; (3) maior número de UGC. Estas últimas permitem aos gestores maior flexibilidade, uma vez que podem afetar estrategicamente o *goodwill* a um maior ou menor número de UGC. No mesmo sentido, também Beatty e Weber (2006) consideram que as empresas com múltiplos segmentos têm maior apetência para manipular a avaliação das perdas por imparidade do *goodwill*.

Além da motivação associada a práticas de *big bath* (e.g. Poel *et al.*, 2008; Giner e Pardo, 2014; Abuaddous *et al.*, 2014), já por nós explicada com base na teoria da sinalização, a literatura tem documentado várias outras motivações subjacentes à manipulação dos resultados no que respeita ao tratamento contabilístico do *goodwill*, relacionados agora com a racionalidade dos investidores perante resultados artificialmente alisados (Poel *et al.*, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Giner e Pardo, 2014; Glaum *et al.*, 2015). Uma empresa que alise os seus resultados será menos sensível às flutuações económicas gerais (Chalayer, 1994). Por conseguinte, tal produzirá no mercado uma menor perceção de risco por parte dos investidores, traduzindo-se num menor risco sistemático à medida que a proporção de alisamento aumenta (Iñiguez e Poveda, 2004).

A teoria positivista da contabilidade associa o alisamento dos resultados à visibilidade política da empresa e ao seu endividamento (Watts e Zimmerman, 1986). De acordo com aquela teoria as empresas com maior visibilidade política são mais propensas a alisar resultados, uma vez que flutuações nestes últimos atraem a atenção dos investidores e de outros intervenientes de mercado. Logo, as empresas com maior dimensão possuem uma maior propensão para a manipulação dos resultados via alisamento, pois estão sujeitas a um maior escrutínio público (Elliot e Shaw, 1988; Sevin e Schroeder, 2005; Giner e Pardo, 2014). Além disso, a teoria positivista também defende que as empresas onde os contratos de endividamento possuam cláusulas restritivas, definidas por referência aos valores

contabilísticos, preferem métodos contabilísticos que aumentem os resultados publicados (Chalayer, 1994; Ramanna e Watts, 2012). Pressupõe-se, pois, que os gestores vão aproveitar a discricionariedade da IAS 36 e da SFAS 142 na gestão dos resultados, porquanto os testes de imparidade do *goodwill* requerem julgamentos e pressupostos suscetíveis de práticas oportunistas da gestão, as quais encontram fundamento no contexto da teoria da agência.

Nma amostra de empresas com indicações do mercado de poderem estar sobreavaliadas, por não reconhecimento de todas as imparidades que se faziam necessárias (valor de mercado inferior ao valor contabilístico em 2 anos consecutivos), Ramanna e Watts (2012) encontraram evidência de que o não reconhecimento de imparidade está associada a fatores em que assenta a teoria da agência: à compensação dos gestores, à sua reputação (número de anos na função) e à violação de contratos de financiamento. De facto, vários estudos reconhecem que as perdas por imparidade são mais reconhecidas quando se dá a mudança do *chief executive officer* (CEO), de modo a atribuir responsabilidades à anterior gestão e proteger os resultados futuros (Masters-Stout *et al.*, 2008; Zang, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Hamberg *et al.* 2011; Abuaddous *et al.*, 2014; Glaum *et al.*, 2015). Por outro lado, Godfrey e Jones (1999) e Beatty e Weber (2006) apontam como determinante da manipulação dos resultados, nas empresas onde o gestor é nomeado para tomar decisões em nome dos acionistas, a sua remuneração ser função dos resultados obtidos. Também Darrough *et al.* (2014) verificaram que o reconhecimento de perdas por imparidade reduz significativamente o bônus atribuído ao CEO, ao contrário de Dorata (2008) que não comprovou essa relação.

Refira-se, por fim, um dos poucos estudos que encontramos na literatura que não detetaram evidência de gestão dos resultados nos testes de imparidade do *goodwill*. Jarva (2009) verificou que são fatores económicos, de perda de valor das UGC, que justificam a decisão de reconhecer perdas por imparidade e não motivações da gestão.

Da análise dos estudos sobre motivações para o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, verificamos que a decisão daquele reconhecimento parece ser mais influenciada por incentivos à gestão do que propriamente por fatores puramente financeiros e económicos, contrariamente ao que seria desejável do ponto de vista da preparação e divulgação da informação financeira, a qual deveria ser preparada para satisfazer as

necessidades de informação dos seus utentes. Tal, deve-se ao potencial de discricionariedade, quer das normas (por exemplo, na determinação das UGC, na alocação do *goodwill* às UGC e na determinação do seu valor recuperável com base em estimativas de valor de uso e justo valor), quer depois de determinadas características das próprias empresas (frequência de operações de fusão e aquisição de outras empresas, número de UGC, entre muitas outras razões).

Esta é uma área ainda muito emergente na literatura, que precisa de ser mais investigada, de modo a poder identificar-se um padrão de determinantes aplicáveis a várias jurisdições. O nosso estudo enquadra-se nesta temática procurando dar contributos para um melhor conhecimento dos fatores motivacionais de gestão dos resultados nos testes de imparidade ao *goodwill*.

3.2.3 A aplicação prática dos testes de imparidade ao *goodwill*

Um tipo de estudos, eminentemente teórico e que usa uma abordagem mais de opinião do que empírica, é aquele em que os seus autores criticam os testes de imparidade ao *goodwill*, apresentando as dificuldades e desvantagens da sua utilização, em contraposição com o modelo de amortização.

Na opinião de diversos autores (*e.g.* Wines *et al.*, 2007), a amortização do *goodwill* durante um período arbitrário não reflete a sua substância económica e, como tal, não proporciona informação útil ao mercado, além de que determinar a vida útil do *goodwill* é muito difícil, se não mesmo impossível (Arnold *et al.*, 1992). Assim, a utilização dos testes de imparidade proporciona aos utilizadores uma melhor avaliação do valor económico do *goodwill* (McKenney, 2001), uma vez que se admite que o seu valor não se deteriora sistematicamente no tempo. Mas, não obstante a sujeição exclusiva a testes de imparidade poder ser teoricamente irrepreensível, o certo é que a identificação das circunstâncias da potencial perda por imparidade do *goodwill* e a sua mensuração podem ser tão subjetivas que aquela quantia pode não ser objetiva e independentemente verificável (Waxman, 2001) e, mais ainda, poder-se-á reconhecer, implicitamente, *goodwill* gerado internamente (Herz

et al., 2001). Este facto é visto como uma contradição à atual prática contabilística, a qual não admite o reconhecimento contabilístico do *goodwill* intrínseco.

Segundo a literatura (*e.g.* Nwogugu, 2004; Qasim *et al.*, 2013) os principais problemas e dificuldades na aplicação prática dos testes de imparidade ao *goodwill* prendem-se essencialmente com os seguintes fatores:

- Deficiente definição normativa de UGC, cuja identificação exige uma série de estimativas e pressupostos, criando oportunidades para alterar o tamanho, os ativos afetos e a estrutura da UGC;
- Regras de afetação dos ativos, passivos e do *goodwill* às diferentes UGC, uma vez que os normativos não são suficientemente explícitos na definição dos critérios a utilizar, o que pode conduzir a grandes arbitrariedades;
- Mensuração da quantia recuperável das UGC e respetivos ativos, socorrendo-se de estimativas não verificáveis de projeções futuras, taxas de crescimento e de desconto, que se podem vir a revelar altamente subjetivas;
- Identificação dos eventos que possam exigir uma sujeição intercalar a testes de imparidade, uma vez que as normas não disponibilizam indicadores específicos da imparidade do *goodwill*, apenas indícios internos e externos que poderão afetar o valor da UGC à qual o *goodwill* está associado.

Outra das críticas ao atual modelo de mensuração subsequente prende-se com a impossibilidade de reversão das perdas por imparidade do *goodwill*. Bloom (2009) discorda desta orientação normativa, especialmente quando as perdas são influenciadas por fatores exógenos à empresa e que mais tarde se alteram.

Além destas e de outras problemáticas⁵¹ associadas à aplicação dos testes de imparidade, a mais relevante entronca na pouca fiabilidade na determinação da quantia recuperável das UGC (Watts, 2003). Como analisamos no ponto anterior, os testes encerram em si uma grande discricionariedade que pode ser usada pelos órgãos de gestão para a manipulação dos resultados (Watts, 2003; Ramanna, 2008; André *et al.*, 2015) e, conseqüentemente, diminuir a qualidade dos resultados (Massoud e Raiborn, 2003). De tal

⁵¹ Por exemplo, Forbes (2006) aponta ainda a falta de profissionais com conhecimentos para uma aplicação adequada dos testes de imparidade, designadamente ao nível da avaliação de empresas.

modo que, na opinião de Bloom (2009), o atual regime poderá vir a ser abandonado e substituído pela amortização sistemática. A reforçar esta convicção está o estudo de André *et al.* (2015): com base numa amostra de empresas de 16 países da UE (Portugal incluído) concluíram que o grau de conservadorismo diminuiu após a adoção das IAS/IFRS, embora menos pronunciado nos países com maior qualidade da auditoria e mais rigorosos mecanismos de *enforcement*. André *et al.* (2015) consideram que existe uma inadequada aplicação de um dos mais importantes mecanismos do conservadorismo: os testes de imparidade, especialmente ao *goodwill*.

Suportados na revisão da literatura efetuada, apresentamos na secção seguinte a formulação das questões de investigação do presente ensaio.

3.3 Questões de investigação

O objetivo do presente estudo é analisar se as empresas portuguesas com valores cotados em bolsa empreendem práticas de gestão dos resultados no reconhecimento das perdas por imparidade, bem como nos pressupostos dos respetivos testes de imparidade do *goodwill*, qual o tipo de práticas de manipulação adotadas.

Tal como se discutiu na revisão da literatura efetuada *supra*, os testes de imparidade ao *goodwill* são considerados altamente subjetivos e complexos, apelando a sua aplicação a um grande número de julgamentos nos pressupostos e nas estimativas. Esta discricionariedade permitida nas normas que regulam os testes de imparidade ao *goodwill*, designadamente na IAS 36, tem sido aproveitada pelos gestores para reconhecerem o nível desejado de perdas por imparidade do *goodwill* (*e.g.* Riedl, 2004; Beatty e Weber, 2006; Zhang e Zhang, 2007; Poel *et al.*, 2008; Ramanna, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Ramanna e Watts, 2012). Acresce que o *goodwill* é um ativo obscuro, muitas vezes não devidamente compreendido pelas próprias empresas (Giuliani e Brännström, 2011) e, mais ainda, pelos utilizadores da informação financeira dada a insuficiência com que a mesma é frequentemente divulgada pelas entidades, particularmente no que respeita à natureza do *goodwill* reconhecido, bem como aos pressupostos e estimativas na realização dos testes de imparidade.

A literatura (e.g., Jordan e Clark, 2007; Ramanna, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011) revela, também, que a gestão dos resultados nos testes de imparidade do *goodwill* tem sido efetuada, quer na frequência, quer no montante das perdas a reconhecer. Mesmo no contexto de crise financeira global que se viveu no mundo, e muito em particular em Portugal, quando seria de esperar o reconhecimento de mais perdas, os resultados dos estudos empíricos realizados (e.g. PWC, 2007, 2010, 2011; Giner e Pardo, 2014) revelam que a frequência e montante das perdas por imparidade do *goodwill* ficaram aquém daquilo que era expectável.

Suportados na teoria da agência e na teoria da sinalização, verificamos que a decisão de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* parece ser mais influenciada por incentivos do que por fatores puramente económicos que traduzam a efetiva perda de valor do *goodwill*. Por pressão do mercado de capitais e por interesses próprios da gestão, as empresas tendem a não prejudicar os seus resultados, que em contexto de crise já serão frequentemente mais baixos, e que só poderiam vir mais agravados se se viesse a reconhecer perdas por imparidade no *goodwill*.

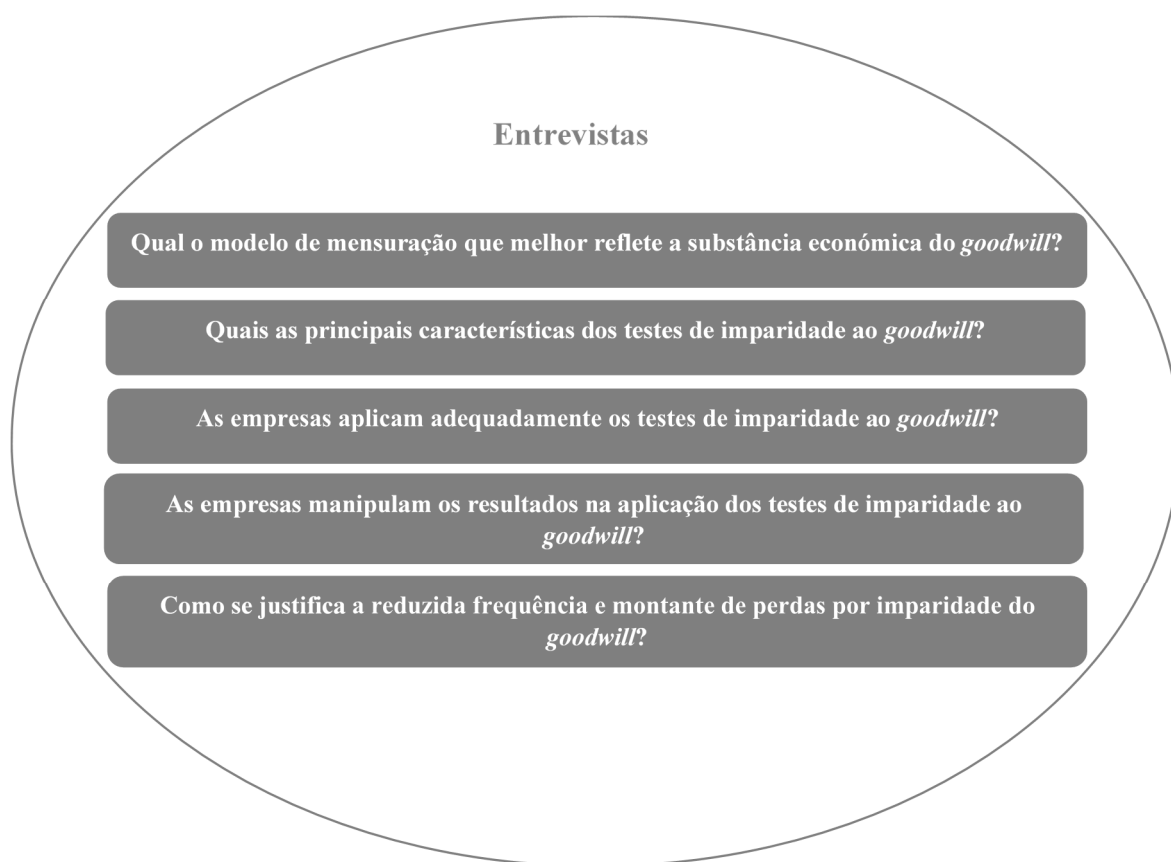
Face ao exposto, e de modo a responder aos objetivos definidos neste ensaio, formulamos as seguintes questões de investigação:

As empresas portuguesas com valores cotados na Euronext Lisbon manipulam os resultados na aplicação dos testes de imparidade do goodwill?

Admitindo que as entidades portuguesas manipulam os resultados através do reconhecimento, ou não, de perdas por imparidades, quais serão os tipos de práticas e motivações subjacentes?

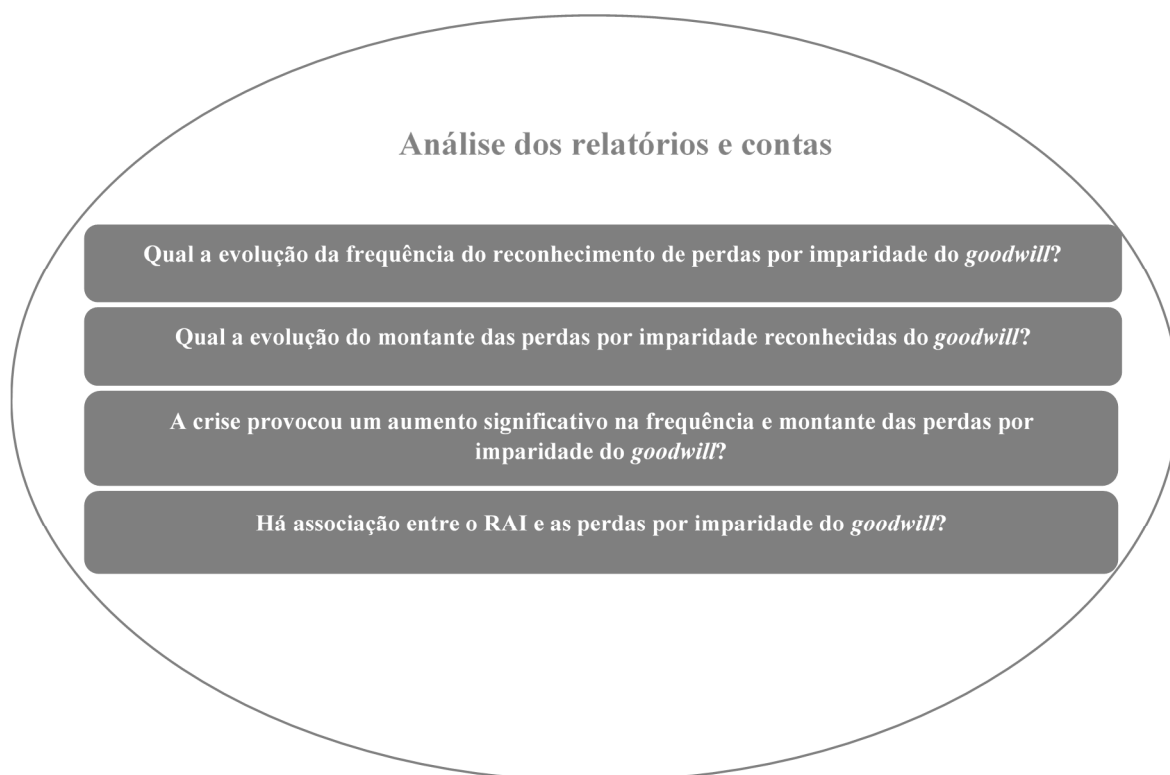
Relativamente à primeira grande questão de investigação, a ser respondida na Etapa 1 do ensaio, a mesma foi desagregada nos seguintes dois conjuntos de sub-questões, cada um dos quais a ser respondido por utilização de um método específico: o primeiro conjunto, através da análise de conteúdo das entrevistas (Figura 3.1) e o segundo, mediante análise quantitativa do conteúdo dos relatórios e contas (Figura 3.2).

Figura 3.1 – Sub-questões de investigação das entrevistas



A resposta à segunda questão de investigação está dependente da confirmação da primeira. Como tal, a definição das hipóteses de investigação que lhe estão subjacentes e a análise dos respetivos resultados, serão apresentados oportunamente na Etapa 2, concretamente na secção 3.5.2.

Figura 3.2 – Sub-questões de investigação da análise dos relatórios e contas



Uma vez definido o objetivo do estudo e formuladas as respetivas questões e sub-questões de investigação, na secção seguinte descreve-se a metodologia usada para responder às mesmas, concretamente a definição da amostra e o método de recolha e tratamento de dados.

3.4 Metodologia

3.4.1 Definição da amostra

O universo do nosso estudo é constituído pelas sociedades portuguesas⁵² com valores cotados na *Euronext Lisbon* no período de 2005 a 2013. Daquele universo excluímos as

⁵² Num estudo que pretendeu verificar se existem diferenças no reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* (entre empresas nacionais e estrangeiras com valores cotados nos EUA) Swanson *et al.* (2013) concluíram que, além de variáveis da empresa, também as características de cada país (incluindo legais, contabilísticas e valores culturais) influenciam aquele reconhecimento (as estrangeiras reconhecem mais perdas do que as dos EUA), afetando a comparabilidade da informação. Como o ambiente institucional parece ser particularmente importante na aplicação prática das IFRS (André *et al.*, 2015), optámos por excluir da amostra

sociedades desportivas, dada a especificidade das suas atividades e ao facto de o seu período económico não coincidir com o ano civil. Foram, igualmente, excluídas as sociedades que não apresentavam *goodwill* explicitamente nos seus balanços consolidados em cada um dos anos do período em análise (2005 a 2013) e que, em simultâneo, não efetuaram qualquer movimento na rubrica *goodwill*. A determinação da amostra final pode ser observada no Quadro 3.1.

Quadro 3.1 – Determinação da amostra⁵³

Sociedades portuguesas com valores cotados	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
		48	47	47	49	48	46	46	45	45
Sociedades excluídas da amostra:									
Setor desportivo	-2	-2	-3	-3	-3	-3	-3	-3	-3
QE <i>goodwill</i> = 0 e sem movimentos no período	-10	-9	-9	-8	-8	-6	-6	-5	-6
Total	36	36	35	38	37	37	37	37	36

No Quadro 3.2 apresentamos a distribuição da amostra por setor (de acordo com a classificação da *Euronext Lisbon*). Como se pode verificar, ao longo dos oito anos o setor com maior representatividade é o da indústria (inclui 28% das empresas no total dos nove anos), seguindo-se o dos serviços ao consumidor (25%).

Quadro 3.2 – Distribuição da amostra por setor de atividade

Setor de atividade	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Total	
Indústria	33%	31%	26%	29%	27%	27%	27%	27%	25%	92	28%
Serviços ao consumidor	28%	25%	26%	24%	24%	24%	24%	24%	22%	81	25%
Financeiro	6%	8%	9%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	32	10%
Tecnologia	8%	8%	9%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	27	8%
Bens de consumo	8%	8%	9%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	27	8%
Materiais básicos	8%	8%	9%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	27	8%
Telecomunicações	6%	6%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	8%	19	6%
Energia	3%	3%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	6%	16	5%
Gás e petróleo	0%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	8	2%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	329	100%

Já os setores financeiro, tecnologia, bens de consumo e materiais básicos, têm uma representatividade muito similar, que varia entre os 10% e os 8% no total dos nove anos. Os setores menos representativos são os das telecomunicações e da energia, agregando

as empresas estrangeiras com valores cotados na *Euronext Lisbon* para eliminar este tipo de fatores no nosso estudo empírico.

⁵³ Apesar de se tratar de um quadro de frequências, para mais fácil perceção optou-se por colocar o sinal menos nos valores das linhas das exclusões da amostra.

respetivamente 6% e 5% das empresas, e o setor do gás e petróleo, composto por apenas um grupo económico a partir de 2006. Ainda no que respeita à caracterização da amostra, o número de empresas que integram o índice PSI 20, nos nove anos em análise, é muito próximo do número de sociedades que não compõem aquele índice.

No Quadro 3.3 são apresentadas as estatísticas descritivas, nomeadamente, a média, a mediana, o desvio padrão e os valores máximos e mínimos de algumas das mais importantes características da amostra. Da sua análise observa-se que as empresas da amostra têm, em termos médios, um total do ativo de 7.787 milhões de euros e um total de ativos intangíveis (incluindo o *goodwill*) de 640 milhões de euros. O valor médio do *goodwill* é de 286 milhões de euros, com um máximo de 3.349 milhões de euros e um mínimo de zero⁵⁴ euros. Já o valor médio das perdas por imparidade ascende a apenas 2,6 milhões de euros, com um máximo de 161 milhões de euros e um mínimo de zero euros.

O volume de negócios médio das empresas da amostra é de 1.964 milhões de euros, enquanto o resultado líquido das empresas da amostra varia entre um mínimo negativo de 1.137 milhões de euros e um máximo positivo de 1.332 milhões de euros. Por fim, o valor médio da capitalização bolsista é de 4.620 milhões de euros, variando entre um mínimo de 1 milhão de euros e um máximo de 139.257 milhões de euros.

Quadro 3.3 – Caracterização da amostra

Características genéricas da amostra	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo	N
Total do ativo (em milhares de €)	7 786 716	1 128 360	19 094 086	100 009 739	26 353	329
Total dos ativos intangíveis (em milhares de €)	640 392	172 054	1 443 780	10 127 735	926	329
Total do <i>goodwill</i> (em milhares de €)	286 328	88 111	573 266	3 349 179	0	329
Total das perdas por imparidade do <i>goodwill</i> (em milhares de €)	2 580	0	14 708	160 649	0	329
Volume de negócios (em milhares de €)	1 964 317	646 531	3 420 229	19 620 340	7 379	329
Resultado líquido do período (em milhares de €)	107 120	15 971	274 274	1 331 979	-1 137 209	329
Capitalização bolsista (em milhões de €)	4 620	368	18 901	139 257	1	329

Um aspeto a destacar do Quadro 3.3 prende-se com a elevada dispersão dos valores das características analisadas da amostra. Veja-se, a título de exemplo, que o valor médio do ativo é de 7.787 milhões de euros, atingindo o respetivo desvio padrão a elevada magnitude de 19.094 milhões de euros. Podemos, assim, concluir que embora a amostra seja composta

⁵⁴ Algumas empresas que integram a amostra reconheceram *goodwill* como ativo em um dado período e, nesse mesmo período, abateram todo aquele *goodwill* mediante o reconhecimento de perdas por imparidade, de modo que o valor do *goodwill* apresentado no balanço no final do período foi zero.

pelas maiores entidades com valores cotados em Portugal, a verdade é que a dimensão das mesmas é bastante heterogénea e tal reflete-se nos valores absolutos das diversas rubricas do balanço e da demonstração dos resultados. Também Rodrigues (2003) se deparou com a mesma realidade, ou seja, amostras pequenas com uma elevada dispersão de valores, o que dificulta naturalmente o tratamento e interpretação dos dados recolhidos.

3.4.2 Recolha e tratamento de dados

O estudo será realizado combinando as metodologias qualitativa e quantitativa, constituindo esta combinação uma novidade na investigação sobre o tratamento contabilístico do *goodwill*, nomeadamente no que respeita à sua mensuração subsequente.

Para responder às questões de investigação, a conjugação das duas metodologias será efetuada da seguinte forma: com a qualitativa o nosso objetivo é conhecer a perceção de um grupo de especialistas (conhecedores da problemática em estudo) sobre a existência, ou não, de manipulação dos resultados nos testes de imparidade ao *goodwill*, respondendo à primeira questão de investigação:

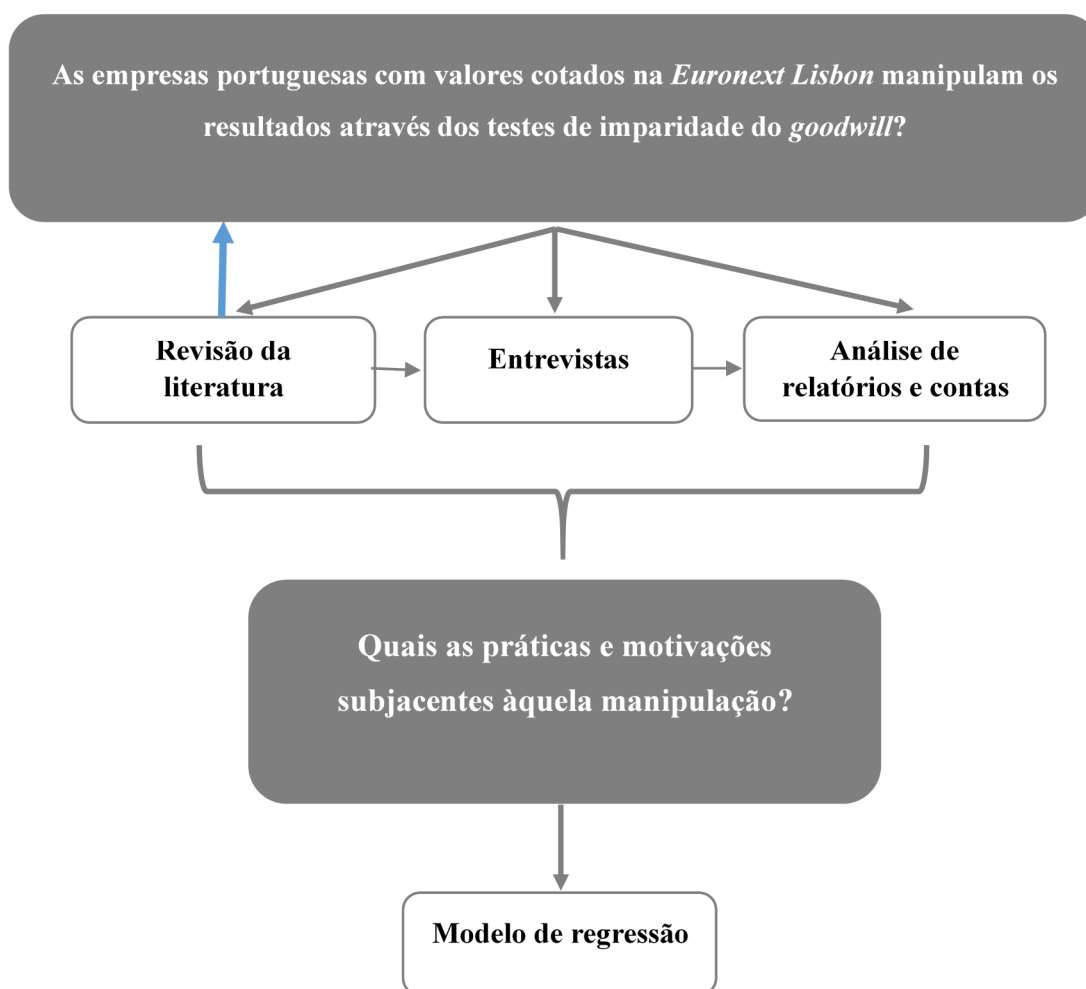
As empresas portuguesas com valores cotados na Euronext Lisbon manipulam os resultados através dos testes de imparidade do goodwill?

Para reforçar a resposta a esta questão, complementamos o conteúdo das entrevistas com uma análise de conteúdo dos relatórios e contas sobre a evolução da frequência e magnitude das perdas por imparidade no *goodwill* do período de 2005 a 2013.

Munidos dos dados e resultados até aqui obtidos e a confirmar-se a resposta positiva à primeira questão de investigação - tal como é a nossa intuição suportada pela revisão da literatura, seguir-se-á na Etapa 2 a análise do modelo de regressão para responder à segunda questão de investigação (Figura 3.3):

Quais as práticas e motivações subjacentes àquela manipulação?

Figura 3.3 – Desenho da investigação do ensaio 2



No que respeita à recolha dos dados, será utilizada uma triangulação de métodos. Assim, para a abordagem qualitativa recorrer-se-á a entrevistas e à sua análise de conteúdo (fonte primária); para a abordagem quantitativa (modelo de regressão) fazer-se-á a análise de conteúdo de informação contabilística (fontes primárias) e para alguns dados consultar-se-á uma base de dados de informação financeira (fonte secundária).

A explicação sobre o método de recolha dos dados das entrevistas, e das técnicas usadas no seu posterior tratamento, foi já apresentada no primeiro ensaio, mais concretamente na Secção 2.3.3. De referir apenas, sumariamente, que foram realizadas um total de doze entrevistas semiestruturadas a especialistas sobre a problemática da mensuração subsequente do *goodwill*.

Para a realização das entrevistas, tendo por base a revisão da literatura concebemos um referencial de perguntas-guia adequadas para questões de opinião. O guião para a condução da entrevista para este ensaio encontra-se no Apêndice B (bloco C). No que respeita em concreto à análise dos dados, que faremos na secção seguinte, atendendo à natureza qualitativa da análise realizada optou-se por uma apresentação descritiva dos resultados.

Para aferir da evolução da frequência e magnitude das perdas por imparidade do *goodwill*, o método de recolha de dados consiste na análise de conteúdo dos relatórios e contas consolidadas das entidades que constituem a amostra, o que implicará a análise de informação quantitativa e narrativa de 329 relatórios e contas anuais. A recolha de dados incidirá, essencialmente, sobre algumas rubricas do balanço consolidado, da demonstração dos resultados por naturezas e das Notas. O tratamento de dados será efetuada por meio de quadros de frequência, e quando aplicável de alguns testes estatísticos, acompanhados da discussão dos resultados.

Relativamente ao modelo de regressão logística, a sua explicação será efetuada posteriormente, na secção 3.5.2.2, depois de respondida a primeira questão de investigação, porquanto a utilização daquele modelo apenas se justifica se a resposta à primeira questão for positiva.

3.5 Análise e discussão dos resultados

3.5.1 Etapa 1

3.5.1.1 Entrevistas

3.5.1.1.1 Modelo preferido de mensuração subsequente do *goodwill*

Quando questionados sobre se concordam com a sujeição exclusiva do *goodwill* a testes de imparidade e o porquê, as respostas dos entrevistados dividiram-se de forma equilibrada entre o sim e o não.

Concretamente, cinco entrevistados (D2, R/N1, R/N2, I1 e I2) concordam com o atual modelo de testes de imparidade, não obstante todos salientarem que os seus procedimentos são de difícil aplicação e de o normalizador (R/N2) reconhecer que o utilizador terá alguma dificuldade em verificar se a empresa não deveria ter reconhecido uma perda quando há indícios da sua existência. Aliás, é precisamente por aquela primeira razão que os dois preparadores admitem que teoricamente o melhor modelo é o atual (P1), embora só devesse aplicar-se a negócios que se pretendem manter durante toda a vida (P2). Mas, atendendo ao conhecimento da realidade e às dificuldades em aplicar os testes, os preparadores acabam por preferir na prática a amortização sistemática. As razões porque os entrevistados preferem o atual modelo cingem-se ao facto de ser o que melhor traduz a substância económica do *goodwill*, o qual, citando I2 “*não tende, em regra, a diminuir de valor ao longo do tempo*” e para o qual é muito difícil estabelecer períodos de vida útil.

Além dos dois preparadores, os restantes cinco entrevistados (D1, U1, U2, A1 e A2) não concordam com os testes de imparidade ao *goodwill*. As justificações para tal opinião entroncam nos seguintes argumentos: os testes são muito complexos, subjetivos e não são aplicados na prática com o rigor que lhes é exigível. O docente D1 acrescenta que cada vez concorda menos com os testes de imparidade, pois entende que, de facto, o *goodwill* vai perdendo valor, e que tal perda não é atualmente reconhecida via testes de imparidade. Além disso, este entrevistado discorda da proibição da reversão de perdas por imparidade do *goodwill*, designadamente quando a perda resulta de fatores exógenos à empresa.

Como tratamento alternativo aos testes de imparidade ao *goodwill*, aqueles entrevistados sugerem o regresso à amortização sistemática⁵⁵, por ser um modelo mais objetivo e comparável, admitindo, contudo, que este modelo traz um novo problema: a definição do período de vida útil. Os entrevistados D1, P1 e A1 entendem que deve ser definido um período máximo de vida útil, de 10 anos segundo A1, e de 20 a 30 anos na opinião de P1, preferindo o entrevistado D1 realçar a necessidade de anualmente se fazer a revisão do período de vida útil. Dois entrevistados (A2 e P1) consideram que os testes de

⁵⁵ Contudo, o analista U2 refere que, na ótica do preparador, só teria interesse a amortização sistemática se esta fosse fiscalmente aceite. Em alguns casos, este tipo de opinião acabou por ter acolhimento na recente reforma do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas.

imparidade deveriam manter-se como complemento à amortização, tal como acontece com os ativos fixos tangíveis e com os ativos intangíveis com vida útil definida.

Da análise das respostas, podemos confirmar que, tal como comprovamos na revisão da literatura, existe uma divisão de opiniões, entre os que defendem os testes de imparidade ao *goodwill*, por refletirem melhor a substância económica daquele ativo, e os que preferem a amortização sistemática, não só por ser mais simples e objetiva, mas também devido à complexidade na aplicação dos testes de imparidade. No primeiro grupo estão o normalizador, o regulador e os investigadores e um docente, ou seja, quem não trabalha diretamente na prática com os testes, pois os demais – preparadores, auditores e utilizadores, reconhecem antes as vantagens da simplicidade da amortização sistemática. Curiosamente, e ao contrário dos resultados das respostas recebidas pelo PIR da IFRS 3 (IASB, 2015), os utilizadores que entrevistamos (analistas/investidores) preferem a amortização sistemática. A justificação é resultado da sua experiência e decorre da desconfiança que aqueles utilizadores da informação financeira têm na adequada aplicação dos testes de imparidade pelas empresas portuguesas.

3.5.1.1.2 Principais características dos testes de imparidade ao *goodwill*

A caracterização, por parte dos entrevistados, dos testes de imparidade ao *goodwill* tem duas finalidades principais no estudo. A primeira verificar se existe alguma tendência nas características citadas, ou seja, se existem algumas que são frequentemente associadas ao *goodwill*, embora não seja nosso objetivo a generalização dos resultados obtidos. A segunda finalidade é a de confrontar as características identificadas pelos entrevistados com as críticas apontadas na literatura.

Da análise do Quadro 3.4, verificamos que as principais características dos testes de imparidade são a subjetividade e a complexidade da sua aplicação prática, nomeadamente na definição das UGC e na projeção dos fluxos de caixa, porquanto é necessário conhecer muito bem o negócio, bem como as taxas de desconto a utilizar, além de que a quantia recuperável é determinada para a UGC e não para o *goodwill*. Este facto complexifica o processo pois a perda pode ser registada num concreto elemento e não no *goodwill*.

Quadro 3.4 – Características dos testes de imparidade ao goodwill

Entrevistados	Complexidade	Subjetividade	Onerosidade	Não compreensão do teste	Morosidade	Permissível à manipulação dos resultados
D1	X	X		X		
D2	X		X		X	X
P1	X	X	X	X	X	
P2	X	X	X			
U1	X	X				X
U2		X				
R/N1	X	X	X		X	
R/N2	X	X	X		X	X
A1	X	X	X			
A2	X	X				
I1	X			X		
I2	X	X	X	X		
	11	10	7	4	4	3

Segue-se a onerosidade (consumo de recursos, especialmente humanos), quer os testes sejam feitos internamente, quer por recurso a avaliadores externos. Esta razão é apontada por cerca de 58% dos entrevistados. Como era expectável, os preparadores (P1 e P2) integram-se neste grupo.

Outra crítica normalmente apontada reside na difícil compreensão do conteúdo da norma, por ser muito densa e com imensos conceitos indeterminados e cuja interpretação se revela árdua. Como refere o entrevistado D1 “*só com a prática é que verdadeiramente se aprende a aplicar os testes de imparidade*”. Uma outra crítica apontada é a grande quantidade de tempo que a aplicação dos testes implica. Três entrevistados reforçaram enfaticamente, ainda a este propósito, a permissividade dos testes à manipulação dos resultados. A este respeito o entrevistado D2 equipara a determinação da quantia recuperável de uma UGC a “*perguntar de forma educada quanto é que se quer que aquele valor seja*”.

Para a resolução ou minimização das críticas indicadas aos testes de imparidade, os entrevistados apontam algumas medidas de resolução. Os entrevistados P1, R/N1 e I2 realçam o importante papel do auditor em todo o processo, devendo questionar a empresa de modo a esta fundamentar adequadamente os pressupostos da realização do teste. O auditor A2 admite mesmo que existem, por vezes, acesas discussões entre a empresa e o auditor a

este respeito. Já os entrevistados D2, P2 e I2 sugerem o recurso a um avaliador externo, apesar de o preparador P2 alertar para o facto de nem sempre ser fácil chegar a um consenso sobre determinados pressupostos com o avaliador, que não conhece tão bem o negócio como o preparador. Acresce, ainda, os elevados custos que aquela solução pode implicar, constituindo um sério constrangimento à informação divulgada, colocando em causa o balanceamento entre benefício e custo previsto na estrutura concetual do IASB.

De referir, ainda, a opinião do analista A2 quando defende que, não obstante as críticas que se possam apontar aos testes de imparidade, a IAS 36 tem princípios muito bons para a gestão financeira pois obrigam a que, pelo menos uma vez por ano, se olhe para o negócio e o traduza em valores.

Da interpretação das respostas à questão em análise podemos concluir que, por um lado, as características referidas na literatura (*e.g.* Ramanna, 2008) têm suporte na opinião dos entrevistados. Por outro lado, ficamos a perceber que a determinação da quantia recuperável da UGC parece resultar de uma negociação, ainda que devidamente fundamentada, entre o preparador e o avaliador externo e/ou o auditor.

3.5.1.1.3 Adequada aplicação dos testes de imparidade ao *goodwill*

Relativamente a esta questão, apenas quatro entrevistados (U2, R/N1, A1 e I2) consideram que a generalidade das empresas portuguesas com valores cotados aplicará adequadamente os testes de imparidade, não só porque têm condições e recursos para tal, mas também por pressão dos auditores, reguladores/supervisores e do próprio mercado.

Já os preparadores (P1 e P2) consideram que os testes são corretamente efetuados nas suas empresas, para além de serem devidamente fiscalizados⁵⁶, embora o preparador P1 admita que possam gerir, ainda que ligeiramente, alguns dos pressupostos adotados, sendo sempre o mais conservadores possível. Já o preparador P2 realça uma vez mais o grande

⁵⁶ De referir que na empresa do preparador P1 os testes são realizados na própria empresa, por pessoal com boa formação em contabilidade e finanças. Já na entidade do entrevistado P2 os testes são realizados por um avaliador independente externo, sendo que nesta empresa esta temática gerou conflitos de tal modo complexos, que a questão chegou à esfera jurisdicional, razão pela qual são atualmente muito exigentes na realização dos testes de imparidade ao *goodwill*.

escrutínio a que os testes na sua empresa estão sujeitos, havendo grandes discussões entre a empresa (que é quem melhor conhece o negócio), o avaliador (que é quem mais conhecimentos tem em avaliação de empresas) e o auditor. Os preparadores admitem que em outras empresas, especialmente nas não cotadas, os testes não serão bem aplicados, devido à insuficiência de recursos.

A outra metade dos entrevistados consideram que os testes nem sempre serão devidamente aplicados, mesmo pelas empresas com valores cotados, por variadíssimas razões, designadamente pela complexidade dos mesmos. O docente D1 reconhece, contudo, que existe uma grande diferença entre os testes serem realizados na própria empresa ou por avaliadores independentes contratados para o efeito. Quando a responsabilidade cabe a estes últimos, pelo conhecimento e experiência internacional que detêm acabam por adotar pressupostos mais fundamentados, nomeadamente quanto a políticas internacionais relativas, por exemplo, a taxas de desconto para a zona Euro e aos *betas* para os setores.

O normalizador R/N2 aponta como justificação para a inadequada aplicação a insuficiência de formação dos profissionais e o fraco *enforcement* exercido pelas entidades competentes, ou seja, as empresas sentem que não vale a pena o esforço na realização dos testes, já que o risco de penalização é relativamente fraco.

O auditor A2 aponta várias razões para a inadequada aplicação dos testes em algumas empresas. Desde logo, porque não há uma correta afetação de ativos às UGC aquando da realização de uma operação de concentração e, logo, não há uma adequada justificação do valor reconhecido como *goodwill*, o que inviabiliza *a posteriori* a correta aplicação dos testes. Também entende que em Portugal os gestores são muitas vezes quem controla a empresa e como tal há um incentivo para não aplicar adequadamente os testes. Por outro lado, considera que mesmo que se socorra de profissionais externos estes são especialistas em avaliação e não no normativo contabilístico aplicável, e quem conhece o normativo muitas vezes não se atualiza e, conseqüentemente, desconhece as sucessivas alterações às normas. Este último fator, da formação, é igualmente apontado pelo investigador I1 e pelo docente D2.

Alguns dos procedimentos apontados como mais complexos na realização dos testes de imparidade são os seguintes:

- Identificação das UGC;
- Estimação dos *cash-flows* futuros e do seu período temporal;
- Definição da taxa de desconto, de crescimento e da perpetuidade, as quais deveriam ser diferenciadas para cada UGC.

Os problemas na aplicação prática dos testes de imparidade são, como se percebe, transversais a todos os procedimentos que implicam a sua realização, o que reforça a complexidade discutida na literatura quanto à mensuração subsequente do *goodwill*.

A análise das respostas permite-nos, ainda, concluir que a maioria dos entrevistados considera que os testes não são adequadamente aplicados pela generalidade das entidades portuguesas, mesmo nas que têm valores cotados, podendo identificar-se como justificações para tal situação as seguintes:

- Insuficiência de formação, designadamente em finanças, por parte de quem faz os testes. Podemos concluir da necessidade de existirem mais especialistas com conhecimentos transversais em avaliação e das normas internacionais de contabilidade;
- Os testes serem efetuados na própria empresa e não por avaliadores independentes externos;
- Falta de *enforcement* sobre os testes de imparidade;
- Incompreensão do que representa o *goodwill*;
- Avaliação efetuada por UGC quando deveria ser por segmentos;
- Elevada concentração do capital, com as empresas a serem geridas pelos proprietários ou por órgãos de gestão muito próximo desses, ou com fraca presença de administradores independentes.

3.5.1.1.4 Manipulação dos resultados nos testes de imparidade ao *goodwill*

Todos os entrevistados deram respostas unânimes e categóricas quando foram questionados sobre se as entidades portuguesas com valores cotados manipulam os

resultados na aplicação dos testes de imparidade do *goodwill*. Aqueles entendem que os testes são permissíveis à manipulação e que as empresas aproveitam essa possibilidade para gerirem os seus resultados, em geral através do não reconhecimento daquelas perdas. O docente D2 refere mesmo que “*os testes de imparidade são verdadeiramente uma caixa de pandora: quando se abre são várias as possibilidades de se manipularem os resultados*”.

O preparador P1 considera que aquela manipulação via não reconhecimento será mais intensa nas empresas com elevado grau de financiamento externo, já que a banca se rege por “*rácios de autonomia cegos*”, e que com “*sensibilidade e bom senso*” bastam pequenos ajustes nas variáveis dos testes para não reconhecer, ou pelo menos adiar o reconhecimento, de perdas de imparidade efetivas. Posição semelhante têm os entrevistados P2 e I1, referindo este último que o facto de a reversão das perdas por imparidade no *goodwill* ser proibida propicia a manipulação evitando reconhecer perdas. Já o analista U1 vivenciou mesmo situações em que os gestores “*perentoriamente lhe disseram que dava jeito manter aquele valor do goodwill*”, e de ouvir desabaços de preparadores de que não podiam, mesmo quando deviam, reconhecer perdas por imparidade no *goodwill* pois ficariam com capitais próprios negativos. Ainda mais no clima de crise que se vive atualmente, em que, na perspetiva do normalizador R/N2, era esperada uma maior frequência de reconhecimento de perdas por imparidade, bem como um acréscimo nesses valores.

O auditor A1 aponta como um bom indicador de que as empresas estão a manipular o facto de relatarem prejuízos consecutivos e perdas em outros ativos e não no *goodwill*. Por sua vez, o auditor A2 refere que a manipulação é bem visível quando as empresas alteram constantemente os pressupostos dos testes sem qualquer justificação.

Quanto às razões apontadas para aquela permissividade a mais citada é a subjetividade dos testes, por força da exigência de várias estimativas e pressupostos que apelam ao julgamento profissional.

Na sequência das respostas dadas pelos entrevistados, foi-lhes pedido que indicassem quais os procedimentos dos testes que seriam mais suscetíveis de induzir à gestão dos resultados. Os entrevistados R/N2, A2, I2 consideram que essa suscetibilidade se verifica no teste como um todo. Os restantes entrevistados elencam de um modo geral os seguintes

aspectos: definição das UGC, projeção dos fluxos de caixa futuros, determinação da taxa de desconto e da taxa de crescimento na perpetuidade.

É surpreendente a unanimidade de opiniões dos entrevistados sobre a hipótese de manipulação associada à realização dos testes de imparidade do *goodwill* e de como estes podem conduzir à gestão dos resultados, via não reconhecimento das perdas por imparidade ou do seu adiamento. Estas conclusões vão de encontro aos resultados dos estudos empíricos (e.g. Giner e Pardo, 2014) que denunciam a existência de manipulação dos resultados nos testes de imparidade do *goodwill*. Importa ainda destacar uma variável que pode ser estudada como indício da ocultação de perdas no *goodwill*, e que não tem sido apontada na literatura, que é o reconhecimento de perdas por imparidade em outros ativos que não o *goodwill*.

3.5.1.1.5 Frequência e montante reconhecido de perdas por imparidade

Quando solicitados a dar uma explicação sobre a reduzida frequência e montante das perdas por imparidade do *goodwill*, três dos entrevistados (P1, P2, e R/N1) admitem que os procedimentos impostos na norma, para a realização dos testes, não permitem em algumas situações captar as efetivas perdas de valor no *goodwill*. Tal como refere o preparador P1, a IAS 36 não foi construída para cenários de crise como a que se vive, em que os “*fundamentos da teoria financeira, nos quais assentam os testes de imparidades, tais como a eficiência dos mercados, não se aplicam*”. Por outro lado, parece que na prática as empresas perspetivam sempre cenários mais positivos para o futuro, mesmo que a situação atual não seja favorável, e como os testes dependem em muito daquelas projeções, as perdas por imparidade no *goodwill* acabam por não se revelar.

Os entrevistados U1, R/N2, A2 e I1 referem, ainda, que as empresas não reconhecem as perdas para se protegerem, para não penalizarem ainda mais os resultados que já são reduzidos com a crise, e com isso dificultam o necessário financiamento das empresas, seja pela escassez de capitais, seja pelo aumento das taxas de juro (R/N2).

Ainda neste âmbito o docente D2 elenca alguns indícios de reconhecimento de perdas por imparidade no *goodwill*, mesmo quando o não fazem:

- Reconhecimento de imparidades em outros ativos e não no *goodwill*;

- Contexto de crise que se vive: atendendo ao racional económico, seria de reconhecer mais frequentemente, e por maiores valores, perdas por imparidades do *goodwill*;
- Empresas que possuem valor de mercado inferior ao valor contabilístico;
- Quando há mudanças na equipa de administração seria de esperar mais imparidades do *goodwill*, assim como quando existe uma grande disseminação do capital (mais disperso por vários acionistas).

Os analistas, U1 e U2, confirmam que, da sua experiência em análise das demonstrações financeiras, são poucas as empresas a reconhecer perdas por imparidade do *goodwill* ou fazem-no por valores marginais, quando seria expectável que no cenário de crise, ou por força do histórico da empresa, a frequência e a magnitude daquele reconhecimento fosse maior. O que por vezes os analistas acabam por fazer é um ajuste ao valor do *goodwill* para efeitos de análise das empresas, incorporando as expectativas que têm sobre o desenvolvimento da empresa nas suas projeções. Referem, ainda, que quando as empresas são solicitadas a prestarem mais informação ou fundamentarem melhor os pressupostos utilizados na realização dos testes, as respostas, ou são muito pouco satisfatórias, ou esquivam-se a responder invocando que o teste foi realizado por especialistas independentes.

3.5.1.1.6 Alterações propostas à IAS 36

À questão sobre que alterações proporia à IAS 36 quanto ao tratamento do *goodwill*, os entrevistados que não concordam com a sujeição exclusiva a testes de imparidade propoem a alteração para a amortização sistemática (ver respostas à questão do ponto 3.5.1.1.1.), podendo os testes funcionarem como um complemento à amortização.

Relativamente aos testes propriamente ditos, alguns entrevistados sugeriram as seguintes alterações:

- As projeções deveriam ser feitas com base no histórico da evolução dos negócios dos últimos três anos (A1);

- Eliminação da proibição de reversão de perdas por imparidade do *goodwill* (D1 e A1), especialmente quando é devida a fatores exógenos à empresa (A1);
- Ao nível das divulgações⁵⁷ (P1);
- Avaliação da quantia recuperável por segmentos e não por UGC (A2);
- Adoção do modelo americano: quantia recuperável ser apenas o justo valor e não o valor de uso (I2);
- Clarificar a exigência a todas as empresas dos testes de sensibilidade, pois tal como está prescrito atualmente na norma algumas empresas consideram que essa exigência assume natureza opcional e não obrigatória (A2);
- Apenas reconhecer as perdas quando ao fim de dois ou três anos consecutivos os resultados dos testes revelarem perdas por imparidade no *goodwill* (P2).

O auditor A2 entende, contudo, que mesmo que se venha a fazer algumas alterações aos testes de imparidade, estes continuarão a ser complexos. Outra coisa não seria de esperar, pois o ativo sobre o qual os testes incidem, o *goodwill*, também é uma realidade muito complexa, opinião que subscrevemos.

Refira-se, ainda, a opinião do normalizador (R/N2) que naturalmente vem afirmar que os testes de imparidade, tal como estão consignados na IAS 36, estão bem, o problema está é na sua inadequada aplicação.

Em síntese, da análise das respostas, a principal alteração que os entrevistados propõem à IAS 36 seria mesmo a sujeição do *goodwill* a amortização sistemática funcionando os testes de imparidade apenas como complemento. Esta hipótese, como já demos conta no enquadramento normativo, assume-se como provável de se vir a concretizar, já que é uma das possibilidades atualmente em discussão no IASB (2015). Não nos parece, no entanto, que venha a ser o caminho a seguir nos tempos mais próximos. Algumas das demais sugestões apontadas pelos entrevistados estão a ser já estudadas pelo IASB, designadamente a melhoria das divulgações e a análise do valor recuperável ao nível dos segmentos.

⁵⁷ A problemática das divulgações será analisada em pormenor no terceiro ensaio.

3.5.1.1.7 Discussão dos resultados das entrevistas

Nesta secção apresentamos uma discussão dos resultados das entrevistas, quanto às perguntas sobre a mensuração subsequente do *goodwill*, procurando responder às sub-questões de investigação apresentadas na Figura 3.1, e fazer a interligação com a revisão da literatura efetuada sobre esta temática.

Da revisão da literatura concluímos que, não obstante a generalidade dos organismos preconizarem os testes de imparidade ao *goodwill*, continua a existir uma controvérsia significativa no que respeita ao modelo de mensuração subsequente mais adequado para o *goodwill* (e.g. IASB, 2015). Também no universo dos entrevistados não há uma unanimidade de opiniões: os normalizadores, os reguladores e os investigadores e um dos docentes, ou seja, quem não trabalha diretamente na prática com estas temáticas, defendem os testes de imparidade ao *goodwill*. Já os preparadores, auditores e utilizadores assinalam vantagens de simplicidade e de objetividade na amortização sistemática do *goodwill*. Em suma, e respondendo à sub-questão sobre qual o modelo de mensuração que melhor reflete a substância económica do *goodwill*, as opiniões não são consensuais e dividem-se entre o atual modelo e o regresso à amortização sistemática do *goodwill*.

Quanto à segunda sub-questão de investigação colocada aos nossos entrevistados, sobre quais as principais características dos testes de imparidade ao *goodwill*, uma vez mais, as suas repostas vão ao encontro do que a literatura aponta (e.g. Watts, 2003; Beatty e Weber, 2006; Ramanna, 2008), ou seja, a doutrina parece traduzir bem a perceção que os diferentes agentes no mercado têm sobre os testes de imparidade ao *goodwill*. As principais características que lhe são atribuídas são a complexidade, subjetividade e elevado apelo a julgamentos profissionais, onerosidade, morosidade, concorrendo estes fatores para uma permissividade dos testes à manipulação dos resultados.

Uma problemática não suficientemente abordada na literatura, particularmente em termos de recolha de evidência empírica, é a que entronca na terceira sub-questão de investigação, isto é, se as empresas aplicam adequadamente os testes de imparidade ao *goodwill*. A perceção da maioria dos entrevistados é de que as entidades, mesmo as que têm valores cotados, nem sempre aplicam devidamente estes testes. Já no que respeita aos fatores explicativos dessas práticas, a opinião dos entrevistados preenche algumas lacunas na teoria

elencando os seguintes aspetos: insuficiência de formação dos preparadores; não recurso a especialistas em avaliação; incompreensão do que representa o *goodwill*; avaliação efetuada ao nível das UGC e não dos segmentos; mecanismos de *enforcement* relativamente fracos; e, também, a elevada concentração de capital das nossas empresas pode contribuir para um menor rigor na aplicação dos testes.

No que respeita aos procedimentos subjacentes à realização dos testes de imparidade, em que parecem existir maiores problemas na sua aplicação, as respostas dos entrevistados são consistentes com a literatura (e.g. Nwogugu, 2004; Qasim *et al.*, 2013) e prendem-se com a identificação das UGC, a estimativa dos *cash-flows* futuros e do seu período temporal, assim como a determinação da taxa de desconto e de perpetuidade. De realçar esta última taxa, apontada por alguns entrevistados como sendo crucial na realização dos testes, ainda que a literatura não a tenha vindo a referenciar.

Relativamente à quarta sub-questão de investigação, que consubstancia a primeira grande questão do nosso estudo, sobre se as empresas manipulam os resultados na aplicação dos testes de imparidade, todos os entrevistados, incluindo preparadores e auditores, consideram que aqueles testes são suscetíveis de serem manipulados e que as empresas portuguesas empreendem tais práticas via não reconhecimento das perdas por imparidade ou do seu adiamento, tendo alguns mesmo conhecimento de situações em que tal já aconteceu. Esta conclusão é confirmada pelos resultados dos estudos empíricos (e.g. Jordan *et al.*, 2007; AbuGhazalet *et al.*, 2011; Ramanna e Watts, 2012; Giner e Pardo, 2014) que denunciam a existência de manipulação dos resultados nos testes de imparidade do *goodwill*, via adiamento ou não reconhecimento de perdas por imparidade. Da análise das entrevistas importa, ainda, destacar uma variável que pode vir a ser estudada como indício da ocultação de perdas no *goodwill*, e que não tem sido apontada na literatura, que é o reconhecimento de perdas por imparidade em outros ativos que não o *goodwill*.

Por fim, quanto à última sub-questão de investigação, sobre as razões que estarão na base da reduzida frequência e magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* no período em análise, a generalidade dos entrevistados admite que a principal causa é a inadequada realização dos respetivos testes, em geral com propósitos de manipulação dos resultados. Esta perceção dos entrevistados é consistente com a resposta dada às anteriores sub-questões

e confirmam o que vem sendo a evidência empírica (PWC, 2007, 2010 e 2011) de reconhecimento de reduzidas perdas por imparidade, mesmo em contexto de crise. Os entrevistados apontaram, ainda, como indícios da existência de perdas por imparidade no *goodwill* os seguintes (alguns já referenciados em outros estudos): valores de mercado inferiores ao valor contabilístico (Godfrey e Koh, 2009; Chalmers *et al.*, 2011; Giner e Pardo, 2014); ambiente de crise; reconhecimento de imparidades em outros ativos; e mudança do gestor (Riedl, 2004; Glaum *et al.*, 2015).

Respondidas as sub-questões de investigação através da análise do discurso das entrevistas, procedemos no ponto seguinte à análise de conteúdo dos relatórios e contas.

3.5.1.2 Análise dos relatórios e contas

Nesta secção vamos responder às sub-questões de investigação apresentadas na Figura 3.2, através de uma análise da evolução da frequência e do montante das perdas por imparidade do *goodwill*, durante o período 2005 a 2013.

3.5.1.2.1 Frequência do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*

A evolução da frequência de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, por ano e por setor, pode ser observada no Quadro 3.5. Em 2005 apenas 3 empresas registaram perdas por imparidade do *goodwill*, aumentando para 9 empresas em 2006 e mantendo-se este número com ligeiras oscilações até 2010. Em 2011 verifica-se um acentuado aumento no número de empresas que reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* (17 empresas), sendo igualmente o ano em que se verificou o maior número de registos daquelas perdas (o que equivale a 46% das empresas). Este cenário manteve-se em 2012, com apenas menos duas empresas a registar perdas por imparidade do *goodwill*, sendo que este ligeiro decréscimo verifica-se de novo em 2013, fixando-se em 36% o número de empresas que reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* naquele ano. Podemos, assim, concluir que o maior incremento no reconhecimento de perdas ocorre apenas 3 anos após o início da crise económica que ainda hoje vivemos, indo de encontro aos resultados do estudo

de Hayn e Hughes (2006), de que o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* ocorre, em média, entre 3 a 4 anos após a sua verdadeira imparidade económica.

Quadro 3.5 – Frequência do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*

Setor de Atividade	Anos									Total		
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	N.º empresas com PIGW	N.º empresas do setor	% empresas com PIGW
Gás e Petróleo		1	1					1		3	8	38%
Bens de Consumo		1	2	2	1	1	1	1	1	10	27	37%
Serviços ao Consumidor	2	2	4	3	3	2	6	3	2	27	81	33%
Energia		1		1	1		1		1	5	16	31%
Indústria		1	1	4	2	1	4	7	4	24	92	26%
Financeiro					1	2	2	1	2	8	32	25%
Tecnologia	1	1				1	1	1	1	6	27	22%
Telecomunicações							1	1	2	4	19	21%
Materiais Básicos		2		1		1	1			5	27	19%
Total de empresas com reconhecimento de PIGW	3	9	8	11	8	8	17	15	13			
N.º empresas da amostra	36	36	35	38	37	37	37	37	36			
% empresas com PIGW / total de empresas da amostra	8%	25%	23%	29%	22%	22%	46%	41%	36%			

Numa análise detalhada da evolução por setor, verificamos que são os setores dos serviços ao consumidor e da indústria os responsáveis pelo aumento acentuado de registo de perdas por imparidade do *goodwill* em 2011. Por outro lado, se ponderarmos o número de empresas que reconheceram perdas por imparidade do *goodwill* no setor, com o número total de empresas do mesmo setor, verificamos que o setor com maior reconhecimento de perdas por imparidade é o do gás e petróleo (38%), seguindo-se o dos bens de consumo (37%), o dos serviços ao consumidor (33%) e o da energia (31%). O setor com menor reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* é o dos materiais básicos.

Ponderando, agora, o número de anos em que cada sociedade reconheceu perdas por imparidade do *goodwill*, com o número total de anos que a mesma sociedade integrou a amostra, no período de 2005 a 2013, construímos o Quadro 3.6 no qual distribuímos a frequência com que cada empresa reconheceu aquelas perdas.

Quadro 3.6 – Percentagem de anos que cada empresa reconheceu perdas no *goodwill*

	% (N.º anos de reconhecimento de PIGW / N.º anos na amostra)						Total
	0%	>0% e ≤25%	>25% e ≤50%	>50% e ≤75%	>75% e <100%	100%	
N.º empresas que reconheceu PIGW entre 2005 e 2013	13	14	9	5	2	1	44

Dos 44 grupos económicos analisados⁵⁸, 13 nunca reconheceram, desde o ano 2005, qualquer perda por imparidade do *goodwill*. A segunda classe, na qual se inclui o maior número de empresas, é aquela em que se reconheceram perdas por imparidade do *goodwill* até 25% dos anos. Já 9 grupos reconheceram perdas por imparidade entre 25% e 50% dos anos que integraram a amostra e apenas 5 grupos (Corticeira Amorim, EDP, Ibersol, Impresa e Mota Engil) reconheceram entre 50% e 75%. Por fim, os grupos que, com maior frequência, reconheceram perdas por imparidade do *goodwill* foram a Sonae e a Martifer (em 89% e 86% dos anos, respetivamente, ou seja, apenas não reconheceram perdas num dos anos em que integraram a amostra). Em 2008, a Lisgráfica reconheceu a totalidade do *goodwill* adquirido nesse ano como perdas por imparidade, precisamente, no único ano em que integrou a amostra deste estudo.

3.5.1.2.2 Montante reconhecido de perdas por imparidade do *goodwill*

No Quadro 3.7 apresentamos o montante das perdas por imparidade do *goodwill* (PIGW), ponderadas pelo valor do *goodwill*⁵⁹ (antes de perdas por imparidade do período), por empresa e por cada ano.

Considerando a totalidade dos 9 anos da amostra, as empresas que reconheceram em média maior valor de perdas por imparidade do *goodwill* foram a Lisgráfica, a Martifer, a Estoril Sol e a Corticeira Amorim. Verifica-se, igualmente, que 32 empresas (que representam cerca de 73% do total de empresas da amostra) reconheceu perdas por imparidade por um valor inferior a 2% do *goodwill*, sendo que destas, 13 empresas (30% do total da amostra) nunca reconheceu qualquer perda por imparidade. Se compararmos estas percentagens com a taxa de amortização que era praticada pelas empresas antes de 2005, quando ainda vigorava o POC, que poderia ir de 5% a 20% por ano, podemos concluir que atualmente a generalidade das empresas com valores cotados reconhece perdas por imparidade por reduzidos montantes, comparativamente com a amortização que teria que

⁵⁸ Note-se que, no período de 2005 a 2013, houve anos em que alguns destes 44 grupos não tiveram as suas ações cotadas na *Euronext Lisbon*, razão pela qual a amostra (cf. Quadro 3.6) por ano é inferior a 44 sociedades.

⁵⁹ A ponderação do montante das perdas por imparidade do *goodwill*, pelo valor do respetivo *goodwill* antes daquelas perdas, tem como objetivo eliminar o efeito de dimensão na análise comparativa da magnitude das perdas por imparidade reconhecidas nas diferentes entidades.

reconhecer se esta política contabilística continuasse a vigorar no período em análise, o que favoreceu naturalmente os resultados das entidades da amostra.

Quadro 3.7 – Peso das perdas por imparidade sobre o valor do goodwill, por empresa

Empresas	% PIGW / Goodwill (antes de PIGW)									% média por empresa
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Lisgráfica	-	-	-	100,0	-	-	-	-	-	100,0
Martifer	-	-	0,0	2,8	37,5	49,6	4,2	0,5	26,5	17,3
Estoril Sol	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	72,2	100,0	-	14,3
Corticeira Amorim	0,0	18,5	0,0	11,3	0,0	25,3	33,5	25,4	10,4	13,8
BCP	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	28,9	42,8	0,0	1,4	8,1
BANIF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	31,0	0,0	35,0	0,0	7,3
VAA	0,0	0,0	11,3	27,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,3
Brisa	0,0	0,0	12,2	0,0	0,0	0,0	0,0	14,0	0,0	2,9
Soares da Costa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,1	16,6	2,3
Teixeira Duarte	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	0,0	0,1	16,4	0,0	2,1
Orey Antunes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,8	0,0	2,1
BES	0,0	0,0	0,0	0,0	10,1	0,0	8,2	0,0	0,1	2,0
Impresa	0,0	0,0	0,2	1,4	0,0	0,0	9,9	0,7	0,0	1,4
Inapa	0,0	10,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1
Media Capital	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	3,1	5,8	0,0	0,0	1,1
Sonae	1,3	3,9	0,5	1,2	0,2	0,0	0,5	0,2	1,3	1,0
Sonae Indústria	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,6	1,0
Telecom	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,6	0,8
Galp	-	3,5	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,8
Mota Engil	0,0	0,0	0,0	1,0	0,2	0,0	1,1	2,7	0,9	0,7
SonaeCom	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	1,5	3,3	0,6
Cimpor	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	4,4	0,0	0,5
Cofina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	2,2	0,4
Reditus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	1,2	0,0	0,3
Glintt	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	0,0	0,0	0,0	0,3
EDP	0,0	0,3	0,0	0,5	0,1	0,0	1,1	0,0	0,0	0,2
Sag Gest	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,5	0,0	0,0	0,2
Novabase	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Ibersol	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Semapa	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1
Sumol+Compal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Altri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
CIN	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-	-	0,0
CTT	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0
Efacec	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Gescartão	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Jerónimo Martins	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Modelo	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Portucel	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
REN	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonae Capital	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tertir	0,0	0,0	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Toyota	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ZON	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Tal como analisamos anteriormente, 2011 foi o ano em que as entidades da amostra reconheceram com maior frequência perdas por imparidade do *goodwill*, mas também foi o ano em que um maior número de empresas reconheceu perdas por imparidade por mais elevados montantes. Veja-se, a título de exemplo, a Estoril Sol que reconheceu como perdas 72,2% do valor do *goodwill*, assim como o BCP que reconheceu em perdas 42,8% e a Corticeira Amorim 33,5% do referido agregado.

No Quadro 3.8 apresentamos a evolução do peso relativo das perdas por imparidade, sobre o valor do *goodwill*, por setor de atividade. Da sua análise ressalta, desde logo, que é o setor financeiro aquele que maior valor do *goodwill* abateu por força do reconhecimento de perdas por imparidade (6,58% do valor do *goodwill*). Este facto não é surpreendente uma vez que foi precisamente no setor financeiro que se deu o epicentro da atual crise económica. Contudo, numa análise evolutiva, a maior proporção de *goodwill* reconhecido em perdas por imparidade ocorreu em 2011 (31,5%), cerca de três anos após o início da crise, embora já em 2010 aquela percentagem fosse elevada (22,2%).

Quadro 3.8 – Peso das perdas por imparidade sobre o valor do *goodwill*, por setor

Setor de Atividade	Anos									% Média
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
Financeiro	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	22,2	31,5	0,2	0,6	6,58
Bens de Consumo	0,0	6,1	1,8	2,6	0,2	3,7	4,4	1,6	0,5	2,26
Indústria	0,0	0,1	0,2	1,1	1,2	0,9	0,3	4,2	0,8	1,34
Serviços ao consumidor	0,2	0,7	0,3	0,5	0,1	0,2	2,4	0,3	0,4	0,59
Telecomunicações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	0,4	7,0	0,34
Tecnologia	0,6	0,3	0,0	0,0	0,0	0,9	0,4	0,3	0,0	0,27
Energia	0,0	0,3	0,0	1,5	0,1	0,0	1,1	0,0	0,0	0,24
Materiais Básicos	0,0	1,8	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,23
Gás e Petróleo	3,5	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,17
Total	0,1	0,4	0,1	0,5	0,3	1,7	2,4	1,3	0,9	0,90

Seguidamente, são os setores de bens de consumo (2,26%) e o da indústria (1,34%) que registaram uma maior parcela do valor do *goodwill* em perdas por imparidade. Curiosamente, no setor de bens de consumo, o ano em que tal proporção foi mais elevada foi em 2006 (6,1%), período em que ainda se verificava alguma estabilidade económica.

Mas, seguindo a mesma tendência do setor financeiro, também é nos anos 2011 (4,4%) e 2010 (3,7%) que se registou uma maior proporção de perdas por imparidade do *goodwill*. Já no setor da indústria, é em 2012 que se regista um maior reconhecimento de perdas (4,2%), período no qual os restantes setores registaram insignificantes perdas. Com efeito, em 2012 a percentagem global das perdas por imparidade reconhecidas do *goodwill* foi de apenas 1,3% do seu valor, tendo o seu máximo sido atingido em 2011 (2,4%), depois de em 2010 se situar nos 1,7%. A tendência de decréscimo mantém-se para 2013, com 0,9%, não tendo este valor sido mais baixo devido ao reconhecimento de elevadas perdas por imparidade (7%) no setor das telecomunicações, mais concretamente no grupo Portugal Telecom.

Dos dados apresentados podemos concluir que, embora se tenha verificado, em termos globais, um aumento na percentagem de *goodwill* abatido através de perdas por imparidade no período de 2005 a 2013, com maior expressão nos anos 2010 e 2011, a verdade é que aquelas percentagens continuam a ser muito reduzidas. Curiosamente, em 2012, ano de profunda crise económica nacional e em que a frequência de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* se mantém relativamente elevada (cf. Quadro 3.5), até se verifica uma diminuição na proporção de perdas por imparidade do *goodwill* reconhecidas. Ou seja, naquele ano, e também em 2013, as sociedades reconheceram com mais frequência perdas por imparidade do *goodwill* mas por montantes inferiores, exceção feita em 2013 para a Portugal Telecom, como se referiu *supra*.

Em síntese, o valor do *goodwill* apresentado no balanço das entidades portuguesas com valores cotados foi, em média, pouco ou, em alguns casos, nada afetado pela maior crise económica dos últimos tempos, sendo os nossos resultados consistentes com os documentados em outros estudos, ainda que realizados para outros países da UE (PWC, 2011; Jahmani *et al.*, 2010; Pieri, 2010; Li *et al.*, 2011; Ji, 2013; Giner e Pardo, 2014; Glaum *et al.*, 2015).

São diversas as razões que se podem elencar para explicar esta situação, a qual, numa primeira apreciação, não seria expectável. Tal como sugere a PWC (2011), uma primeira justificação prende-se com o facto de o valor recuperável do *goodwill*, afeto às UGC das sociedades com valores cotados, poder ter sofrido um substancial declínio, mas manter-se ainda acima da sua quantia escriturada, não dando origem ao reconhecimento de qualquer

perda por imparidade do *goodwill*. Uma outra razão, para a diminuta expressão das perdas por imparidade do *goodwill*, reside na circunstância de a eventual perda de valor do *goodwill* adquirido, no âmbito de uma CAE, poder estar a ser compensado pelo *goodwill* gerado internamente na UGC a que o *goodwill* adquirido foi afeto. Porquanto, na determinação da quantia recuperável do *goodwill*, é difícil autonomizar os fluxos de caixa gerados pelo *goodwill* adquirido, dos fluxos que têm origem no *goodwill* que foi entretanto gerado internamente e que não é reconhecido no balanço das empresas. Deste modo, na opinião da PWC (2011), poderá inclusive existir uma certa tentação, por parte dos gestores, de alocar o *goodwill* adquirido às UGC com maior propensão para gerarem internamente *goodwill*, de modo a evitar o futuro reconhecimento de perdas por imparidade.

Esta última justificação entronca numa problemática, profusamente apontada na revisão da literatura e nas entrevistas por nós realizadas: a discricionariedade permitida nas normas no que respeita à realização dos testes de imparidade do *goodwill*, por apelarem a um grande número de julgamentos e estimativas, altamente subjetivos, permitindo aos gestores reconhecer o nível desejado de perdas por imparidade, motivados por fatores diversos, designadamente por necessidade de divulgar um favorável desempenho ao mercado.

Numa tentativa de procurar antecipar eventuais indícios de práticas de gestão dos resultados nas imparidades do *goodwill*, apresentamos no Quadro 3.9 valores apenas das empresas que reconheceram em pelo menos um ano perdas por imparidade do *goodwill*, dividindo-as em dois grupos em função de possuírem ou não resultados antes de impostos (RAI) positivos, antes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, e de pertencerem ou não ao índice PSI 20.

Um primeiro resultado que se pode inferir do quadro anterior, é o facto de serem as empresas com resultados negativos aquelas que reconhecerem um maior volume de perdas por imparidade (mediana⁶⁰ de 9,5%). Como seria de esperar, a maior parte destas empresas

⁶⁰ Analisando a dispersão do quociente entre as perdas por imparidade do *goodwill* e o RAI, verificou-se a existência de observações com valores extremos. Por este facto, e porque a amostra não é muito elevada, o valor da média das observações é muito afetada, não se revelando a sua utilização o mais adequado (Marôco, 2011). Nestes casos a medida da tendência central mais adequada para descrever os dados é a mediana, razão pela qual utilizámos esta medida em vez da média.

(68%) não integraram o PSI 20 no ano em que reconheceram perdas por imparidade do *goodwill*, tendo sido precisamente naquelas que as perdas por imparidade reconhecidas mais afetaram negativamente os seus resultados (mediana de 10,5%). De referir que, das empresas/ano desta amostra com RAI negativos, metade pertencem ao setor financeiro.

Quadro 3.9 – Perdas por imparidade do *goodwill* e desempenho das empresas

Indicador	PSI 20	Total de PIGW		Total de empresas/ano que reconheceram PIGW entre 2005-2013		Valor total do RAI (antes PIGW) (milhares €)	Mediana PIGW / RAI (antes PIGW)
		Valor (milhares €)	%	N.º	%		
RAI > 0	Sim	320 618	57%	37	58%	16 406 105	1,2%
	Não	245 946	43%	27	42%	1 068 526	7,3%
	Total	566 564	100%	64	100%	17 474 631	1,8%
RAI < 0	Sim	190 581	68%	9	32%	-3 186 853	8,5%
	Não	91 576	32%	19	68%	-621 893	10,5%
	Total	282 157	100%	28	100%	-3 808 746	9,5%
Total		848 721	-	92	-	-	-

Já as 64 empresas/ano que tiveram um desempenho positivo (70% da amostra), reconheceram perdas por imparidade que contribuíram negativamente para o seu RAI em apenas 1,8%. Destas, 58% integraram o PSI 20 no ano em que reconheceram perdas por imparidade do *goodwill*, tendo estas perdas afetado negativamente o seu desempenho em apenas 1,2%. Por seu lado, as empresas que não integraram o PSI 20, viram o seu RAI ser afetado negativamente em 7,3%, percentagem bem mais significativa do que as entidades do PSI 20.

Para validar estatisticamente as diferenças entre as medianas de cada um dos grupos analisados, os quais variam em função do sinal do RAI e se integram ou não o PSI 20, aplicámos o teste não paramétrico⁶¹ de *Wilcoxon-Mann-Whitney*. Este teste é usado em alternativa ao teste *t-student* (teste paramétrico) para 2 amostras independentes e tem como objetivo testar se duas medianas populacionais são (ou não) iguais (Marôco, 2011). Do

⁶¹ Submetemos previamente a variável “perdas por imparidade do *goodwill* / resultado antes de impostos” ao teste de *Kolmogorov-Sminov* para aferir da normalidade da variável. A um nível de significância $\alpha < 0,001$ ($p = 0,000$, com $K-S = 0,463$ e $df = 92$) aferiu-se que aquela variável não tem uma distribuição normal, razão pela qual se optou por um teste não paramétrico.

resultado do teste (unilateral à direita) resulta a rejeição da hipótese nula (igualdade de medianas), inferindo-se que a mediana das perdas por imparidade do *goodwill* sobre o RAI quando este é negativo, é superior à mediana daquele quociente para as empresas que apresentam RAI positivos, sendo que as diferenças são estatisticamente significativas para um nível significância $\alpha < 0,05$ ($p = 0,02$) e para esta amostra.

Não obstante estes resultados necessitem de ser complementados com outro tipo de testes, que faremos nas secções seguintes, sugerem-nos nesta primeira análise e à semelhança dos resultados do estudo de Pardo e Giner (2013), que as empresas menos lucrativas tendem a reconhecer maiores perdas por imparidade do *goodwill*, o que se compreende atendendo a um racional económico. Deixa, contudo, em aberto a possibilidade de as empresas estarem a efetuar práticas de *big bath*, aproveitando para reconhecer perdas por imparidade nos anos em que os resultados são já reduzidos ou mesmo negativos.

Por outro lado, parecem ser as sociedades que integram o PSI 20 as que reconhecem menos perdas, sejam positivos ou negativos os seus resultados. Atente-se que estas entidades são as que possuem maior capitalização bolsista e, concomitantemente, são de maior visibilidade no mercado e, por isso, mais escrutinadas, podendo existir maior pressão para a divulgação de um bom desempenho.

Da revisão da literatura efetuada, complementada com o conteúdo das entrevistas e a análise quantitativa exploratória, apresentadas em secções prévias, recolhemos evidência que indicia que as empresas portuguesas com valores cotados gerem os seus resultados na aplicação dos testes de imparidade, ou não reconhecendo perdas, ou reconhecendo as mesmas por montantes pouco significativos. Estamos, assim, em condições de avançar para a segunda etapa do ensaio, que consiste em tentar perceber que tipo de práticas de manipulação e motivações subjazem àquela manipulação. Para o efeito, vamos de seguida formular as hipóteses de investigação da Etapa 2.

3.5.2 Etapa 2

3.5.2.1 Hipóteses de investigação

Como já referimos anteriormente, a literatura indica-nos que a manipulação dos resultados na aplicação dos testes de imparidade ao *goodwill* pode ser feita via práticas de *big bath* ou de alisamento dos resultados (e.g. Zucca e Campbell, 1992; Francis *et al.*, 1996; Rees *et al.*, 1996; Jordan e Clark, 2004 e 2005; Riedl, 2004; Sevin e Schroeder, 2005; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Abuaddous *et al.*, 2014; Giner e Pardo, 2014; Glaum *et al.*, 2015). Em qualquer uma daquelas práticas, a gestão dos resultados é efetuada através do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Zucca e Campbell (1992) sugerem que a manipulação via *big bath* é efetuada reconhecendo imparidades nos períodos em que os resultados antes das imparidades são já abaixo do que era expectável. Nestes contextos, os gestores podem aproveitar os resultados já por si baixos, em geral negativos, para reconhecer nesses períodos perdas por imparidade do *goodwill* e, com isso, melhorar o desempenho futuro da entidade. Procura-se, assim, sinalizar no mercado que as “más notícias” são apenas naquele ano e que a empresa irá ter melhores resultados, via não reconhecimento no futuro de perdas por imparidade do *goodwill* (Zucca e Campbell, 1992; Alciatore *et al.*, 1998). Já as práticas de alisamento dos resultados tendem a ser efetuadas quando os resultados antes das perdas por imparidade estão acima do esperado. Neste contexto, as perdas por imparidade são reconhecidas para diminuir os resultados para o nível esperado de modo a transmitir para o mercado que os resultados estão próximos do que era esperado pelos analistas e, ao mesmo tempo, permite que a empresa apresente algum crescimento nos anos futuros (AbuGhazaleh *et al.*, 2011).

Uma outra possibilidade é a empresa gerir os seus resultados com o objetivo de os manter o mais positivos possível, assim como não diminuir o valor do seu ativo, para evitar custos de violação de contratos de financiamento (Riedl, 2004; Beatty e Weber, 2006; Zang, 2008; Giner e Pardo, 2014).

Face ao exposto, a questão de investigação, sobre o tipo de práticas e motivações que estarão subjacentes à manipulação dos resultados do *goodwill*, pode ser respondida com três hipóteses de investigação.

As empresas manipulam na aplicação dos testes de imparidade ao *goodwill* quando os resultados são inesperadamente baixos (*big bath*)?

H₁: Empresas com resultados anormalmente baixos reconhecem perdas por imparidade do *goodwill*.

As empresas manipulam na aplicação dos testes de imparidade ao *goodwill* quando os resultados são inesperadamente elevados (*smoothing*)?

H₂: Empresas com resultados anormalmente elevados reconhecem perdas por imparidade do *goodwill*.

As empresas manipulam na aplicação dos testes de imparidade ao *goodwill* quando têm elevado nível de endividamento?

H₃: Empresas com elevado nível de endividamento não reconhecem perdas por imparidade do *goodwill*.

Uma vez apresentadas as hipóteses de investigação, na secção seguinte descreve-se o modelo adotado para testar as mesmas, onde se inclui a definição das respetivas variáveis.

3.5.2.2 Modelo do estudo

As nossas hipóteses de investigação serão testadas quanto à decisão de reconhecer ou não perdas por imparidade no *goodwill*. Ora, uma vez que aquela decisão decorre de uma opção dicotómica (reconhecer vs. não reconhecer) utilizaremos um modelo multivariado de regressão logística (*cf.* Verriest e Gaeremynck, 2009; Glaum *et al.*, 2015), para analisar a probabilidade de as empresas reconhecerem ou não perdas por imparidade no *goodwill* (Beatty e Weber, 2006; Hayn e Hughes, 2006; Hamberg *et al.*, 2011; Giner e Pardo, 2014; Glaum *et al.*, 2015).

Discute-se de seguida a justificação económica, devidamente fundamentada pela literatura, para a consideração de cada uma das variáveis a utilizar no modelo de análise, indicando o respetivo sinal esperado.

Variável dependente:

PIGW – Seguindo o procedimento adotado por Verriest e Gaeremynck (2009), Giner e Pardo (2014) e Glaum *et al.* (2015), esta é uma variável dicotómica (binária) que assume o valor 1 se a empresa *i* reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* no ano *t*, e 0 se não reconheceu aquelas perdas.

Variáveis independentes:

*SMOOTH*⁶² – variável dicotómica que funciona como *proxy* do alisamento dos resultados da empresa *i* no ano *t*. Tal como Saastamoinen e Pajunen (2012) e similarmente a Giner e Pardo (2014), Glaum *et al.* (2015) esta variável é assim medida: assume o valor 1 se o RAI (antes de perdas por imparidade do *goodwill*) da empresa *i* no ano *t* for positivo e a variação do RAI da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t* (deflacionada pelo total do ativo) for positiva; caso contrário assume o valor 0. O sinal esperado para o coeficiente desta variável é positivo indicando que no ano em que a empresa alisa os seus resultados reconhecerá perdas por imparidade do *goodwill*.

*BATH*⁶³ - variável dicotómica que funciona como *proxy* das práticas de *big bath* da empresa *i* no ano *t*. Baseando-nos em Saastamoinen e Pajunen (2012), Giner e Pardo (2014) e Glaum *et al.* (2015), esta variável é assim medida: assume o valor 1 se o RAI (antes de perdas por imparidade do *goodwill*) da empresa *i* no ano *t* for negativo e a variação dos resultados da empresa *i* do ano *t-1* para o ano *t* (deflacionada pelo total do ativo) for negativa; caso contrário assume o valor 0. O sinal esperado para o coeficiente desta variável é positivo indicando que no ano em que a empresa pratica *big bath* reconhecerá perdas por imparidade do *goodwill*.

⁶² A fundamentação económica desta variável foi apresentada na anterior secção, aquando da designação das sub-hipóteses do estudo.

⁶³ A fundamentação económica desta variável foi apresentada na anterior secção, aquando da designação das sub-hipóteses do estudo.

ENDIV – representa o nível de endividamento da empresa *i* no ano *t*, medido pela rácio entre o total do passivo e o total do ativo⁶⁴. A *ratio* de endividamento traduz a dependência da empresa face a capitais alheios. O sinal esperado para o coeficiente desta variável é negativo indicando que quanto maior for o endividamento, menor a probabilidade de a empresa reconhecer perdas por imparidade do *goodwill*, com o objetivo de não prejudicar os seus resultados e, deste modo, não condicionar o acesso ao crédito e de incorrer em custos de violação de contratos de crédito, ou mesmo em riscos de incumprimento (Riedl, 2004; Beatty e Weber, 2006; Ramanna e Watts, 2012; Giner e Pardo, 2014).

RAI – representa o resultado antes de impostos e de perdas por imparidade do *goodwill* da empresa *i* no ano *t*. Com a inclusão desta variável conseguimos incorporar no modelo uma medida de desempenho da entidade, pressupondo-se que nas empresas que apresentam resultados positivos a probabilidade da existência de acontecimentos que provoquem perdas por imparidade do *goodwill* será menor (AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Chalmers *et al.*, 2011). A escolha do RAI em desfavor, por exemplo, do resultado operacional ou do EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) deve-se ao facto de que, atendendo aos modelos de demonstração dos resultados das empresas com valores cotados e à diversidade de rubricas de gastos em que as perdas por imparidade do *goodwill* são reconhecidas, o RAI é o único indicador em que há certeza de que já incorpora as perdas por imparidade do *goodwill*. Não se formulam expectativas quanto ao sinal esperado para a variável *RAI*.

DIM – representa a dimensão da empresa *i* no ano *t*, medida pelo logaritmo do total do ativo antes de perdas por imparidade do *goodwill*. Esta variável pode ser uma *proxy* para a capacidade das empresas em cumprir com os requisitos exigidos nos normativos contabilísticos, designadamente na IFRS 3 e IAS 36, de tal modo que quanto maior for a empresa, maior será aquela capacidade (Ramanna e Watts, 2012; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Chalmers *et al.*, 2011). Com base em Glaum *et al.* (2015), o sinal esperado para o coeficiente

⁶⁴ A formulação da *ratio* de endividamento difere do apresentado em outros estudos (Beatty e Weber, 2006; AbuGhazaleh *et al.*, 2011) nos quais o numerador é apenas constituído pelo valor dos financiamentos obtidos. Em nossa opinião, a opção que tomámos traduz melhor a globalidade das fontes de financiamento das empresas portuguesas, mesmo daquelas que possuem valores cotados em bolsa, nas quais as dívidas a fornecedores, por exemplo, podem ascender a valores significativos.

é positivo indicando que quanto maior for a empresa maior a probabilidade de se reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*.

VM/VC – representa a razão *market-to-book* da empresa *i* no ano *t*, medida pelo quociente entre o valor de mercado (capitalização bolsista) da empresa *i* no último dia do ano *t* e o respetivo valor contabilístico (total do capital próprio antes de perdas por imparidade do *goodwill*) no ano *t*. Esta *ratio* traduz a perceção do valor da empresa por parte dos investidores comparativamente com o seu valor contabilístico, o que em algumas situações se pode aproximar do valor recuperável do *goodwill* (Godfrey e Koh, 2009; Chalmers *et al.*, 2011; Giner e Pardo, 2014). O sinal esperado é negativo indicando que quanto maior for aquela *ratio* menor a probabilidade de a empresa reconhecer perdas por imparidade do *goodwill*.

GWTA – representa a magnitude do valor do *goodwill*, antes de imparidade, deflacionado pelo total do ativo, antes de imparidade do *goodwill*, da empresa *i* no ano *t*. Um elevado valor desta *ratio* pode simplesmente traduzir uma maior exposição da empresa a uma eventual perda no *goodwill* (Zang, 2008) ou então um adiamento no seu reconhecimento (Li e Sloan, 2012). A literatura (*e.g.* Glaum *et al.*, 2015) aponta como positivo o sinal esperado do coeficiente desta variável.

MUDCEO – variável dicotómica que representa a mudança do CEO e é assim medida: assume o valor 1 se houve alteração do CEO da empresa *i* no ano *t*, caso contrário assume o valor 0. O sinal esperado para o coeficiente desta variável é positivo indicando que o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* tende a ocorrer quando existe mudança do CEO, estando associado a práticas de *big bath* (Watts e Zimmerman, 1990; Beatty e Weber, 2006; Hamberg *et al.*, 2011). Esta variável já foi igualmente considerada em outros estudos (Francis *et al.*, 1996; Riedl, 2004; Masters-Stout *et al.*, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011), apontando Glaum *et al.* (2015) diversas razões pelas quais esta variável pode antecipar o reconhecimento de perdas por imparidade no período. Com efeito, o novo CEO não foi o responsável pela CAE que deu origem ao *goodwill* e, como tal, não lhe podem ser imputadas responsabilidades por eventual reconhecimento de imparidades naquele *goodwill*, que a reconhecerem-se poderia ser revelador de um mau negócio na operação de aquisição respetiva. Por outro lado, o reconhecimento naquele ano de

imparidades do *goodwill* reduz a probabilidade de se virem a reconhecer aquelas perdas no futuro, o que favorece a reputação do novo CEO e eventuais compensações futuras com base em melhores resultados que vier a obter na sequência da decisão tomada.

CONCCAP – esta variável é uma *proxy* para a concentração de capital (Hamberg *et al.*, 2011), representando a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa *i* no ano *t*. O sinal esperado para o coeficiente desta variável é negativo, indicando que quanto maior for a concentração de capital menor a probabilidade de se reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*, porquanto maior é a discricionariedade permitida na tomada de decisão aquando da realização dos testes de imparidade (Mohd-Saleh e Omar, 2014).

SEGMENT - representa o número de segmentos operacionais da empresa *i* no ano *t*. Esta variável constitui uma *proxy* do número de UGC⁶⁵, porquanto as empresas não são obrigadas (e não o fazem voluntariamente na maioria das vezes) a divulgar o número de UGC a que o *goodwill* está afeto. O sinal esperado para o coeficiente desta variável poderá ser negativo, indicando que quanto maior o número de segmentos operacionais menor a probabilidade de a empresa reconhecer perdas por imparidade do *goodwill*, já que aumenta a flexibilidade na afetação do *goodwill* às UGC (Ramanna e Watts, 2012). No entanto, Lapointe-Antunes *et al.* (2008) referem que aquele sinal pode também ser positivo porquanto um maior número de UGC provoca uma menor dimensão de cada uma e, como tal, uma maior probabilidade de reconhecer uma perda por imparidade do *goodwill*, já que a flexibilidade de gestão no seio de cada UGC passa a ser menor.

BIG 4 – variável dicotómica que representa o tipo de auditor, assumindo o valor 1 se o auditor for uma BIG 4; não o sendo atribui-se o valor zero. O sinal esperado para o coeficiente desta variável é positivo, indicando que quando a empresa é auditada por uma BIG 4 é mais provável que reconheça perdas por imparidade do *goodwill*, já que existe um maior *enforcement* nas práticas, particularmente daquelas que envolvem juízos de valor, e, conseqüentemente, na aplicação dos testes de imparidade (DeAngelo, 1981; Francis e Wang, 2008; Giner e Pardo, 2014).

⁶⁵ Estudos anteriores sobre a contabilização das CAE na UE (*e.g.* PWC, 2007 e 2011) revelam que a maioria das empresas afeta o *goodwill* ao nível dos segmentos operacionais, ou seja, as UGC são definidas em função dos segmentos operacionais.

SETOR – Conjunto de variáveis dicotômicas que assumem o valor 1 se a observação pertence a um concreto setor de atividade e 0 se o contrário. Os setores de atividades são os definidos pela *Euronext Lisbon*⁶⁶. Não se formulam quaisquer expectativas quanto ao sinal esperado para a variável *SETOR*.

ANO - Conjunto de variáveis dicotômicas que assumem o valor 1 se a observação pertence a um determinado ano e 0 para todos os outros diferentes períodos. Não se formulam quaisquer expectativas quanto ao sinal esperado para a variável *ANO*.

O nosso modelo terá então a seguinte expressão:

$$\text{PIGW}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{SMOOTH}_{i,t} + \beta_2 \text{BATH}_{i,t} + \beta_3 \text{ENDIV}_{i,t} + \beta_4 \text{RAI}_{i,t} + \beta_5 \text{DIM}_{i,t} + \beta_6 \text{VM/VC}_{i,t} + \beta_7 \text{GW/TA}_{i,t} + \beta_8 \text{MUDCEO}_{i,t} + \beta_9 \text{CONCCAP}_{i,t} + \beta_{10} \text{SEGMENT}_{i,t} + \beta_{11} \text{BIG4}_{i,t} + \sum \beta_j \text{SETOR}_{j,i} + \sum \beta_t \text{ANO} + \varepsilon_{i,t}$$

Uma vez apresentado o modelo de análise e definidas as respetivas variáveis, procedemos de seguida à análise e discussão dos resultados obtidos na correspondente análise univariada, bivariada e multivariada, assim como à análise de sensibilidade.

⁶⁶ Ver Quadro 3.2.

Quadro 3.10 - Variáveis: descrição, sinal esperado e fonte de recolha de dados

Variável dependente	Nome	Descrição	Sinal esperado	Fonte de recolha de dados
PIGW	Perda por imparidade do <i>goodwill</i>	Variável dicotómica (binária): igual a 1 se a empresa <i>i</i> reconheceu perdas por imparidade do <i>goodwill</i> no ano <i>t</i> ; se não igual a 0.		Relatório e Contas
Variáveis independentes	Nome	Descrição	Sinal esperado	Fonte de recolha de dados
SMOOTH	Alisamento de resultados (<i>smoothing</i>)	Variável dicotómica: igual a 1 se o RAI da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> for positivo e superior ao de <i>t-1</i> ; se não igual a 0.	+	Relatório e Contas
BATH	<i>Big bath</i>	Variável dicotómica: igual a 1 se o RAI da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> for negativo e inferior ao de <i>t-1</i> ; se não igual a 0.	+	Relatório e Contas
ENDIV	Rácio de endividamento	Total do passivo da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> / total do ativo da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	-	Relatório e Contas
RAI	Resultado antes de impostos	Resultado antes de impostos da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	?	Relatório e Contas
DIM	Dimensão	Logaritmo do total do ativo da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	+	Relatório e Contas
VM/VC	Valor de mercado / valor contabilístico	Valor de mercado da empresa <i>i</i> a dividir pelo respetivo valor contabilístico.	-	<i>Datastream</i>
GW/TA	<i>Goodwill</i> / Total de ativo	Valor do <i>goodwill</i> da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> (antes de perdas por imparidade do <i>goodwill</i>) a dividir pelo total do ativo no ano <i>t</i> .	+	Relatório e Contas
MUDCEO	Mudança do gestor	Variável dicotómica: 1 se no ano <i>t</i> da empresa <i>i</i> houve mudança do CEO; se não igual a 0.	+	Relatório e Contas
CONCCAP	Concentração de capital	Porcentagem do capital da empresa detido pelo maior acionista da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	-	Relatório e Contas
SEGMENT	Segmentos operacionais	Número de segmentos operacionais da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	±	Relatório e Contas
BIG4	Empresa de auditoria	Variável dicotómica: 1 se o auditor for uma BIG 4; se não igual a 0.	+	Relatório e Contas
SETOR	Setor de atividade	Conjunto de variáveis <i>dummy</i> : igual a 1 se a observação pertence ao setor <i>j</i> ; se não igual a 0.	?	Relatório e Contas
ANO	Ano	Conjunto de variáveis <i>dummy</i> : igual a 1 se a observação pertence ao ano <i>t</i> ; se não igual a 0.	?	Relatório e Contas

3.5.2.3 Análise e discussão dos resultados

3.5.2.3.1 Análise Univariada

No Quadro 3.11 são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis, dependente e independentes, do modelo de análise.

Quadro 3.11 – Estatísticas descritivas das variáveis

<i>Painel A - Variáveis quantitativas do modelo de regressão</i>						
	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo	N
ENDIV	0,73	0,73	0,16	1,43	0,07	329
RAI (em milhares de €)	141 372,86	22 425,00	336 075,38	1 661 833,00	-1 315 042,00	329
DIM	14,15	13,95	1,81	18,42	10,18	329
VM/VC	1,82	1,06	2,52	26,1	-3,7	329
GW/TA	0,14	0,08	0,17	0,72	0	329
CONCCAP	0,48	0,53	0,23	0,98	0,06	329
SEGMENT	4,5	4	2,27	13	1	329
<i>Painel B - Variáveis dicotómicas do modelo de regressão</i>						
	Proporção <i>dummy</i> = 1 (%)					N
PIGW	27,96%					329
SMOOTH	47,42%					329
BATH	14,89%					329
MUDCEO	15,81%					329
BIG4	81,46%					329

Notas:

- No painel A, as variáveis seguem as seguintes definições: *ENDIV* representa o nível de endividamento; *RAI* é o resultado antes de impostos (antes das perdas por imparidade do *goodwill*); *DIM* representa a dimensão da empresa; *VM/VC* representa o *market-to-book*, medido pelo valor de mercado a dividir pelo valor contabilístico; *GW/TA* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *SEGMENT* representa o número de segmentos operacionais da empresa.
- No painel B, as variáveis dicotómicas seguem as seguintes definições: *PIGW* assume valor 1 se a empresa reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* e 0 se não; *SMOOTH* assume o valor 1 se o *RAI* for positivo e a variação do *RAI* do ano *t-1* para o ano *t* for positiva; caso contrário assume o valor 0; *BATH* assume o valor 1 se o *RAI* for negativo e a variação dos resultados do ano *t-1* para o ano *t* for negativa; caso contrário assume o valor 0; *MUDCEO* representa a mudança do CEO; *BIG4* representa o tipo de auditor.

Relativamente à variável *ENDIV*, o seu valor médio é de 0,73 o que revela um elevado nível de endividamento por parte das empresas da amostra. Como a mediana (0,73) se aproxima da média, com um desvio padrão de 0,16, podemos concluir que a distribuição da variável *ENDIV* tende a ser simétrica, não obstante a existência de alguns valores extremos (veja-se que o máximo é 1,43 e o mínimo é 0,07). Em termos económicos podemos dizer que, em média, as empresas portuguesas com valores cotados em bolsa apresentam uma significativa *ratio* de endividamento.

Comparando os valores da média (141.372,86 milhares de euros) e da mediana (22.425 milhares de euros) do RAI é notório que a distribuição desta variável é assimétrica positiva (ou enviesada à esquerda), estando a média a ser aumentada por valores extremos elevados, apresentando um máximo de 1.661 milhões de euros.

A média (14,15) e a mediana (13,96) da variável DIM são relativamente próximas, com um desvio padrão de apenas 1,81 pelo que a distribuição da DIM é ligeiramente assimétrica positiva.

Já a distribuição da variável *market-to-book* é significativamente enviesada à esquerda, estando a média (1,82) a ser aumentada por valores extremos muito elevados (com um valor máximo de 26,1). Tal significa que para a grande maioria das empresas da amostra os investidores atribuem um mais elevado valor de mercado, comparativamente ao valor da empresa refletido na contabilidade.

A *ratio* do *goodwill* sobre o total do ativo varia entre um mínimo de zero e um máximo que chega a 0,72, representando este último um peso muito significativo do *goodwill* no ativo, ou seja, para algumas empresas o *goodwill* é um ativo que assume valores muito expressivos. Uma vez que a média (0,14) é superior à mediana (0,08), a distribuição desta variável é enviesada à esquerda. Verifica-se uma elevada amplitude quanto à concentração de capital, que vai desde um mínimo de 0,06 até um máximo de 0,98⁶⁷.

Estes valores demonstram que o maior acionista de algumas empresas da amostra detém a quase totalidade do seu capital. Com uma mediana a cifrar-se em 0,53 significa que, em mais de metade das empresas em análise, a maioria do capital social está concentrado num único acionista o que traduz bem a realidade das empresas portuguesas, caracterizadas por possuírem uma elevada concentração de capital.

O número médio de segmentos operacionais por empresa é de 4,5 e a mediana é de 4, com um mínimo de 1 e um máximo de 13 segmentos. Significa que a variável número de

⁶⁷ Em diversas situações, estes elevados valores são justificados pelo facto de o principal acionista ser uma entidade igualmente com valores cotados em bolsa, detendo percentagens de capital superiores a 80%.

segmentos apresenta uma ligeira assimetria positiva, aumentada precisamente por alguns valores extremos elevados.

No painel B do Quadro 3.11 são apresentadas as variáveis dicotómicas. Por se tratar de variáveis nominais apenas se indica a proporção de *dummy* iguais a 1. A percentagem de empresas que reconheceu perdas por imparidade no período de 2005 a 2013 é de apenas 27,96%.

A *proxy* SMOOTH é verificada em quase metade (47,42%) das empresas da amostra, ao passo que a *proxy* BATH só se verifica em apenas 14,89% das empresas.

Por outro lado, 15,81% das empresas assistiu à mudança do seu diretor executivo no período de 2005 a 2013, o que traduz uma reduzida rotatividade daquele cargo nas empresas portuguesas com valores cotados, certamente por influência da grande percentagem de capital num só acionista.

Por fim, a larga maioria das empresas (81,46%) é auditada por uma BIG 4.

No Quadro 3.12 apresenta-se o resumo dos testes de *Kolmogorov-Smirnov* e de *Shapiro-Wilk* (Marôco, 2011) que permitem avaliar a normalidade das variáveis quantitativas do modelo.

Quadro 3.12 – Teste de normalidade às variáveis

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estatística	df	Sig.	Estatística	df	Sig.
DIM	0,059	329	0,008	0,971	329	0,000
ENDIV	0,048	329	0,063	0,977	329	0,000
RAI	0,237	329	0,000	0,688	329	0,000
GW/TA	0,195	329	0,000	0,782	329	0,000
VM/VC	0,230	329	0,000	0,537	329	0,000
SEGMENT	0,208	329	0,000	0,890	329	0,000
CONCCAP	0,127	329	0,000	0,962	329	0,000

a. Correlação de Significância de Lilliefors

As variáveis seguem as definições constantes do Quadro 3.11.

Excetuando a variável ENDIV, que apresenta um $p=0,063>0,05$, todas as demais apresentam $p<0,05$, o que significa que, com a exceção do ENDIV, as restantes variáveis métricas do modelo não cumprem com o requisito de normalidade⁶⁸. Analisou-se, ainda, a simetria das variáveis, dividindo o coeficiente *Skewness* pelo seu erro padrão e verificou-se que, apenas, a variável CONCCAP é simétrica pois o resultado está no intervalo entre -1,96 e 1,96 (Marôco, 2011). Perante os resultados obtidos, para realizar testes de hipóteses teremos de nos socorrer de testes não paramétricos, dada a não normalidade das variáveis.

3.5.2.3.2 Análise Bivariada

Para aferir da eventual associação entre as variáveis independentes do modelo, fizemos análises em separado para as variáveis dicotômicas e para as variáveis quantitativas.

Para as variáveis nominais (dicotômicas) realizamos o teste do Qui-Quadrado de independência, através de tabelas de contingência dicotômicas (Everitt, 2000). Este teste averigua se duas variáveis são ou não independentes na amostra e a sua aplicação exige o uso precisamente de variáveis nominais. As hipóteses são então:

- H_0 : As variáveis são independentes
- H_1 : As variáveis não são independentes

Na hipótese H_1 admite-se que existe associação entre as variáveis.

Apresentamos de seguida os resultados dos vários testes Qui-Quadrado realizados. O Quadro 3.13 mostra que os valores do teste Qui-Quadrado entre a variável SMOOTH e as variáveis MUDCEO e BIG4 são iguais 0,011 e 1,957, respetivamente, com $p>0,05$ pelo que nos dois casos não se rejeita a hipótese de que aquelas variáveis são independentes. Já o valor do teste de Qui-Quadrado entre as variáveis SMOOTH e BATH é igual a 51,917 com $p<0,01$, pelo que se rejeita a hipótese de que as variáveis são independentes. Aplicando o coeficiente *V de Cramer*, o resultado indica que existe uma associação moderada entre as variáveis SMOOTH e BATH (*Cramer's V* = 0,397; $p<0,01$).

⁶⁸ Se analisarmos os resultados no teste de *Shapiro-Wilk* confirmamos, de modo ainda mais robusto, a não normalidade das variáveis em estudo, já que apresenta para todas as variáveis um $p<0,05$.

Quadro 3.13 – Estatísticas do teste de Qui-Quadrado para SMOOTH

SMOOTH*MUDCEO	Value	df	Asymp. Sig. (2-slided)
Pearson Chi-Square	0,011 ^a	1	0,917
SMOOTH*BATH	Value	df	Asymp. Sig. (2-slided)
Pearson Chi-Square	51,917 ^b	1	0,000
SMOOTH*BIG4	Value	df	Asymp. Sig. (2-slided)
Pearson Chi-Square	1,957 ^c	1	0,162

Nº de casos válidos: 329

- 0 células (0,0%) esperavam uma contagem menor que 5. A contagem mínima esperada é de 24,66.
- 0 células (0,0%) esperavam uma contagem menor que 5. A contagem mínima esperada é de 23,23.
- 0 células (0,0%) esperavam uma contagem menor que 5. A contagem mínima esperada é de 28,92.

O Quadro 3.14 mostra que os valores do teste Qui-Quadrado entre a variável MUDCEO e as variáveis BATH e BIG4 são iguais a 1,910 e 1,706, respetivamente, com $p > 0,05$, pelo que nos dois casos não se rejeita a hipótese de que aquelas variáveis são independentes.

Quadro 3.14 – Estatísticas do teste de Qui-Quadrado para MUDCEO

MUDCEO*BATH	Value	df	Asymp. Sig. (2-slided)
Pearson Chi-Square	1,910 ^a	1	0,167
MUDCEO*BIG4	Value	df	Asymp. Sig. (2-slided)
Pearson Chi-Square	1,706 ^b	1	0,192

Nº de casos válidos: 329

- 0 células (0,0%) esperavam uma contagem menor que 5. A contagem mínima esperada é de 7,74.
- 0 células (0,0%) esperavam uma contagem menor que 5. A contagem mínima esperada é de 9,64.

O Quadro 3.15 mostra que o valor do teste Qui-Quadrado entre as variáveis BATH e BIG4 é igual a 1,349, com um $p > 0,05$, pelo que não se rejeita a hipótese de que aquelas variáveis são independentes.

Quadro 3.15 – Estatísticas do teste de Qui-Quadrado para BATH

BATH*BIG4	Value	df	Asymp. Sig. (2-slided)
Pearson Chi-Square	1,349 ^a	1	0,245

Nº de casos válidos: 329

- a. 0 células (0,0%) esperavam uma contagem menor que 5. A contagem mínima esperada é de 9,09.

Em síntese, analisando o grau de associação entre as variáveis dicotómicas SMOOTH, MUDCEO, BATH e BIG4 com recurso ao teste do Qui-Quadrado, não se verificam associações significativas entre aquelas variáveis.

O Quadro 3.16 apresenta os coeficientes de correlação de *Spearman*⁶⁹ para as variáveis métricas do modelo.

Quadro 3.16 – Coeficientes de correlação de *Spearman*

	DIM	ENDIV	RAI	GW/TA	VM/VC	SEGMENT	CONCCAP
DIM	1						
ENDIV	0,268***	1					
RAI	0,656***	-0,088	1				
GW/TA	-0,444***	-0,295***	-0,169***	1			
VM/VC	0,010	0,070	0,310***	0,198***	1		
SEGMENT	0,253***	0,010	0,054	-0,335***	-0,207***	1	
CONCCAP	-0,209***	-0,209***	-0,210***	-0,062	-0,153***	0,239***	1

Notas:

1. As variáveis seguem as definições constantes do Quadro 3.11.
2. *** Significativo a menos de 1%.

A ocorrência de multicolinearidade entre as variáveis quantitativas impossibilita a correta leitura das estimativas dos coeficientes de regressão (Oliveira *et al.*, 2011). Como tal, é importante averiguar a inexistência de correlação entre as variáveis quantitativas do modelo de análise. Existe uma correlação fraca entre todas as variáveis (< 0,35) exceto entre

⁶⁹ A representação bivariada dos vários pares de variáveis métricas revela, nos gráficos de dispersão, alguns comportamentos não lineares, justificando a utilização do coeficiente de correlação não paramétrico de *Spearman* para mediar a associação entre aquelas variáveis. Todavia, da leitura dos coeficientes de correlação de *Pearson* os resultados são semelhantes aos obtidos para os de *Spearman*.

as variáveis DIM e RAI (0,656) e entre DIM e GW/TA (-0,444). Os coeficientes de correlação entre as variáveis independentes não sugerem, assim, a presença de multicolinearidade, já que de acordo com Gujarati (2006) apenas um coeficiente de correlação entre duas variáveis superior (em valor absoluto) a 0,8 seria indicador de problemas graves de multicolinearidade. Foi ainda realizado um diagnóstico de multicolinearidade, que não enferma do problema das correlações bivariadas, através do Fator de Inflação da Variância (VIF – *Variation Inflation Factor*) e da Tolerância. Os valores obtidos para o VIF são inferiores a 2 e os da Tolerância superiores a 0,5, apontando para a ausência de multicolinearidade, e foram obtidos pela Regressão Linear Múltipla entre cada uma das variáveis independentes e as restantes variáveis independentes do modelo.

3.5.2.3.3 Análise Multivariada

Como já tivemos oportunidade de referir, as hipóteses de investigação serão testadas no que respeita à decisão de reconhecer ou não perdas por imparidade do *goodwill*. Ora, uma vez que aquela decisão decorre de uma opção dicotómica (reconhecer vs. não reconhecer) utilizaremos um modelo multivariado de regressão logística⁷⁰ (e.g. Verriest e Gaeremynck, 2009; Glaum *et al.*, 2015), com dados em painel, estimado no *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), versão 22, para analisar a probabilidade das empresas reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*.

Segundo Hair *et al.* (1998), são as seguintes as razões para se optar pela regressão logística:

- Não é necessário que os dados apresentem distribuição normal;
- É uma técnica genérica e robusta, similar à regressão linear múltipla, com um amplo campo de aplicação;
- Pode ser estimada diretamente a probabilidade de ocorrência de um evento.

⁷⁰ Na maioria das aplicações, os modelos de probabilidade linear *logit* e *probit* são bastante parecidos, não existindo razões convincentes para preferir um dos modelos relativamente ao outro (Gujarati, 2006). Contudo, a evidência demonstra que na prática os investigadores optam pelo modelo *logit* pela sua relativa simplicidade (Gujarati, 2006). É por esta razão que, também nós, optamos pelo uso do modelo *logit* no estudo.

Hosmer e Lemeshow (2000) acrescentam mais duas razões para a utilização do modelo logístico na análise de variáveis-resposta dicotómicas:

- De um ponto de vista matemático, é extremamente flexível e fácil de ser usado;
- Permite uma interpretação de resultados bastante rica e direta.

Uma propriedade interessante que a função logística possui é que pode ser linearizada, sendo que a transformação que está por trás do modelo logístico é a chamada transformação *logit* de probabilidade. De referir, também, que na regressão logística os erros seguem uma distribuição binomial e, como tal, o método é baseado no teste de razão de verosimilhança.

À semelhança da regressão linear múltipla, na regressão logística existem vários métodos automáticos que podem ser utilizados na decisão de inserir/remover variáveis, identificando aquelas com maior valor preditivo. São exemplos os seguintes métodos (Marôco, 2011):

- *Enter*: é um procedimento para a seleção de variáveis em que todas elas entram no processo em bloco, de uma só vez;
- *Forward*: é um método de seleção *stepwise*, sendo que a ideia é adicionar uma variável de cada vez, selecionando em primeiro lugar aquela que apresentar um valor de correlação mais elevado com a variável resposta, e assim sucessivamente, até que o processo termina quando o coeficiente de determinação não é mais aumentado com a inclusão de uma nova variável explicativa;
- *Backward*: neste método são inicialmente incorporadas todas as variáveis e ao longo do processo cada uma pode ou não ser eliminada, sendo que a primeira variável a ser removida é aquela que apresenta um menor coeficiente de correlação parcial com a variável resposta.

A qualidade do ajustamento do modelo *logit* é avaliada através de diversas medidas. A primeira medida do ajustamento é o nível de significância do Qui-Quadrado de *Pearson*. Assim, se o *p-value* for superior ao nível de significância considerado (habitualmente 5%) significa que o modelo se ajusta aos dados. A segunda medida a ter em conta é o Pseudo-R² ajustado de *Cox e Snell*, que mede a proporção da variação da variável resposta explicada pelo modelo. Quanto mais próximo de um, melhor é a qualidade do ajustamento. A terceira

medida é a estatística de log-verosimilhança que avalia a significância global do modelo, de tal modo que este será tanto melhor quanto maior for o valor daquele logaritmo.

Chegados à conclusão de que o modelo ajustado é significativo, isto significa que existe pelo menos uma variável independente linearmente relacionada com o *logit*. Para identificar quais as variáveis independentes que influenciam significativamente o *logit* é usual recorrer-se ao Teste de *Wald* (Marôco, 2011). Utilizando PIGW como variável dependente, simulámos diversos modelos de regressão logística para a totalidade das empresas da amostra para o período de 2005 a 2013, tendo testado os diferentes métodos automáticos utilizados na decisão de inserir/remover variáveis (*Enter*, *Forward* e *Backward*). Após diversas tentativas, concluímos que o método que permite melhor ajustamento é o *Enter*. Os resultados da regressão logística⁷¹ que melhor se ajustam aos dados são apresentados no Quadro 3.17.

A motivação subjacente ao alisamento dos resultados, medida pela variável SMOOTH, não parece determinar o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* porquanto o resultado do teste *Wald* confirma que aquela não é uma variável estatisticamente significativa ($p > 0,05$). Rejeita-se deste modo a hipótese H₂, ou seja, não se confirma que as empresas portuguesas com valores cotados reconheçam perdas por imparidade quando os resultados são inesperadamente elevados. Os nossos resultados coincidem com os de Giner e Pardo (2014), mas são contrários aos de outros estudos que encontraram evidência de práticas de manipulação no reconhecimento das perdas por imparidade com o intuito de alisamento dos resultados (e.g. Poel *et al.*, 2008; Glaum *et al.*, 2015).

Do mesmo modo, embora o coeficiente da variável ENDIV seja negativo como esperado, demonstrando que as empresas tendem a não reconhecer perdas por imparidade quando estão muito endividadas, o resultado do teste não é estatisticamente significativo ($p > 0,05$). Deste modo, rejeita-se H₃, ou seja, não se confirma que quanto maior for o endividamento das empresas portuguesas com valores cotados, menor a probabilidade de aquelas reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*, tal como documenta Zang (2008).

⁷¹ Apenas são mostradas as variáveis referentes ao ano e setor que se mostraram significativas.

Quadro 3.17 – Resultados da Regressão Logística

Variáveis independentes	Variável Dependente: PIGW		
	Sinal esperado	Coefficiente	Teste Wald
Constante	?	-9,963	15,017***
SMOOTH	+	0,430	1,659
BATH	+	1,533	10,548***
ENDIV	-	-1,473	1,469
RAI	?	0,000	1,389
DIM	+	0,566	12,131***
VM/VC	-	-0,536	12,504***
GW/TA	+	1,159	1,200
MUDCEO	+	1,100	9,310***
CONCCAP	-	-0,316	0,150
SEGMENT	±	-0,173	4,256**
BIG4	+	0,328	0,532
ANO2006	?	1,507	3,913**
ANO2011	?	1,903	6,285**
ANO2012	?	1,551	4,155**
ANO2013	?	1,686	4,801**
IND	?	1,445	4,819**
CONS	?	2,155	10,684***
BENS	?	2,707	11,528***
Qui-Quadrado (χ^2)	75,449***		
Pseudo-R ² Cox e Snell	0,205		
Percentagem Correta	78,1%		
N.º de Observações	329		

Notas:

- As variáveis seguem as seguintes definições: *PIGW* assume valor 1 se a empresa reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* e 0 se não; *SMOOTH* assume o valor 1 se o RAI for positivo e a variação do RAI do ano *t-1* para o ano *t* for positiva; caso contrário assume o valor 0; *BATH* assume o valor 1 se o RAI for negativo e a variação dos resultados do ano *t-1* para o ano *t* for negativa; caso contrário assume o valor 0; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *RAI* é o resultado antes de impostos (antes das perdas por imparidade do *goodwill*); *DIM* representa a dimensão da empresa; *VM/VC* representa o *market-to-book*, medido pelo valor de mercado a dividir pelo valor contabilístico; *GW/TA* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *MUDCEO* representa a mudança do CEO; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *SEGMENT* representa o número de segmentos operacionais da empresa; *BIG4* representa o tipo de auditor; *ANO2006* identifica as observações de 2006; *ANO2011* identifica as observações de 2011; *ANO2012* identifica as observações de 2012; *ANO2013* identifica as observações de 2013; *IND* representa as empresas do setor da Indústria; *CONS* representa as empresas do setor Serviços ao Consumidor; *BENS* representa as empresas do setor Bens de Consumo.
- *** Significativo a menos de 1%; ** Significativo a menos de 5%.

O nosso resultado é consistente com o obtido por AbuGhazaleh *et al.* (2011), Saastamoinen e Pajunen (2012), Giner e Pardo (2014) e Glaum *et al.* (2015).

Já o coeficiente da variável BATH é positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,01$), sugerindo que, tal como esperado, as empresas reconhecem perdas por imparidade do *goodwill* quando os seus resultados são inesperadamente baixos. Este resultado permite não rejeitar a hipótese H₁, ou seja, confirma-se que as empresas portuguesas com valores cotados reconhecem perdas por imparidade quando os resultados são inesperadamente baixos. Os nossos resultados confirmam os indícios obtidos na análise exploratória quantitativa, de que as empresas efetuam práticas de *big bath*, e vão no mesmo sentido de outros estudos realizados anteriormente (Jordan *et al.*, 2007; Poel *et al.*, 2008; Giner e Pardo, 2014).

Assim, relativamente às variáveis explicativas de manipulação (BATH, SMOOTH e ENDIV) apenas a variável BATH é estatisticamente significativa ($p < 0,01$) e o sinal é positivo como esperado. O sinal de SMOOTH é positivo e o do ENDIV é negativo, ambos como esperado, mas não são estatisticamente significativos (não concorrem para a probabilidade de reconhecer PIGW). Deste modo aceitamos H₁ e rejeitamos H₂ e H₃.

Relativamente às variáveis de controlo, o VM/VC ($p < 0,01$) e a MUDCEO ($p < 0,01$) são estatisticamente significativas e ambas com o sinal esperado, ou seja, VM/VC negativo e MUDCEO positivo. Tal sugere, por um lado, que quanto menor for a *ratio* valor de mercado sobre o valor contabilístico, podendo este ser um bom indicador da quantia recuperável do *goodwill*, então maior a probabilidade de se reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. O nosso resultado confirma o de Riedl (2004), Verriest e Gaeremynck (2009), AbuGhazaleh *et al.* (2011), Chalmers *et al.* (2011) e Giner e Pardo (2014). Por outro lado, parece ser nos anos de mudança do CEO que é maior a frequência de reconhecimento de perdas por imparidade, o que é consistente com a prática de *big bath*: no ano de mudança de CEO, este aproveita os resultados que já são negativos naquele ano para reconhecer perdas por imparidade do *goodwill* e, deste modo, responsabilizar o anterior CEO pelo desempenho negativo e, simultaneamente, preparar caminho para resultados mais favoráveis no futuro. O nosso resultado é consistente com o de Beatty e Webber (2006), Masters-Stout *et al.* (2008), Zang (2008), Hamberg *et al.* (2011), Saastamoinen e Pajunen (2012) e Glaum *et al.* (2015).

À semelhança dos resultados obtidos por Godfrey e Koh (2009), Verriest e Gaeremynck (2009), Bens *et al.* (2011), Giner e Pardo (2014), Glaum *et al.* (2013 e 2015), os nossos resultados sugerem que, como previsto, quanto maior for a dimensão da empresa maior a probabilidade de se reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. Com efeito, o coeficiente desta variável é positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,01$). Este resultado é consistente com a ideia partilhada pelos entrevistados de que as pequenas empresas não estão preparadas para implementar adequadamente os testes de imparidade ao *goodwill* e, como tal, não reconhecem tais perdas.

Adicionalmente, os nossos resultados indicam que quanto maior é o número de segmentos menor a frequência de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* ($p < 0,05$) com 4,256 no teste de *Wald*. Este resultado reforça os obtidos em estudos prévios (*e.g.* Ramanna e Watts, 2012; Glaum *et al.*, 2015) e reforça a opinião de que com um maior número de segmentos aumenta a flexibilidade na afetação do *goodwill* às UGC e, deste modo, uma maior facilidade em gerir o não reconhecimento de perdas por imparidade.

De referir, ainda, que os resultados do modelo são diversos consoante o ano da observação e o setor a que pertence a empresa. No que respeita ao ano, são estatisticamente significativos os anos 2006, 2011, 2012 e 2013, tendo sido nestes últimos que se verificou um maior reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Por outro lado, é apenas nos setores da indústria, dos serviços ao consumidor e dos bens de consumo que os resultados são estatisticamente significativos, tendo sido nestes dois últimos que maior ocorrência de perdas por imparidade se registou.

Finalmente, os resultados sugerem que RAI, GW/TA, CONCCAP e BIG4 não têm impacto no reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, embora o sinal esperado dos coeficientes se tenha confirmado.

3.5.2.3.4 Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade é um importante procedimento nos estudos empíricos, porquanto permite avaliar o grau de confiança dos respetivos resultados. De modo a testar a

robustez dos nossos resultados, efetuamos alguns testes adicionais. Um primeiro, considerando apenas as empresas que continuamente fizeram parte da amostra no período de 2005 a 2013; um segundo usando uma medida alternativa do desempenho, concretamente o *return on asset* (ROA) em substituição do RAI; e um terceiro dividindo a amostra em dois períodos: pré-crise (2005-2008) e crise (2009-2013).

3.5.2.3.4.1 Empresas que permanecem na amostra

Como já foi referido anteriormente, a amostra engloba 44 empresas para os anos 2005 a 2013. No entanto, uma parte considerável daquelas empresas, mais concretamente 15, não fizeram parte da amostra em todos os nove anos da análise, ou porque o seu *goodwill* era zero, ou porque as suas ações não se encontravam cotadas na *Euronext Lisbon*. Deste modo, o número de empresas que fizeram sempre parte da amostra é de apenas 29. Assim, e uma vez que se trata de uma diferença significativa na composição da amostra, repetimos a análise da regressão logística considerando apenas essas 29 empresas.

No Quadro 3.18, a coluna identificada com 1 é a que respeita às 29 empresas. Com o objetivo de comparar os resultados, a coluna identificada com 2 mostra os resultados do modelo de regressão logística inicial.

A comparação de resultados da coluna 1, com os da coluna 2, mostra que a supressão das empresas que não integraram ao longo de todo o período a amostra apenas tem efeito relevante na variável SEGMENT, no ANO2012 e no setor da indústria, os quais deixam de ser estatisticamente significativos. Tal poderá justificar-se pelo facto de as empresas que foram excluídas, por um lado, serem maioritariamente daquele ano e setor e, por outro lado, possuírem um maior número de segmentos.

Quadro 3.18 – Resultados da Regressão Logística: empresas que permanecem na amostra

Variável Dependente: PIGW					
Variáveis independentes	Sinal esperado	Coefficiente (1)	Teste Wald (1)	Coefficiente (2)	Teste Wald (2)
Constante	?	-7,174	5,371**	-9,963	15,017***
SMOOTH	+	0,544	2,271	0,430	1,659
BATH	+	1,226	4,927**	1,533	10,548***
ENDIV	-	-1,512	1,290	-1,473	1,469
RAI	?	0,000	0,059	0,000	1,389
DIM	+	0,402	4,260**	0,566	12,131***
VM/VC	-	-0,511	9,575***	-0,536	12,504***
GW/TA	+	0,166	0,020	1,159	1,200
MUDCEO	+	0,799	3,917**	1,100	9,310***
CONCCAP	-	0,032	0,001	-0,316	0,150
SEGMENT	±	-0,072	0,482	-0,173	4,256**
BIG4	+	-0,153	0,089	0,328	0,532
ANO2006	?	1,424	3,289*	1,507	3,913**
ANO2011	?	1,995	6,415**	1,903	6,285**
ANO2012	?	1,153	2,085	1,551	4,155**
ANO2013	?	1,631	4,242**	1,686	4,801**
IND	?	0,899	1,512	1,445	4,819**
CONS	?	2,169	9,659***	2,155	10,684***
BENS	?	1,887	4,991**	2,707	11,528***
Qui-Quadrado (χ^2)		56,199***		75,449***	
Pseudo-R ² Cox e Snell		0,194		0,205	
Percentagem Correta		75,5		78,1%	
N.º de Observações		261		329	

Notas:

- As variáveis seguem as seguintes definições: *PIGW* assume valor 1 se a empresa reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* e 0 se não; *SMOOTH* assume o valor 1 se o RAI for positivo e a variação do RAI do ano *t-1* para o ano *t* for positiva; caso contrário assume o valor 0; *BATH* assume o valor 1 se o RAI for negativo e a variação dos resultados do ano *t-1* para o ano *t* for negativa; caso contrário assume o valor 0; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *RAI* é o resultado antes de impostos (antes das perdas por imparidade do *goodwill*); *DIM* representa a dimensão da empresa; *VM/VC* representa o *market-to-book*, medido pelo valor de mercado a dividir pelo valor contabilístico; *GW/TA* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *MUDCEO* representa a mudança do CEO; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *SEGMENT* representa o número de segmentos operacionais da empresa; *BIG4* representa o tipo de auditor; *ANO2006* identifica as observações de 2006; *ANO2011* identifica as observações de 2011; *ANO2012* identifica as observações de 2012; *ANO2013* identifica as observações de 2013; *IND* representa as empresas do setor da Indústria; *CONS* representa as empresas do setor Serviços ao Consumidor; *BENS* representa as empresas do setor Bens de Consumo.
- *** Significativo a menos de 1%; ** Significativo a menos de 5%; * Significativo a menos de 10%.

Os restantes resultados mantêm-se inalterados ao nível do sinal do coeficiente, exceto na variável BIG4, que continua a não ser estatisticamente significativa.

Podemos assim concluir que a utilização de todas as 44 empresas na amostra parece não afetar de forma significativa os resultados do estudo.

3.5.2.3.4.2 Medida alternativa do desempenho

São vários os estudos sobre manipulação no, e determinantes do, reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* que utilizam como medida do desempenho, não o RAI como foi a nossa opção, mas sim o ROA, ou seja, a rendibilidade dos ativos (Glaum *et al.*, 2015; Saastamoinen e Pajunen, 2012; AbuGhazaleh *et al.*, 2011). Assim, repetimos a análise da regressão logística considerando o ROA em substituição do RAI.

No Quadro 3.19, a coluna 1 é a que respeita à utilização do ROA. Com o objetivo de comparar os resultados, a coluna 2 mostra os resultados do modelo de regressão logística inicial.

A comparação dos valores da coluna 1, com os da coluna 2, demonstra que os resultados são similares no nosso modelo de análise, quer se utilize o RAI, quer o ROA. Com efeito, os resultados mantêm-se inalterados ao nível da significância estatística de 5%, contudo o sinal do coeficiente deixa de ser zero (no RAI) para passar a ser negativo (no ROA). De referir, ainda, que o nível de significância diminui (de 5% para 10%) nas variáveis SEGMENT e ANO2012, mantendo-se contudo os mesmos sinais.

Em síntese, podemos concluir que a utilização do RAI não afeta significativamente os resultados do modelo, quando comparado com a utilização da variável alternativa ROA.

Quadro 3.19 – Resultados da Regressão Logística: mensuração alternativa do desempenho

Variável Dependente: PIGW					
Variáveis independentes	Sinal esperado	Coefficiente (1)	Teste Wald (1)	Coefficiente (2)	Teste Wald (2)
Constante	?	-10,565	17,498***	-9,963	15,017***
SMOOTH	+	0,484	2,054	0,430	1,659
BATH	+	1,384	7,758***	1,533	10,548***
ENDIV	-	-1,618	1,519	-1,473	1,469
ROA / RAI	?	-1,365	0,109	0,000	1,389
DIM	+	0,623	15,140***	0,566	12,131***
VM/VC	-	-0,500	10,366***	-0,536	12,504***
GW/TA	+	1,108	1,071	1,159	1,200
MUDCEO	+	1,084	8,956***	1,100	9,310***
CONCCAP	-	-0,376	0,214	-0,316	0,150
SEGMENT	±	-0,152	3,494*	-0,173	4,256**
BIG4	+	0,373	0,704	0,328	0,532
ANO2006	?	1,488	3,871**	1,507	3,913**
ANO2011	?	1,795	5,774**	1,903	6,285**
ANO2012	?	1,448	3,724*	1,551	4,155**
ANO2013	?	1,562	4,258**	1,686	4,801**
IND	?	1,333	4,132**	1,445	4,819**
CONS	?	2,107	10,280***	2,155	10,684***
BENS	?	2,639	10,838***	2,707	11,528***
Qui-Quadrado (χ^2)		74,177***		75,449***	
Pseudo-R ² Cox e Snell		0,202		0,205	
Percentagem Correta		78,7		78,1%	
N.º de Observações		329		329	

Notas:

- As variáveis seguem as seguintes definições: *PIGW* assume valor 1 se a empresa reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* e 0 se não; *SMOOTH* assume o valor 1 se o RAI for positivo e a variação do RAI do ano *t-1* para o ano *t* for positiva; caso contrário assume o valor 0; *BATH* assume o valor 1 se o RAI for negativo e a variação dos resultados do ano *t-1* para o ano *t* for negativa; caso contrário assume o valor 0; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *ROA* é a rentabilidade do ativo; *DIM* representa a dimensão da empresa; *VM/VC* representa o *market-to-book*, medido pelo valor de mercado a dividir pelo valor contabilístico; *GW/TA* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *MUDCEO* representa a mudança do CEO; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *SEGMENT* representa o número de segmentos operacionais da empresa; *BIG4* representa o tipo de auditor; *ANO2006* identifica as observações de 2006; *ANO2011* identifica as observações de 2011; *ANO2012* identifica as observações de 2012; *ANO2013* identifica as observações de 2013; *IND* representa as empresas do setor da Indústria; *CONS* representa as empresas do setor Serviços ao Consumidor; *BENS* representa as empresas do setor Bens de Consumo.
- *** Significativo a menos de 1%; ** Significativo a menos de 5%; * Significativo a menos de 10%.

3.5.2.3.4.3 Divisão da amostra em período pré-crise e período de crise

De modo a aferir se o contexto de crise que se vive em Portugal afeta os resultados da análise, à semelhança de Giner e Pardo (2014) dividimos a amostra total de 329 observações em duas subamostras (com um número semelhante de anos na sua composição): uma que designamos de pré-crise e que engloba os anos 2005 a 2008, com um total de 145 observações; e uma outra que apelidamos de crise⁷² e que abrange os anos 2009 a 2013, com um total de 184 observações. Posteriormente repetimos a análise da regressão logística separadamente para cada uma das subamostras.

No Quadro 3.20 podemos ver as diferenças entre os coeficientes⁷³ e respetiva significância estatística das regressões para a amostra total, período pré-crise e período de crise.

Como se pode verificar, os resultados para a amostra total são bastante similares aos da amostra do período de crise (2009-2013), quer quanto às variáveis de teste, quer quanto às variáveis de controlo. As únicas diferenças relevantes dizem respeito à diminuição da significância estatística das variáveis BATH, MUDCEO e SEGMENT, mantendo-se, contudo, inalterados os sinais dos respetivos coeficientes.

Estes resultados revelam que no período de crise as perdas por imparidade já não são tão afetadas pelas motivações da gestão (BATH e MUDCEO) e pelas características da empresa (SEGMENT). Uma explicação possível para estes resultados é a de que, em período de crise, as perdas por imparidade reconhecidas sejam justificadas pela efetiva perda de valor das UGC às quais o *goodwill* está afeto, e não tanto por práticas de manipulação dos resultados.

⁷² Não analisamos os resultados no período pós-crise uma vez que, atendendo às estatísticas de evolução do PIB em Portugal, em 2013, último ano da amostra, o nosso país ainda se encontrava em situação de crise (Banco de Portugal, 2014).

⁷³ Por questões de parcimónia, suprimimos da tabela os valores do teste *Wald*.

Quadro 3.20 – Resultados da Regressão Logística: amostra pré-crise e crise

Variável Dependente: PIGW				
Variáveis independentes	Sinal esperado	Amostra Total	Amostra Pré-crise	Amostra Crise
Constante	?	-9,963***	1,026	-10,153***
SMOOTH	+	0,430	-0,775	0,463
BATH	+	1,533***	1,629*	1,493**
ENDIV	-	-1,473	-3,641	-1,201
RAI	?	0,000	0,000	0,000
DIM	+	0,566***	0,003	0,652***
VM/VC	-	-0,536***	-0,444*	-0,686***
GW/TA	+	1,159	-1,028	1,831
MUDCEO	+	1,100***	2,786***	0,788*
CONCCAP	-	-0,316	-1,858	0,083
SEGMENT	±	-0,173**	-0,140	-0,197*
BIG4	+	0,328	1,717*	-0,085
IND	?	1,445**	0,116	2,183**
CONS	?	2,155***	1,461	2,750***
BENS	?	2,707***	2,494*	2,923***
Qui-Quadrado (χ^2)		75,449***	51,030***	42,739***
Pseudo-R ² Cox e Snell		0,205	0,297	0,207
Percentagem Correta		78,1%	86,9%	75%
N.º de Observações		329	145	184

Notas:

1. As variáveis seguem as seguintes definições: *PIGW* assume valor 1 se a empresa reconheceu perdas por imparidade do *goodwill* e 0 se não; *SMOOTH* assume o valor 1 se o RAI for positivo e a variação do RAI do ano *t-1* para o ano *t* for positiva; caso contrário assume o valor 0; *BATH* assume o valor 1 se o RAI for negativo e a variação dos resultados do ano *t-1* para o ano *t* for negativa; caso contrário assume o valor 0; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *RAI* é o resultado antes de impostos (antes das perdas por imparidade do *goodwill*); *DIM* representa a dimensão da empresa; *VM/VC* representa o *market-to-book*, medido pelo valor de mercado a dividir pelo valor contabilístico; *GW/TA* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *MUDCEO* representa a mudança do CEO; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *SEGMENT* representa o número de segmentos operacionais da empresa; *BIG4* representa o tipo de auditor; *IND* representa as empresas do setor da Indústria; *CONS* representa as empresas do setor Serviços ao Consumidor; *BENS* representa as empresas do setor Bens de Consumo.
2. *** Significativo a menos de 1%; ** Significativo a menos de 5%; * Significativo a menos de 10%.

No período pré-crise, as perdas por imparidade parecem ser reconhecidas com objetivo de *big bath*, mas com menor significância que no período de crise, sendo que aquele reconhecimento está muito influenciado pela mudança do CEO. Nesta amostra pré-crise, o facto de a empresa de auditoria ser uma BIG 4 influencia positivamente o reconhecimento de perdas por imparidade, porquanto existe um maior *enforcement* na aplicação das normas e, conseqüentemente, na aplicação dos testes de imparidade (DeAngelo, 1981; Francis e Wang, 2008; Giner e Pardo, 2014). De referir, ainda, que no período pré-crise os setores da indústria e dos serviços ao consumidor deixam de ter qualquer significância estatística, e o setor dos bens de consumo vê diminuída a sua significância, que passa de 1% para 10%.

3.6 Conclusões

Desde 2005 que as sociedades com valores cotados na *Euronext Lisbon* usam exclusivamente os testes de imparidade como tratamento subsequente do *goodwill*, uma vez que se admite que o seu valor não se deteriora sistematicamente ao longo do tempo. Conquanto a sujeição exclusiva do *goodwill* a testes de imparidade possa ser teoricamente irrepreensível, a verdade é que a realização daqueles testes encerra em si um elevado grau de subjetividade, de tal modo que se considera que os mesmos são permissíveis à manipulação dos resultados (*e.g.* Watts, 2003; Ramanna, 2008; André *et al.*, 2015).

Da análise dos estudos sobre motivações ao reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* (*e.g.* Poel *et al.*, 2008; Verriest e Gaeremynck, 2009; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Giner e Pardo, 2014; Glaum *et al.*, 2015), confirma-se que a decisão daquele reconhecimento parece ser mais influenciada por incentivos à gestão do que propriamente por fatores puramente financeiros e económicos. Tal, deve-se ao potencial de discricionariedade, quer das normas (por exemplo, na determinação das UGC, na alocação do *goodwill* às UGC e na determinação do seu valor recuperável com base em estimativas de valor de uso e justo valor), quer depois de determinadas características das próprias empresas, nomeadamente, a frequência de operações de fusão e aquisição de outras empresas, o número de UGC, entre muitas outras razões.

Das entrevistas realizadas aos especialistas de reconhecido mérito, a perceção da maioria é de que as empresas nem sempre aplicam adequadamente os testes de imparidade ao *goodwill*. Os fatores explicativos apontados entroncam, entre outros, na insuficiência de formação dos preparadores, da fraca atuação dos mecanismos de *enforcement*, na incompreensão do que representa o *goodwill* e na elevada concentração de capital das nossas empresas. Em resposta à primeira questão de investigação, que consiste em aferir se as empresas portuguesas manipulam os resultados através dos testes de imparidade ao *goodwill*, todos os entrevistados, incluindo preparadores e auditores, consideram que aqueles testes são suscetíveis de serem manipulados e que as empresas portuguesas empreendem tais práticas, via não reconhecimento das perdas por imparidade ou do seu adiamento, tendo mesmo alguns conhecimento de situações em que tal prática já aconteceu.

Da análise exploratória aos relatórios e contas das entidades, verificou-se em 2011 um acentuado aumento do número de empresas que reconheceu perdas por imparidade do *goodwill*, coincidente com o período de intervenção da *Troika*. O mesmo cenário manteve-se em 2012, tendo ocorrido um pequeno decréscimo naquela frequência em 2013. Podemos, assim, concluir que o maior incremento no reconhecimento de perdas por imparidade ocorre apenas 3 anos após o início da crise económica que ainda hoje vivemos, indo de encontro aos resultados do estudo de Hayn e Hughes (2006). No que respeita à magnitude das perdas reconhecidas, embora se tenha verificado, em termos globais, um aumento na percentagem de *goodwill* abatido através de perdas por imparidade no período de 2005 a 2013, com maior expressão nos anos 2010, 2011 e 2012, a verdade é que aquelas percentagens continuam a ser muito reduzidas. Em suma, o valor do *goodwill* apresentado no balanço das empresas portuguesas com valores cotados foi, em média, pouco ou, em alguns casos, nada afetado pela maior crise económica dos últimos tempos, sendo os nossos resultados consistentes com os documentados em estudos para outros países da UE (PWC, 2011; Jahmani *et al.*, 2010; Pieri, 2010; Li *et al.*, 2011; Ji, 2013; Giner e Pardo, 2014; Glaum *et al.*, 2015), ainda que a crise nestes países não tivesse atingido a profundidade do caso português, pois fomos um dos três países europeus que pediram assistência financeira à *Troika* (2011). Segundo os entrevistados, a principal causa daquela evidência é a inadequada realização dos respetivos testes, em geral com propósitos de manipulação dos resultados, via não reconhecimento ou um fraco reconhecimento das perdas por imparidade. Esta perceção dos entrevistados é

consistente com o que vem sendo a evidência empírica de reconhecimento de reduzidas perdas por imparidade, mesmo em contexto de crise (e.g. PWC, 2007, 2010, 2011; Giner e Pardo, 2014).

Da revisão efetuada à literatura, complementada com a análise do conteúdo das entrevistas e a análise quantitativa aos dados divulgados nos relatórios e contas, recolhemos evidência que sugere que as empresas portuguesas com valores cotados gerem os seus resultados nos testes de imparidade, não reconhecendo perdas ou reconhecendo-as por montantes pouco significativos. Diante destes resultados, procurámos perceber quais as práticas e motivações subjacentes àquela manipulação. A primeira grande conclusão é que as empresas portuguesas, embora reconheçam com pouca frequência e por reduzidos valores perdas por imparidade do *goodwill*, quando o fazem é nos anos em que os seus resultados são já negativos e quando muda o CEO, consistente com a prática de *big bath* e a teoria da sinalização. Os nossos resultados vêm confirmar os de outros estudos (Jordan et al., 2007; Poel et al., 2008; Giner e Pardo, 2014).

Por sua vez, os nossos resultados não confirmam que sejam as empresas mais endividadas as que menos reconhecem perdas por imparidade. De igual modo, os resultados obtidos também rejeitaram a hipótese de as entidades da amostra reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill* para efeitos de alisamento dos resultados.

Os resultados empíricos sugerem, ainda, que quanto menor for a *ratio* valor de mercado sobre o valor contabilístico, maior a probabilidade de se reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. E, por outro lado, parece ser nos anos de mudança do CEO que é maior a frequência de reconhecimento de perdas por imparidade, o que é consistente com a prática de *big bath*: no ano de mudança de CEO, este aproveita os resultados que já são negativos naquele ano para reconhecer perdas por imparidade do *goodwill* e, simultaneamente, preparar caminho para resultados mais favoráveis no futuro.

À semelhança de Godfrey e Koh (2009), Verriest e Gaeremynck (2009), Bens et al. (2011), Giner e Pardo (2014), Glaum et al. (2013 e 2015), os nossos resultados sugerem que, como previsto, quanto maior for a dimensão da empresa, maior é a probabilidade de se reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. Além disso, quanto maior é o número de segmentos, menor é a frequência de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

O presente ensaio apresenta vários contributos para a literatura sobre a mensuração subsequente do *goodwill*. Desde logo, contribui para a literatura internacional sobre a manipulação dos resultados num item específico, concretamente o *goodwill*, já que a investigação ainda continua a centrar-se significativamente no estudo dos “*accruals*” totais.

Por outro lado, foi realizado num país, Portugal, onde a evidência empírica sobre a mensuração subsequente do *goodwill* ainda é escassa, mas que viveu um contexto económico muito propício à aferição da incidência de práticas de gestão dos resultados no *goodwill*.

Os resultados deste estudo são também de grande oportunidade e interesse para os organismos de normalização contabilística, designadamente para o IASB, uma vez que lhes dá a conhecer em que tipo de “*accruals*” estão as empresas a adotar práticas de manipulação dos resultados. Acresce que, estando atualmente em curso um projeto de revisão da IFRS 3, no qual se discute a necessidade de efetuar ajustamentos à mensuração subsequente do *goodwill*, é importante que o IASB conheça a perceção de especialistas sobre a aplicação prática dos testes de imparidade, sobre as principais dificuldades e os procedimentos onde existe maior discricionariedade, evidência que o nosso estudo oferece.

Por último, os resultados deste ensaio são igualmente importantes para auditores, organismos de regulação e de supervisão, uma vez que identifica o tipo de práticas e as motivações associadas à manipulação dos resultados no reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, alertando para a necessidade de se reforçarem os respetivos mecanismos de *enforcement*.

4 EVOLUÇÃO DAS DIVULGAÇÕES DO *GOODWILL* PÓS ADOÇÃO DAS IFRS

4.1 Introdução

O modelo de mensuração subsequente do *goodwill*, assente nos testes de imparidade, produz, em nossa opinião, informação que é menos preditiva, quando comparada com o modelo de amortização sistemática, já que dificulta a projeção de fluxos de caixa futuros por parte dos investidores. Para ultrapassar esta limitação, é muito importante a exigência de divulgações sobre os pressupostos, estimativas e julgamentos que estiveram na base da realização dos testes de imparidade, permitindo aumentar o conteúdo da informação para a tomada de decisão, particularmente no que respeita ao *goodwill*.

O IASB exige a divulgação de um vasto conjunto de informações sobre o *goodwill* e seus testes de imparidade, numa tentativa de atenuar a subjetividade implícita naqueles testes e permitir uma melhor compreensão dos mesmos por partes dos utilizadores da informação financeira. Todavia, a evidência empírica tem vindo a demonstrar que as entidades com valores cotados, embora sujeitas a mecanismos de *enforcement* (como a auditoria, a regulação e a supervisão dos mercados financeiros) não cumprem suficientemente com a divulgação da informação que lhes é exigida pelas normas que regulam as CAE e o *goodwill*. A informação divulgada por muitas das entidades é incompleta e muito heterogénea, mesmo em mercados considerados mais desenvolvidos, com fortes mecanismos de *enforcement*, revelando a evidência empírica um insuficiente nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias exigidas pelo normativo contabilístico (e.g. Shalev, 2009; Carlin e Finch, 2010a; ESMA, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Baboukardos e Rimmel, 2014).

As conclusões da generalidade dos estudos empíricos vêm fortalecer as críticas ao atual tratamento contabilístico do *goodwill*, documentadas nos nossos anteriores ensaios. Com efeito, às dificuldades do reconhecimento inicial do *goodwill* e à discricionariedade associadas à aplicação dos testes de imparidade exigidos na sua mensuração subsequente, com evidências de manipulação dos resultados (e.g. Ramanna, 2008; Jahmani *et al.*, 2010; Pardo e Giner, 2013), juntam-se agora as insuficiências nas respetivas divulgações, o que afeta necessariamente a qualidade da informação divulgada aos investidores e a relevância

do valor do *goodwill* no mercado (e.g. Stallworth e DiGregorio, 2005; Armstrong *et al.*, 2010; Li *et al.*, 2011; Baboukardos e Rimmel, 2014).

Neste contexto, é importante perceber se também em Portugal as entidades com valores cotados não cumprem com parte das divulgações exigidas quanto ao *goodwill* e quais são os determinantes dessa maior ou menor divulgação. Este tipo de estudos assume-se hoje de grande oportunidade, porquanto o IASB tem em curso um projeto com vista à melhoria da generalidade das divulgações atualmente exigidas nas IAS/IFRS (IASB, 2015a), onde se incluem, necessariamente, as que regulam o reconhecimento inicial do *goodwill* e respetivos testes de imparidade.

Assim, o objetivo do terceiro ensaio é, por um lado, analisar as divulgações exigidas pelo normativo contabilístico relativo ao *goodwill*, por parte das empresas portuguesas com valores cotados na *Euronext Lisbon* e, por outro lado, identificar os fatores determinantes daquela divulgação, à luz da teoria institucional. À semelhança do primeiro e segundo ensaios, também este terceiro será realizado combinando as metodologias qualitativa e quantitativa.

A estrutura deste terceiro ensaio é a seguinte: na secção 2 é apresentada uma revisão da literatura, onde são discutidas a teoria subjacente às divulgações do *goodwill*, uma abordagem normativa e a revisão crítica dos estudos empíricos realizados sobre esta temática. De seguida, é apresentada a metodologia de investigação utilizada no estudo empírico. A análise da evolução das divulgações do *goodwill*, mediante a construção de um índice de divulgação, é o objeto de estudo da secção 4. A secção seguinte é dedicada à análise de conteúdo das entrevistas realizadas. Na secção 6 são apresentados e discutidos os resultados do modelo empírico sobre os determinantes das divulgações do *goodwill* e, finalmente, na secção 7 são apresentadas as principais conclusões do ensaio.

4.2 Revisão da literatura

4.2.1 Teoria adotada na divulgação do goodwill

A investigação sobre a divulgação acerca do tratamento contabilístico do *goodwill* e respetivos determinantes tem sido dominada pela vertente positivista da teoria económica que “*pretende explicar e prever (o que sucede ou sucederá)*” (Vieira, 2009: 15). Na verdade, da revisão da literatura efetuada sobre a divulgação do *goodwill* reconhecido e respetivos testes de imparidade, constatámos a inexistência de estudos que se afastem da teoria positiva da contabilidade. A generalidade dos estudos analisados baseia-se em modelos de estimação sem que se defina qual a teoria subjacente à conceção do estudo, à interpretação dos dados e à discussão dos resultados.

A teoria positiva da contabilidade procura explicar e prever as opções contabilísticas dos gestores tendo por base os incentivos com que se deparam (Watts e Zimmerman, 1978, 1990). Aquela teoria assenta na perspetiva económica de que todo o comportamento do indivíduo é motivado pelo seu interesse pessoal. A celebração de contratos é um modo de alinhar os interesses das várias partes envolvidas.

É neste contexto que ganha relevância a teoria da agência (Jensen e Meckling, 1976) que constitui um dos mais importantes paradigmas teóricos em contabilidade nas últimas décadas (Lambert, 2007). A teoria da agência assenta no facto de o desenvolvimento económico tender para uma separação organizacional entre a propriedade e o controlo, o que implica a nomeação de “agentes” a quem é confiada a delegação de algum poder decisório, devendo a sua atuação ser conduzida de acordo com os interesses dos proprietários. Existe, assim, um relacionamento de agência quando uma entidade delega em outras pessoas (os “agentes”) a sua autoridade e poder de decisão para a execução de um serviço em seu nome (Jensen e Mackling, 1976).

A teoria da agência assenta fundamentalmente em dois pressupostos básicos: a existência de conflitos entre os interesses do principal e do agente e os custos (*agency costs*) para o “principal” em verificar as ações do agente (Shankman, 1999). Os problemas de agência surgem quando os gestores tomam decisões no seu próprio interesse sem atender ao

princípio da maximização do valor da entidade e dos acionistas. A assimetria da informação e do conhecimento entre o “agente” e o “principal” é, deste modo, um problema de agência.

A teoria da agência tem um impacto forte nos mercados de capitais mais desenvolvidos, por serem os investidores a principal fonte de financiamento das empresas. Já no contexto português, caracterizado por uma elevada concentração de capital, muitas vezes nas mãos de algumas famílias, onde a propriedade se confunde com a gestão e onde o financiamento advém fundamentalmente dos bancos, os problemas de agência terão menor protagonismo.

É, por isso, importante procurar explicar as práticas de divulgação de informação por parte das empresas, designadamente sobre o *goodwill*, centrando-nos em outras teorias que atendam mais ao contexto social em que as empresas se inserem. Conquanto, o contexto institucional em que a informação é preparada e divulgada é geralmente negligenciado nos estudos sobre a divulgação em geral e sobre o *goodwill*, em particular.

Segundo Vieira (2009) foi Anthony Hopwood quem deu os primeiros passos na investigação social em contabilidade, ao conceber a contabilidade como um fenómeno eminentemente social. Para o efeito, foi necessário os investigadores socorrerem-se de outras ciências sociais como a sociologia, a filosofia, a psicologia, entre outras, para responder aos problemas colocados na área da contabilidade.

A preocupação em compreender a natureza social das práticas contabilísticas fez emergir a investigação interpretativa, a qual tem como corrente principal a teoria institucional (Vieira, 2009). Em contraposição às correntes económicas, a teoria institucional enfatiza os aspetos sociais e culturais, tendo como princípio que os comportamentos das organizações são resultado de pressões exercidas pelo ambiente institucional em que operam (Major e Ribeiro, 2009).

As entidades tendem a reproduzir práticas semelhantes de uma forma quase inconsciente, porquanto os ambientes que envolvem as organizações são compostas de valores, normas e comportamentos institucionalizados, vistos como constituindo a realidade (Meyer e Rowan, 1977).

Para DiMaggio e Powell (1983) o isomorfismo é o processo pelo qual as entidades são obrigadas a adotar práticas similares, de tal modo que aquelas desenvolvem-se à semelhança do seu meio envolvente. O isomorfismo pode ser coercivo, mimético e normativo (DiMaggio e Powell, 1983). O isomorfismo coercivo é o resultado de pressão regulamentar externa para uma convergência organizacional (mediante leis, normas e regulamentos), ou seja, a autoridade e o poder são os elementos chave. O isomorfismo normativo sugere uma convergência através da socialização, através do reconhecimento de organizações de profissionais, isto é, reconhece-se que as profissões têm um importante papel na difusão de práticas e orientações similares a serem seguidas pelas organizações. Por fim, o isomorfismo mimético é função de uma incerteza no ambiente que rodeia a entidade, não havendo qualquer orientação formal, o que faz com que a organização tenha uma atitude de imitação das que são mais fortes e bem-sucedidas (DiMaggio e Powell, 1983), muitas vezes por razões de competitividade e de concorrência.

Como já salientámos nos ensaios 1 e 2, no ano 2005 o tratamento contabilístico do *goodwill* sofreu uma profunda alteração na UE, deixando de ser amortizado sistematicamente para estar sujeito exclusivamente a testes anuais de imparidade. Com esta alteração na mensuração subsequente, aumentou substancialmente o conjunto das divulgações exigidas às entidades que aplicam as IAS/IFRS quanto ao *goodwill* e respetivos testes de imparidade. Neste contexto, justifica-se tentar perceber como responderam as empresas àquelas mudanças no relato financeiro do *goodwill* à luz da teoria institucional

4.2.2 Abordagem normativa

Como já tivemos oportunidade de referir nos ensaios 1 e 2, na sequência da aplicação do Regulamento 1606/2002, de 19 de julho, as sociedades com valores cotados num qualquer mercado regulamentado da UE são atualmente obrigadas a apresentar as suas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as IAS/IFRS adotadas pela UE. Como tal, desde 2005 que as sociedades com valores cotados nas bolsas da UE usam exclusivamente os testes de imparidade como tratamento subsequente do *goodwill*.

As normas que regulam atualmente o tratamento contabilístico do *goodwill* são a IFRS 3 – *Business Combinations*⁷⁴ e a IAS 36 - *Impairment of Assets*⁷⁵, porquanto a IFRS 3 (§B63) remete para a IAS 36 o tratamento dos testes de imparidade ao *goodwill*. Desde a aprovação do Regulamento 1725/2003, de 21 de setembro, que aquelas normas sofreram sucessivas alterações, designadamente ao nível dos requisitos de divulgação obrigatória, cujo estudo é objetivo deste ensaio.

Para identificar aquelas alterações, a nossa análise começou pelo Regulamento 1725/2003, de 21 de setembro, através do qual foi adotado o primeiro conjunto de normas a serem aplicadas na UE aos períodos económicos que iniciaram em ou após 1 de janeiro de 2005, e terminou nos Regulamentos cujas alterações foram obrigatoriamente aplicadas em ou após 1 de janeiro de 2013 (uma vez que o estudo empírico incide sobre os anos 2005 a 2013).

Como se pode verificar no Quadro 4.1, relativamente aos requisitos de divulgação do *goodwill* adquirido no período ou em períodos anteriores⁷⁶, excluindo os testes de imparidade, aqueles constaram inicialmente da IAS 22 – *Business Combinations*, adotada pelo Regulamento 1725/2003, de 21 de setembro. Contudo, a IAS 22 viria a ser substituída pela IFRS 3 através do Regulamento 2236/2004, de 29 de dezembro, produzindo efeitos a partir de 1 de janeiro de 2005. As principais alterações em termos de requisitos de divulgação

⁷⁴ A última revisão da IFRS 3 adotada pela UE data de 2013 (Regulamento 1174/2013, de 20 de novembro) mas apenas é aplicável aos períodos económicos que começaram em ou após 1 de janeiro de 2014. Uma vez que o estudo empírico envolve os anos 2005 a 2013, a versão da IFRS 3 que tomamos por base é a de 2009 (Regulamento 495/2009, de 3 de junho), sem ignorar as sucessivas alterações que a norma foi tendo, com impacto nos requisitos de divulgação.

⁷⁵ A última revisão da IAS 36 adotada pela UE data de 2013 (Regulamento 1374/2013, de 19 de dezembro) mas apenas é aplicável aos períodos económicos que começaram em ou após 1 de janeiro de 2014. Uma vez que o estudo empírico envolve os anos 2005 a 2013, a versão da IAS 36 que tomamos por base é a de 2012 (Regulamento 1255/2012, de 11 de dezembro), sem ignorar as sucessivas alterações que a norma foi tendo, com impacto nos requisitos de divulgação.

⁷⁶ Neste estudo, centramos a análise nos requisitos de divulgação do *goodwill* adquirido no período e ou em períodos anteriores, sem atender às exigências de divulgação das CAE realizadas no período. Ou seja, excluimos da nossa análise os requisitos relacionados com o *goodwill* a serem cumpridos apenas no ano da CAE, designadamente qual a UGC a que o *goodwill* foi afeto e quais os fatores que justificam o *goodwill*. Em suma, excluimos os requisitos especificamente relacionados com o reconhecimento inicial do *goodwill* adquirido. Esta exclusão prende-se com o facto de estes requisitos já terem sido objeto do primeiro ensaio.

à IFRS 3 foram efetuadas através do Regulamento 495/2009, de 3 de junho, aplicável ao primeiro exercício que começasse após 30 de junho de 2009⁷⁷.

Quadro 4.1 – Versão da IFRS 3 aplicável a cada período

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Regulamento 2236/2004					Regulamento 495/2009			

No Apêndice C apresentamos a descrição, suficientemente desagregada, de todos os requisitos de divulgação exigidos em cada uma das versões da IFRS 3. Como se pode observar, excetuando pequenas alterações de redação⁷⁸ (por força da atualização de outras IAS/IFRS), a primeira versão da IFRS 3, aplicável ao período de 1 de janeiro de 2005 a 31 de dezembro de 2009⁷⁹, é igual à sua segunda versão, aplicável ao período de 1 de janeiro de 2010 a 31 de dezembro de 2013, no que se refere às divulgações exigidas sobre o *goodwill*. Os requisitos são num total de nove e resumem-se à divulgação de uma reconciliação da quantia escriturada do *goodwill* no início e no final do período, mostrando separadamente os diferentes movimentos ocorridos no período.

No que respeita aos requisitos de divulgação da IAS 36 aplicáveis aos testes de imparidade do *goodwill* (ver Quadro 4.2), estes constaram inicialmente da versão daquela norma adotada pelo Regulamento 1725/2003, de 21 de setembro. Nesta primeira versão da IAS 36 os requisitos de divulgação aplicáveis ao *goodwill* eram num total de 16 itens (ver Apêndice D).

Contudo, ainda com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2005, é publicado o Regulamento 2236/2004, de 29 de dezembro, que introduziu algumas alterações àquela versão da IAS 36. Nesta primeira versão aplicável ao período de 1 de janeiro de 2005 a 31 de dezembro de 2008 e com um total de 44 itens de divulgação (ver Apêndice D), foram introduzidas importantes e substanciais alterações:

⁷⁷ Como referimos anteriormente, a última alteração à IFRS 3 foi efetuada através do Regulamento 1174/2013, de 20 de novembro, mas apenas foi aplicável aos períodos que iniciaram em ou após 1 de janeiro de 2014, saindo fora do âmbito do nosso estudo. Do mesmo modo, a última alteração à IAS 36 foi efetuada através do Regulamento 1374/2013, de 19 de dezembro, mas apenas foi aplicável aos períodos que iniciaram em ou após 1 de janeiro de 2014, saindo igualmente fora do âmbito do estudo.

⁷⁸ As alterações de redação estão assinaladas a sublinhado nos Apêndices C e D.

⁷⁹ Uma vez que as empresas da amostra do estudo empírico têm como período económico o ano civil, será sempre este o período que consideramos para efeitos de aplicação das normas.

- Eliminação do item 3 relativo à divulgação “*da quantia de perda por imparidade reconhecida diretamente no capital próprio durante o período*”;
- Eliminação do parágrafo 119, da versão de 2005, no qual “*uma empresa é encorajada a divulgar os principais pressupostos usados para determinar a quantia recuperável da UGC durante o período*”;
- Acrescento dos parágrafos 133, 134 e 135 daquela 1.^a versão aplicável da IAS 36, e que corresponde aos itens 16 a 44;
- Ligeiras alterações de redação⁸⁰ sem impacto efetivo ao nível da informação a divulgar.

Posteriormente, é publicado o Regulamento 1274/2008, de 17 de dezembro, que introduziu algumas alterações aos requisitos de divulgação da anterior versão da IAS 36, essencialmente ao nível da terminologia. Mais tarde é aprovado o Regulamento 70/2009, de 23 de janeiro, o qual surge no âmbito de melhoramentos efetuados às IAS/IFRS e introduz importantes alterações aos requisitos de divulgação dos testes de imparidade, tendo as mesmas sido adotadas nos períodos com início em ou após 1 de janeiro de 2009. As divulgações passaram a ficar distribuídas por 47 itens, aplicadas aos períodos posteriores a 31 de dezembro de 2008. As alterações foram as seguintes:

- Alteração do parágrafo 134 (itens 32 a 34) acrescentando-se os seguintes três requisitos, sempre que uma entidade determine o justo valor menos os custos de vender com base da projeções de fluxos de caixa descontados: *o período durante o qual a gerência projetou os fluxos de caixa; a taxa de crescimento aplicada para extrapolar as projeções; e a taxa de desconto aplicada às projeções de fluxos de caixa;*
- Ligeiras alterações de redação sem impacto efetivo ao nível da informação a divulgar.

⁸⁰ As alterações de redação estão assinaladas a sublinhado no Apêndice D.

Quadro 4.2 - Versão da IAS 36 aplicável a cada período

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Regulamento 2236/2004				Regulamento 1274/2008				Regulamento 1255/2012
				Regulamento 70/2009				

Por último, um outro diploma que vem introduzir algumas alterações aos requisitos de divulgação das IAS 36, por força da adoção da IFRS 13 – Justo Valor, é o Regulamento 1255/2012, de 11 de dezembro, cujas alterações foram adotadas a partir de 1 de janeiro de 2013:

- Acrescento do item 19 “*A quantia recuperável da UGC*”;
- Acrescento do item 33 “*O nível de hierarquia do justo valor (ver IFRS 13) no qual a mensuração pelo justo valor é classificada na sua totalidade*”;
- Acrescento dos itens 34 e 35 aplicáveis sempre que tiver ocorrido uma alteração na técnica de avaliação: divulgação da “*alteração*” e do “*respetivo motivo*”;
- Ligeiras alterações de redação sem impacto efetivo ao nível da informação a divulgar.

O número total de itens aplicáveis aos testes de imparidade passou a ser de 51.

Tomando por base a versão da IAS 36 aplicável a 2013, podemos sintetizar os requisitos de divulgação sobre os testes de imparidade ao *goodwill* nos seguintes blocos de informação:

- Sobre as perdas por imparidade do *goodwill* reconhecidas no período, por UGC e por segmentos;
- Base utilizada para determinar a quantia recuperável da UGC: justo valor menos custos de alienação ou valor de uso;
- Se utilizado o valor de uso, descrição dos pressupostos, períodos e taxas estimadas para determinação do valor de uso;
- Se utilizado o justo valor menos os custos de alienação, base, técnicas de avaliação e pressupostos utilizados para determinar o justo valor;
- Testes de sensibilidade.

4.2.3 Revisão dos estudos empíricos

4.2.3.1 Introdução

Devido à relevância que o *goodwill* assume no balanço de muitas empresas (e.g. PWC, 2007, 2010, 2011) e à complexidade e subjetividade associadas aos seus testes de imparidade, têm emergido nos últimos anos diversos estudos empíricos que analisam, sob diferentes perspetivas, as divulgações obrigatórias do *goodwill* em empresas com valores cotados.

O objetivo desta secção consiste na análise crítica dos trabalhos empíricos sobre as divulgações do *goodwill* e dos respetivos testes de imparidade, desde 2002 até meados do ano 2015, identificando os seus principais contributos, mas também as suas limitações. Apresentamos, igualmente, a sistematização dos principais determinantes das divulgações do *goodwill* identificados na literatura, assim como as conclusões dos, ainda escassos, estudos sobre o impacto daquelas divulgações no mercado. Por fim, apoiados na revisão dos estudos empíricos, discutimos a necessidade de reforço dos mecanismos de *enforcement*⁸¹, de modo a melhorar os níveis de cumprimento das divulgações do *goodwill* e dos respetivos testes de imparidade.

A recolha da literatura foi efetuada essencialmente através da consulta das mais importantes bases de artigos científicos da área, designadamente a *Web of Science*, *Scopus*, *Emerald*, *EBSCO*, selecionando todos os artigos em língua inglesa cujo título ou assunto fosse sobre divulgações do *goodwill* e/ou respetivas perdas por imparidade, sem definirmos inicialmente qualquer limite temporal – de modo a incluir todos os estudos relevantes nesta temática, desde os mais antigos até aos mais atuais. Os relatórios de empresas de auditoria, de reguladores e supervisores, entre outros estudos desta natureza, foram acedidos através da *internet*, estando devidamente referenciados na bibliografia.

A estrutura desta secção é a seguinte: no ponto 2 analisamos os estudos empíricos que se debruçam sobre as divulgações do *goodwill* e dos respetivos testes de imparidade e no ponto 3 identificamos os principais determinantes apontados na literatura sobre as referidas

⁸¹ Neste trabalho, considera-se que os mecanismos de *enforcement* incluem a atuação quer de auditores, quer de organismos de regulação e de supervisão dos mercados de capitais.

divulgações. No ponto 4 são analisados os estudos sobre o impacto das divulgações do *goodwill* no mercado e, no ponto seguinte, discutimos o funcionamento dos mecanismos de *enforcement* quanto às divulgações do *goodwill*. No ponto 6 apresentamos as conclusões da revisão efetuada à literatura, identificando os principais *gaps* existentes.

4.2.3.2 O cumprimento das divulgações do goodwill

Os estudos que analisam a aplicação global de diversas normas de contabilidade revelam um elevado incumprimento dos requisitos de divulgação e uma substancial heterogeneidade no nível de divulgação, entre empresas e países (*e.g.* Sevin *et al.*, 2007; Chen e Zhang, 2010; Tsalavoutas, 2011; Verriest *et al.*, 2013). Um outro tipo de estudos dentro desta temática é o que analisa o nível de cumprimento dos requisitos de divulgação de um único item, como é o caso do *goodwill*. Esta secção incide sobre a revisão crítica desta tipologia de estudos empíricos. Para esta análise dividimos os estudos em dois grandes grupos: o primeiro engloba a literatura sobre o cumprimento conjunto dos requisitos de divulgação relativos às CAE, ao *goodwill* e outros ativos intangíveis; o segundo grupo refere-se aos estudos que se dedicam especificamente à análise de todas ou de apenas uma parte das divulgações dos testes de imparidade ao *goodwill*.

4.2.3.2.1 Divulgações conjuntas sobre CAE, goodwill e outros intangíveis

Um dos primeiros estudos sobre o cumprimento conjunto dos requisitos de divulgação de CAE e *goodwill* é o de Shalev (2009). Numa amostra de 830 CAE realizadas nos Estados Unidos da América (EUA), entre 2001 e 2004, em 80,1% das operações de aquisição foi reconhecido *goodwill*. Contudo, apenas 13,4% das empresas divulgou os fatores que contribuíram para o reconhecimento do *goodwill* e somente 33,7% informou sobre a afetação do custo de aquisição das CAE aos ativos, passivos e passivos contingentes.

Já no contexto europeu, um dos mais recentes e abrangentes estudos sobre esta temática é o de Glaum *et al.* (2013), sobre o cumprimento dos requisitos de divulgação exigidos pelas IFRS 3 e IAS 36, por parte das maiores empresas com valores cotados em 17

países da UE, nas demonstrações financeiras de 2005⁸². Para avaliar o nível de cumprimento foi construído um índice de divulgação não ponderado⁸³, composto por 100 requisitos exigidos por aquelas duas normas. Os resultados do estudo revelam substanciais níveis de incumprimento das exigências de divulgação, sendo o índice médio de cumprimento de apenas 73%. Analisando o cumprimento das divulgações exigidas pela IAS 36, o maior incumprimento verificou-se na divulgação do critério de mensuração adotado no cálculo da quantia recuperável das unidades geradoras de caixa (UGC), do período utilizado nas previsões, e na identificação da taxa de crescimento na projeção dos *cash-flows* e da respetiva taxa de desconto. Quanto à conformidade, material e formal, com os requisitos de divulgação por país, verifica-se que os países de origem anglo-saxónica e escandinavos são os que apresentam mais elevados níveis de conformidade, sendo os da Europa Central os menos cumpridores, o que nos leva a questionar se não está aqui subjacente um fenómeno cultural, revelador de diferentes níveis de responsabilidade dos preparadores.

Ainda no mercado europeu, destacamos um estudo que analisou o cumprimento conjunto dos requisitos de divulgação das IFRS 3 e IAS 36 em apenas um país, concretamente em Portugal, e com dados de um único período económico, 2010 (Fernandes *et al.*, 2013). Mediante a construção de um índice geral de divulgação (24 itens) e de três sub-índices (9 itens sobre CAE, 7 sobre *goodwill* e 8 sobre outros ativos intangíveis), foi possível determinar, para cada empresa, o respetivo grau de cumprimento das divulgações. Dos resultados obtidos, destaca-se que a média do índice geral foi de apenas 62%, apresentando, contudo, níveis de divulgação superiores a 50% para cada um dos sub-índices. Concretamente, o índice mais elevado é o referente à categoria dos Ativos Intangíveis (83%), seguido do índice médio de divulgação do *Goodwill* (69%), sendo o nível de cumprimento das divulgações das CAE o mais reduzido (56%).

⁸² Este foi o primeiro ano de aplicação obrigatória das IAS/IFRS, adotadas pela UE, na preparação das contas consolidadas das empresas com valores cotados nos mercados de capitais da UE.

⁸³ Como daremos conta ao longo deste trabalho, a generalidade dos estudos empíricos que utilizaram na sua metodologia a construção de índices de divulgação optou pela utilização de índices não ponderados, atribuindo a mesma relevância a todos os requisitos de divulgação que compõem os índices. Do mesmo modo, na maioria dos estudos a técnica utilizada para medir o cumprimento dos requisitos passou pela atribuição dos seguintes valores: 1 para cada item divulgado; 0 para cada item não divulgado; N/A para cada item exigido, mas não aplicável à empresa em concreto. O índice é calculado dividindo o total de itens divulgados pelo total de itens aplicáveis à empresa.

Os estudos até aqui analisados para o contexto europeu recolheram evidência empírica sobre as divulgações de um só período. Tal facto constitui uma importante limitação, dada a impossibilidade de se analisar a evolução do índice de cumprimento ao longo dos anos e, assim, determinar um padrão de divulgação por país. A colmatar, ainda que apenas em parte, esta lacuna estão os abrangentes estudos que a PWC publicou, os quais implicam a análise das divulgações de um elevado número de empresas de diversos países da UE relativas a CAE, *goodwill* e outros ativos intangíveis. Até à data a PWC publicou 3 estudos⁸⁴. No primeiro (PWC, 2007) concluiu-se que o cumprimento dos requisitos de divulgação era muito incompleto, e que o conteúdo informativo e a comparabilidade das divulgações apresentadas precisavam de ser melhoradas. Estas insuficiências não foram, contudo, consideradas surpreendentes pelo facto de o estudo ter incidido sobre o primeiro ano de aplicação do normativo IAS/IFRS da UE. Após três anos de aplicação daquelas normas, a qualidade da informação divulgada melhorou no geral (PWC, 2010). Mantiveram-se, contudo, muitas das insuficiências documentadas anteriormente quanto ao cumprimento dos requisitos de divulgação das CAE e dos testes de imparidade ao *goodwill*, sendo que algumas daquelas insuficiências ainda perduram. Com efeito, das conclusões do mais recente estudo (PWC, 2011) consta que a divulgação da informação exigida pelas IFRS 3 e IAS 36 nem sempre é verdadeiramente útil aos utilizadores, sendo muitas vezes escassa e vaga, além de que o formato do relato é muito heterogéneo.

4.2.3.2.2 Divulgações sobre os testes de imparidade ao *goodwill*

Este segundo grupo é o mais vasto e engloba os estudos que se dedicam essencialmente à análise de todas as, ou de apenas uma parte das, divulgações dos testes de imparidade ao *goodwill*. Em face dos diversos objetivos específicos destes estudos e das diferentes metodologias que utilizam, optámos pela sua divisão em subgrupos: no primeiro incluímos os que aplicam a construção de índices de divulgação (ponderados ou não) para medir o cumprimento dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill*; no segundo subgrupo estão os estudos que efetuam uma análise descritiva do cumprimento de

⁸⁴ O primeiro estudo teve por base informação do ano 2005 de 357 empresas de 17 países (PWC, 2007); o segundo os dados de 2007 de 358 empresas de 17 países (PWC, 2010); e o mais recente estudo os dados de 2009 de 322 empresas de 12 países (PWC, 2011).

divulgação e das práticas utilizadas quanto aos testes de imparidade ao *goodwill*; no último subgrupo enquadrámos os estudos que configuram relatórios efetuados por importantes organismos e empresas de consultoria e que caracterizam as práticas de divulgação em diversos países.

4.2.3.2.2.1 Estudos que utilizam a construção de índices de divulgação

São, ainda, relativamente recentes os estudos que utilizam a construção de índices para quantificar o grau de cumprimento dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill*. Na generalidade destes estudos opta-se pela utilização de índices não ponderados (*e.g.* Paananen, 2009; Chen e Gu, 2011; Biancone, 2012; Devalle e Rizzato, 2012, 2013; D'Alauro, 2013; Bepari *et al.*, 2014) admitindo-se que cada requisito tem a mesma relevância para os utilizadores da informação. Apenas nos estudos de Finch *et al.* (2013) e Khairi *et al.* (2012) foram utilizados índices ponderados para medir o grau de cumprimento das divulgações dos testes de imparidade ao *goodwill*, diferenciando-se a importância de cada item no cálculo do respetivo índice⁸⁵. Curiosamente, a maioria dos estudos que utilizam os índices não ponderados foram realizados sobre amostras de países da UE, ao passo que os índices ponderados foram aplicados em estudos realizados em outras jurisdições, concretamente na Malásia (Finch *et al.*, 2013) e em Singapura (Khairi *et al.*, 2012), utilizando sempre dados de apenas um período contabilístico.

Independentemente do tipo de índice utilizado, documentamos nos estudos analisados a existência de alguma homogeneidade na definição dos requisitos de divulgação que concorrem para a construção do índice, entroncando de um modo geral nos seguintes aspetos: identificação e alocação do *goodwill* às UGC; base de mensuração adotada para o cálculo da sua quantia recuperável (valor de uso e/ou justo valor); taxas de desconto e de crescimento utilizadas; período das previsões; e, análises da sensibilidade. Porém, o nível de desagregação daqueles requisitos é muito heterogéneo: enquanto em alguns estudos o número de requisitos analisados foi superior a 10 (*e.g.* Chen e Gu (2011) definiu 14 itens e

⁸⁵ Em ambos os estudos, os itens de divulgação analisados foram previamente classificados em “muito importante” e “importante”. Quando cumpridos pelas empresas, aos primeiros itens foi atribuída a ponderação 2 e aos segundos a ponderação 1.

Paananen (2009) definiu 13), já em outros o número definido foi de apenas 7 (Devalle e Rizzato, 2012) ou 8 (e.g. Biancone, 2012; Devalle e Rizzato, 2013). Esta diversidade de detalhe na definição dos requisitos de divulgação afeta naturalmente a construção dos índices de divulgação e, conseqüentemente, impõe algum cuidado e limitação numa análise comparativa dos resultados reportados em cada estudo.

Relativamente à abrangência das amostras utilizadas nesta tipologia de estudos e ao respetivo período analisado, registamos igualmente uma grande heterogeneidade de situações. Existem os estudos que recolheram evidência empírica de apenas um país e de um ano (Devalle e Rizzato (2013) em Itália), utilizando-se em alguns estudos o ano da primeira aplicação da norma que prescreve os testes de imparidade como mensuração subsequente do *goodwill*⁸⁶ (Bepari *et al.* (2014) na Austrália). Ainda com dados de um só país, mas utilizando períodos temporais de dois ou mais anos, encontramos os estudos de Biancone (2012) em Itália para o período 2007-2009, e de Chen e Gu (2011) nos EUA para o período 2003-2005.

Outra curiosa constatação é a de que todos os estudos que analisaram o nível de divulgação dos testes de imparidade em mais de um país são da Europa (Paananen, 2009; Devalle e Rizzato, 2012; D'Alauro, 2013). Tal facto decorrerá da circunstância de todas as empresas com valores cotados na UE aplicarem as IAS/IFRS adotadas pela UE.

Da caracterização efetuada aos estudos que utilizam a construção de índices como metodologia para avaliar o grau de cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill*, podemos concluir que grande parte utiliza dados, ou de apenas um período, ou de séries temporais muito reduzidas, não permitindo uma adequada análise da evolução no tempo do cumprimento das divulgações exigidas. Identificada esta limitação, realçamos a necessidade

⁸⁶ De referir que, em todos os estudos analisados, os normativos que regulam a mensuração subsequente do *goodwill* estabelecem a sua sujeição exclusiva a testes de imparidade. Quando os estudos utilizam como amostra as empresas com valores cotados em países da UE, os requisitos de divulgação analisados são os que se encontram prescritos na IAS 36 adotada pela UE. Já nos estudos realizados nos EUA, o normativo de base é a SFAS 142 – *Goodwill and Other Intangible Assets*, cujos requisitos são similares aos exigidos na IAS 36. Por fim, em outras jurisdições como a Austrália, Singapura, Malásia, entre outras, atualmente os seus normativos são baseados nas normas internacionais de contabilidade do IASB, fruto do movimento de harmonização mundial por si empreendido, pelo que o tratamento contabilístico do *goodwill* e as divulgações exigidas são igualmente semelhantes aos dos restantes países.

de se realizarem estudos que envolvam períodos temporais mais longos, sendo este um campo de investigação aberto à generalidade das jurisdições, dentro e fora da UE.

Centremo-nos agora na análise dos principais resultados daqueles estudos. Biancone (2012) documenta, para o período de 2007-2009, que muitas empresas italianas continuam a não cumprir com os requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill*, prestando informação incompleta e inadequada. A maior falta de informação diz respeito à identificação das UGC, das taxas de desconto e de crescimento. Os autores realçam o elevado incumprimento quando o valor de uso é utilizado para o cálculo da quantia recuperável das UGC: apenas 70% das empresas divulgaram a taxa de desconto e, em 80% das empresas, nada foi referido sobre a taxa de inflação e/ou a taxa de crescimento adotadas. Os resultados do estudo de Devalle e Rizzato (2013), para o período de 2010, corroboram os obtidos no estudo anterior, já que o índice de divulgação médio das empresas italianas para o ano 2010 é de apenas 66,5%.

Semelhante cenário é o apresentado no estudo de Devalle e Rizzato (2012) para uma amostra de empresas de Itália, França, Alemanha e Espanha, no ano 2010, tendo-se concluído que cerca de 4% das empresas não presta qualquer informação, 23% apresenta um índice inferior a 60% e apenas 27% divulga toda a informação exigida na IAS 36. Esta constatação limita a utilidade da informação financeira, não permitindo que os investidores avaliem com confiança os resultados dos testes de imparidade, especialmente no atual contexto de crise. Também a comparabilidade da informação torna-se difícil, já que a divulgação não é homogénea: algumas empresas apresentam a informação em quadros, outras em texto narrativo. Face aos resultados obtidos, Devalle e Rizzato (2012) alertam para a necessidade de os reguladores, práticos e académicos estudarem o porquê de a divulgação de informação sobre os testes de imparidade ao *goodwill* ser tão pobre. Perguntamo-nos: será essa insuficiência resultante da complexidade técnica associada a esta temática?

Um dos mais reduzidos índices de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill* é o que consta do estudo de Chen e Gu (2011), sobre uma amostra de 568 empresas que relatam perdas por imparidade nos EUA, para o período de 2003-2005, com um valor médio de apenas 21,24%. Na opinião destes autores, uma maior divulgação sobre os testes aumenta a

transparência do relato no que respeita às imparidades do *goodwill* e mitiga as preocupações dos investidores acerca da potencial manipulação dos respetivos testes.

Não obstante o insatisfatório nível de cumprimento dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill*, a tendência relatada é de uma melhoria daquelas divulgações ao longo do tempo (Biancone, 2012; D'Alauro, 2013). A este respeito, Bepari *et al.* (2014) concluíram que na Austrália o nível de cumprimento dos requisitos de divulgação aumentou durante o período da crise financeira global (2008-2009), comparativamente com o período pré-crise (2006-2007). Em termos médios, o índice de cumprimento nos 4 anos foi de 61,8%, tendo evoluído de 57%, em 2006, para 67,3%, em 2009. As empresas dos setores com maior valor do *goodwill* são os que revelam maior grau de cumprimento.

Refira-se, por último, as conclusões do estudo de Paananen (2009), que analisou o cumprimento dos requisitos de divulgação de uma amostra de empresas na França, Alemanha e Reino Unido relativamente ao ano 2005. De entre os 3 países analisados, o mais cumpridor foi o Reino Unido (índice médio de 34%), seguindo-se a França (29%) e a Alemanha (23%). Contudo, em nossa opinião, mesmo o melhor índice fica muito aquém do desejável, facto que poderá ser justificado por se ter analisado o primeiro ano de aplicação da IAS 36, e de esta não estar ainda suficientemente compreendida, dada a grande complexidade que lhe está associada. Um outro resultado curioso é de que são as empresas do setor financeiro as que menos divulgações apresentam, o que acaba por ser surpreendente, já que as entidades financeiras estão mais familiarizadas com a base de mensuração do justo valor (Paananen, 2009). E mais surpreendente ainda quando, acrescentamos nós, às entidades do setor financeiro é exigido um acréscimo de divulgações pelos organismos nacionais e internacionais de regulação e de supervisão, e dada a importância que este setor pode ter na economia de muitos países.

Da análise dos principais contributos dos estudos analisados, podemos concluir que, de um modo geral, o índice de divulgação dos testes de imparidade continua a estar abaixo daquilo que seria expectável para empresas com valores cotados, supostamente sujeitas a forte regulamentação e *enforcement* por parte dos organismos de supervisão e fiscalização e dos auditores, mais controladas pelos investidores, delas se esperando as melhores práticas

de relato financeiro. Esta nossa posição é, aliás, reforçada pelas conclusões do estudo de Finch *et al.* (2013), segundo o qual as maiores empresas com valores cotados na Malásia falharam, em 2010, com o cumprimento dos mais básicos requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill*. Estes resultados são surpreendentes já que a Malásia é uma economia avançada, com um mercado de capitais desenvolvido, com profissionais altamente qualificados e uma estrutura financeira e institucional forte, altamente regulada e, como tal, com capacidade suficiente para monitorar a qualidade da informação financeira.

Uma outra conclusão dos estudos analisados é que uma parte significativa das divulgações sobre o *goodwill* mais não são do que uma reprodução dos parágrafos das normas que prescrevem os requisitos de divulgação obrigatória, sem um efetivo esforço das empresas em informar sobre a sua situação específica, resultando em divulgações pouco informativas e, logo, pouco úteis para o objetivo primeiro das demonstrações financeiras.

4.2.3.2.2 Estudos descritivos sobre o cumprimento das divulgações

Neste subgrupo enquadrámos os estudos que efetuam uma análise descritiva do cumprimento das divulgações sobre os testes de imparidade ao *goodwill*.

Apenas dois destes estudos foram realizados com amostras de empresas da UE. Um é o de Biancone (2011), que recolheu evidência empírica das práticas usadas nos testes de imparidade ao *goodwill* por 16 bancos italianos com valores cotados na *Milan Stock Exchange*, durante o período de 2007-2010. O autor documentou um elevado incumprimento nas divulgações dos testes, especialmente nos períodos de 2007 e 2008. Nos dois anos seguintes verificou-se uma melhoria no cumprimento dos requisitos de divulgação exigidos. Esta evolução pode ser explicada pela implementação de mais apertadas medidas de controlo por parte dos organismos reguladores italianos, em especial sobre as entidades financeiras (Biancone, 2011). O outro estudo é o de Camodeca *et al.* (2013) sobre as 85 maiores empresas não financeiras com valores cotados na *London Stock Exchange* com *goodwill* no balanço, para o período de 2007-2011. Este estudo teve como objetivo analisar o nível de cumprimento dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill*, mas apenas os respeitantes ao valor de uso. Os resultados demonstram um reduzido cumprimento em

aspectos-chave, como o são a estimativa do valor recuperável exigido pela IAS 36, não se tendo verificado um incremento de informação divulgada quanto a estes aspectos nos períodos de crise (2009-2011).

Os demais estudos, que adotam uma abordagem descritiva do cumprimento das divulgações e das práticas utilizadas nos testes de imparidade ao *goodwill*, foram realizados em países fora da UE. Um dos países com maior intensidade de trabalhos empíricos publicados nesta temática é a Austrália (Carlin e Finch, 2008, 2010b, 2011; Guthrie e Pang, 2013), sendo os restantes da Malásia (Carlin *et al.*, 2009), de Singapura (Carlin *et al.*, 2010) e dos EUA (Sevin *et al.*, 2007). Todos estes estudos revelam um reduzido cumprimento daquelas divulgações, mesmo em jurisdições sujeitas a forte supervisão dos organismos reguladores, como acontece na Malásia e em Singapura.

Por exemplo, Carlin e Finch (2010b) analisaram as práticas de divulgação do *goodwill* numa amostra de 50 grandes empresas australianas com valores cotados, tendo recolhido evidência de um elevado nível de incumprimento. Utilizando um maior período de análise e uma amostra de maior dimensão, Guthrie e Pang (2013) ampliaram e confirmaram a evidência encontrada em estudos prévios: apesar de, em termos médios, se verificar uma melhoria no nível de cumprimento entre 2005 e 2010, a verdade é que continua a existir um elevado incumprimento na divulgação de importantes requisitos do *goodwill* na Austrália. Também Sevin *et al.* (2007) concluem que a conformidade com as exigências da SFAS 142 é reduzida, esporádica e imprevisível. O requisito que mais empresas divulgaram foi o valor agregado do *goodwill* numa linha separada do balanço, e o menos divulgado foi a descrição das razões e circunstâncias do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Perante a circunstância de os resultados de Carlin *et al.* (2010) serem surpreendentemente similares aos recolhidos em outros países, estes autores defendem que o reduzido nível de cumprimento dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill* se deve mais a problemas sistémicos (que transcendem fronteiras e se manifestam onde quer que as IAS/IFRS sejam adotadas) do que a idiosincrasias de específicas jurisdições. Opinião que perfilhamos totalmente e que nos leva de novo a questionar se tais incumprimentos não resultarão da excessiva complexidade técnica das normas. Com efeito, entendemos que os testes de imparidade, tal como prescritos nos normativos, assentam num

elevado número de pressupostos e estimativas, tornando a sua aplicação prática muito subjetiva e complexa em aspetos-chave, como o são, por exemplo, a determinação da taxa de crescimento para projeção dos *cash-flows* futuros e da respetiva taxa de desconto. De tal modo que, uma boa parte das insuficiências no cumprimento das divulgações obrigatórias do *goodwill*, poderão resultar da complexidade dos procedimentos exigidos na aplicação dos respetivos testes de imparidade.

4.2.3.2.2.3 Relatórios sobre as práticas de divulgação dos testes de imparidade

Neste subgrupo estão os relatórios efetuados por importantes organismos e empresas de consultoria, caracterizando as práticas de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill* em diversos países.

Um dos mais relevantes relatórios, que envolveu a análise das práticas de divulgação dos testes de imparidade de 235 grandes empresas com valores cotados em 23 países da UE, sobre o ano 2011, é o do ESMA (2013). Os seus resultados revelam que as divulgações acerca dos testes de imparidade não permitem aos utilizadores avaliar a fiabilidade dos pressupostos e estimativas utilizadas na preparação da informação. Com efeito, um elevado número de empresas não cumpriu com os requisitos de divulgação da IAS 36, e a maioria das empresas que cumpriu fê-lo de uma forma muito vaga e genérica. As grandes empresas europeias parecem efetuar as suas divulgações segundo um padrão comum, sem apresentar informação específica da empresa, antes seguindo uma “fórmula” que se mantém praticamente inalterada ao longo dos anos. Perante estas insuficiências detetadas nas divulgações, e no âmbito das suas prioridades em termos de *enforcement*, o ESMA identificou um conjunto de requisitos de divulgação dos testes de imparidade que foi alvo de apertada supervisão por parte das entidades reguladoras dos mercados de capitais. Mais recentemente, e procurando apoiar o IASB no seu projeto de pós-implementação da IFRS 3, o ESMA (2014) atualizou o anterior estudo, envolvendo apenas 56 entidades de 11 países da UE, no qual se identificam os requisitos de divulgação da IFRS 3 que necessitam de ser melhorados, deixando algumas recomendações às empresas e ao próprio IASB. Um destes requisitos, muitas vezes omissos, é a descrição dos fatores que justificam a natureza do *goodwill*.

Já anteriormente o *Financial Reporting Council* (FRC) (2008) havia apresentado um estudo onde se conclui que em muitas empresas a informação narrativa divulgada, designadamente sobre a identificação e quantificação dos pressupostos da gestão usados nos testes de imparidade, era vaga e genérica, sendo que apenas uma minoria divulgava informação diretamente relevante para os investidores. Esta divulgação de informação genérica, agregada e inapropriada dificulta a compreensão dos investidores e credores sobre os fatores que afetam a avaliação do *goodwill*. Segundo alguns autores (*e.g.* Sevin *et al.*, 2007) as insuficiências nas divulgações podem ser, em parte, explicadas pela imaterialidade do valor do *goodwill* e/ou das respetivas perdas por imparidade. Para testar esta hipótese, prevista nas normas, seria importante que em estudos futuros se ponderasse o cumprimento das divulgações do *goodwill* com a respetiva materialidade do seu valor.

Destacamos ainda um outro importante relatório, da Ernst & Young (2010), um dos poucos cuja metodologia de recolha de dados se afastou da análise de conteúdo (metodologia dominante nos restantes estudos sobre divulgações), tendo utilizado como técnica de recolha dos dados o questionário. O objetivo do estudo foi recolher a opinião de 170 utilizadores, incluindo investidores, analistas e credores, de 32 países de todo o mundo, sobre o modo como interpretam o relato das imparidades (no geral, e não só do *goodwill*), e qual a informação que reputam de maior importância. Mais de 90% dos respondentes assumiu que utiliza a informação divulgada sobre os testes de imparidade nas suas tomadas de decisão de investimento ou crédito. As divulgações mais importantes são as relativas à visão da gestão sobre o futuro da empresa (para 44% dos respondentes) e os acontecimentos que deram origem às imparidades (para 41% dos respondentes).

Mais recentemente, também a KPMG (2014) publicou um relatório com os resultados de um estudo cujo objetivo foi conhecer a perceção de diferentes *stakeholders* sobre o atual tratamento contabilístico do *goodwill* e a utilidade da informação divulgada. O estudo teve por base a realização de 29 entrevistas a preparadores, analistas, reguladores, normalizadores e académicos, de diferentes países. No que respeita em concreto às divulgações do *goodwill* e testes de imparidade, os preparadores consideram existir um excesso de informação exigida sobre os testes de imparidade ao *goodwill*, sendo por isso muito cautelosos na informação que divulgam. Já os analistas gostariam que houvesse maior e uma mais consistente divulgação de informação e defendem que seria mais útil que a informação fosse divulgada

por segmentos ao invés de o ser por UGC, permitindo relacionar o *goodwill* com outra informação divulgada por segmentos. Os reguladores demonstram satisfação com os requisitos atualmente exigidos, embora gostassem de ver incrementada a qualidade das divulgações. Esta divergência de opiniões acerca das divulgações do *goodwill* não são, para nós, surpreendentes, pois refletem as diferentes necessidades de informação financeira de cada *stakeholder*, assim como os diferentes interesses que cada um procura defender.

4.2.3.3 Determinantes das divulgações do *goodwill*

Da revisão efetuada à literatura verificámos que são muito recentes e em menor número os estudos que analisam os determinantes dos níveis de divulgação do *goodwill* e/ou dos respetivos testes de imparidade (Paananen, 2009; Chen *et al.*, 2010; Devalle e Rizzato, 2013; D’Alauro, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Izzo *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014; Maratno, 2015). Entre os fatores identificados nestes estudos, como estando positivamente associados a um maior cumprimento das divulgações do *goodwill* e/ou dos seus testes de imparidade, destacamos os seguintes: magnitude do *goodwill*; qualidade da auditoria; capitalização bolsista; dimensão da empresa; desempenho económico; e magnitude das perdas por imparidade do *goodwill*.

Segundo Paananen (2009), a divulgação das estimativas usadas nos testes de imparidade ao *goodwill* é mais elevada nas maiores empresas, de países com mais elevada proteção dos investidores e com maior alavancagem financeira.

Já de acordo com Bepari *et al.* (2014), a qualidade da auditoria é um significativo determinante do nível de cumprimento dos requisitos da IAS 36 quanto aos testes de imparidade ao *goodwill*: o cumprimento é maior quando as empresas são auditadas por uma Big 4. Também a intensidade do *goodwill* é um determinante significativo do nível de cumprimento das empresas durante o período de crise financeira global, porquanto nestes períodos os investidores exigem maior transparência da informação no que respeita às decisões subjacentes aos testes de imparidade, especialmente quando o valor do *goodwill* é elevado. Por outro lado, a dimensão da empresa está associada ao nível de cumprimento mas apenas quando o efeito do setor não é controlado. Por último, a rendibilidade está associada

ao nível de cumprimento das divulgações dos testes de imparidade, especialmente no período de crise financeira, ou seja, as empresas mais lucrativas têm maior disposição para sinalizar, através de mais divulgações, que o valor económico do seu *goodwill* não foi afetado pelas condições adversas do mercado (Bepari *et al.*, 2014).

É de realçar, ainda, o estudo de Glaum *et al.* (2013), não só pela profundidade da sua análise, mas também devido ao elevado número de países europeus que envolve. Os resultados deste estudo revelam que os níveis de cumprimento são determinados conjuntamente por variáveis-empresa e variáveis-país, sugerindo que as tradições contabilísticas e outros fatores específicos de cada país continuam a ter um importante papel na aplicação das normas entre os países da UE, não obstante a adoção das mesmas normas contabilísticas (IAS/IFRS). Ao nível da empresa, entre os fatores que mais influenciam o cumprimento dos requisitos de divulgação das IFRS 3 e IAS 36, estão a proporção do *goodwill* no total dos ativos, a experiência prévia das empresas com IAS/IFRS, o tipo de auditor e a existência de comités de auditoria. Já ao nível do país, os fatores que mais influenciam o cumprimento são a força dos mecanismos de *enforcement* e a dimensão do mercado de capitais.

Da análise dos estudos sobre os determinantes das divulgações do *goodwill* e testes de imparidade podemos concluir que os seus resultados não são coincidentes, sendo alguns mesmo contraditórios. Tal facto poderá ser justificado, pelo menos em parte, pela subjetividade associada à análise de conteúdo na recolha de dados, assim como pela circunstância de os estudos utilizarem diferentes períodos de análise, serem realizados com amostras de diferentes jurisdições – e portanto em envolventes com características específicas (Brüggemann *et al.*, 2013) – e a própria composição do índice de divulgação (tomado nestes estudos como variável dependente) ser diverso. Em nossa opinião esta é uma linha de investigação em aberto, que merece ser intensificada em estudos futuros, nomeadamente testando-se outras variáveis que possam influenciar o cumprimento das divulgações do *goodwill*, mais relacionadas com a cultura da própria empresa, o nível de formação dos preparadores e variáveis de *corporate governance*.

4.2.3.4 Impacto das divulgações do *goodwill* no mercado

Embora o objetivo da IFRS 3 seja o de aumentar a transparência, a comparabilidade e o conteúdo da informação divulgada, particularmente no que respeita ao *goodwill*, e consequentemente contribuir para o incremento da confiança dos seus utilizadores, a verdade é que os resultados de alguns estudos revelam que aqueles objetivos nem sempre são atingidos (e.g. Shalev, 2009; Jahmani *et al.*, 2010; Hulzen *et al.*, 2011), que essa opção de tratamento contabilístico tem afetado negativamente a qualidade dos resultados de muitas empresas (e.g. Watts, 2003; Armstrong *et al.*, 2010; Bens *et al.*, 2011), especialmente nos países da *code law*, por não possuírem adequados mecanismos de *enforcement* (Armstrong *et al.*, 2010).

Ora, se os organismos normalizadores consideram que as novas regras de contabilização do *goodwill* aumentam a qualidade da informação financeira, e os estudos empíricos realizados encontram evidência empírica contrária, coloca-se a questão: porque reagirá assim o mercado ao novo tratamento contabilístico do *goodwill*, quando parece ter sido pensado para satisfazer as exigências de informação dos investidores? Uma das justificações poderá ser a eventual desconfiança que os utilizadores da informação têm nas atuais regras de tratamento contabilístico do *goodwill*, dada a existência de manipulação dos resultados na sua mensuração inicial e subsequente, não só no ano de transição para o novo tratamento contabilístico (Jordan e Clark, 2004; Sevin e Schroeder, 2005; Jordan *et al.*, 2007), mas especialmente nos períodos posteriores àquela transição (Comiskey e Mulford, 2010; Jahmani *et al.*, 2010; Petersen e Plenborg, 2010; Ji, 2013; Pardo e Giner, 2013). Outra justificação, provavelmente mais forte do que a anterior, prende-se precisamente com o elevado nível de incumprimento na divulgação de informação ao mercado sobre o *goodwill* e respetivos testes de imparidade.

Para melhor compreendermos a reação dos mercados ao tratamento contabilístico de um item, é necessário distinguir “reconhecimento” de “divulgação” (Ball, 2006) e intensificar a investigação sobre o impacto das divulgações no mercado. Um dos mais recentes estudos que procura responder a esta necessidade é o de Baboukardos e Rimmel (2014). Utilizando duas abordagens para medir o nível de cumprimento dos requisitos de divulgação exigidos pelas IFRS 3 e IAS 36, analisam se a relevância do valor do *goodwill*

difere consoante as empresas tenham um maior ou menor nível de cumprimento daqueles requisitos. Concluem que o *goodwill* é relevante, produzindo um elevado efeito no valor de mercado das empresas com maior nível de cumprimento. Ou seja, um elevado nível de cumprimento dos requisitos de divulgação exigidos quanto ao *goodwill* é uma condição necessária para o incremento daquela relevância. Quando as empresas apresentam baixos níveis de cumprimento, o *goodwill* não é relevante, o que indica que os investidores não atribuem importância ao *goodwill* por não esperarem dele nenhuns benefícios económicos futuros (Baboukardos e Rimmel, 2014).

As conclusões de Baboukardos e Rimmel (2014) vão de encontro às do estudo de Tsalavoutas e Dionysiou (2014) que incidiu sobre o primeiro ano de aplicação das IAS/IFRS (2005) na Grécia, para uma amostra de 150 empresas com valores cotados: as divulgações obrigatórias das IFRS são importantes para o mercado, sendo que a relevância da informação contabilística será tanto maior quanto maior o nível de cumprimento dos requisitos de divulgação.

No contexto dos EUA, Hayn e Hugues (2006) já haviam analisado se as divulgações permitem aos investidores e auditores preverem adequadamente as perdas por imparidade do *goodwill*, quer quanto ao seu valor, quer quanto ao momento do seu reconhecimento. Os autores concluíram que a qualidade e o volume de informação divulgada não permite aos investidores, auditores e outros utilizadores compreenderem a adequação dos testes de imparidade ao *goodwill*, nem acompanhar a evolução do desempenho das empresas adquiridas. Este facto é ainda mais grave após a SFAS 142 porque o *goodwill* pode permanecer indefinidamente no balanço das empresas (Hayn e Hugues, 2006), uma vez que fica sujeito exclusivamente a testes de imparidade.

A investigação sobre o cumprimento das divulgações obrigatórias exigidas nas normas assume bastante interesse porquanto mais e melhor informação pode reduzir os custos do capital (Mazzi *et al.*, 2013). Assente nesta premissa, começa a emergir uma outra linha de investigação, e que está de algum modo relacionada com o impacto das divulgações do *goodwill* no mercado, que é a que se debruça especificamente sobre a análise do impacto que o cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill* tem no custo de capital das empresas. Mazzi *et al.* (2013), motivados por estudos prévios de que uma maior qualidade

da informação pode reduzir o custo do capital (*e.g.* Lambert *et al.*, 2007), analisam se a divulgação de informação obrigatória do *goodwill* reduz o custo de capital das empresas. Os resultados revelam que as empresas que apresentam maiores índices de divulgação acerca dos julgamentos e expectativas da gestão (nomeadamente os pressupostos usados no cálculo do valor de uso ou a descrição narrativa dos fatores que deram origem ao *goodwill*), que os autores classificam como divulgação acima do esperado, apresentam uma redução ainda mais significativa do custo de capital. É neste sentido que Iatridis e Senftlechner (2014) alertam para a necessidade de as divulgações relativas aos pressupostos, estimativas e julgamentos acerca do *goodwill* serem mais detalhadas, permitindo um acesso mais facilitado ao financiamento.

Da análise efetuada aos estudos apresentados podemos concluir que é de grande importância confirmar se um maior cumprimento dos requisitos de divulgação de informação sobre o *goodwill* produz, como é desejável, um impacto positivo na relevância do valor do *goodwill* no mercado. Só assim é possível aferir se os requisitos que são atualmente exigidos nas normas são úteis para compreender o valor económico do *goodwill* e, assim, apoiar as decisões dos investidores na projeção de estimativas futuras sobre o valor da empresa. Ou se, ao invés, os atuais requisitos exigidos estão desajustados às necessidades de informação dos utilizadores, designadamente dos investidores, questionando-se a sua utilidade relativamente ao custo que a sua preparação necessariamente acarreta.

4.2.3.5 As divulgações do *goodwill* e os mecanismos de *enforcement*

Na nossa análise, os únicos estudos empíricos que abordam especificamente⁸⁷ os mecanismos de *enforcement*, especialmente da auditoria, e o cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill* e respetivos testes de imparidade foram realizados com amostras fora da UE e muito circunscritos a uma zona do globo, concretamente à Austrália (Carlin *et al.*, 2007; Guthrie e Pang, 2013) e à Malásia (Carlin *et al.*, 2009a; Laili e Khairi, 2013). O

⁸⁷ Recorde-se, contudo, que em diversos estudos sobre os determinantes da divulgação do *goodwill* e respetivos testes de imparidade, que analisamos em anterior secção, o tipo de auditor (Big 4 ou não) tem sido uma das variáveis estudadas. Esta tem vindo a relevar-se estatisticamente significativa, contribuindo para o cumprimento dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade.

grau de cumprimento é utilizado como *proxy* da qualidade da auditoria. O estudo de Carlin *et al.* (2007) documenta uma primeira evidência empírica de que a qualidade da auditoria entre as Big 4 não é homogênea, porquanto os clientes da KPMG assumiram abordagens pouco conservadoras no cálculo da quantia recuperável das UGC, enquanto os clientes da Ernst & Young parecem apresentar melhores práticas de divulgação, usando em média maiores taxas de desconto e menores taxas de crescimento. Também Carlin *et al.* (2009a) concluem da existência de diferenças no trabalho de auditoria entre as Big 4 na Malásia. Já em sentido contrário estão os resultados do estudo de Laili e Khairi (2013), uma vez que não encontram diferenças na qualidade da auditoria entre as Big 3⁸⁸ analisadas.

O elevado nível de incumprimento por empresas auditadas pelas Big 4, relativamente a matérias tão complexas como são os testes de imparidade ao *goodwill*, em nada abonam na reputação daquelas empresas e merece uma reflexão pelas entidades reguladoras e de supervisão. Como reforçam Carlin *et al.* (2009a) é preocupante que as empresas e seus auditores não estejam dispostos a, ou não sejam capazes de, aplicar adequadamente os requisitos de divulgação obrigatórios exigidos nas normas e não exista nenhuma entidade que escrutine e penalize esse incumprimento.

Uma limitação dos estudos de Carlin *et al.* (2007) e de Carlin *et al.* (2009a) reside no facto de terem sido realizados para o primeiro ano de adoção das normas baseadas nas IAS/IFRS, pelo que os resultados poderão estar influenciados pelo efeito da adaptação aos novos padrões normativos. Por outro lado, avaliam a qualidade da auditoria pelo grau de cumprimento das divulgações sem que se analise o conteúdo dos relatórios de auditoria, averiguando da existência de reservas ou ênfases sobre aquelas insuficiências.

Guthrie e Pang (2013) ultrapassam aquelas limitações ao analisarem os relatórios de auditoria de 287 empresas com valores cotados na *Australian Securities Exchange*, durante o período de 2005-2010, o que envolveu um total de 1.435 relatórios, com o objetivo de perceberem se os auditores fizeram alguma referência ao incumprimento dos requisitos de divulgação. Os autores concluem que os auditores australianos não atribuem importância às, ou pelo menos toleram os erros do não cumprimento das, divulgações dos testes de

⁸⁸ No caso concreto do estudo de Laili e Khairi (2013) apenas se analisaram 3 das Big 4: Ernst & Young, KPMG e PWC.

imparidade ao *goodwill*. Em nenhum dos 25 relatórios de auditoria, qualificados com reservas ou ênfases, foi feita qualquer menção ao não cumprimento dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade ou quaisquer outras insuficiências de divulgação. Apenas seis relatórios (0,42% do total) têm referências ao *goodwill*, mas só em três das respetivas empresas foram reconhecidas perdas por imparidade do *goodwill*.

De referir, por último, o estudo de Izzo *et al.* (2013) cujo objetivo foi analisar o grau de cumprimento dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill*, para o período de 2007-2011, averiguando se o contexto de crise e as orientações adicionais das autoridades reguladoras italianas (as quais, por efeitos da crise financeira mundial, requerem informação adicional desde 2009 às empresas com valores cotados) tiveram algum impacto naquele nível de cumprimento. Para o efeito, foram construídos 2 índices de divulgação: um para informação obrigatória da IAS 36 (22 itens) e outra para a informação recomendada pelos reguladores italianos (11 itens). Os resultados do estudo revelam que o cumprimento com as orientações adicionais dos reguladores italianos aumentou, mas muito menos do que com os requisitos da IAS 36, embora o cumprimento destes últimos se mantenha reduzido.

Os resultados dos estudos analisados vão de encontro ao entendimento de Libby *et al.* (2006), de que o nível de atenção ao detalhe por parte dos auditores é significativamente menor no que respeita às divulgações do que em relação ao reconhecimento. Tal facto leva-nos a questionar sobre a integridade das demonstrações financeiras e da robustez e adequação das decisões tomadas pelos investidores com base naquelas, e a reforçar a necessidade de se intensificarem os mecanismos de *enforcement*, por atuação dos próprios organismos reguladores/supervisores, sobre as divulgações das empresas que atuam nos mercados de capitais.

Da análise efetuada nesta secção, concluímos da necessidade de se intensificar a investigação sobre a influência dos mecanismos de *enforcement* no cumprimento das divulgações do *goodwill* e dos respetivos testes de imparidade, procurando-se igualmente encontrar as razões justificativas da suposta ineficiência daqueles mecanismos sobre as práticas de divulgação. Esta nossa convicção é reforçada pelas conclusões do ESMA no seu *Report on Enforcement and Regulatory Activities of Accounting Enforcers* (ESMA, 2015), no qual os testes de imparidade do *goodwill* são classificados como uma das áreas prioritárias

de *enforcement*, devendo as entidades supervisoras de cada país dar especial atenção ao cumprimento dos seguintes requisitos de divulgação dos testes de imparidade: adequação das projeções dos *cash-flows* futuros, principais pressupostos utilizados e análise de sensibilidade.

Pese embora as tentativas de uniformização de regras na generalidade dos normativos que atualmente regulam o *goodwill*, a informação financeira produzida sob a égide dessas normas não é necessariamente comparável. Assim, pode afirmar-se que hoje na UE há uma conformidade formal generalizada nos mercados financeiros, mas a conformidade material ainda precisa de evoluir muito. Diferenças institucionais na envolvente legal, na forma de realizar os negócios, na proteção concedida aos investidores, e nas filosofias subjacentes aos diferentes sistemas económicos e políticos, poderão conduzir à não comparabilidade da informação financeira, não obstante a utilização do mesmo conjunto de normas contabilísticas (Chen *et al.*, 2002; Pope e McLeay, 2011). Como tal, as diferenças na qualidade do relato financeiro entre os países está agora mais centrada na efetiva aplicação desses normativos, a qual não deve ser ocultada pela aparente uniformidade normativa (Ball, 2006). Apesar de se verificar uma maior preocupação de reguladores e supervisores do mercado de capitais com o cumprimento das divulgações obrigatórias (ESMA, 2015), em nossa opinião alguns auditores ainda continuam a centrar o seu trabalho de revisão no cumprimento dos critérios de reconhecimento e de mensuração, porque afetam os resultados dos atuais acionistas. Deixam, por isso, para segundo plano a análise do cumprimento dos requisitos de divulgação, que poderá não afetar tanto os resultados presentes mas sim os resultados futuros, facto que condicionará certamente a tomada de decisão de potenciais investidores e também dos atuais que não tenham acesso a informação privilegiada.

4.2.3.6 Notas conclusivas

Da revisão efetuada à literatura, constatámos que na maioria dos estudos analisados se conclui que é reduzido o grau de cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill*, embora alguns documentem uma evolução positiva no cumprimento ao longo dos últimos anos. Sendo as amostras compostas por empresas com valores cotados, com maior visibilidade e sujeitas a mais forte regulação e supervisão esperar-se-ia que estas adotassem

as melhores práticas e, como tal, se verificasse uma maior conformidade com os requisitos de divulgação exigidos pelas normas. Constatámos, também, que uma parte significativa das divulgações sobre o *goodwill* mais não são do que uma reprodução dos parágrafos das normas que prescrevem os requisitos de divulgação obrigatória, sem um efetivo esforço das empresas em informar sobre a sua situação específica, resultando em divulgações pouco informativas e logo pouco úteis para o objetivo das demonstrações financeiras.

Relativamente aos estudos sobre os determinantes das divulgações do *goodwill* verificamos que os seus resultados não são coincidentes. Tal facto poderá ser justificado, pelo menos em parte, pela subjetividade associada à análise de conteúdo na recolha de dados, assim como pela circunstância de os estudos utilizarem diferentes períodos de análise, serem realizados com amostras de diferentes jurisdições e ser díspar o número de requisitos de divulgação considerado nos diferentes estudos. Um outro aspeto a ter em conta é a subjetividade na avaliação do cumprimento dos requisitos de divulgação: diferentes investigadores poderão interpretar de modo diferente se o conteúdo de uma nota satisfaz, no todo ou em parte, o exigido pela norma, conduzindo a opções que variam entre “não divulga” ou “não se aplica”.

A generalidade dos estudos realizados sobre o cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill* utiliza como metodologia, ou a construção de um índice, em geral não ponderado, ou a descrição narrativa das práticas de divulgação, sendo os dados recolhidos na generalidade dos casos através da análise do conteúdo das Notas. Verificámos, também, que grande parte dos estudos utiliza dados de um só período ou séries temporais muito reduzidas, não permitindo uma adequada análise da evolução do cumprimento das divulgações no tempo.

Na análise crítica da literatura realizada destacamos, não só as dificuldades na aplicação prática dos testes de imparidade do *goodwill*, como também algumas insuficiências no *enforcement*, especialmente quanto às divulgações obrigatórias do *goodwill*, alertando para a necessidade de reguladores, supervisores e, especialmente auditores, darem maior importância à fiscalização do cumprimento daquelas divulgações e ao modo como são apresentadas nas demonstrações financeiras.

4.3 Metodologia

4.3.1 Desenho da investigação e amostra

Os objetivos do terceiro ensaio consistem em analisar, por um lado, a extensão e os fatores determinantes do cumprimento com a divulgação dos requisitos exigidos quanto ao *goodwill*, por parte das empresas portuguesas com valores cotados na *Euronext Lisbon* e, por outro lado, recolher a opinião de um grupo de especialistas sobre diferentes temáticas associadas às divulgações, nomeadamente, sobre a sua qualidade, determinantes, cumprimento das exigências normativas e mecanismos de *enforcement*.

À semelhança do primeiro e segundo ensaios, também este terceiro será realizado combinando as metodologias qualitativa e quantitativa. Para responder ao objetivo de investigação deste estudo, a conjugação das duas metodologias será efetuada da seguinte forma: com a qualitativa-quantitativa⁸⁹ o nosso objetivo é analisar a evolução do cumprimento com os requisitos de divulgação do *goodwill* por ano, por setor, por empresa e por item, aferindo da existência ou não de algum padrão de divulgação nas entidades da amostra. Para o efeito, através da análise de conteúdo dos relatórios e contas elaboraremos um índice de divulgação, que sintetize a informação divulgada pelas entidades da amostra. Em segundo lugar, com a metodologia qualitativa, o nosso objetivo é fundamentalmente recolher, através de entrevistas, a perceção de um grupo de especialistas de reconhecido mérito acerca da qualidade da informação divulgada sobre o *goodwill*, principais dificuldades no cumprimento da divulgação e respetivos fatores determinantes. Já com a metodologia quantitativa o objetivo é testar, através de um modelo de regressão, as hipóteses de investigação formuladas que se prendem com a identificação dos determinantes da divulgação do *goodwill*, introduzindo no respetivo modelo variáveis que possam ter resultado das, ou sido reforçadas nas, entrevistas.

A explicação sobre o método de recolha dos dados das entrevistas, e das técnicas usadas no seu posterior tratamento, foi já apresentada no primeiro ensaio, mais concretamente na secção 2.3.3.

⁸⁹ Recordamos que a metodologia qualitativa-quantitativa nesta tese consubstancia a conjugação de um método qualitativo na recolha dos dados (concretamente análise de conteúdo) e uma abordagem quantitativa de tratamento dos dados recolhidos.

De referir, apenas, que foram realizadas um total de doze entrevistas semiestruturadas sobre a problemática das divulgações do *goodwill*. Para o efeito, e tendo por base a revisão da literatura, concebemos um referencial de perguntas-guia adequadas para conhecer as perceções dos entrevistados. O guião para a condução da entrevista para este ensaio encontra-se no Apêndice B (blocos D, E e F). No que respeita em concreto à análise dos dados, que faremos na secção 4.5, atendendo à natureza qualitativa da análise realizada optou-se por uma apresentação descritiva dos resultados.

Para o estudo da extensão e determinantes da divulgação de informação obrigatória sobre o *goodwill*, o universo do estudo é constituído pelas sociedades portuguesas com valores cotados na *Euronext Lisbon* no período de 2005 a 2013, sendo portanto coincidente com a amostra definida para o estudo quantitativo do segundo ensaio. Remetemos, por isso, para a secção 3.4.1 a análise pormenorizada da definição da amostra.

Explicado o desenho da investigação do presente ensaio, e a respetiva amostra, vamos de seguida apresentar a formulação das respetivas hipóteses de investigação.

4.3.2 Formulação das hipóteses de investigação⁹⁰

Diversos estudos indicam a dimensão das empresas como um determinante do cumprimento com as IAS/IFRS (Street e Bryant, 2000; Street e Gray, 2001; Glaum e Street, 2003). Oliveira *et al.* (2006) refere mesmo que esta é uma das variáveis explicativas mais utilizadas em estudos sobre divulgação. As maiores empresas possuem em geral mais recursos, materiais e humanos, do que as pequenas empresas, favorecendo um relato de maior qualidade (Glaum *et al.*, 2013). As pequenas empresas serão mais sensíveis na divulgação de informação, por poder colocar em risco a sua competitividade (Raffournier, 1995). Por outro lado, as maiores empresas estão mais expostas a pressões políticas e a um maior escrutínio público, comparativamente com as pequenas empresas (Watts e Zimmerman, 1990; Depoers, 2000; Bepari *et al.*, 2014), tendo por isso fortes incentivos para cumprir com as exigências de divulgação obrigatória. Face ao exposto, é esperada uma

⁹⁰ A formulação das hipóteses de investigação foi efetuada após a realização das entrevistas de modo a podermos beneficiar das perceções dos entrevistados sobre os principais determinantes das divulgações do *goodwill*.

relação positiva entre a dimensão da empresa e o nível de cumprimento com os requisitos de divulgação. Cooke (1989) concluiu que a dimensão das empresas, medida pelo total do ativo, do volume de negócios ou do número de ações, é uma importante variável explicativa do nível de divulgação, seja qual for a *proxy* utilizada para captar a dimensão. Refira-se, contudo, que Petersen e Plenborg (2010) não encontrou evidência de que a dimensão fosse um determinante significativo do cumprimento com os requisitos de divulgação dos testes de imparidade ao *goodwill*. Não obstante, e face aos resultados dos anteriores estudos e aos de Gaio e Mateus (2014) e Bepari *et al.* (2014), assim como à opinião dos entrevistados (*cf.* Quadro 4.12), esperamos uma relação positiva entre a dimensão e o nível de divulgação do *goodwill*. Neste estudo utilizamos como *proxy* da dimensão o logaritmo do total do ativo. A hipótese de investigação relacionada é a seguinte:

H₁: O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do goodwill é maior nas empresas de maior dimensão.

A *ratio* de endividamento traduz a dependência da empresa face a capitais alheios e foi um dos principais fatores determinantes da divulgação do *goodwill* indicados pelos entrevistados (*cf.* Quadro 4.9). As empresas com maiores níveis de endividamento tendem a cumprir mais com a divulgação de informação obrigatória, comparativamente com as empresas menos endividadas, de modo a reduzir os custos do financiamento (Sengupta, 1998). Como referem Oliveira *et al.* (2006), um elevado endividamento sugere maiores custos de agência, pelo que as empresas poderão cumprir mais com as divulgações exigidas numa tentativa de reduzir aqueles custos. A evidência empírica não é, contudo, unânime. Assim, Sutthachai e Cooke (2009) e Jaggi e Low (2000) identificaram uma relação positiva significativa entre o endividamento e o nível de divulgação. Contrariamente, Kang e Gray (2011) encontraram evidência de que o endividamento está negativamente associado com o nível de divulgação de ativos intangíveis. Hodgdon *et al.* (2009), Depoers (2000) e Bepari *et al.* (2014), por sua vez, não encontraram evidência de qualquer relação entre o endividamento e o cumprimento com os requisitos obrigatórios de divulgação. Em face da análise destes estudos, prevê-se que exista uma relação significativa entre o endividamento

e o cumprimento com a divulgação, mas não se estima o seu sinal. A *ratio* de endividamento corresponde ao quociente do total do passivo sobre o total do ativo.

H₂: O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do goodwill está relacionado com o nível de endividamento das empresas.

Os acionistas majoritários poderão ter pouco interesse em divulgar muita informação, especialmente em mercados onde os acionistas minoritários não estão legalmente muito protegidos (Glaum *et al.*, 2013). Como tal, existirá uma relação inversa entre a concentração de capital e o cumprimento com a divulgação de informação (Oliveira *et al.*, 2006; Ding *et al.*, 2007). Também a análise no contexto da teoria da agência, faz prever que os custos de agência aumentem à medida que o capital está mais disperso, porquanto aumenta a probabilidade da existência de conflitos de interesse entre os proprietários (Fama e Jensen, 1983). Assim, as empresas com capital disperso têm mais incentivos em cumprir com a divulgação de informação para reduzir aqueles custos de agência (Oliveira *et al.*, 2006). Refira-se, contudo, que em alguns estudos não foi encontrada qualquer evidência daquela relação (Raffournier, 1995; Depoers, 2000). A nossa expectativa é que exista uma relação negativa entre a concentração do capital e o cumprimento com os requisitos de divulgação, tal como Oliveira *et al.* (2006) e Glaum *et al.* (2013). A concentração de capital é medida pela percentagem do capital detido pelo maior acionista da entidade.

H₃: O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do goodwill é menor nas empresas com maior concentração de capital.

As empresas rentáveis têm mais tendência de cumprir com as divulgações, de modo a sinalizar para o mercado as boas notícias (Bepari *et al.*, 2014) e, com isso, evitar a desvalorização das suas ações no mercado (Oliveira *et al.*, 2006). Por outro lado, e à luz da teoria da agência, a divulgação de informação pode funcionar como um mecanismo de controlo do desempenho dos gestores, sendo estes motivados a divulgar mais informação para mostrar aos acionistas que estão a agir de acordo com o interesse destes, justificando

assim a sua posição e acordos de compensação (Watts e Zimmerman, 1978 e Depoers, 2000). Como a rendibilidade está associada à geração presente e futura de *cash-flow*, e dado que nos testes de imparidade os *cash-flows* são um importante indicador para o cálculo da quantia recuperável do *goodwill* (na linha com o que os entrevistados argumentaram) prevê-se que a rendibilidade seja uma variável muito significativa na divulgação de informação sobre o *goodwill* (Bepari *et al.*, 2014). Não obstante, a evidência empírica não tem sido consensual quanto ao efeito da rendibilidade nas divulgações. Assim, por exemplo, Wallace e Naser (1995), Hodgdon *et al.* (2009) e Bepari, *et al.* (2014) encontraram uma relação positiva entre a rendibilidade e o nível de divulgação. Já Street e Gray (2002) e Street e Bryant (2000) não encontraram qualquer relação entre a rendibilidade e a divulgação de acordo com as IAS/IFRS. Por sua vez, Lang e Lundholm (1993) e Owusu-Ansah (1998) defendem que são as empresas menos lucrativas a divulgar mais informação de modo a defender os seus resultados já pouco satisfatórios. Em face da análise destes estudos, prevê-se que exista uma relação significativa entre a rendibilidade e o cumprimento com a divulgação, mas não se estima o seu sinal. À semelhança de Bepari *et al.* (2014) e de Gaio e Mateus (2014), definimos como *proxy* da rendibilidade, a *ratio* rendibilidade do capital próprio e, por isso, o seu cálculo corresponde ao quociente entre o resultado líquido do período e o capital próprio⁹¹ (*return on equity* – ROE).

H4: O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do goodwill está relacionado com a rendibilidade.

A auditoria é um mecanismo que permite reduzir os custos de agência e, simultaneamente, aumentar a credibilidade da informação diante dos *stakeholders* (Jensen e Meckling, 1976). Devido à sua dimensão, as Big 4 podem investir mais em formação e processos, têm maior capacidade técnica, estão menos dependentes de um cliente individual e têm mais incentivos para defender e proteger a sua reputação (*e.g.* Francis e Wang, 2008). Assim, a literatura tem recolhido evidência de que as empresas auditadas pelas Big 4 divulgam informação de maior qualidade (DeAngelo, 1981), existindo assim uma relação

⁹¹ À semelhança de Fernandes *et al.* (2014), o ROE foi calculado sobre o valor do capital próprio antes do resultado líquido do período.

positiva entre o cumprimento com a divulgação e o facto de o auditor ser uma das Big 4 (Street e Bryant, 2000; Glaum e Street, 2003; Oliveira *et al.*, 2006; Hodgdon *et al.* 2009; Bepari *et al.*, 2014; Gaio e Mateus, 2014). Esta é igualmente a opinião partilhada pelos entrevistados, conforme teremos oportunidade de desenvolver mais à frente. A variável que representa o auditor será dicotómica, assumindo o valor 1 se o auditor for uma Big 4; e o valor 0 se o auditor não for uma Big 4.

H₅: O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do goodwill é maior nas empresas auditadas por uma Big 4.

A contabilização do *goodwill*, e mais especificamente a realização dos seus testes de imparidade, é muito complexa e onerosa, envolve um elevado número de competências e de pessoas de diferentes áreas, muitas vezes externas à própria empresa pela ausência desses recursos internos. À semelhança de Shalev (2009) e Glaum *et al.* (2013), e atendendo às respostas dos entrevistados (*cf.* Quadro 4.12), é expectável que as empresas mobilizem maior esforço de cumprimento com os testes de imparidade, e simultaneamente com a sua divulgação, quando o *goodwill* representa uma percentagem significativa do ativo dessas empresas, até porque existe uma maior atenção e escrutínio por parte dos *stakeholders*, quando o valor absoluto e relativo do *goodwill* é significativo. Espera-se, por isso, uma relação positiva entre a proporção do *goodwill* no ativo e o nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do *goodwill* (Devalle e Rizzato, 2013; Bepari *et al.*, 2014). Assim, e tal como Petersen e Plenborg (2010), Glaum *et al.* (2013) e Bepari *et al.* (2014) também utilizamos o quociente do *goodwill* sobre o total do ativo como variável explicativa no nosso modelo.

H₆: O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do goodwill é maior nas empresas com maior proporção do goodwill no ativo.

A materialidade das perdas por imparidade do *goodwill* pode estar intimamente relacionada com a divulgação de mais informação sobre o *goodwill*. Com efeito, quanto

maior for a proporção das imparidades maior será o escrutínio dos investidores, que exigem mais informação para poder tomar decisões com base naquela imparidade (Chen e Gu, 2011). Por outro lado, o reconhecimento de imparidades é entendido como uma má notícia para o mercado, pelo que as empresas poderão ter um incentivo para divulgar mais informação de modo a sinalizar para o mercado uma maior transparência na informação e, assim, atenuar os receios dos investidores. Além disso, da análise de conteúdo efetuada para construção do índice de divulgação do *goodwill*, constatamos que alguns dos requisitos onde existe maior cumprimento com as divulgações são os relacionados com as imparidades. Assim, à semelhança de Chen e Gu (2011) espera-se que a informação divulgada seja maior quando as empresas reconhecem perdas por imparidade e, especialmente, quando aquelas imparidades são elevadas. A variável que utilizaremos é o quociente entre as perdas por imparidade do *goodwill* e o valor do *goodwill* (antes daquelas perdas por imparidade).

H7: O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do goodwill é maior nas empresas com maior proporção de imparidade no goodwill.

Desenvolvidas as hipóteses de investigação do terceiro ensaio, vamos de seguida explicar o processo de recolha dos dados dos relatórios e contas e a subsequente construção do índice de divulgação.

4.3.3 Construção do índice de divulgação

Para responder ao objetivo do presente ensaio, que consiste na análise da divulgação de informação obrigatória sobre o *goodwill*, sua extensão e seus fatores determinantes, construímos um índice de divulgação para medir a informação divulgada.

São diversos os estudos sobre divulgação de informação que utilizam a análise de conteúdo como método de recolha de dados. A análise de conteúdo é uma técnica que exige a codificação de informação quantitativa e qualitativa em itens ou categorias predefinidas com o objetivo de identificar padrões de apresentação e divulgação da informação (Guthrie *et al.*, 2004).

Autores como Paananen (2009), Shalev (2009), Chen e Gu (2011), Biancone (2012), Devalle e Rizzato (2012, 2013), D'Alauro (2013), Glaum *et al.* (2013), Bepari *et al.* (2014) também adotaram a construção de um índice de divulgação de informação sobre o *goodwill* e respetivos testes de imparidade, embora a maioria deles tenha incidido sobre apenas um ano, contrariamente ao nosso estudo que abarcará os anos 2005 a 2013. Refira-se, ainda, que no índice estão incluídos todos os itens de divulgação exigidos nas normas, o que nem sempre acontece nos estudos referenciados.

Para a construção do índice de divulgação, o primeiro passo consistiu na definição de uma lista de itens de informação sobre o *goodwill*. Para a identificação dos requisitos de divulgação exigidos em cada período económico, concretamente de 2005 a 2013, procedemos à análise de todos os Regulamentos comunitários que aprovaram normas a serem adotadas pelas empresas com valores cotados na UE ou procederam a alteração de normas já adotadas. Com base nesta pesquisa, identificamos todas as alterações que foram sendo efetuadas nos requisitos de divulgação obrigatória das normas que regulam o *goodwill* e respetivos testes de imparidade, atualmente a IFRS 3 e a IAS 36, respetivamente. Assim, a análise começou pelo Regulamento 1725/2003, de 21 de setembro, através do qual foi adotado o primeiro conjunto de normas a serem aplicadas na UE aos períodos económicos que iniciaram em ou após 1 de janeiro de 2005, e terminou nos Regulamentos cujas alterações foram obrigatoriamente aplicadas em ou após 1 de janeiro de 2013 (último período do estudo).

Com base nas alterações já anteriormente enunciadas, aquando do enquadramento normativo, foram construídas as grelhas com os requisitos de divulgação da IFRS 3 e IAS 36 aplicáveis ao *goodwill* e respetivos testes de imparidade. Para os requisitos da IFRS 3 elaboramos 2 grelhas: uma para os períodos de 2005 a 2009, e outra para os períodos de 2010 a 2013. Relativamente aos requisitos de divulgação da IAS 36, aplicáveis aos testes de imparidade do *goodwill*, elaboramos 3 grelhas: uma para os períodos de 2005 a 2008, outra para os períodos de 2009 a 2012, e uma última apenas para o ano 2013. Aquelas grelhas, com a identificação de cada um dos requisitos de divulgação, do parágrafo da norma aplicável, suas alterações e identificação dos Regulamentos que produziram alterações, constam dos Apêndices C e D.

Cada uma das grelhas que contém os requisitos de divulgação da IFRS 3 e IAS 36, aplicáveis ao *goodwill*, foi construída tendo por base as divulgações descritas em cada uma daquelas normas, para cada um dos anos da análise, procurando o maior nível de desagregação possível de cada exigência de divulgação, de modo a sermos os mais analíticos e precisos que nos foi possível, aspeto que consideramos ser um importante contributo do estudo para a investigação sobre o *goodwill*. Posteriormente, confrontámos o conteúdo das grelhas por nós construídas relativas ao período de 2013 com as *checklists* elaboradas pelas Big 4⁹² (Ernst & Young, 2013, Deloitte, 2013; PWC, 2013; KPMG, 2013) que servem de suporte à elaboração das Notas, de que resultaram pequenos ajustamentos ao conteúdo das nossas grelhas.

De seguida, e de modo a garantir a maior fiabilidade, coerência e uniformidade possível nas grelhas construídas, o seu conteúdo foi analisado por um auditor de uma das Big 4, especialista na revisão das notas relativas ao *goodwill* e respetivos testes de imparidade, assim como pela orientadora do nosso estudo, para além de recorrer a diversos colegas estudiosos de contabilidade. Destas análises resultaram mais alguns ajustamentos, que consistiram essencialmente na eliminação de duplicação de informação requerida. Assim, de todos estes esforços resultou necessariamente uma recolha de dados mais objetiva e de maior qualidade para a construção do índice de divulgação.

No final, as cinco grelhas (duas para a IFRS 3 e três para a IAS 36) são compostas pelo seguinte número de requisitos passíveis de aplicação a cada uma das empresas da amostra (Quadro 4.3), em cada um dos anos em análise:

Quadro 4.3 – Número de itens de divulgação por período e por norma

Normas	Anos								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
IFRS 3	9	9	9	9	9	9	9	9	9
IAS 36	44	44	44	44	47	47	47	47	51
Total	53	53	53	53	56	56	56	56	60

⁹² Não nos foi possível confrontar a nossa listagem de itens com as de outros estudos, que utilizam a construção de índices para analisar a divulgação de informação sobre o *goodwill*, porquanto tais listas não são divulgadas junto com os respetivos estudos. Numa tentativa de aceder àquelas listagens, contactámos por correio eletrónico os autores de alguns estudos, contudo nenhum nos permitiu aceder às listagens que estiveram na base da sua investigação.

Assim, o valor total dos itens de divulgação obrigatória do *goodwill* e testes de imparidade são os que constam no Quadro 4.3: 53 itens para os anos 2005 a 2008; 56 itens para os anos 2009 a 2012; e 60 itens para o ano 2013. Uma vez que a informação exigida pela IFRS 3 e a IAS 36 é mutuamente exclusiva, além do índice global de divulgação do *goodwill*, serão ainda construídos 2 sub-índices de divulgação, correspondentes a cada uma daquelas normas, permitindo avaliar o nível de divulgação de cada norma e sua evolução.

Definidas as grelhas com os requisitos de divulgação, procedeu-se à análise do cumprimento com as divulgações relativas ao *goodwill* e respetivos testes de imparidade. Este procedimento foi efetuado pelo investigador, através da análise de conteúdo das respetivas Notas das contas consolidadas das empresas da amostra, para os períodos de 2005 a 2013. Para o efeito, procedeu-se à leitura das notas direta e indiretamente relacionadas com o *goodwill* e respetivas perdas por imparidade divulgadas pelas empresas, assim como de outras notas que pudessem estar relacionadas, designadamente as referentes às CAE e aos segmentos operacionais. Para garantir a robustez da análise, cada relatório foi lido pelo investigador de modo a confirmar a decisão de classificar cada requisito analisado. Para reforçar a integridade e garantir a maior objetividade possível na análise do conteúdo, os primeiros relatórios analisados foram lidos e classificados, quer pela investigadora, quer pela sua orientadora, de modo a perceber se existiam diferenças na classificação dos requisitos de divulgação. Não se registaram diferenças significativas na análise e classificação entre investigadora e orientadora, pelo que se deu continuidade à análise dos relatórios e contas consolidadas e respetiva classificação do cumprimento com os requisitos de divulgação.

Adotando a metodologia de Paananen (2009), Biancone (2012), Devalle e Rizzato (2012, 2013), D'Alauro (2013), Glaum *et al.* (2013) e Bepari *et al.* (2014) a classificação do cumprimento com os requisitos de divulgação não foi ponderada, ou seja, cada item de divulgação foi considerado como tendo a mesma importância. Esta foi a opção tomada para a presente investigação de modo a que os nossos resultados sejam minimamente comparáveis com os daqueles estudos prévios⁹³.

⁹³ É nossa expectativa realizar um estudo sobre o cumprimento com as divulgações exigidas sobre o *goodwill* adotando um índice ponderado, em função da escala de importância da informação.

Atendendo à variação do número de itens de divulgação por ano, foram construídos 9 índices globais, um para cada ano em análise, sendo cada um composto pelo total dos requisitos de divulgação das IFRS 3 e IAS 36 aplicáveis ao *goodwill*. Para a construção dos índices utilizou-se uma metodologia dicotómica ajustada aos itens não aplicáveis (e.g. Glaum *et al.*, 2013): atribuiu-se o valor 1 quando o item de divulgação foi cumprido; o valor 0 quando não cumprido; e N/A quando o requisito era não aplicável à empresa em análise. Sempre que um determinado item não constava nas notas relativas ao *goodwill* e respetivos testes de imparidade, e não existindo qualquer informação relacionada em outras notas que pudesse indicar que tal informação omissa era exigível, esse requisito foi classificado como Não Aplicável (N/A).

Seguindo esta metodologia, o valor total do índice de divulgação, para cada uma das empresas, é obtido através do quociente entre o valor total de itens divulgados pela empresa e o total dos itens que lhe são aplicáveis (determinado pela diferença entre o total de itens e o número de itens não aplicáveis), multiplicado por 100.

Exposto o processo de construção do índice de divulgação, que funcionará como variável dependente no nosso modelo de regressão, explicaremos precisamente de seguida a definição das variáveis e do modelo de análise.

4.3.4 Definição das variáveis e do modelo

Como forma de modelar a relação funcional entre as variáveis utilizamos um modelo de regressão linear múltipla, com dados em painel, cujas variáveis independentes são baseadas nas hipóteses definidas na secção 4.3.2 e considerando o Índice de Divulgação (ID), cuja construção foi explicada na secção anterior para cada empresa/ano, como variável dependente (ver Quadro 4.4).

O modelo terá a seguinte expressão:

$$ID_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIM_{i,t} + \beta_2 ENDIV_{i,t} + \beta_3 CONCCAP_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 BIG4_{i,t} + \beta_6 GW_{i,t} + \beta_7 PIGW_{i,t} + \sum \beta_j SETOR_{j,i} + \sum \beta_t ANO + \varepsilon_{i,t}$$

Quadro 4.4 - Variáveis: descrição, sinal esperado e fonte de recolha de dados

Variável dependente	Nome	Descrição	Sinal esperado	Fonte de recolha de dados
ID	Índice de divulgação	Corresponde ao índice de divulgação do <i>goodwill</i> e respetivos testes de imparidade (calculado na secção 4.3.3)		Relatório e Contas
Variáveis independentes	Nome	Descrição	Sinal esperado	Fonte de recolha de dados
DIM	Dimensão da empresa	Logaritmo do total do ativo da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	+	Relatório e Contas
ENDIV	Rácio de endividamento	Total do passivo da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> / total do ativo da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	?	Relatório e Contas
CONCCAP	Concentração de capital	Percentagem do capital da empresa detido pelo maior acionista da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	-	Relatório e Contas
ROE	Rendibilidade dos capitais próprios	Resultado do período da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> / capital próprio da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> .	?	Relatório e Contas
BIG4	Empresa de auditoria	Variável dicotómica: 1 se o auditor for uma BIG 4; se não igual a 0.	+	Relatório e Contas
GW	<i>Goodwill</i>	Valor do <i>goodwill</i> da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> a dividir pelo total do ativo no ano <i>t</i> .	+	Relatório e Contas
PIGW	Perdas por imparidade do <i>goodwill</i>	Valor das perdas por imparidade do <i>goodwill</i> da empresa <i>i</i> no ano <i>t</i> a dividir pelo total do <i>goodwill</i> (antes de perdas por imparidade) no ano <i>t</i> .	+	Relatório e Contas
SETOR⁹⁴	Setor de atividade	Conjunto de variáveis <i>dummy</i> : igual a 1 se a observação pertence ao setor <i>j</i> ; se não igual a 0.	?	Relatório e Contas
ANO	Ano	Conjunto de variáveis <i>dummy</i> : igual a 1 se a observação pertence ao ano <i>t</i> ; se não igual a 0.	?	Relatório e Contas

4.4 Evolução das divulgações nos relatórios e contas

Nesta secção apresentamos uma análise da evolução do índice de divulgação dos requisitos exigidos pelas IFRS 3 e IAS 36. Esta análise, que se pretende aprofundada e confrontada com a literatura⁹⁵, é efetuada utilizando diferentes perspetivas de evolução: por

⁹⁴ Os setores de atividades são os definidos pela *Euronext Lisbon*. Não se formulam quaisquer expectativas quanto ao sinal esperado para a variável *SETOR*.

⁹⁵ De sublinhar, porém a existência de limitações na análise comparativa dos nossos resultados com os obtidos em outros estudos, porquanto existe, como já referimos, uma grande diversidade de composições do índice

anos; por setor; por empresa; e, por item de divulgação. Para cada uma destas abordagens é apresentado um quadro de apoio com a informação relevante a analisar.

4.4.1 Por anos

Analisando conjuntamente os requisitos de divulgação das normas IFRS 3 e IAS 36 (conforme Apêndice E) verifica-se uma evolução muito positiva no cumprimento com as divulgações exigidas entre 2005 e 2013 (à semelhança dos resultados de Biancone, 2012 e D'Alauro, 2013 para outros períodos de análise), sendo que o crescimento mais significativo ocorreu até 2009, a que se seguiu um crescimento mais moderado. Ainda assim, o nível de cumprimento está muito abaixo do que, em nossa opinião e de acordo com o que outros estudos têm revelado (*e.g.* Glaum *et. al.*, 2013; Biancone, 2012), seria exigível para empresas com valores cotados, porquanto estamos a analisar o cumprimento com a divulgação de informação obrigatória (e não voluntária ou facultativa). O valor médio do índice considerando os nove anos da análise é de 67,8%.

Em 2005, o índice médio de divulgação foi de apenas 48%, havendo empresas que divulgaram somente 20% da informação exigida, sendo que o máximo do índice de divulgação atingiu os 86%. Estudos como os de Glaum *et al.* (2013) e de Paananen (2009) também encontraram índices baixos para o primeiro ano de aplicação das IAS/IFRS.

No ano 2006, os valores sofreram uma ligeiríssima melhoria, passando o máximo a ser de 92% e o valor médio de 50%. É em 2007, três anos após a primeira aplicação das IAS/IFRS, que se verifica o aumento mais significativo entre anos: as empresas divulgaram em média 64% da informação exigida, continuando, contudo, a existir empresas que divulgaram um mínimo de 27% (onde se inclui uma entidade financeira, o Banif). Em 2008 os valores mantiveram-se quase inalterados relativamente a 2007, embora uma empresa (concretamente a Martifer) tenha divulgado todos os requisitos que lhe eram aplicáveis. Entre 2009 e 2012, verifica-se um aumento progressivo no cumprimento das divulgações, passando-se de um índice médio em 2009 de 72% para os 80% em 2012. Para esta melhoria contribuiu o facto de um maior número de empresas ter divulgado a totalidade da informação

entre os estudos e diferentes períodos de análise. Assim, a nossa análise de confronto com a literatura cinge-se à comparação de tendências na evolução dos índices.

que lhe era exigível, de outras terem ficado muito próximo dos 100%, e de o mínimo de informação divulgada ter subido de 10% em 2009 para 46% em 2012. Refira-se que Bepari *et al.* (2014) também comprovou um maior cumprimento de divulgação durante o período da crise global, enquanto Camodeca *et al.* (2013) não encontrou tal incremento no período de 2009 a 2011.

No ano 2013 dá-se uma inversão na tendência de crescimento no cumprimento dos requisitos exigidos: a média de divulgação desceu para os 77%, e o máximo passou a ser de 92%. Contudo, o valor mínimo registou o seu maior aumento, tendo subido para os 58%. Ou seja, a índice médio foi prejudicado neste ano pelas empresas que anteriormente mais divulgavam (veja-se que nenhuma divulgou a totalidade dos itens) e só não foi mais baixo porque continuou a verificar-se um aumento no cumprimento por parte das empresas que anteriormente menos divulgavam. Dito de outro modo, o nível de cumprimento entre as diversas empresas passou a ser mais homogêneo, razão pela qual o desvio padrão em 2013 é de apenas 8% e a mediana de 75% (quando em 2005 o desvio padrão era de 17%, com uma mediana de 46%, relevando, por isso, uma maior dispersão dos índices de divulgação entre as entidades da amostra). Um dos fatores que contribuiu para aquela inversão no crescimento em 2013 foi a exigência de divulgação de um requisito adicional (introduzido pelo Regulamento 1255/2012, de 11 de dezembro), que se refere à divulgação da quantia recuperável da UGC a que o *goodwill* está afeto e que pouquíssimas empresas divulgaram.

Como analisaremos mais adiante (aquando da evolução do cumprimento por item) em média apenas 11,1% das empresas divulgou aquela quantia recuperável, facto que afetou negativamente a evolução do índice de divulgação em 2013. Curiosamente, este item relativo à divulgação da quantia recuperável deixou de ser exigido na revisão seguinte da IAS 36 (através do Regulamento 1374/2013, de 19 de dezembro), aplicável aos períodos com início em ou após 1 de janeiro de 2014. O reajustamento daquela exigência por parte do IASB poderá ter resultado do facto de o próprio organismo normalizador reconhecer que aquela não era, ou não poderia ser, cumprida pelas empresas, por se tratar de informação sobre o negócio da entidade.

Analisando agora a evolução do índice por norma, verifica-se que uma grande maioria das empresas cumpre com os requisitos de divulgação da IFRS 3. Curiosamente, e

inversamente ao sucedido com a IAS 36, o índice médio mais elevado de cumprimento com os requisitos desta norma foi atingido em 2005, primeiro ano de aplicação das IAS/IFRS, tendo a mediana sido de 100%. A partir de 2005, e até 2013, o valor daquele índice tem decrescido paulatinamente até chegar aos 76% em 2013, com um máximo de 100% e um mínimo de 0%. A explicação para esta evolução prende-se com o seguinte: todas as empresas cumpriram com a identificação dos movimentos que ocorreram no *goodwill*, tal como exigem sete dos nove requisitos de divulgação da IFRS 3. Já no que respeita à divulgação da quantia bruta e perdas por imparidade acumuladas, no início e no final do período, muitas empresas apenas divulgam a quantia líquida, omitindo a informação do valor bruto e das perdas por imparidade acumuladas. Como nos primeiros anos da aplicação das IAS/IFRS poucas empresas registaram perdas por imparidade do *goodwill*, o valor bruto do *goodwill* coincidia com o seu valor líquido, considerando-se cumprido o exigido nos dois itens. À medida que mais empresas reconheceram perdas por imparidade do *goodwill*, também mais empresas deixaram de divulgar nos anos seguintes as imparidades acumuladas (optando antes por divulgar apenas a quantia líquida do *goodwill*), razão pela qual o valor médio de cumprimento com a IFRS 3 foi diminuindo ao longo dos anos.

O cenário oposto verifica-se quanto à IAS 36. Com efeito, o índice médio de divulgação com os requisitos daquela norma passou de 28% em 2005 para 79% em 2012, tendo depois decrescido para 76% em 2013 devido, como já se referiu, à não divulgação da quantia recuperável da UGC por parte da generalidade das empresas. O valor mínimo do índice cresceu de 0% em 2005 para 56% em 2013, e o valor máximo de 84% em 2005 para 100% desde 2008 até 2012 (em 2013 desceu para os 90% devido, uma vez mais, à não divulgação daquela quantia recuperável). O aumento mais expressivo foi no ano 2008, passando o índice médio de 33% em 2007 para 53% em 2008.

Assim, em termos globais, podemos afirmar que o cumprimento com as divulgações da IFRS 3 têm prejudicado a evolução do índice global de divulgação do *goodwill*, ao passo que a evolução no cumprimento com os requisitos da IAS 36 tem contribuído positivamente para o crescimento daquele índice global. De destacar, por fim, que este contributo das IAS 36 só não foi mais elevado devido à não divulgação da quantia recuperável da UGC, por parte da maioria das empresas que compõem a amostra.

4.4.2 Por setor

No Quadro 4.5 apresenta-se a evolução do cumprimento com os requisitos de divulgação conjunta das IAS 36 e IFRS 3 por setor.

Quadro 4.5 – Evolução do cumprimento dos requisitos de divulgação por setor

Setor	IFRS 3 / IAS 36									Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013					
Materiais Básicos	63,8	75,6	82,0	85,9	92,3	89,9	85,4	79,8	79,2	81,6	82,6	15,0	53,8	100
Tecnologia	66,6	57,0	82,2	83,2	78,2	83,4	84,6	91,0	82,0	78,7	81,8	15,7	30	100
Serviços ao Consumidor	50,0	51,2	63,3	71,1	76,9	79,3	86,5	84,1	78,0	70,8	75	17,8	30,8	100
Bens de Consumo	49,4	56,1	70,4	74,7	58,7	65,7	76,1	85,1	73,8	67,8	70	18,6	30	100
Indústria	42,7	44,7	61,0	61,4	69,6	74,9	76,3	81,9	77,1	64,7	70	21,3	10	100
Telecomunicações	36,3	36,3	55,6	63,2	70,1	73,1	74,0	72,7	79,3	63,2	64,3	20,0	30,8	90,9
Energia	50,0	50,0	56,8	57,4	61,0	48,1	64,6	68,5	67,5	59,2	56,8	10,9	45,5	79,2
Financeiro	31,9	35,8	46,9	55,4	59,9	61,3	67,7	66,7	76,5	58,2	63,4	18,9	27,3	90,9
Gás e Petróleo	-	58,3	54,5	27,3	69,2	54,5	71,4	64,0	58,3	57,2	58,3	21,6	27,3	71,4

São as empresas do setor dos materiais básicos as mais cumpridoras ao longo do período de 2005 a 2013, situando-se o índice médio naqueles nove anos em 81,6%, tendo evoluído de um valor médio de 63,8% em 2005 para 79,2% em 2013. O máximo é de 100% e o mínimo de 53,8%, muito acima dos mínimos que outros setores apresentam.

Segue-se o setor da tecnologia com um índice médio de 78,7% (passou de 66,6% em 2005 para 82% em 2013, tendo atingido o valor médio de 91% em 2012). Com um valor médio um pouco mais baixo (70,8%) está o setor dos serviços ao consumidor, tendo evoluído de um valor médio de 50% em 2005 para um valor médio de 78% em 2013. Os valores mínimos e máximos destes dois setores foram os mesmos: máximo de 100% e mínimo de 30%.

Já o setor dos bens de consumo passou de um índice de 49,4% em 2005 para apenas 73,8% em 2013, o que se traduziu num índice médio ao longo dos nove anos de 67,8%. Maior evolução registou o setor da indústria: aumentou de 42,7% em 2005 para 77,1% em 2013, um crescimento de quase 35 pontos percentuais em nove anos. No entanto, foi neste

setor que se registou a amplitude mais elevada entre o mínimo (10%) e o máximo (100%) de cumprimento.

Foi o setor das telecomunicações que registou um dos maiores crescimentos no período em análise: de 36,3% em 2005 chegou aos 79,3% em 2013 (neste último ano é o segundo setor que mais cumpre com as divulgações, a seguir ao setor da tecnologia), cifrando-se o índice médio em 63,2%, com um mínimo de 30,8% e um máximo de 90,9%.

O setor da energia, pelo contrário, foi em 2005 um dos setores mais cumpridores (50%), mas em nove anos apenas evoluiu para os 67,5% em 2013, pelo que o seu índice médio é de 59,2%. É também o setor que menor diferença regista entre o mínimo e máximo de divulgações (varia entre 45,5% e 79,2%).

Já o setor financeiro, que como analisámos no ensaio 2 foi o mais afetado pela crise global e o setor que maior montante de perdas por imparidade do *goodwill* registou, é um dos menos cumpridores em termos de divulgação de informação, à semelhança do que também concluiu Paananen (2009) para a França, Alemanha e Reino Unido, e Biancone (2011) para Itália. Pode-se especular se tal incumprimento não será para ocultar informação que afete ainda mais negativamente aquele setor. De facto, o índice médio é de apenas 58,2%, com um mínimo de 27,3% e um máximo de 90,9%. Ainda assim, foi o setor que registou o maior crescimento em termos de divulgação entre 2005 e 2013: de 31,9% em 2005 aumentou para 76,5% em 2013.

O setor do gás e petróleo é o que apresenta o menor índice médio global (57,2%), não obstante este setor ser constituído por uma única empresa, concretamente a Galp. Curiosamente o valor do índice em 2005 é igual ao de 2013 (58,3%) tendo, contudo, oscilado bastante no período em análise.

Os setores potencialmente mais intensivos em tecnologia e capital intelectual (tecnologia e telecomunicações) são os mais cumpridores com os requisitos de divulgação do *goodwill* em 2013. Quando seria de esperar que o setor financeiro fosse um dos mais cumpridores, por estar habituado a maiores exigências de divulgação por parte das entidades reguladoras e supervisoras (designadamente do Banco de Portugal e da CMVM), na realidade é o setor que apresenta um dos menores índices médio de divulgação.

4.4.3 Por empresa

Através de uma análise conjunta das normas IFRS 3 e IAS 36, centramo-nos agora na evolução do cumprimento dos requisitos de divulgação por empresa (Apêndice F).

Em termos médios, dos nove anos da análise, as seis empresas mais cumpridoras foram, por ordem decrescente, a Martifer (93,1%), a Portucel (91,9%), a Inapa (86,7%), a Glintt (85,5%), a Novabase (81,5%) e a Media Capital (80,6%). Destas, apenas a Novabase não apresentou um máximo de 100%, tendo o mínimo de divulgação variado entre os 40% da Media Capital e os 84,6% da Martifer.

Entre as empresas menos cumpridoras estão, desde logo, aquelas que apenas constaram alguns anos da amostra, como é o caso da Tertir (25%), CIN (33,2%), Modelo Continente (38,5%), Gescartão (41%) e Lisgráfica (50%). No entanto, também estão entre as menos cumpridoras empresas que estiveram continuamente na amostra, designadamente o BES, com um índice médio de 47,5%, não obstante ter evoluído de 27,3% em 2005 para 72,7% em 2013. Também a Brisa (47,5%), a Portugal Telecom (50,4%), a Sonae Capital (53,2%) e a Toyota Caetano (56,4%) estão entre as empresas que menos tempo cumpriram com os requisitos de divulgação do *goodwill*.

A empresa que cumpriu durante os nove anos com menor número de requisitos foi a Toyota Caetano (10% em 2009), a Tertir (20% em 2005), o BES e a Altri (ambas com 27,3% em 2005), e o Banif (27,3% em 2006 e 2007). Ou seja, o menor cumprimento deu-se nos primeiros anos de aplicação das IAS/IFRS, consistente com a análise anteriormente feita à evolução do índice por anos.

A generalidade das empresas apresentou uma evolução positiva no cumprimento com os requisitos de divulgação, registando-se o máximo de divulgações entre 2011 e 2013. No Quadro 4.6 dividimos as empresas por 4 escalões de nível de cumprimento. Como se pode verificar, em 2005 e 2006 a maioria das empresas (19) cumpria apenas entre 0% e 50% com as divulgações exigidas, sendo que apenas uma empresa (em 2006) se situou no escalão mais elevado (90% a 100%). Em 2007 e 2008 o maior número de empresas já se situou entre os escalões de 70% a 90% e de 50% a 70%. A partir de 2009 em diante o escalão onde se integra o maior número de empresas é o de 70% a 90%. Veja-se que, em 2013, 26 empresas

enquadram-se neste escalão (o que representa 72,2% das empresas) e nenhuma cumpre com menos de 50% dos requisitos de divulgação.

Quadro 4.6 – Cumprimento com divulgações por escalão

Escalões de cumprimento	Número de empresas por ano								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
[0%-50%[	19	19	8	8	4	4	2	1	0
[50%-70%[	13	10	10	13	10	8	7	7	7
[70%-90%[	4	6	14	12	18	21	18	20	26
[90%-100%]	0	1	3	5	5	4	10	9	3
Total empresas	36	36	35	38	37	37	37	37	36

Da análise do Apêndice F e do Quadro 4.6 podemos concluir que a generalidade das empresas já encontrou um padrão de divulgação, o qual parece ser mais ou menos homogéneo entre a maior parte das empresas. Em nossa opinião é aqui visível um efeito de aprendizagem⁹⁶, pois à medida que as empresas se adaptam ao novo normativo, maior o cumprimento com os requisitos de divulgação. Contudo, sensivelmente a partir de 2011 a evolução não é tão notória, talvez porque as empresas já definiram um padrão de divulgação que tem sido aceite pelo mercado e pelos próprios organismos reguladores e normalizadores⁹⁷. Estes resultados encontram suporte na teoria institucional, pois parece existir alguma imitação entre as empresas, facto que tem contribuído para a tal definição de um padrão “normal” de divulgação.

4.4.4 Por item

No Apêndice G apresentamos o cumprimento com a divulgação de informação organizada por item, desde o não aplicável, até aos itens mais e menos divulgados.

⁹⁶ Em futuros trabalhos iremos explorar como suporte teórico da divulgação a Teoria de Aprendizagem nas organizações.

⁹⁷ Da análise da informação adicional exigida pela CMVM às empresas com valores cotados, raras foram as situações em que aquele pedido de informação se destinava ao cumprimento com os requisitos de divulgação do *goodwill*, não obstante o elevado incumprimento que há já alguns anos perdura entre as empresas portuguesas com valores cotados.

Do total de 51 itens de divulgação previstos na IAS 36, oito nunca foram aplicáveis (N/A) a nenhuma empresa da amostra durante o período em análise, e referem-se concretamente:

- À mudança na agregação de ativos da UGC (itens 9 e 10);
- Não imputação do *goodwill* à UGC (itens 16 e 17);
- Quando a quantia recuperável é o justo valor: como e porque diferem as estimativas da experiência passada ou das fontes externas de informação (item 32);
- Se houve alteração na técnica de avaliação do justo valor (itens 34 e 35);
- Se a quantia recuperável não foi calculada com base nos mesmos pressupostos: (item 49).

Já onze itens foram sempre divulgados por todas as empresas em que eram aplicáveis e prendem-se, essencialmente, com a divulgação de perdas por imparidade (a quantia reconhecida, a classe de ativos, a descrição da UGC onde se deu a perda por imparidade do *goodwill*, perdas por imparidade agregadas) e as divulgações do justo valor⁹⁸ quando esta é a base de cálculo da quantia recuperável.

De entre os itens que foram mais divulgados, destacamos os seguintes (índice médio de divulgação acima dos 80%):

- A linha da demonstração dos resultados onde foi reconhecida a perda por imparidade do *goodwill* (item 2);
- A quantia da perda por imparidade reconhecida (item 7);
- A quantia escriturada agregada imputada à UGC (item 18);
- Se a quantia recuperável da UGC é o justo valor menos os custos de alienação ou o seu valor de uso (item 11).

Na revisão da literatura foram identificados alguns itens de divulgação que, embora fossem eventualmente menos divulgados (*cf.* Glaum *et al.*, 2013), eram também considerados dos itens mais importantes para se compreender os testes de imparidade. Um desses itens é a taxa de desconto usada no cálculo do valor de uso (item 28). Em 2005 apenas

⁹⁸ Apenas muito residualmente as empresas da amostra escolheram o justo valor como base de mensuração da quantia recuperável do *goodwill*. Mas quando o fizeram, na generalidade das vezes cumpriram com os requisitos de divulgação associados ao justo valor.

19,4% das empresas divulgou este item, no entanto, este foi dos itens em que se verificou um maior incremento na sua divulgação, porquanto em 2009 era já divulgado em 86,5% dos casos e em 2013 todas as empresas, em que este item foi aplicável, cumpriram com a sua divulgação. Evolução muito semelhante verificou-se num outro item considerado muito relevante para os utilizadores, que é a taxa de crescimento usada (item 26): em 2005 era divulgada em apenas 16,7% dos casos e em 2013 ascendeu a 94,3%.

Já a divulgação de cada pressuposto-chave em que a gerência baseou as suas projeções de fluxos de caixa para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes (item 21) considerado fundamental para se compreender os testes de imparidade do *goodwill* mas que, simultaneamente, foi referenciado na literatura como um dos menos cumpridos, é também no caso português um dos itens em que o incumprimento é maior. Em 2005 nenhuma empresa procedeu à sua divulgação e em 2013 apenas 37,1% divulgou aquele pressuposto, fixando-se o seu valor médio de divulgação em 25,8%, ao longo de todo o período. Estes valores reforçam bem o que a literatura (*e.g.* Glaum *et al.*, 2013) vem referindo de que este é dos itens de divulgação de maior incumprimento pois envolve informação que pode ser estratégica para a empresa, facto que justificará um tão baixo índice de divulgação.

Outro dos itens muito pouco divulgado refere-se à informação sobre se a empresa realizou testes de sensibilidade (item 39) mantendo-se a quantia recuperável superior à quantia escriturada da UGC. Esta informação é extremamente importante porquanto dá ao utilizador a garantia de que mesmo alterando-se determinados pressupostos para o cálculo da quantia recuperável esta mantém-se, ou não, acima da quantia escriturada. É como que uma margem de segurança, ou de erro, que a empresa assume na realização dos testes de imparidade e que contribui para uma maior transparência, bem como para o aumento do conteúdo informativo das divulgações. Não obstante a importância destes testes de sensibilidade, a verdade é que ao longo dos nove anos apenas uma média de 34,2% das empresas procedeu à sua divulgação. Mas, também é verdade que se verificou um aumento significativo ao longo daquele período: em 2005 apenas foi divulgado por 2,8% das empresas e em 2013 já 69,4% das empresas o divulgavam. Uma vez mais, parece aqui estar patente o efeito de aprendizagem e de adaptação das empresas portuguesas aos requisitos de divulgação do *goodwill* e talvez também o próprio efeito de imitação, consistente com a

teoria institucional: as empresas também tendem a melhorar as suas divulgações nos itens que a concorrência privilegia, e os testes de sensibilidade serão um dos casos em que tal acontece.

Um dos poucos itens de divulgação da IAS 36 que sofreu um decréscimo entre o ano 2005 (100%) e o ano 2013 (40%) foi a informação sobre os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento de uma perda por imparidade (item 4). Este foi também o item menos divulgado segundo o estudo de Sevin *et al.* (2007). Apesar da evolução verificada, este é talvez, em nossa opinião, um dos itens mais importantes a ser divulgado quando existe uma perda por imparidade, pois só através de uma eficiente divulgação se consegue compreender o porquê daquela perda e se pode avaliar a sua razoabilidade.

Refira-se, ainda, um outro requisito apenas exigido no ano 2013, que foi a divulgação da quantia recuperável da UGC a que o *goodwill* estava afeto (item 19). Apenas 11,1% das empresas divulgou tal informação muito possivelmente porque, uma vez mais, se trata de informação estratégica e interna à empresa. Veja-se que uma UGC pode ser uma empresa globalmente considerada, logo estar-se-ia a revelar o valor recuperável da empresa como um todo. Talvez por perceber isso mesmo é que o IASB deixou cair esta exigência logo no ano 2014.

Os demais itens que foram pouco ou nada divulgados ao longo dos nove anos estão relacionados, ou com pressupostos-chave, ou com os testes de sensibilidade. Estes resultados vêm provar que os organismos de normalização, por vezes, não atendem aos impactos das suas exigências na vida real das entidades e que, o que pode ser vantajosa para a qualidade da informação divulgada, pode simultaneamente acarretar riscos muito significativos para as próprias entidades.

Relativamente à IFRS 3, e como já referimos anteriormente, os únicos itens não totalmente divulgados são os que se referem à quantia bruta e perdas por imparidade no início e no final do período, porquanto as empresas tendem a divulgar apenas a quantia líquida sem informar sobre as perdas por imparidade reconhecidas em anos anteriores. Deste modo impede que os utilizadores possam analisar toda a história daquela operação de

aquisição, o que certamente afetará as suas decisões, já que de um ano para o outro perdem parte do historial da entidade.

Concluída a análise da evolução das divulgações nos relatórios e contas, por anos, setor, empresa e item, na secção seguinte apresentamos a análise de conteúdo das entrevistas a especialistas de reconhecido mérito.

4.5 A perceção dos especialistas sobre as divulgações do goodwill

Esta secção é dedicada à análise do conteúdo das entrevistas. O principal objetivo da sua realização é recolher a perceção de um grupo de especialistas de reconhecido mérito a nível nacional sobre a problemática em estudo, procurando-se responder fundamentalmente às seguintes questões de investigação:

- 1. Qual a utilidade da informação divulgada por força das exigências previstas nas normas sobre o goodwill e respetivas perdas por imparidade?*
- 2. Quais as potenciais melhorias que entendem necessárias face aos atuais requisitos exigidos na IAS 36?*
- 3. Quais as razões que podem estar subjacentes ao maior ou menor nível de cumprimento na divulgação de informação sobre o goodwill?*
- 4. Quais os principais determinantes que podem justificar o maior ou menor nível de cumprimento com os requisitos de divulgação do goodwill?*
- 5. Que opinião têm sobre o funcionamento dos mecanismos de enforcement em Portugal quanto às divulgações do goodwill?*

4.5.1 Classificação da informação exigida pelas IFRS 3 e IAS 36

A primeira questão colocada aos entrevistados visava aferir o seu entendimento sobre os requisitos de divulgação atualmente exigidos pelas IFRS 3 e IAS 36 quanto ao goodwill e respetivos testes de imparidade. Para apoiar as respostas dos entrevistados, colocamos à sua consideração um conjunto de características, algumas propositadamente opostas, e solicitamos que escolhessem os adjetivos que melhor caracterizavam aqueles requisitos. A

síntese das respostas encontra-se no Quadro 4.7. Como se pode verificar, os entrevistados não se pronunciaram sobre todas as características (nem positiva nem negativamente) e alguns acrescentaram outras não elencadas previamente.

Quadro 4.7 – Classificação da informação exigida pelas IFRS 3 e IAS 36

Classificação	Entrevistados												Total		
	D1	D2	P1	P2	U1	U2	R/N1	R/N2	A1	A2	I1	I2	Sim	Não	NR
Redundante	Sim	Sim	-	Sim	Sim	-	Sim	-	Sim	Sim	Sim	Não	8	1	3
Insuficiente	Sim	-	Não	Não	-	Sim	Sim	-	-	Sim	Sim	Não	5	3	4
Excessiva	Não	-	Sim	Sim	-	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	8	2	2
Complexa	Sim	-	Sim	Sim	-	-	-	-	Sim	-	-	Sim	5	0	7
Incompreensível	Sim	-	Sim	Sim	-	-	-	-	Sim	-	Sim	Não	5	1	6
Subjetiva	Sim	-	-	-	-	-	-	-	Sim	-	-	Não	2	1	9
Confusa	-	-	-	-	-	-	Sim	-	-	Sim	-	Sim	3	0	9
Excesso de imaterialidade	Não	-	-	Sim	Sim	-	Sim	-	-	Sim	Sim	Sim	6	1	5
Completa	-	-	-	-	Sim	-	-	Sim	-	-	-	Sim	3	0	9
Relevante	-	-	-	-	-	-	-	Sim	-	-	Sim	Sim	3	0	9
Comparável	Não	Não	-	-	-	-	-	Sim	Não	-	Não	-	1	4	7

Dos nove entrevistados que responderam, oito entendem que a informação exigida é redundante. O único entrevistado que não a considera redundante é o investigador I2, que parece ser o entrevistado que mais concorda com os requisitos atualmente exigidos. Refira-se os comentários do analista U1, do regulador R/N1 e dos dois auditores (A1 e A2), para quem as notas são muitas vezes “*copy and past*” das normas, pouco adaptáveis à empresa e não acrescentando valor à informação, existindo mesmo empresas que “*divulgam, por exemplo, políticas contabilísticas sobre elementos que não se aplicam às próprias empresas*” (R/N1). Como forma de eliminar, ou pelo menos atenuar, a redundância da informação, o investigador I1 deixa a seguinte sugestão: “*existência de uma lista coerente de itens de divulgação por temática, indexando cada item à respetiva norma e não ao contrário*”.

À questão sobre se a informação exigida é insuficiente, cinco entrevistados referem que sim (de entre os quais um é utilizador) e três consideram que não é insuficiente (de entre os quais estão naturalmente os preparadores). Opinião semelhante à documentada pela KPMG (2014). O docente D1 especifica que tal insuficiência verifica-se nas “*componentes da taxa de desconto aplicadas nos testes ao goodwill*”, e o analista U2 entende que essa

informação é insuficiente no que respeita à explicação dos fatores que justificam o reconhecimento inicial do *goodwill*.

Quanto ao facto de a informação ser ou não excessiva, a grande maioria dos entrevistados (oito) considera que sim, sendo que apenas dois (um docente e o regulador) não a consideram excessiva. Ou seja, os agentes que direta (preparadores) ou indiretamente (auditores) concorrem para a preparação da informação consideram-na excessiva. O auditor A2 refere, ainda que ironicamente, que *“as políticas contabilísticas das Notas são um ótimo manual simplificado de contabilidade sobre as IFRS”*. De sublinhar, ainda, a opinião do regulador R/N1 que assume que a sua resposta não é a politicamente correta para um regulador, mas a verdade é que considera que existe muita informação não relevante nas Notas. Esta opinião é de facto contrária à que tem vindo a ser referida na literatura na ótica dos preparadores (e.g. KPMG, 2014). O preparador P2 reforça este facto referindo que os *“Anexos são enormes e perde-se na sua leitura”*, mas que tal *“serve para aliviar a consciência dos auditores, reguladores e supervisores”*.

Cinco entrevistados consideram que a informação exigida sobre o *goodwill* é, de um modo geral, complexa não existindo qualquer entrevistado que pense diferentemente, o que comprova verdadeiramente o nosso entendimento sobre a complexidade das normas, nomeadamente no que respeita às informações exigidas. Quem considerou a informação complexa, de um modo geral também a considerou incompreensível, o que nos parece coerente, já que estas duas características são semelhantes no seu alcance.

No que respeita ao facto da informação ser ou não confusa, apenas três entrevistados responderam que sim, sugerindo o auditor A2 que *“a informação que é verdadeiramente relevante deveria vir logo no início [das Notas], com métrica [quanto à materialidade], para o bem e para o mal, e só depois apareceriam as outras divulgações para o utilizador procurar quando necessário”*, porquanto atualmente a informação está muito dispersa e misturada, não se distinguindo o que é verdadeiramente relevante do que é irrelevante.

A opinião dos inquiridos é unânime no que respeita à dificuldade em definir um nível de materialidade, especialmente nas divulgações. Como tal, defende o analista U1 *“Há empresas que divulgam informação sem materialidade nenhuma, engrossando o Anexo e dificultando a sua leitura... e assim disfarçar a ausência de informação importante”*.

Quanto a outros comentários efetuados, o auditor A2 refere não ser a “*favor da ultraregulação do Anexo*”, e o investigador I1 sugere a existência de “*uma norma que trate exclusivamente das divulgações, à semelhança da IAS 1, mas apenas para o Anexo*”. Aliás, os entrevistados I1 e R/N1 assumiram estar muito expectantes relativamente ao trabalho em curso do IASB sobre as divulgações em geral.

Da análise das respostas analisadas nesta questão, verificamos que aquelas são muito variadas, verificando-se contudo uma maior tendência para caracterizar negativamente os requisitos atualmente exigidos quanto ao *goodwill*, classificando-os como redundantes, excessivos, complexos e incompreensíveis. Esta tendência é consistente com as críticas que têm vindo a ser apontadas na literatura, de que a informação divulgada sobre o *goodwill* é, entre outras, incompleta (PWC, 2007 e 2011; Biancone, 2012), vaga e genérica (FRC, 2008; PWC, 2011; ESMA, 2013) e não comparável (Devalle e Rizzato, 2012).

Refira-se, ainda, que aquela variedade de respostas não é para nós uma surpresa uma vez que os entrevistados têm diferentes necessidades de informação e, como tal, as respostas dependem daquelas necessidades: na perspetiva do normalizador a resposta será uma, na do preparador outra e na do utilizador outra ainda.

4.5.2 Alterações às IFRS 3 e IAS 36 quanto a divulgações

Quando convidados a pronunciar-se sobre a necessidade de alterações às IFRS 3 e IAS 36 no que respeita às divulgações do *goodwill*, três entrevistados não responderam a esta questão (P1, U1 e A1). Dos restantes que responderam, apenas dois (R/N2 e I2) consideram que não fariam qualquer alteração porquanto, em sua opinião, o que é exigido nas normas está bem, o problema está no cumprimento por parte das empresas daquelas exigências.

Como se pode analisar no Quadro 4.8, dos entrevistados que fariam alterações, cinco acrescentariam requisitos de divulgação, concretamente:

- As componentes da taxa de desconto, designadamente o *beta*, o risco de mercado e do país (D1);

- Os pressupostos que estiveram na base da determinação da taxa de perpetuidade (D1);
- Mais narrativas que explicassem melhor a envolvente do negócio, do setor, entre outros, pois só assim se consegue compreender muita da informação quantitativa como o são as taxas de desconto e de crescimento (D2, U2 e R/N1);
- Divulgando o limiar do EBITDA, de *cash-flows* e da taxa de desconto a partir dos quais era suposto o *goodwill* ficar em imparidade (A2).

Quadro 4.8 – Alterações às IFRS e IAS 36 quanto a divulgações

Entrevistado	Acrescentando	Eliminando	Melhorando	Não alteraria
D1	X		X	
D2	X			
P1	Não respondeu a esta questão			
P2		X		
U1	Não respondeu a esta questão			
U2	X		X	
R/N1	X	X	X	
R/N2				X
A1	Não respondeu a esta questão			
A2	X			
I1			X	
I2				X

Já os melhoramentos propostos por quatro entrevistados são os seguintes:

- Padronização de alguma informação em quadros, permitindo melhorar a sua comparabilidade (D1);
- Maior detalhe das estimativas e pressupostos utilizados nos testes (U2 e R/N1);
- Concentrar as divulgações exigidas por temáticas (e não por rubrica) (I1).

Os aspetos que seriam eliminados por dois entrevistados são:

- Informação sobre o negócio e seu crescimento (P2). Aliás, este entrevistado considera que “*a empresa deveria ser auditada sobre muita da informação que hoje é exigida no Anexo e supervisionada pela CMVM, mas sem ter de prestar tal informação no Anexo*”;
- Informação irrelevante e redundante, sem especificar qual (R/N1).

De sublinhar, por fim, a ausência de estudos que permitam o confronto destas opiniões dos entrevistados com a literatura.

4.5.3 Utilidade da informação divulgada sobre o *goodwill*

Os entrevistados foram unânimes em considerar que a informação divulgada sobre o *goodwill* e respetivos testes de imparidade é valorizada pelos utilizadores, especialmente quando o *goodwill* assume valores muito relevantes nas contas das empresas (D1 e I2), ou apenas quando os utilizadores possuem conhecimentos profundos sobre esta temática (P1 e A2). Os utilizadores mais mencionados pelos entrevistados como estando mais interessados na informação sobre o *goodwill* são os analistas e investidores. Esta perceção vai ao encontro das respostas ao inquérito da Ernst & Young (2010), de que a informação sobre o *goodwill* é útil para as decisões de investimento ou crédito, e dos resultados do estudo de Baboukardos e Rimmel (2014) e Tsalavoutas e Dyonysiou (2014).

Contudo, o preparador P2 considera que o benefício daquela utilidade para o custo de se fazerem testes de imparidade corretos não compensa, até porque muitas vezes os analistas querem outro tipo de informação que não está nas Notas para se perceber se o *goodwill* tem ou não valor e, como tal, se deve ou não fazer parte das suas avaliações (D2). É o que defende precisamente o analista U1, acrescentando que as empresas não cumprem com muita da informação exigida quanto ao *goodwill*, nomeadamente a de cariz mais narrativo, como seja o que originou o *goodwill*, o porquê do reconhecimento de perdas por imparidade, o que os obriga a ter de procurar essa informação em outras fontes, esvaziando a importância das Notas. Este analista chega mesmo a dizer que, da sua experiência em leitura das demonstrações financeiras, “o *goodwill* é uma das temáticas em que mais lacunas há em termos de informação divulgada” o que lhe causa grande preocupação. Contrariamente, o analista U2 refere que apenas dá importância ao *goodwill* nas suas análises quando a *ratio price/book value* está muito desajustado. Mas, quando tal acontece, tem de se socorrer de outras fontes (nomeadamente questionando diretamente a empresa) sobre o que representa o valor do *goodwill*. Com efeito, a perceção de I1 e R/N1 é de que analisando apenas as Notas, atualmente um analista interessado e profissional não sabe o que representa o *goodwill*, tal é a insuficiência de informação. Esta perceção dos entrevistados encontra

suporte na literatura, que vem documentando a insuficiência da informação disponibilizada aos utilizadores sobre o *goodwill* (Hayn e Hugues, 2006; PWC, 2011; Carlin e Finch, 2010b; Guthrie e Pang, 2013).

4.5.4 Razões para o reduzido cumprimento com os requisitos obrigatórios de divulgação

Nesta questão, procuramos recolher a opinião dos entrevistados sobre as razões que entendiam estar subjacentes ao reduzido cumprimento com as divulgações do *goodwill*, tal como concluímos da revisão da literatura (e.g. Glaum *et al.*, 2015) e da análise ao índice de divulgação.

Oito entrevistados admitem que tal incumprimento resulta em boa parte das dificuldades em cumprir com todas as exigências da norma, concretamente devido à sua onerosidade, complexidade, subjetividade e falta de formação dos profissionais. Como refere o preparador P2 “*algumas empresas não o farão porque os próprios testes não foram adequadamente efetuados por questões de onerosidade ou por não terem pessoal qualificado para os realizar, e logo não possuem informação suficiente para divulgar no Anexo.*”

Já dez entrevistados⁹⁹ reconhecem que as razões de incumprimento prendem-se com a cultura da própria empresa e do contexto/ambiente em que está inserida, mais concretamente relacionando o incumprimento com os seguintes fatores:

- Ser, ou não ser, auditada por uma Big4 (D1, R/N1, R/N2);
- A cultura das empresas portuguesas é cumprir o mínimo exigido nas normas e nem sempre com o mínimo se cumpre, pois há leituras muito redutoras das divulgações exigidas (D1, A1);
- Desincentivo institucional à divulgação de informação devido à elevada concentração de capital. Como defende D2 “*quando a concentração de capital é*

⁹⁹ São todos os entrevistados exceto os dois preparadores, porquanto a realidade que conhecem é a das suas empresas e estas cumprem, em sua opinião, com todos os requisitos exigidos nas normas.

mais de 50% existe um incentivo claro para não divulgar informação privilegiada...”;

- Relação custo *vs.* benefício na preparação da informação, porquanto em Portugal são poucos os utilizadores verdadeiramente interessados na informação contabilística (D2, U1 e I2);
- Fracos mecanismos de *enforcement* em Portugal (R/N1, U2, I1 e I2), embora o regulador R/N1 considere que houve uma evolução positiva de há uns cinco anos a esta parte.

Não obstante, o analista U2 realça a evolução positiva na qualidade e quantidade da informação divulgada ao longo dos tempos quanto ao *goodwill*, por mérito muitas vezes dos próprios auditores, que dessa forma se protegem de eventuais escândalos financeiros que possam vir a ocorrer.

Um outro grupo de razões prende-se com a manipulação na divulgação da informação no sentido de a omitir. Todos os entrevistados, com exceção do preparador P1, admitiram ser aquela uma das importantes razões para o incumprimento. Quer para se protegerem da concorrência, porque há muita informação relacionada com as perspetivas de negócio, quer para ocultarem eventuais perdas por imparidade que propositadamente não foram reconhecidas, quer ainda para ocultar que se fez pouco. Como alerta o docente D2 “*não sendo divulgado o nível de materialidade determinado pela empresa para a divulgação, informação que possa dar algum sinal negativo ao mercado e que não seja escandalosamente relevante é omitida ou não desagregada*”, ficando o utilizador sem perceber se não divulgou porque não havia informação a divulgar ou porque está intencionalmente a omitir informação negativa ao mercado. No *goodwill* esta problemática é muito sensível porque muitas divulgações exigem julgamento profissional e dão a conhecer importante informação do negócio.

Relativamente a outras razões para o não cumprimento com a divulgação foram apontadas pelos entrevistados as seguintes:

- O Anexo é “*a última peça a elaborar e é feito a correr e, como tal, tende-se a preencher apenas o mínimo que se considere razoável*” (D1);

- Imaterialidade do valor do *goodwill* na empresa (D2, U1). Esta razão já havia sido referida na literatura (Sevin, *et al.*, 2007).

De referir, por fim, a quase ausência de estudos que permitam confrontar todas estas percepções dos entrevistados. Seria, contudo, importante que os organismos de normalização, designadamente o IASB, tomassem conhecimento dos resultados de estudos como o nosso.

4.5.5 Requisitos de divulgação de mais difícil cumprimento

Existe um grande consenso quanto ao requisito de divulgação do *goodwill* de mais difícil cumprimento: a generalidade dos entrevistados apontou a informação sobre as projeções do negócio, porque se trata de informação que é muito sensível para a estratégia da empresa, não obstante esta ser considerada a mais importante e solicitada pelos utilizadores (Ernst & Young, 2010; Iatridis e Senftlechner, 2014). Os dois analistas acrescentam, ainda, as razões que justificam a existência do *goodwill*, já que esta divulgação também envolve informação estratégica. O investigador I2 sublinha a dificuldade em aplicar o conceito de materialidade, problema que é transversal à generalidade das divulgações do *goodwill*.

Uma outra resposta curiosa e que encontra suporte na teoria institucional é a dada pelo docente D1 quando refere que “*o difícil cumprimento pode ser por um efeito de imitação entre empresas*”, razão pela qual o descritivo de muitas notas sobre o *goodwill* é sempre o mesmo. Parece estar aqui, uma vez mais, subjacente o isomorfismo mimético da teoria institucional.

4.5.6 Requisitos de divulgação mais suscetíveis de manipulação

Quanto a esta questão, uma vez mais existe uma grande coincidência de opiniões: a manipulação é especialmente via omissão¹⁰⁰ de informação em tudo o que diga respeito às

¹⁰⁰ Exceção feita ao entrevistado I2 que considera que a omissão “será mais a disfarçar o que se pretende com a divulgação de excesso de informação” e não via ocultação, como referiram os demais entrevistados.

projeções do negócio. A esta razão vários entrevistados acrescentam a manipulação das taxas, por exemplo de desconto e da perpetuidade, que muitas vezes são iguais para todas as UGC, pondo o docente D2 em dúvida se terão sido aquelas as taxas usadas nos testes. Muita daquela informação é subjetiva e do foro interno da empresa, não depende de entidades externas, logo é mais fácil de manipular.

De sublinhar, por fim, a resposta do auditor A1 quando refere que as empresas “*tendem a manipular a divulgação no sentido de não divulgar o que fuja da razoabilidade, mesmo que não tenham sido aqueles os pressupostos utilizados*”.

Da análise às respostas dos entrevistados podemos questionar se, de facto, algumas das atuais divulgações exigidas nas normas quanto ao *goodwill* estão ajustadas à realidade dos negócios e à saudável competitividade empresarial. Uma vez mais não encontramos na literatura suporte para aquelas opiniões dos entrevistados.

4.5.7 Como melhorar a qualidade das divulgações do *goodwill*

Metade dos entrevistados (D2, U1, U2, R/N2, I1 e I2) defendem que uma melhor atuação dos mecanismos de *enforcement* seria fundamental para se melhorar o cumprimento das entidades com os requisitos de divulgação do *goodwill*. A opinião do entrevistado U2 traduz bem esta preocupação quando refere a necessidade de “*uma auditoria mais rigorosa às divulgações no Anexo, bem como a necessidade de a própria CMVM interpelar os auditores sobre a insuficiência no cumprimento da informação exigida*”.

O docente D1 sugere alguma padronização da informação, para se alcançar uma maior objetividade e comparabilidade das divulgações. Entende que seria também importante que a informação divulgada fosse mais adaptada à realidade da própria empresa e não uma mera transcrição do disposto nas normas.

Já o docente D2 obrigaria as empresas a “*separar o goodwill pelo ano de aquisição, o setor de atividade em que a empresa adquirida estava inserida e a preponderância desse setor no volume de negócios do grupo*”, pois considera que esta informação é mais importante do que muitos dos cálculos que os testes de imparidade ao *goodwill* obrigam.

O regulador R/N1 defende a inclusão de mais informação narrativa sobre o *goodwill* e sobre os seus testes quando aquela é materialmente relevante, mesmo que a norma não o exija explicitamente. Este relembra que as normas prevêm a possibilidade de as empresas divulgarem mais do que o exigido quando a informação é materialmente relevante, mas da sua experiência o que verifica “*é que as empresas não o fazem: limitam-se aos “mínimos olímpicos”*”.

Em síntese, um melhor funcionamento dos mecanismos de *enforcement*, quer ao nível da auditoria, quer ao nível da regulação e supervisão, e um maior cuidado na seleção da informação relevante para a elaboração das Notas são os principais aspetos enunciados pelos entrevistados para a melhoria da informação prestada sobre o *goodwill*. Seria, pois, importante avaliar no futuro o isomorfismo coercivo no cumprimento das divulgações, por atuação das entidades de supervisão e de fiscalização. Por outro lado, a atuação dos auditores, enquanto instituição de profissionais, poderá ter também um importante papel naquele cumprimento; o qual se enquadraria no isomorfismo normativo.

4.5.8 Determinantes das divulgações

Nesta questão, solicitámos aos entrevistados para nos darem a sua opinião técnica enquanto especialistas na matéria, sobre quais seriam os principais determinantes do cumprimento com os requisitos de divulgação do *goodwill*. Agrupamos as respostas por três grandes tipos de determinantes: características das empresas; indicadores económico-financeiros da empresa; e, características do meio envolvente. As respostas de cada entrevistado, organizadas pelos tipos de determinantes, constam do Quadro 4.9.

Quadro 4.9 – Determinantes das divulgações sobre o goodwill

Determinantes	Entrevistados												TOTAL
	D1	D2	P1	P2	U1	U2	R/N1	R/N2	A1	A2	I1	I2	
Características da empresa:													
Transparência da gestão (proxies: número de administradores; dispersão do capital; n.º de acionistas internacionais; n.º acionistas institucionais)		X	X	X		X				X	X	X	7
Cultura da empresa (proxies: prémios anuais CMVM para melhores relatórios)	X		X	X		X	X		X				6
Qualificação académica/formação do preparador (proxies: grau académico e área de formação do administrador; % membros do CA com mestrado ou PhD)	X		X					X		X	X	X	6
Auditoria por uma Big4	X				X		X	X		X			5
Dimensão da empresa (proxy: capitalização bolsista, ativo total)		X				X	X						3
Idade do gestor	X											X	2
Mudança na gestão		X											1
Independência do gestor					X								1
Complexidade do negócio						X							1
Ciclo de vida do negócio	X												1
Existência de comissões para divulgação, sustentabilidade							X						1
Entrada de um novo TOC							X						1
Recurso a consultores externos										X			1
Indicadores económico-financeiros da empresa:													
Nível de endividamento (proxies: valor dos financiamentos em dívida; grande diferença entre EBIT e RLP)	X						X	X	X	X	X		6
Resultado do período	X					X			X				3
Magnitude do goodwill		X	X										2
Rentabilidade operacional					X								1
Rácio Goodwill/Capitais Próprios					X								1
Características da envolvente à empresa:													
Efeito de imitação						X	X					X	3
País em que está sediada		X											1
Setor a que pertence		X											1
Contexto de crise									X				1
Força do regulador										X			1
Grau de corrupção do país											X		1
Nível de contribuição da empresa para o PIB do país											X		1
Número de analistas que seguem a empresa												X	1

Como se pode observar, ao nível das características da empresa, os determinantes mais indicados foram a transparência da gestão, a cultura da empresa, a qualificação académica/formação do preparador e o auditor ser uma das Big 4. Quanto a indicadores económico-financeiros, são o nível de endividamento e a dimensão da empresa os mais citados. Já ao nível das características do ambiente envolvente as respostas são muito variadas, destacando-se contudo o efeito de imitação nas divulgações entre empresas. Se fizermos uma análise comparativa entre os determinantes indicados pelos entrevistados e os referenciados na literatura (cf. secção 4.2.3.3) verificamos que existe alguma coincidência em algumas variáveis (como por exemplo o desempenho do período, ser ou não auditada por uma Big 4, nível de endividamento). Contudo, os entrevistados indicam outros determinantes que nunca foram testados em estudos empíricos, de entre os quais estão os

três mais indicados nas características da empresa. Na opinião dos entrevistados, empresas mais transparentes, com mais cultura de divulgação e com técnicos mais qualificados academicamente, apresentarão melhores índices de cumprimento com as divulgações obrigatórias. Um outro determinante que se destaca, desta vez na tipologia do ambiente envolvente, é o efeito de imitação nas divulgações, ou seja, haverá uma tendência para as empresas divulgarem a informação que as entidades que consideram como referência também divulgam. Está aqui subjacente, mais uma vez, o isomorfismo mimético da teoria institucional.

4.5.9 A auditoria e as divulgações

Quando solicitados a responder se consideravam que, na prática, os procedimentos de auditoria se focavam essencialmente no reconhecimento e mensuração do *goodwill*, colocando em segundo plano o cumprimento com os requisitos de divulgação, oito entrevistados concordam com a nossa afirmação, a qual tem suporte na literatura (*e.g.* Carlin *et al.*, 2009a; Libby *et al.*, 2006; Guthrie e Pang, 2013). Apesar desta sintonia de entendimento, os dois preparadores e os dois auditores entendem que não. Identificamos assim uma divergência de opinião no universo dos entrevistados entre os que estão mais envolvidos na preparação das Notas (preparadores e auditores) e os demais entrevistados.

O docente D2 justifica a sua posição referindo que “*Há um vício inato nos auditores que é serem treinados para se concentrarem no reconhecimento e mensuração, o Anexo é muito esquecido*” até porque, realça o docente D1, o Anexo “*é a última peça a preparar, já um pouco à pressa*”. Por outro lado, D1 considera que muitos auditores têm uma leitura muito flexível das normas que regulam o *goodwill*: requisitos que para si são nitidamente exigidos pela norma, alguns auditores interpretam-nos como sendo opcionais. Esta postura talvez seja porque, refere U1 “*as divulgações do goodwill são uma área pouco confortável para os auditores, porque exige conhecimentos de finanças que grande parte não domina*”. Opinião que é partilhada também por I1.

No entanto, o regulador R/N1 entende que cada vez mais os auditores se preocupam com o Anexo “*até porque sabem que vão ser escrutinados a posteriori pelo supervisor*”.

As mudanças que aqueles oito entrevistados propõem para que as divulgações sejam mais fiscalizadas pelos auditores, são as seguintes:

- Nos requisitos cuja divulgação obrigatória é dúbia, as normas deveriam ser mais impositivas, com uma redação mais clara (D1);
- Mudar a mentalidade dos auditores, interiorizando eles próprios a importância das divulgações (D1 e I2);
- Mudar as normas de auditoria, já que estas estão “*enviesadas para o reconhecimento e a mensuração*” (D2);
- Deveriam ser colocadas reservas por desacordo quando não são cumpridas as divulgações (U1);
- Deveria ser divulgado no relatório de auditoria qual o nível de materialidade definido pelo auditor relativamente à respetiva empresa (I1).

Saliente-se que os preparadores P1 e P2 referiram que, nas suas empresas, a preparação das Notas é feita com a colaboração do auditor, reconhecendo que dão a mesma importância às divulgações que ao reconhecimento e mensuração. Já os auditores reconhecem que nos primeiros anos de aplicação das IAS/IFRS não davam muita importância às Notas, mas que a realidade hoje é diferente. Também neste particular parece confirmar-se o efeito de aprendizagem.

Questionados os nossos entrevistados sobre como justificavam a quase inexistência de reservas ou ênfases nas certificações legais de contas (CLC) das empresas com valores cotados, quando os estudos evidenciam elevados níveis de incumprimento com os requisitos de divulgação do *goodwill*, as justificações apresentadas passam pela falta de rigor das auditorias às divulgações, de falta de conhecimentos e de independência de alguns auditores, por uma leitura muito flexível das normas por parte daqueles, e de o mercado português ainda não ser muito exigente quanto à qualidade da informação contabilística.

No entanto, a perspetiva dos dois auditores não coincide com a apresentada pelos outros intervenientes no nosso estudo, reconhecendo que é muito difícil aferir a materialidade de uma ausência de informação nas Notas. Como bem explica D2, que também é auditor, “*a reserva por não cumprimento com os requisitos de divulgação só pode encaixar*

na reserva por desacordo, que é utilizada quando o auditor não concorda com a prática contabilística adotada pela empresa”. E, em sua opinião, “a generalidade dos auditores considera que a prática contabilística se restringe ao reconhecimento e mensuração, não se incluindo a divulgação. Ora, uma não divulgação de informação materialmente importante no Anexo é um claro desacordo com as práticas contabilísticas do preparador. O problema está em medir a materialidade de uma não divulgação”.

Refira-se, por último, que D2 declarou já ter visto CLC com reservas por desacordo quanto a divulgações. Todavia, durante o período em análise do estudo não detetámos qualquer reserva nas CLC a esse respeito.

4.5.10 Análise e discussão dos resultados das entrevistas

Nesta secção apresentamos uma discussão dos resultados das entrevistas quanto às divulgações do *goodwill*, procurando responder às questões de investigação apresentadas no início desta secção, e fazer a interligação com a revisão da literatura efetuada sobre esta temática.

Respondendo à primeira pergunta de investigação, todos os entrevistados assumem que é útil a informação sobre o *goodwill*, especialmente para analistas e investidores conhecedores desta temática, mas apenas quando o *goodwill* é materialmente relevante. No entanto, e corroborando a evidência empírica (*e.g.* Chen e Gu, 2011; Biancone, 2012; Devalle e Rizzato, 2012; Finch *et al.*, 2013), uma boa parte dos utilizadores reconhece que a informação atualmente disponibilizada nas Notas é insuficiente para os utilizadores fazerem uma adequada avaliação do efetivo valor do *goodwill*.

Como já referimos, o IASB tem atualmente em curso um projeto de melhoria das divulgações de todas as suas normas (denominado *Disclosure Initiative*) (IASB, 2015a). Neste contexto, colocámos, por instantes, os entrevistados no papel de normalizadores e solicitámos que nos classificassem as divulgações atualmente exigidas pelas IFRS 3 e IAS 36 e que alterações proporiam às mesmas, sendo esta a segunda questão de investigação. Da análise das respostas obtidas, verificamos que aquelas são muito variadas existindo, contudo, uma maior tendência para caracterizar negativamente os requisitos atualmente exigidos

quanto ao *goodwill*, classificando-os como redundantes, excessivos, complexos e incompreensíveis. Esta classificação vem reforçar o que vem sendo discutido entre académicos e importantes organismos de regulação (*e.g.* FRC, 2008; ESMA, 2013). As alterações que os entrevistados propõem são maioritariamente no sentido de exigir um maior detalhe em aspetos relacionados com pressupostos e estimativas, procurando, ainda, padronizar alguma informação.

Respondendo à terceira pergunta de investigação, sobre as razões do elevado incumprimento na divulgação de informação sobre o *goodwill*, os entrevistados admitem que tal incumprimento resulta em boa parte das dificuldades em cumprir com todos os exigentes requisitos da IAS 36, concretamente devido à sua onerosidade, complexidade, subjetividade daquela norma e à falta de formação dos profissionais. Os entrevistados reconhecem, igualmente, que o incumprimento está muito relacionado com a cultura da própria empresa e o contexto/ambiente em que está inserida, mas admitem também que possa existir manipulação na divulgação no sentido de a omitir, quando a mesma não é favorável à empresa. Aliás, quando questionados sobre quais os requisitos mais suscetíveis de manipulação, assistimos a uma grande coincidência de opiniões: a manipulação é especialmente via omissão de informação em tudo que diga respeito às projeções do negócio. Até porque, acrescentam os entrevistados, este é um dos requisitos de mais difícil cumprimento, por envolver informação sensível à empresa, indo de encontro ao já apontado em importantes relatórios sobre as práticas de divulgação dos testes de imparidade (*e.g.* ESMA, 2013).

Como forma de melhorar a qualidade das divulgações do *goodwill*, os entrevistados apontam a necessidade de um melhor funcionamento dos mecanismos de *enforcement*, quer ao nível da auditoria, quer ao nível da regulação e supervisão, e um maior cuidado na seleção da informação relevante para a elaboração das Notas. A maioria dos entrevistados considera que os auditores ainda não dão a mesma importância às divulgações que dão ao reconhecimento e mensuração, opinião partilhada e em discussão na doutrina (Carlin *et al.*, 2007, 2009a; Laili e Khairi, 2013; Guthrie e Pang, 2013).

Um dos grandes objetivos das entrevistas foi identificar os possíveis determinantes do cumprimento com as divulgações do *goodwill*, procurando trazer para a discussão fatores

até aqui não referenciados na literatura, consubstanciando esta a quarta questão de investigação. Se fizermos uma análise comparativa entre os determinantes indicados pelos entrevistados e os referenciados na literatura (Paananen, 2009; Chen *et al.*, 2010; Devalle e Rizzato, 2013; D’Alauro, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Izzo *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014; Maratno, 2015) verificamos que existe alguma coincidência em algumas variáveis (como por exemplo o desempenho do período, ser ou não auditada por uma Big 4 e o nível de endividamento). Contudo, os entrevistados identificam outros determinantes que nunca foram testados em estudos empíricos, de entre os quais estão os três mais indicados: características da empresa; transparência da gestão; cultura da empresa; e qualificação académica/formação do preparador. Todos estes fatores enquadram-se numa perspetiva mais social do que económica.

Um outro determinante que se destaca, desta vez na tipologia do meio envolvente, é o efeito de imitação nas divulgações, ou seja, haverá uma tendência para as empresas divulgarem o mesmo tipo de informação que as entidades que consideram como referência. Este tipo de determinante encontra um forte apoio na teoria institucional, mais concretamente no isomorfismo mimético. Será importante, como pista para investigação futura, incluir nos estudos empíricos sobre a divulgação do *goodwill* os determinantes indicados pelos entrevistados, o que passará por definir *proxies* adequadas para captar cada um daqueles fatores. Esta é, em nossa opinião, um dos grandes contributos das entrevistas realizadas para a literatura sobre as divulgações do *goodwill* e um campo aberto para futuras investigações.

Confrontada a análise do conteúdo das entrevistas com a revisão da literatura, e respondidas as respetivas questões de investigação, vamos prosseguir na secção seguinte com o estudo dos determinantes do cumprimento com as divulgações do *goodwill*, o qual compreende as análises univariada, bivariada, do modelo de regressão e a de sensibilidade.

4.6 Os determinantes da divulgação

4.6.1 Análise Univariada

No Quadro 4.10 são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis, dependente e independentes, do modelo de análise.

Quadro 4.10 – Estatísticas descritivas das variáveis

<i>Painel A - Variáveis quantitativas do modelo de regressão</i>						
	Média	Mediana	Desvio Padrão	Máximo	Mínimo	N
ID (%)	67,8	71,4	19,69	100	10	329
DIM	14,15	13,95	1,81	18,42	10,18	329
ENDIV	0,73	0,73	0,16	1,43	0,07	329
CONCCAP	0,48	0,53	0,23	0,98	0,06	329
ROE	0,06	0,1	0,62	4,71	-6,63	329
GW	0,14	0,08	0,17	0,72	0	329
PIGW	0,03	0	0,11	1	0	329
<i>Painel B - Variáveis dicotómicas do modelo de regressão</i>						
	Proporção dummy = 1 (%)					N
BIG4	81,46%					329

Notas:

- No painel A, as variáveis seguem as seguintes definições: *ID* representa o índice de divulgação; *DIM* representa a dimensão da empresa medida pelo logaritmo do total do ativo; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *ROE* é a rentabilidade dos capitais próprios; *GW* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *PIGW* representa a magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* deflacionadas pelo valor do *goodwill* (antes de perdas por imparidade).
- No painel B, a variável dicotómica segue a seguinte definição: *BIG4* representa o tipo de auditor: 1 se for Big 4; 0 se não for Big 4.

O valor médio do índice de divulgação para o período de 2005 a 2013 é de 67,8%, com um máximo de 100% e um mínimo de 10%. Uma vez que a mediana (71,4%) é maior do que a média, a distribuição do índice é assimétrica negativa, influenciada pelos valores extremos baixos. Já a média (14,15) e a mediana (13,95) da variável DIM são relativamente próximas, com um desvio padrão de apenas 1,81, pelo que a distribuição de DIM é ligeiramente enviesada à esquerda.

Relativamente ao endividamento, o valor médio é de 0,73 o que revela uma elevada *ratio* de endividamento nas empresas da amostra. Como a mediana (0,73) se aproxima da média, com um desvio padrão de 0,16, concluímos que a distribuição da variável ENDIV tende a ser simétrica, não obstante a existência de alguns valores extremos (veja-se que o máximo é 1,43 e o mínimo é 0,07). Em termos económicos podemos dizer que, em média,

as empresas portuguesas com valores cotados em bolsa encontram-se na sua grande maioria bastante endividadas.

A concentração de capital vai desde um mínimo de 0,06 até um máximo de 0,98. Estes valores demonstram que o maior acionista de algumas empresas da amostra detém a quase totalidade do seu capital, existindo contudo outras empresas que apresentam elevada dispersão do capital. Com uma mediana a cifrar-se em 0,53 significa que, em mais de metade das empresas em análise, a maioria do capital social está concentrado num único acionista, o que traduz bem a realidade das empresas portuguesas, caracterizadas por possuírem uma elevada concentração de capital. Ressalve-se, contudo, que em algumas situações o maior acionista é ele próprio uma outra sociedade, e muitas vezes essa entidade tem valores cotados na mesma bolsa, o que justifica em parte os valores elevados da concentração.

A rendibilidade dos capitais próprios das empresas da amostra é, em termos médios, de apenas 0,06 (com uma mediana de 0,1) A distribuição desta variável é enviesada à direita pois está influenciada por valores extremos baixos e, de facto, o mínimo desta *ratio* é de -0,63 e o máximo de 4,71. A *ratio* do *goodwill* sobre o total do ativo varia entre um mínimo de zero e um máximo que chega a 0,72, representando este último um peso muito significativo do *goodwill* no ativo, ou seja, para algumas empresas o *goodwill* é um ativo que assume valores muito expressivos. Uma vez que a média (0,14) é superior à mediana (0,08), a distribuição desta variável é enviesada à esquerda.

As perdas por imparidade do *goodwill* representam, em termos médios, 0,03 do valor do *goodwill* (antes de perdas por imparidade), com uma mediana e um valor mínimo igual a zero, o que traduz uma reduzida perda de valor do *goodwill*. Existiu, contudo, uma empresa (concretamente a Lisgráfica) que num só período abateu a totalidade do *goodwill* através do reconhecimento de perdas por imparidade, razão pela qual o máximo é um.

No painel B do Quadro 4.13 é apresentada a variável dicotómica BIG4. Por se tratar de uma variável nominal apenas se indica a proporção de *dummy* igual a 1. Como se pode observar, a larga maioria das empresas (81,46%) é auditada por uma BIG 4.

No Quadro 4.11 apresenta-se o resumo dos testes de *Kolmogorov-Smirnov* e de *Shapiro-Wilk* (Marôco, 2011) que permitem avaliar a normalidade das variáveis quantitativas do modelo.

Quadro 4.11 – Teste de normalidade às variáveis

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Estatística	df	Sig.	Estatística	df	Sig.
ID	0,107	329	0,000	0,954	329	0,000
DIM	0,059	329	0,008	0,971	329	0,000
ENDIV	0,048	329	0,063	0,977	329	0,000
CONCCAP	0,127	329	0,000	0,962	329	0,000
ROE	0,283	329	0,000	0,395	329	0,000
GW	0,198	329	0,000	0,781	329	0,000
PIGW	0,417	329	0,000	0,273	329	0,000

a. Correlação de Significância de Lilliefors

As variáveis seguem as definições constantes do Quadro 4.10.

Excetuando a variável ENDIV, que apresenta um $p=0,63>0,05$, todas as demais apresentam $p<0,05$ o que significa que, com exceção do ENDIV, as restantes variáveis métricas do modelo não cumprem com o requisito de normalidade¹⁰¹. Analisou-se, ainda, a simetria das variáveis, dividindo o coeficiente *Skewness* pelo seu erro padrão. Contudo, apenas as variáveis ENDIV e CONCCAP são simétricas pois o resultado está no intervalo entre -1,96 e 1,96 (Marôco, 2011). Perante os resultados obtidos acerca da normalidade das variáveis, para realizar a inferência estatística teremos de nos socorrer de testes não paramétricos.

¹⁰¹ Se analisarmos os resultados no teste de *Shapiro-Wilk* confirmamos, de modo ainda mais robusto, a não normalidade das variáveis em estudo, já que apresenta para todas as variáveis um $p<0,05$.

4.6.2 Análise Bivariada

O Quadro 4.12 apresenta os coeficientes de correlação de *Spearman*¹⁰² para as variáveis métricas do modelo.

Quadro 4.12 – Coeficientes de correlação de *Spearman*

	ID	DIM	ENDIV	CONCCAP	ROE	GW	PIGW
ID	1						
DIM	-,151***	1					
ENDIV	-0,144***	0,268***	1				
CONCCAP	0,071	-,209***	-0,209***	1			
ROE	-0,254***	0,223***	-0,049	-0,163***	1		
GW	0,358***	-0,423***	-0,296***	-0,061	0,043	1	
PIGW	0,265***	0,064	0,026	0,013	-0,155***	-0,094*	1

Notas:

1. As variáveis seguem as definições constantes do Quadro 4.10.
2. *** Significativo a menos de 1%; * Significativo a menos de 10%.

A correlação entre a variável dependente ID e as variáveis independentes é estatisticamente significativa (a menos de 1%), com exceção da variável CONCCA. Relativamente aos sinais dos coeficientes, apenas o GW e as PIGW apresentam sinal positivo, tal como era esperado. O coeficiente da variável DIM é negativo, contrariamente ao que era esperado. Recorde-se que não foi estimado o sinal das variáveis ENDIV e ROE, apresentando ambos coeficiente negativo.

Importa agora averiguar a inexistência de correlação entre as variáveis do modelo de análise, pois a ocorrência de multicolinearidade entre as variáveis quantitativas impossibilita a correta leitura das estimativas dos coeficientes de regressão (Oliveira *et al.*, 2011). Existe uma correlação fraca entre todas as variáveis, sendo o coeficiente mais elevado de 0,423. A análise dos coeficientes de correlação entre as variáveis independentes não sugere a presença de multicolinearidade, já que de acordo com Gujarati (2006) apenas um coeficiente de correlação entre duas variáveis superior (em valor absoluto) a 0,8 seria indicador de

¹⁰² Como analisamos anteriormente, a generalidade das variáveis métricas do modelo não cumpre com o requisito de normalidade, pelo que usamos os coeficientes de *Spearman* para testar a correlação entre aquelas variáveis.

problemas graves de multicolinearidade. Foi, ainda, realizado um diagnóstico de multicolinearidade, que não enferma do problema das correlações bivariadas, através do Fator de Inflação da Variância (VIF) e da Tolerância. Os valores obtidos para o VIF são inferiores a 2 e os da Tolerância superiores a 0,6 apontando para a ausência de multicolinearidade.

4.6.3 Análise Multivariada

Como já se referiu anteriormente, as hipóteses serão testadas utilizando a regressão linear múltipla através do seguinte modelo de estimação:

$$ID_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DIM_{i,t} + \beta_2 ENDIV_{i,t} + \beta_3 CONCCAP_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 BIG4_{i,t} + \beta_6 GW_{i,t} + \beta_7 PIGW_{i,t} + \sum \beta_j SETOR_{j,i} + \sum \beta_t ANO + \varepsilon_{i,t}$$

Recorde-se que as variáveis seguem, muito sumariamente, as seguintes definições: *ID* representa o índice de divulgação; *DIM* representa a dimensão da empresa medida pelo logaritmo do total do ativo; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *ROE* é a rentabilidade dos capitais próprios; *BIG4* representa o tipo de auditor, se é ou não uma Big4; *GW* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *PIGW* representa a magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* deflacionadas pelo valor do *goodwill* (antes de perdas por imparidade). SETOR e ANO representam, respetivamente, o setor de cada empresa e o ano em análise.

O método mais usado na estimação do modelo de regressão é o método dos mínimos quadrados ordinários (Gujarati, 2006), porque as estimativas dos coeficientes de regressão são obtidos de modo a que os erros ou resíduos do modelo de regressão sejam mínimos, *i.e.*, minimiza a soma total dos quadrados dos resíduos, para além de ser em termos matemáticos muito mais simples do que o método alternativo, concretamente o da máxima verosimilhança (Marôco, 2011).

Por essas razões, os parâmetros do modelo de regressão linear múltipla são estimados pelo método dos mínimos quadrados, com dados em painel, introduzindo variáveis dicotômicas identificativas do ano e do setor de atividade, que visam captar efeitos específicos de um determinado ano ou do setor de atividade em que as entidades se integram. Esta abordagem tem sido frequentemente adotada em estudos que analisam os determinantes da divulgação de informação obrigatória do *goodwill* (e.g. Paananen, 2009; Glaum *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014). Todo o tratamento estatístico dos dados foi realizado com recurso ao SPSS, versão 22.

É importante realçar que a regressão linear múltipla exige o cumprimento do seguinte conjunto de pressupostos (Marôco, 2011):

- Linearidade do fenómeno em estudo;
- Variáveis aleatórias residuais com valor esperado nulo;
- Variância constante das variáveis aleatórias residuais;
- Independência das variáveis aleatórias residuais;
- Distribuição normal das variáveis aleatórias residuais;
- Inexistência de multicolinearidade entre as variáveis explicativas.

Com base na análise dos *outputs* dos resultados da regressão averiguaremos do cumprimento daqueles pressupostos, indispensáveis à validade do modelo.

Utilizando o índice de divulgação (ID) como variável dependente, simulámos diversos modelos de regressão linear múltipla para a totalidade das empresas da amostra no período de 2005 a 2013, tendo testado os diferentes métodos automáticos na decisão de inserir/remover variáveis (*Enter, Forward e Backward*)¹⁰³. Após diversas tentativas, concluímos que o método que permite melhor ajustamento é o *Enter*. Os resultados da regressão linear múltipla¹⁰⁴ que melhor se ajustam aos dados são apresentados no Quadro 4.13.

¹⁰³ A descrição de cada um destes métodos foi apresentada no ponto 3.5.2.3.3 do segundo ensaio.

¹⁰⁴ Por questões de parcimónia, apenas são mostradas as variáveis de controlo referentes ao ano e setor que se mostraram significativas.

Quadro 4.13 – Resultados da Regressão Linear Múltipla

Variáveis independentes	Variável Dependente: ID		
	Sinal esperado	Coefficiente	Estatística t
Constante	?	29,008**	2,418
DIM	+	0,123*	1,830
ENDIV	?	-0,61	-1,198
CONCCAP	-	0,27	0,524
ROE	?	-0,152***	-3,414
BIG4	+	0,27	0,550
GW	+	0,171***	3,313
PIGW	+	0,093**	2,158
ANO2007	?	0,241***	4,457
ANO2008	?	0,290***	5,219
ANO2009	?	0,370***	6,714
ANO2010	?	0,403***	7,299
ANO2011	?	0,466***	8,386
ANO2012	?	0,483***	8,640
ANO2013	?	0,439***	7,928
FIN	?	-0,170***	-3,137
EN	?	-0,105**	-2,194
TEC	?	0,180***	3,063
GAS	?	-0,090**	-2,043
MAT	?	0,196***	4,286
R ² Ajustado	46,2%		
Estatística F	13,229***		
N.º de Observações	329		

Notas:

- As variáveis seguem as seguintes definições: *ID* representa o índice de divulgação; *DIM* representa a dimensão da empresa medida pelo logaritmo do total do ativo; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *ROE* é a rentabilidade dos capitais próprios; *GW* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *PIGW* representa a magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* deflacionadas pelo valor do *goodwill* (antes de perdas por imparidade); *BIG4* representa o tipo de auditor; *ANO2007* identifica as observações de 2007; *ANO2008* identifica as observações de 2008; *ANO2009* identifica as observações de 2009; *ANO2010* identifica as observações de 2010; *ANO2011* identifica as observações de 2011; *ANO2012* identifica as observações de 2012; *ANO2013* identifica as observações de 2013; *FIN* representa as empresas do setor Financeiro; *EN* representa as empresas do setor Energia; *TEC* representa as empresas do setor Tecnologia; *GAS* representa as empresas do setor do Gás e Petróleo; *MAT* representa as empresas do setor Materiais Básicos.
- *** Significativo a menos de 1%; ** Significativo a menos de 5%. * Significativo a menos de 10%.

Previamente à análise dos resultados da regressão, importa averiguar se os pressupostos do modelo foram, ou não, cumpridos. Desde logo, o coeficiente de determinação múltiplo ajustado (R^2 ajustado) é de 46,2%, o que é bastante razoável para estudos desta natureza (e.g. Glaum *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014). O resultado do teste F , que avalia a adequabilidade do modelo é 13,229 e é estatisticamente significativo para um $\alpha=5\%$, o que significa que o modelo linear é adequado. Relativamente às estatísticas dos resíduos, todas cumprem com os pressupostos do modelo de regressão: por um lado, as variáveis aleatórias residuais têm valor esperado nulo e a sua variância é constante; e, por outro lado, aquelas variáveis residuais são independentes e apresentam distribuição normal.

Tal como era a nossa expectativa, verifica-se uma relação positiva significativa (mas apenas a 10%) entre a variável DIM e o índice de divulgação. Assim, quanto maior é a empresa maior o nível de cumprimento com as divulgações exigidas sobre o *goodwill*. De facto, as maiores empresas têm mais recursos e incentivos em divulgar mais informação e de melhor qualidade aos seus *stakeholders*, até porque estas são mais escrutinadas pelos investidores, que também são mais exigentes em termos de informação. Os nossos resultados corroboram os de Glaum, *et al.* (2013) e Bepari *et al.* (2014) e permitem aceitar a hipótese H_1 .

No que respeita ao endividamento, o sinal da respetiva variável ENDIV é negativo, o que traduz que as empresas menos endividadas são as que mais divulgam sobre o *goodwill*. No entanto, esta variável é não significativa nos nossos resultados, ou seja, à semelhança de Hodgdon *et al.* (2009), Depoers (2000) e Bepari *et al.* (2014), não existe uma relação entre o endividamento e o nível de divulgação do *goodwill* nas empresas portuguesas com valores cotados, pelo que se rejeita a hipótese H_2 .

Do mesmo modo, também a concentração do capital, traduzida pela variável CONCCAP não está relacionada com o índice de divulgação, pelo que se rejeita a hipótese H_3 . Isto é, o cumprimento com as divulgações exigidas sobre o *goodwill* não se relaciona linearmente com a concentração de capital das entidades. Em outros estudos também não foi encontrada evidência desta relação (Raffournier, 1995; Depoers, 2000).

Já a rendibilidade está altamente relacionada com o índice de cumprimento com as divulgações do *goodwill*, sendo o seu sinal negativo. Quer isto dizer que são as empresas

menos rentáveis as que mais procuram cumprir com as exigências de divulgação do *goodwill*, muito possivelmente numa tentativa de defender os seus resultados pouco satisfatórios. Deste modo, é válida a hipótese H₄, confirmando os resultados de Lang e Lhudholm (1993) e Owusu-Ansah (1998), e infirmando os de Bepari *et al.* (2014).

Relativamente ao tipo de auditor, embora o sinal de BIG4 seja positivo como esperado, não existe uma relação estatisticamente significativa entre o nível de cumprimento com as divulgações exigidas pelas IFRS 3 e IAS 36 e o tipo de auditor. A razão talvez seja, no caso português, pelo facto de a grande maioria das empresas (81,46%) ser auditada por uma das Big 4. Os nossos resultados rejeitam, assim, a hipótese H₅ e não confirmam os de outros estudos em que aquela relação positiva é estatisticamente significativa (*e.g.* Oliveira *et al.*, 2006; Glaum *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014; Gaio e Mateus, 2014).

Como temos vindo a defender, o tratamento contabilístico do *goodwill* é muito complexo e oneroso, razão pela qual é expectável que as empresas empreendam um maior esforço de divulgação dos requisitos exigidos nas normas quando a magnitude do *goodwill* é elevada. Está, de certo modo, implícita a aplicação do conceito de materialidade ao nível das divulgações, ou seja, tende-se a cumprir mais quando o valor do *goodwill* é materialmente relevante. Tal como se previa, existe uma forte relação positiva entre a proporção do *goodwill* no ativo e o nível de cumprimento com as exigências de divulgação *goodwill*, sendo validada a hipótese H₆. Os nossos resultados confirmam os de estudos prévios sobre a mesma temática (Petersen e Plenborg, 2010; Devalle e Rizato, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014).

Os resultados permitem aceitar também a hipótese H₇, ou seja, o cumprimento com as divulgações do *goodwill* é tanto maior quanto maior é a proporção das perdas por imparidade reconhecidas no período. Também aqui está subjacente o conceito de materialidade, agora não do *goodwill*, mas antes das respetivas perdas por imparidade. São várias as explicações possíveis para esta evidência. A primeira decorre da própria aplicação da IAS 36, que exige a divulgação de informação específica quando as perdas por imparidade são materialmente relevantes. Por outro lado, quando analisámos o índice de divulgação das empresas portuguesas, estas parecem ser muito cumpridoras quanto aos requisitos relativos às perdas por imparidades (a grande exceção no cumprimento é na justificação daquelas perdas).

Assim, a existência de imparidades tenderá a melhorar o índice de divulgação no seu todo. Uma terceira razão entronca na própria necessidade que as empresas têm de prestar mais informação sobre o *goodwill*, procurando justificar ou atenuar as más notícias que o reconhecimento de uma perda por imparidade transmite para o mercado. Os nossos resultados corroboram os de Chen e Gu (2011) e alertam para a necessidade de esta variável ser utilizada em futuros estudos, sobre os determinantes das divulgações do *goodwill* em outras jurisdições.

Quanto às variáveis de controlo relativas ao ano, verificamos que os resultados são estatisticamente significativos (a menos de 1%), com sinal positivo, para todos os períodos da nossa análise exceto para os anos 2005 e 2006, períodos em que o índice de divulgação foi mais reduzido.

No que respeita aos setores, o nível de cumprimento com os requisitos de divulgação do *goodwill* parece ser pior nos setores financeiro, da energia e do gás e petróleo. Estes resultados podem estar, contudo, a ser influenciados pelo facto de aqueles três setores serem dos que menos empresas incorporam. Já os setores da tecnologia e dos materiais básicos são os que integram as empresas que mais cumprem com os requisitos de divulgação do *goodwill*.

No quadro 4.14 apresentamos um resumo da confirmação estatística de cada uma das hipóteses inicialmente formuladas.

Quadro 4.14 – Confirmação das hipóteses

Hipótese	Formulação	Confirmação estatística ¹⁰⁵
H ₁	O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do <i>goodwill</i> é maior nas empresas de maior dimensão.	Validada
H ₂	O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do <i>goodwill</i> está relacionado com o nível de endividamento das empresas.	Rejeitada
H ₃	O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do <i>goodwill</i> é menor nas empresas com maior concentração de capital.	Rejeitada
H ₄	O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do <i>goodwill</i> está relacionado com a rendibilidade.	Validada
H ₅	O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do <i>goodwill</i> é maior nas empresas auditadas por uma Big 4.	Rejeitada
H ₆	O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do <i>goodwill</i> é maior nas empresas com maior proporção do <i>goodwill</i> no ativo.	Validada
H ₇	O nível de cumprimento com as divulgações obrigatórias do <i>goodwill</i> é maior nas empresas com maior proporção de imparidade do <i>goodwill</i> .	Validada

4.6.4 Análise de sensibilidade

A análise de sensibilidade é um importante procedimento nos estudos empíricos, porquanto permite avaliar o grau de confiança nos resultados obtidos no modelo estatístico utilizado, bem como nos testes estatísticos realizados. Assim, de modo a testar a robustez dos nossos resultados, efetuamos alguns testes adicionais de sensibilidade. Um primeiro, considerando apenas as empresas que fizeram parte da amostra ao longo de todo o período de análise (2005 a 2013); um segundo utilizando uma medida alternativa da dimensão das entidades, tendo adotado no caso a capitalização bolsista; e, por último, testamos o modelo omitindo a variável de controlo ANO.

¹⁰⁵ A rejeição ou não das hipóteses formuladas assenta na significância estatística obtida pelo modelo de regressão linear múltipla utilizado nesta amostra.

4.6.4.1.1 Empresas que permanecem na amostra

A amostra engloba 44 empresas para os anos 2005 a 2013. No entanto, uma parte considerável daquelas empresas, mais concretamente 15, não permaneceram na amostra durante os nove anos da análise, ou porque o seu *goodwill* era zero, ou porque as suas ações não estavam cotadas. Assim, e uma vez que se trata de uma diferença significativa na composição da amostra, repetimos a análise da regressão linear múltipla considerando apenas as 29 empresas.

No Quadro 4.15, a coluna identificada com 1 é a que respeita às 29 empresas. Com o objetivo de comparar os resultados, a coluna identificada com 2 mostra os resultados do Quadro 4.13.

A comparação dos resultados da coluna 1, com os da coluna 2 demonstra que a supressão das empresas que não permanecem em toda a amostra tem efeitos significativos nos resultados. Com efeito, a variável DIM passa a ter sinal negativo (e não positivo como esperado), mas deixa de ser estatisticamente significativa. Por sua vez, a variável ENDIV mantém o sinal negativo e passa a ser estatisticamente significativa (a menos de 1%). Assim, nesta segunda amostra, as empresas mais endividadas são as que menos divulgam informação sobre o *goodwill*, tal como comprovou Kang e Gray (2011) para os ativos intangíveis.

Outra alteração muito significativa prende-se com as variáveis GW e PIGW já que ambas deixam de ser estatisticamente significativas, embora mantenham o sinal positivo como esperado. Podemos, deste modo, dizer que nas empresas que estão continuamente na amostra a materialidade, quer do *goodwill*, quer das suas perdas por imparidade, não parece ter efeito sobre o nível de divulgação. Também ao nível dos setores há diferenças entre as duas amostras, sendo as seguintes as mais relevantes: a pertença ao setor da tecnologia deixa de ser estatisticamente significativa, sendo substituído nesta nova amostra pelo setor das telecomunicações. De modo semelhante, a inclusão das entidades no setor dos bens do consumo é que passa a ter significado estatístico, tendo esta sido perdida pelo setor do gás e petróleo.

Quadro 4.15 – Resultados da Regressão Linear Múltipla – Empresas continuamente na amostra

Variável Dependente: ID					
Variáveis independentes	Sinal esperado	Coeficiente (1)	Estatística t (1)	Coeficiente	Estatística t
				(2)	(2)
Constante	?	67,912***	4,553	29,008**	2,418
DIM	+	-0,003	-0,039	0,123*	1,830
ENDIV	?	-0,206***	-3,533	-0,61	-1,198
CONCCAP	-	0,005	0,090	0,27	0,524
ROE	?	-0,199***	-4,213	-0,152***	-3,414
BIG4	+	-0,021	-0,376	0,27	0,550
GW	+	0,082	1,446	0,171***	3,313
PIGW	+	0,027	0,572	0,093**	2,158
ANO2007	?	0,262***	4,548	0,241***	4,457
ANO2008	?	0,366***	6,255	0,290***	5,219
ANO2009	?	0,440***	7,536	0,370***	6,714
ANO2010	?	0,471***	8,088	0,403***	7,299
ANO2011	?	0,528***	8,926	0,466***	8,386
ANO2012	?	0,539***	9,128	0,483***	8,640
ANO2013	?	0,453***	7,690	0,439***	7,928
FIN	?	-0,136*	-1,941	-0,170***	-3,137
EN	?	-0,087	-1,594	-0,105**	-2,194
TEL/TEC	?	-0,142***	-2,698	0,180***	3,063
BENS/GAS	?	-0,117*	-1,953	-0,090**	-2,043
MAT	?	0,136***	2,639	0,196***	4,286
R ² Ajustado		52,1%		46,2%	
Estatística F		13,847***		13,229***	
N.º de Observações		261		329	

Notas:

- As variáveis seguem as seguintes definições: *ID* representa o índice de divulgação; *DIM* representa a dimensão da empresa medida pelo total do ativo; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *ROE* é a rentabilidade dos capitais próprios; *GW* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *PIGW* representa a magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* deflacionadas pelo valor do *goodwill* (antes de perdas por imparidade); *BIG4* representa o tipo de auditor; *ANO2007* identifica as observações de 2007; *ANO2008* identifica as observações de 2008; *ANO2009* identifica as observações de 2009; *ANO2010* identifica as observações de 2010; *ANO2011* identifica as observações de 2011; *ANO2012* identifica as observações de 2012; *ANO2013* identifica as observações de 2013; *FIN* representa as empresas do setor Financeiro; *EN* representa as empresas do setor Energia; *TEL* representa as empresas do setor Telecomunicações; *TEC* representa as empresas do setor Tecnologia; *BENS* representa as empresas do setor Bens de Consumo; *GAS* representa as empresas do setor do Gás e Petróleo; *MAT* representa as empresas do setor Materiais Básicos.
- *** Significativo a menos de 1%; ** Significativo a menos de 5%. * Significativo a menos de 10%.

4.6.4.1.2 Medida alternativa da dimensão

Alguns estudos utilizam como medida da dimensão da empresa, não o total do ativo como foi a nossa opção, mas sim o valor da capitalização bolsista (Oliveira *et al.*, 2006; Devalle e Rizzato, 2013; Glaum *et al.*, 2013). Assim, repetimos a análise da regressão linear múltipla considerando a variável capitalização bolsista em alternativa à variável total do ativo.

No Quadro 4.16, a coluna identificada com 1 é a que respeita à utilização da capitalização bolsista. Com o objetivo de comparar os resultados, a coluna identificada com 2 mostra os resultados do Quadro 4.13.

Da análise do Quadro 4.16 verificamos que, quando a capitalização bolsista é utilizada como *proxy* da dimensão das empresas da amostra, a própria variável DIM deixa de ser estatisticamente significativa no modelo, não obstante manter o seu sinal¹⁰⁶. Podemos, assim, dizer que a variável DIM é sensível à medida utilizada para captar a dimensão das empresas. Esta apenas influencia o nível de cumprimento com as divulgações do *goodwill* quando a *proxy* utilizada é o total do ativo líquido. No que respeita às outras variáveis do modelo, não se registam alterações significativas nos respetivos resultados relativamente ao modelo testado inicialmente.

¹⁰⁶ Os resultados obtidos para a utilização da capitalização bolsista como *proxy* da dimensão das empresas são muito semelhantes aos obtidos quando introduzimos um variável *dummy* no modelo, para distinguir as empresas que pertencem, ou não, ao PSI 20. Com a inclusão desta variável *dummy*, a dimensão deixa de ser estatisticamente significativa e não se verificam diferenças assinaláveis entre as empresas que pertencem ao PSI 20 e as que não integram aquele índice, ou seja, o PSI 20 não parece ser um determinante do cumprimento com os requisitos de divulgação do *goodwill*.

Quadro 4.16 – Resultados da Regressão Linear Múltipla – Medida alternativa da dimensão

Variável Dependente: ID					
Variáveis independentes	Sinal esperado	Coeficiente (1)	Estatística t (1)	Coeficiente	Estatística t
				(2)	(2)
Constante	?	38,393***	3,411	29,008**	2,418
DIM	+	0,059	0,954	0,123*	1,830
ENDIV	?	-0,042	-0,817	-0,61	-1,198
CONCCAP	-	0,022	0,413	0,27	0,524
ROE	?	-0,154***	-3,379	-0,152***	-3,414
BIG4	+	0,024	0,469	0,27	0,550
GW	+	0,159***	3,098	0,171***	3,313
PIGW	+	0,093**	2,119	0,093**	2,158
ANO2007	?	0,243***	4,461	0,241***	4,457
ANO2008	?	0,298***	5,331	0,290***	5,219
ANO2009	?	0,376***	6,812	0,370***	6,714
ANO2010	?	0,412***	7,458	0,403***	7,299
ANO2011	?	0,479***	8,580	0,466***	8,386
ANO2012	?	0,497***	8,843	0,483***	8,640
ANO2013	?	0,448***	8,064	0,439***	7,928
FIN	?	-1,130***	-2,699	-0,170***	-3,137
EN	?	-0,086*	-1,845	-0,105**	-2,194
TEC	?	0,162***	2,789	0,180***	3,063
GAS	?	-0,085*	-1,878	-0,090**	-2,043
MAT	?	0,207***	4,557	0,196***	4,286
R ² Ajustado		45,7%		46,2%	
Estatística F		13,020***		13,229***	
N.º de Observações		329		329	

Notas:

- As variáveis seguem as seguintes definições: *ID* representa o índice de divulgação; *DIM* representa a dimensão da empresa medida pelo total do ativo; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *ROE* é a rentabilidade dos capitais próprios; *GW* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *PIGW* representa a magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* deflacionadas pelo valor do *goodwill* (antes de perdas por imparidade); *BIG4* representa o tipo de auditor; *ANO2007* identifica as observações de 2007; *ANO2008* identifica as observações de 2008; *ANO2009* identifica as observações de 2009; *ANO2010* identifica as observações de 2010; *ANO2011* identifica as observações de 2011; *ANO2012* identifica as observações de 2012; *ANO2013* identifica as observações de 2013; *FIN* representa as empresas do setor Financeiro; *EN* representa as empresas do setor Energia; *TEL* representa as empresas do setor Telecomunicações; *TEC* representa as empresas do setor Tecnologia; *BENS* representa as empresas do setor Bens de Consumo; *GAS* representa as empresas do setor do Gás e Petróleo; *MAT* representa as empresas do setor Materiais Básicos.
- *** Significativo a menos de 1%; ** Significativo a menos de 5%. * Significativo a menos de 10%.

4.6.4.1.3 Omissão da variável de controlo ANO

Uma vez que não existem diferenças relevantes nos resultados da variável de controlo ANO, porquanto a generalidade dos anos da amostra são estatisticamente significativos no modelo em análise, testamos de novo o modelo excluindo agora aquela variável de controlo. O nosso objetivo é reduzir o número de variáveis dicotómicas e averiguar o seu efeito na adequabilidade do modelo.

No Quadro 4.17, a coluna identificada com 1 é a que respeita à omissão no modelo da variável de controlo ANO. Com o objetivo de comparar os resultados, a coluna identificada com 2 mostra os resultados¹⁰⁷ do Quadro 4.13.

Não controlando o efeito do ano, registam-se algumas diferenças relevantes nos resultados do modelo. Desde logo, a dimensão (medida de novo como o total do ativo) passa a ter maior influência nas divulgações do *goodwill*. Por outro lado, duas variáveis que até ao momento nunca foram significativas passam a sê-lo neste modelo alterado. Concretamente, e ao contrário do que era esperado em termos de sinal, não controlando o efeito do ano, as empresas com maior concentração de capital são as mais cumpridoras em termos de divulgação do *goodwill*. Este resultado pode estar a ser influenciado por valores extremos muito elevados de concentração do capital. Outra variável que passa a ser estatisticamente significativa e com o sinal esperado positivo é a variável BIG4, ou seja, as empresas auditadas por uma Big 4 apresentam um maior índice de divulgação do *goodwill*, comparativamente com as que não são auditadas por uma das Big 4.

De referir, ainda, que não controlando o ANO, dois setores que antes eram estatisticamente significativos ($p < 0,05$) deixam de o ser: setores da energia e do gás e petróleo (ambos constituídos por muito poucas empresas).

¹⁰⁷ Por razões de mais fácil análise comparativa, não apresentamos os resultados da variável ANO no modelo completo (coluna com a indicação 2).

Quadro 4.17 – Resultados da Regressão Linear Múltipla – Omissão da variável ANO

Variáveis independentes	Sinal esperado	Variável Dependente: ID			
		Coefficiente (1)	Estatística t (1)	Coefficiente (2)	Estatística t (2)
Constante	?	17,537	1,214	29,008**	2,418
DIM	+	0,210**	2,575	0,123*	1,830
ENDIV	?	0,006	0,094	-0,61	-1,198
CONCCAP	-	0,137**	2,200	0,27	0,524
ROE	?	-0,185***	-3,443	-0,152***	-3,414
BIG4	+	0,137**	2,334	0,27	0,550
GW	+	0,243***	3,901	0,171***	3,313
PIGW	+	0,187***	3,643	0,093**	2,158
FIN	?	-0,187***	-2,834	-0,170***	-3,137
EN	?	-0,068	-1,173	-0,105**	-2,194
TEC	?	0,281***	3,974	0,180***	3,063
GAS	?	-0,063	-1,166	-0,090**	-2,043
MAT	?	0,198***	3,554	0,196***	4,286
R ² Ajustado		19,9%		46,2%	
Estatística F		6,449***		13,229***	
N.º de Observações		329		329	

Notas:

- As variáveis seguem as seguintes definições: *ID* representa o índice de divulgação; *DIM* representa a dimensão da empresa medida pelo total do ativo; *ENDIV* representa o nível de endividamento; *CONCCAP* representa a percentagem do capital detido pelo maior acionista da empresa; *ROE* é a rentabilidade dos capitais próprios; *GW* representa a magnitude do valor do *goodwill* deflacionado pelo total do ativo; *PIGW* representa a magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* deflacionadas pelo valor do *goodwill* (antes de perdas por imparidade); *BIG4* representa o tipo de auditor; *FIN* representa as empresas do setor Financeiro; *EN* representa as empresas do setor Energia; *TEC* representa as empresas do setor Tecnologia; *GAS* representa as empresas do setor do Gás e Petróleo; *MAT* representa as empresas do setor Materiais Básicos.
- *** Significativo a menos de 1%; ** Significativo a menos de 5%. * Significativo a menos de 10%.

4.7 Conclusões

Este terceiro ensaio foi dedicado ao estudo das divulgações exigidas sobre o *goodwill*, assim como à identificação dos fatores determinantes daquela divulgação.

Na opinião dos especialistas entrevistados, a informação sobre o *goodwill* é útil, especialmente para analistas e investidores, mas apenas quando aquele é materialmente relevante. Reconhecem estes especialistas que a informação atualmente disponibilizada é insuficiente para os utilizadores fazerem uma adequada avaliação do efetivo valor do *goodwill*. A nossa evidência empírica reforça aquela percepção. De facto, no que respeita à extensão das divulgações do *goodwill*, os resultados obtidos da análise de conteúdo permitem concluir que o nível de cumprimento é, em termos médios, de 67,8%. Sendo a amostra composta por entidades com valores cotados, com maior visibilidade e sujeitas a mais forte regulação e supervisão, esperar-se-ia que estas adotassem as melhores práticas e, como tal, se verificasse uma maior conformidade com os requisitos de divulgação exigidos pelas normas.

Sublinhe-se, todavia, uma evolução positiva no cumprimento com as divulgações exigidas entre 2005 e 2013, sendo que o aumento mais significativo ocorreu até 2009, a que se seguiu um crescimento mais moderado. Esta evidência permite-nos concluir que a generalidade das empresas já terá encontrado um padrão de divulgação, o qual parece ser mais ou menos homogêneo entre grande parte das entidades da amostra. Em nossa opinião, está aqui patente um efeito de aprendizagem, pois à medida que as empresas se adaptam ao novo normativo, maior o nível de cumprimento com os requisitos de divulgação. Contudo, sensivelmente a partir de 2011 a evolução não é tão notória, talvez porque as empresas já definiram um padrão de divulgação que tem sido aceite pelo mercado e pelos próprios organismos reguladores e normalizadores, e alguns dos requisitos que não divulgam são, como analisámos *supra*, bastante comprometedores da sobrevivência da entidade no mercado.

São as empresas dos setores dos materiais básicos, da tecnologia e dos serviços ao consumidor as mais cumpridoras ao longo do período de 2005 a 2013. Já o setor financeiro, que como analisámos no segundo ensaio foi o mais afetado pela crise global e o que maior montante de perdas por imparidade do *goodwill* registou, é um dos menos cumpridores em

termos de divulgação de informação, podendo-se especular se tal incumprimento não será para ocultar informação que afete ainda mais negativamente aquele setor. Estranho é que não se conheçam reações do supervisor bancário a este respeito.

Analisando o cumprimento por item de divulgação, verifica-se que a informação sobre cada pressuposto-chave em que a gerência baseou as suas projeções de fluxos de caixa é, à semelhança do referenciado na literatura, um dos itens em que o nível de incumprimento é maior, não obstante este item ser considerado fundamental para se compreenderem os testes de imparidade do *goodwill* mas que, simultaneamente, foi um dos menos cumpridos.

Outro dos itens muito pouco divulgado refere-se à informação sobre a realização dos testes de sensibilidade, embora se tenha assistido a um aumento significativo ao longo do período em análise. Em 2005 apenas foi divulgado por 2,8% das empresas e em 2013 já 69,4% das empresas o divulgava. Uma vez mais, parece estar aqui refletido o efeito de aprendizagem e de adaptação das empresas portuguesas aos requisitos de divulgação do *goodwill*, assim como o efeito de imitação, que tem suporte no isomorfismo mimético da teoria institucional: as empresas tendem a melhorar as suas divulgações nos itens que também a concorrência faz, e os testes de sensibilidade serão um dos casos em que tal acontece. Esta nossa presunção é reforçada pelas perceções dos entrevistados quando consideram existir um efeito de imitação nas divulgações, ou seja, haverá uma tendência para divulgarem a mesma informação que as entidades que consideram como referência também divulgam.

Quanto às razões subjacentes ao incumprimento nas divulgações do *goodwill*, estas prendem-se, na opinião dos entrevistados, com a dificuldade em cumprir todas as exigências da IAS 36, devido à sua onerosidade, complexidade e subjetividade. Aqueles reconhecem, igualmente, que o incumprimento está muito relacionado com a cultura da própria empresa e o ambiente em que está inserida, admitindo ainda que possa existir manipulação nas divulgações através da omissão de informação que diga respeito às projeções do negócio. Até porque, este é um dos requisitos de mais difícil cumprimento, por envolver informação sensível à empresa. Como forma de melhorar a qualidade das divulgações do *goodwill*, os entrevistados apontam a necessidade de um melhor funcionamento dos mecanismos de *enforcement*, quer ao nível da auditoria, quer ao nível da regulação e supervisão e um maior

cuidado na seleção da informação relevante para a elaboração das Notas. Poderá aqui existir uma ausência de pressão das organizações, para o cumprimento das exigências de divulgação, o chamado isomorfismo normativo e até coercivo da teoria institucional.

Os principais determinantes da divulgação de informação sobre o tratamento contabilístico do *goodwill* identificados nas entidades da amostra são a materialidade do *goodwill*, a magnitude das suas perdas por imparidade, a dimensão da empresa e o seu desempenho económico. Existe pois uma relação positiva entre a proporção do *goodwill* no ativo e a conformidade com as divulgações do *goodwill*. No mesmo sentido, o nível de cumprimento com as divulgações do *goodwill* é tanto maior quanto maior é a proporção das perdas por imparidade do *goodwill* reconhecidas no período. Por sua vez, são as empresas de maior dimensão e as menos rentáveis as que mais procuram cumprir com as exigências de divulgação do *goodwill*.

Um dos grandes objetivos das entrevistas foi identificar os possíveis determinantes do cumprimento com as divulgações do *goodwill*, procurando trazer para a discussão fatores até aqui não referenciados na literatura. De entre os determinantes que nunca foram testados em estudos empíricos, os entrevistados elencam a transparência da gestão, a cultura da empresa e a qualificação académica/formação do preparador. Será importante, como pista para investigação futura, incluir nos estudos empíricos sobre a divulgação do *goodwill* os determinantes indicados pelos entrevistados, o que passará por definir *proxies* adequadas para captar cada um daqueles fatores. Uma vez que aqueles determinantes se enquadram numa perspetiva mais social da entidade e da sua envolvente, consideramos que o estudo à luz da teoria institucional tem aqui fundamento. Esta é, em nossa opinião, um dos grandes contributos das entrevistas para a literatura sobre as divulgações do *goodwill* e um campo aberto para estudos futuros.

Um outro contributo do nosso estudo para a literatura sobre o tratamento contabilístico do *goodwill* em geral, e a sua divulgação em particular, prende-se com a partilha das perceções de especialistas de reconhecido mérito sobre assuntos que ainda escasseiam na literatura, trazendo para a discussão, por exemplo, sugestões de melhoria das divulgações do *goodwill* e identificação dos requisitos de mais difícil cumprimento. Esta evidência é, naturalmente, também do interesse dos organismos de normalização contabilística,

designadamente do IASB, já que este tem em curso um projeto de melhoria precisamente das divulgações das duas normas.

Na construção do índice de divulgação sobre o *goodwill*, procurámos desagregar o mais possível cada item exigido, de modo a sermos os mais analíticos e precisos que nos foi possível, aspeto que consideramos ser um importante contributo do nosso estudo para a investigação sobre o *goodwill*.

O estudo das divulgações do *goodwill* à luz da teoria institucional constitui, igualmente, uma extensão à literatura internacional sobre divulgações, procurando-se explicar as práticas de divulgação de informação das empresas, particularmente sobre o *goodwill*, centrando-nos numa teoria que atende ao contexto social em que as empresas se inserem.

5 CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E ESTUDOS FUTUROS

Esta tese incidiu sobre o tratamento contabilístico do *goodwill* adquirido no âmbito das CAE. Para o efeito, adotamos uma trilogia de ensaios. No primeiro debruçamo-nos sobre o reconhecimento inicial do *goodwill*. No segundo ensaio aprofundamos toda a problemática normativa e doutrinal, bem como o estudo empírico sobre a sua mensuração subsequente. No último dos estudos centramo-nos nas questões teóricas e práticas relativas à divulgação do *goodwill*.

A presente tese fornece evidência empírica da aplicação das exigências prescritas na IFRS 3 no que respeita ao reconhecimento inicial do *goodwill* e outros ativos intangíveis, contribuindo para a literatura que analisa o cumprimento com as IAS/IFRS. Em particular, realça o elevado nível de incumprimento com o tratamento contabilístico das CAE prescrito nas normas, quer no reconhecimento e mensuração, quer na divulgação, evidenciando a necessidade de mais eficientes mecanismos de *enforcement*.

Os resultados obtidos sugerem que o *goodwill* continua a ser reconhecido por elevadas magnitudes e, inversamente, o valor dos ativos intangíveis identificados em resultado das CAE é relativamente reduzido. Existe, assim, evidência de que as recomendações da IFRS 3, de que as empresas devem reconhecer individualmente os intangíveis adquiridos no âmbito das CAE, não estão a ser aplicadas pelas maiores empresas portuguesas. Esta evidência é confirmada pela generalidade dos entrevistados. A perceção destes especialistas de reconhecido mérito é de que as empresas não empreendem suficientes esforços para reconhecer autonomamente os intangíveis adquiridos nas CAE, confirmando o que há muito vem sendo referido na doutrina. As razões apontadas prendem-se, não só com as dificuldades em identificar e mensurar muitos daqueles intangíveis e, portanto, com a complexidade e onerosidade de uma adequada aplicação prática da IFRS 3, mas também com o interesse em reconhecer o *goodwill* por um elevado valor, concorrendo para a possibilidade de gestão dos resultados futuros.

No primeiro ensaio comprovamos, também, elevados níveis de incumprimento em importantes requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 3, designadamente na divulgação das quantias reconhecidas de cada classe de ativos, passivos e passivos contingentes e os

fatores que contribuiriam para um custo que não chegou a ser imputado ao reconhecimento de novos ativos (sejam eles tangíveis e/ou intangíveis), passivos e passivos contingentes e que acabou reconhecido no resíduo que se designa de *goodwill*. Quando se esperaria que o nível de cumprimento com as exigências de divulgação aumentasse com o passar dos anos, fruto da maior experiência e conhecimento das normas, no que se refere às divulgações não se verifica essa propensão.

Analizamos se as empresas portuguesas com valores cotados em bolsa adotam práticas de gestão dos resultados nos testes de imparidade do *goodwill* e quais as motivações subjacentes à adoção daquelas práticas. Da revisão efetuada à literatura, complementada com o conteúdo das entrevistas realizadas e a análise quantitativa dos relatórios e contas, concluímos que as empresas portuguesas com valores cotados parecem gerir os seus resultados no reconhecimento de perdas por imparidade, aquando da realização dos correspondentes testes.

Da análise dos relatórios constatamos que, embora se tenha registado, em termos globais, um aumento na percentagem de *goodwill* abatido através de perdas por imparidade no período de 2005 a 2013, com maior expressão nos anos 2010, 2011 e 2012, a verdade é que aquelas percentagens continuam a ser muito reduzidas. Podemos, assim, concluir que o valor do *goodwill* apresentado no balanço das empresas portuguesas com valores cotados foi pouco ou, em alguns casos, nada afetado pela maior crise económica dos últimos anos, sendo os nossos resultados consistentes com os documentados em outros estudos para outros países da UE. Esta evidência é reforçada pela opinião de especialistas na temática do *goodwill*, porquanto a perceção da maioria dos entrevistados é de que as empresas portuguesas nem sempre aplicam adequadamente os testes de imparidade ao *goodwill*. Os fatores explicativos para estas práticas entroncam, entre outros, na insuficiência de formação dos preparadores, na complexidade do normativo e na eventual fraca atuação dos mecanismos de *enforcement*, na incompreensão do que representa o *goodwill*. Podem, assim, estar subjacentes motivos menos nobres, mas ainda dentro do campo da licitude, apelando a práticas de contabilidade criativa com o propósito de vir a manipular os resultados, aproveitando o amplo campo de discricionariedade que o normativo admite. De facto, todos os entrevistados consideram que os testes de imparidade ao *goodwill* são suscetíveis de serem manipulados e que as empresas

portuguesas empreendem tais práticas, através do não reconhecimento das perdas por imparidade ou do seu adiamento. Curiosamente, os próprios preparadores e auditores confirmam a existência daquela manipulação.

Relativamente às motivações que podem estar subjacentes àquelas práticas de manipulação, concluímos que, embora as empresas portuguesas reconheçam com pouca frequência e por reduzidos valores perdas por imparidade do *goodwill*, quando o fazem é nos anos em que os seus resultados são já negativos e quando existe mudança do CEO, comportamentos que se vêm a revelar consistentes com as práticas de *big bath*. Os nossos resultados apontam ainda para as seguintes conclusões: quanto maior for a dimensão da empresa e menor for a *ratio* “valor de mercado sobre o valor contabilístico”, maior a probabilidade de se reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. Além disso, quanto maior é o número de segmentos menor a frequência de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Os resultados obtidos no terceiro ensaio permitem concluir que o nível de divulgação do *goodwill* é, em termos médios, de apenas 67,8%. Sendo a amostra composta por empresas com valores cotados, com maior visibilidade e sujeitas a mais forte *enforcement*, esperar-se-ia uma maior conformidade material com os requisitos de divulgação exigidos pelos normativos. Registou-se, no entanto, uma evolução positiva no cumprimento com as divulgações obrigatórias exigidas entre 2005 e 2013, sendo que o aumento mais significativo ocorreu até 2009, a que se seguiu um crescimento mais moderado. Esta evidência permite-nos concluir que a generalidade das empresas já terá encontrado um padrão de divulgação, o qual tende a ser mais ou menos homogêneo entre grande parte das entidades da amostra e que tem sido aceite pelo mercado e pelos próprios organismos reguladores e normalizadores. Todavia, ainda assim existem algumas entidades que se destacam atingindo valores bastante significativos, como são exemplo a Martifer e a Portucel, que apresentam um índice médio superior a 90%. Em nossa opinião, parece estar aqui patente um efeito de aprendizagem, pois à medida que as empresas se adaptam ao novo normativo e vão aprendendo com os erros iniciais, maior tende a ser o nível de cumprimento com os requisitos de divulgação obrigatórios. Concluímos, ainda, que há requisitos de divulgação onde o incumprimento é mais elevado, os quais se prendem com na informação exigida sobre estimativas futuras do negócio e sobre a realização dos testes de sensibilidade. Entendemos que a causa possível

para estes comportamentos esteja relacionada com a necessidade de as empresas não divulgarem informação estratégica e crítica para o seu negócio, com receio de poderem estar a prejudicar o seu desempenho futuro. No entanto, importa referir que ao nível dos testes de sensibilidade é visível algum esforço de aprendizagem e adaptação das empresas portuguesas aos respetivos requisitos de divulgação, assim como um possível efeito de imitação, com suporte no isomorfismo mimético da teoria institucional: as empresas tendem a melhorar as suas divulgações nos itens que também as demais empresas o fazem, e os testes de sensibilidade serão um dos casos em que tal acontece. Esta nossa presunção é reforçada pela opinião dos entrevistados quando consideram existir um efeito de imitação nas divulgações, ou seja, haverá uma tendência para as empresas divulgarem a informação que as entidades que consideram como referência também divulgam.

No terceiro ensaio identificaram-se como principais determinantes da divulgação, a materialidade do *goodwill*, a magnitude das perdas por imparidade, a dimensão da empresa e o seu desempenho económico. Da realização das entrevistas pudemos concluir que o nível de cumprimento com as divulgações relativas ao *goodwill* está muito relacionado com a transparência da gestão e a cultura da própria empresa. Os entrevistados admitem, contudo, que possa existir manipulação nas divulgações através da omissão de informação relativa às projeções do negócio, dado o carácter mais sensível daquela para a continuidade da empresa e o seu desempenho futuro. Como forma de melhorar a qualidade das divulgações do *goodwill*, sugere-se um melhor funcionamento dos mecanismos de *enforcement*, quer ao nível da auditoria, quer ao nível da regulação e supervisão dos mercados. É importante que os auditores atribuam maior importância à certificação das Notas, não centrando o seu trabalho apenas no reconhecimento e mensuração. Do mesmo modo, também as entidades reguladoras e supervisoras deveriam penalizar mais as empresas por incumprimento nas divulgações, designadamente, em áreas complexas como são o *goodwill* e os seus testes de imparidade.

Relativamente ao efeito da crise económica e financeira a que estão expostas as empresas portuguesas sobre o tratamento contabilístico do *goodwill*, pudemos constatar o seguinte. Ao nível da mensuração subsequente, no período pré-crise as perdas por imparidade parecem ser reconhecidas com objetivo de *big bath*, mas com menor

significância que no período de crise, sendo que aquele reconhecimento está, como já se referiu, muito influenciado pela mudança do CEO. Já ao nível das divulgações não recolhemos evidência de que estas tenham sido afetadas pela crise, até porque é entre 2005 e 2009 que se verifica um aumento progressivo no cumprimento das divulgações, aumento este que, em nossa opinião, é mais influenciado pelo efeito de aprendizagem e de imitação do que pelo contexto económico que se vive.

A presente tese contribui para a literatura internacional de contabilidade sob diferentes perspetivas.

Em primeiro lugar, a maioria dos estudos existentes foca-se quase em exclusivo na mensuração subsequente do *goodwill*, em particular nos respetivos testes de imparidade. Esta tese, para além de analisar a anterior problemática de um ponto de vista teórico-normativo e prático, fornece evidência empírica da aplicação dos requisitos exigidos na IFRS 3 e na IAS 36, no que respeita ao tratamento contabilístico do *goodwill* (reconhecimento inicial, sua mensuração subsequente e respetivas divulgações), contribuindo de forma abrangente para a literatura que analisa o cumprimento com as IAS/IFRS, conforme tivemos oportunidade de referir ao longo do trabalho. Em particular, realça-se o elevado nível de incumprimento no que respeita ao tratamento contabilístico do *goodwill* prescrito na IFRS 3 e na IAS 36, quer no reconhecimento e mensuração, quer na divulgação, evidenciando a necessidade de alterações substanciais nos normativos dada a sua complexidade, para além de mais eficientes mecanismos de *enforcement*.

Segundo, o nosso trabalho contribui para a investigação internacional sobre o tratamento contabilístico do *goodwill* apresentando dados de um país, Portugal, onde a evidência empírica sobre esta temática é escassa. Além disso, as conclusões obtidas em Portugal, um país europeu tipicamente de *code-law* e que sofreu uma crise económica e financeira muito profunda no período de 2011 a 2013, para além da crise global que se iniciou em 2008, não são muito distintos dos resultados de outros estudos realizados em países da *common-law* ou em períodos de crescimento económico. Tal sugere que as insuficiências na aplicação prática das normas que regulam o *goodwill* reside mais na sua complexidade e subjetividade de critérios e requisitos exigidos, do que nas características

das diferentes jurisdições e até mesmo do contexto económico em que as mesmas são aplicadas.

Terceiro, consideramos que os resultados do nosso estudo são de grande oportunidade e interesse para os organismos de normalização contabilística, designadamente do IASB, porquanto este organismo tem em curso dois importantes projetos: um sobre a revisão da IFRS 3 e eventual alteração do modelo de mensuração subsequente do *goodwill* e um outro sobre a melhoria das divulgações exigidas nas normas internacionais, onde se incluem, necessariamente, os requisitos de divulgação exigidos pelas IFRS 3 e IAS 36. As conclusões dos nossos estudos podem servir de apoio e orientação para aqueles trabalhos do IASB.

Um outro importante contributo prende-se com o facto de os nossos estudos envolverem um amplo período de análise, concretamente desde a primeira aplicação obrigatória das IAS/IFRS nas entidades da *Euronext Lisbon*, por força do Regulamento 1606/2002, de 19 de julho, até 9 anos após a adoção daquelas normas, quando a generalidade dos estudos efetuados até agora se cingem à análise de um só ano ou a pequenas séries temporais. Assim, os nossos resultados permitem alargar a evidência empírica internacional quanto ao reconhecimento, mensuração e divulgação do *goodwill*.

O estudo das divulgações do *goodwill* à luz da teoria institucional constitui, igualmente, uma extensão à literatura internacional sobre divulgações. Os estudos existentes sobre as divulgações em geral, e do *goodwill* em particular, fundamentam-se frequentemente numa abordagem positivista ou com um suporte em teorias clássicas, como o são a teoria da agência. O terceiro ensaio assenta na teoria institucional, procurando-se explicar as práticas de divulgação de informação das empresas, particularmente sobre o *goodwill*, centrando-nos numa teoria que atende ao contexto social em que as empresas se inserem.

Por último, do ponto de vista metodológico, que tenhamos conhecimento, este é o primeiro estudo que utiliza uma combinação de abordagens (qualitativa e quantitativa) na recolha de dados para a análise do tratamento contabilístico do *goodwill*. Esta inovação revela-se de grande relevância para investigadores, preparadores, normalizadores e supervisores. Com efeito, à evidência obtida mediante tratamento dos dados recolhidos dos relatórios e contas, junta-se a opinião de especialistas de reconhecido mérito que, sob

diferentes perspetivas, interagem junto de importantes organismos nacionais e internacionais ligados, nomeadamente, à normalização/regulação/supervisão, à investigação científica, à auditoria, aos próprios preparadores da informação, e mesmo junto de agentes que ajudam os investidores a tomarem decisões que envolvem a generalidade das entidades da amostra. Esta riqueza na recolha de informação, obtida através de extensas entrevistas aos referidos especialistas, permitiu-nos alargar e compreender o âmbito das motivações subjacentes à generalidade dos procedimentos contabilísticos adotados pelas entidades a respeito do *goodwill*, assuntos que não são, em geral, abordados na literatura, pois os estudos empíricos de raiz quantitativa não permitem captar a riqueza das perceções dos agentes atuantes na realidade. Esta opção metodológica permitiu-nos avançar para justificações mais fundamentadas para os resultados obtidos nos nossos três ensaios, superando, assim, algumas das limitações normalmente observadas em estudos de natureza meramente quantitativa.

Como qualquer trabalho científico, também este não está isento de limitações. Uma primeira limitação refere-se ao facto de termos utilizado um período temporal curto (2005-2009) no nosso primeiro ensaio, não permitindo uma análise dos efeitos da crise financeira nas operações de CAE e da magnitude do *goodwill* daí resultante. Sugere-se como estudo futuro aumentar a amostra para um maior período temporal.

Uma outra limitação do primeiro ensaio reside na circunstância de se ter circunscrito às CAE das empresas do PSI 20. Não obstante aquelas serem as empresas mais escrutinadas pelo mercado e, como tal, delas se esperar o cumprimento com as exigências e orientações normativas, a verdade é que o seu comportamento poderá divergir do adotado pelas demais empresas com valores cotados, que são tendencialmente de menor dimensão. Justifica-se, portanto, alargar este estudo às CAE realizadas pelas restantes empresas com valores cotados, não só em Portugal, mas também de outros países, designadamente da Europa continental, onde este tipo de estudos são mais escassos.

Em nossa opinião, outra limitação da tese, que de resto é transversal a outros estudos, prende-se com o facto de o índice de divulgação não ser passível de comparação com os de

outros estudos, uma vez que a sua composição é diferenciada dos demais. Esta limitação pode ser suprida com a replicação do nosso estudo em outros países, utilizando a mesma composição do índice de divulgação e o mesmo período temporal (2005 a 2013).

Uma problemática não suficientemente abordada na literatura, particularmente em termos de recolha de evidência empírica, é a que entronca numa das questões de investigação, isto é, qual o modelo de mensuração subsequente do *goodwill* mais útil para os *stakeholders*. Sendo o objetivo da contabilidade prestar informação útil à tomada de decisão, será importante auscultar a opinião dos diversos utilizadores da informação contabilística, sobre qual o modelo de mensuração que consideram de maior utilidade. Estando atualmente em curso a revisão da IFRS 3, os resultados deste estudo seriam de grande interesse e oportunidade para o IASB.

Como pistas para investigação futura ao nível das divulgações do *goodwill* sugerimos as seguintes. Desde logo, incluir como determinantes da divulgação do *goodwill* fatores de índole mais qualitativa mas que, em nossa opinião e corroborada pela dos entrevistados, são os que verdadeiramente mais afetam o cumprimento com as divulgações obrigatórias. Esta é uma área ainda muito emergente na literatura, que precisa de ser mais investigada, de modo a poder identificar-se um padrão de determinantes aplicáveis a várias jurisdições. Um outro interessante tópico de investigação consiste na realização de um inquérito alargado aos analistas de crédito e de investimento portugueses de modo a aferir qual a importância que atribuem atualmente à informação divulgada pelas empresas sobre o *goodwill*, quais as principais insuficiências sentidas e o modo de as ultrapassar. Numa altura em que o IASB se encontra a rever as divulgações de todas as suas normas, os resultados daquele questionário poderiam ser um importante suporte ao trabalho do IASB.

Igualmente importante será a realização de estudos que utilizem índices ponderados para a análise do cumprimento com as divulgações, classificando, por exemplo, as divulgações em informação genérica e informação específica. Ou seja, é necessário construir um índice que consiga captar a qualidade das divulgações, e não apenas a existência/não existência da divulgação. Uma outra pista para investigação futura é ponderar o cumprimento das divulgações do *goodwill* com a respetiva materialidade do seu valor.

Refira-se, por fim, que nos últimos anos, diversos organismos têm feito esforços no sentido de fortalecer a supervisão dos mercados de capitais e de incrementar os mecanismos de *enforcement*, de modo a promover uma maior conformidade com a aplicação das IAS/IFRS. Justifica-se, por isso, intensificar a investigação sobre a influência daqueles mecanismos, no cumprimento das divulgações do *goodwill* e respetivos testes de imparidade, procurando encontrar-se as razões justificativas da sua aparente ineficiência.

Referências Bibliográficas

- Abuaddous, M., Hanefah, M. e Laili, N. (2014). Accounting Standards, Goodwill Impairment and Earnings Management in Malaysia. *International Journal of Economics and Finance*, 6(12): 201-211.
- AbuGhazaleh, N., Al-Hares, O. e Haddad, A. (2012). The Value Relevance of Goodwill Impairments: UK Evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4): 206-216.
- AbuGhazaleh, N., Al-Hares, O. e Roberts, C. (2011). Accounting Discretion in Goodwill Impairments: UK Evidence, *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(3): 165-204.
- Aharony, J., Barniv, R. e Falk, H. (2010). The Impact of Mandatory IFRS Adoption on Equity Valuation of Accounting Numbers for Security Investors in the EU. *European Accounting Review*, 19(3): 535-578.
- Alciatore, M., Dee, C., Easton, P. e Spear, N. (1998). Asset Write-downs: A Decade of Research. *Journal of Accounting Literature*, 17(1): 1-39.
- Amel-Zadeh, A., Faasse, J., Li, K. e Meeks, G. (2013). Has Accounting Regulation Secured More Valuable Goodwill Disclosures? *Working Paper*, disponível em SSRN: <http://doi.org/10.2139/ssrn.2306584>.
- Amir, E., Harris, T. e Venuti, E. (1993). A Comparison of the Value-Relevance of U.S. versus non-U.S. GAAP Accounting Measures using Form 20-F Reconciliations. *Journal of Accounting Research*, 31(supplement): 230-264.
- André, P., Filip, A. e Paugam, L. (2015). The Effect of Mandatory IFRS Adoption on Conditional Conservatism in Europe. *Journal of Business Finance & Accounting*, 000: 1-33.
- Armstrong, C., Barth, M., Jagolinzer, A. e Riedl, E. (2010). Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, 85(1): 31-61.

- Arnold, J., Egginton, D., Kirkham, L. e Macve, R. (1992). *Goodwill and Other Intangibles: Theoretical Considerations and Policy Issues*, London: The Research Board, Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW).
- Baboukardos, D. e Rimmel, G. (2014). Goodwill under IFRS: Relevance and Disclosures in an Unfavorable Environment. *Accounting Forum*, 38(1): 1-17.
- Ball, R. (2006). International Financial Reporting Standards: Pros and Cons for Investors. *Accounting and Business Research*, (International Accounting Policy Forum): 5-27.
- Banco de Portugal (2014). *Boletim Económico*. Dezembro de 2014, disponível em https://www.bportugal.pt/pt-PT/EstudosEconomicos/Publicacoes/BoletimEconomico/BEAnteriores/Documents/BoIEcon_dez2014_p.pdf, último acesso 16 de setembro de 2015.
- Bardin, L. (2015). *Análise de Conteúdo*, Lisboa: Edições 70.
- Barth, M. e Clinch, G. (1996). International Accounting Differences and their Relation to Share Prices: Evidence from U.K., Australian, and Canadian firms. *Contemporary Accounting Research*, 13(1): 135-170.
- Beatty, A. e Weber, J. (2006). Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments, *Journal of Accounting Research*, 44 (2): 257-288.
- Beidleman, C. (1973). Income smoothing: the Role of Management. *The Accounting Review*, October: 653-667.
- Bens, D. e Heltzer, W. (2006). The Information Content and Timeliness of Fair Value Asset Impairment Triggers: Goodwill Write-offs Before, During and After Implementation of SFAS 142. *Working Paper*, University of Arizona.
- Bens, D., Heltzer, W. e Segal, B. (2011). The Information Content of Goodwill Impairments and SFAS 142. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 26(3): 527-555.
- Bepari, M., Rahman, S. e Mollik, A. (2014). Firms' Compliance with the Disclosure Requirements of IFRS for Goodwill Impairment Testing: Effect of the Global Financial Crisis and Other Firm Characteristics. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 10(1): 116-149.

- Berton, M. e Miller, G. (1986). Accountants Debate Tightening Rules for 'Big Bath' Write-offs by Companies. *Wall Street Journal*, (11th February).
- Biancone, P. (2011). Impairment of Goodwill: The Case of Disclosure in the Italian Banking System. *GSTF Journal on Business Review*, 1(1): 64-69.
- Biancone, P. (2012). IFRS: Italian Experience on Impairment Test of Goodwill, *International Journal of Advances in Management Science*, 1(3): 57-85.
- Bloom, M. (2009). Accounting For Goodwill. *Abacus*, 45(3), 379-389.
- Brüggenmann, U., Hitz, J. e Sellhorn, T. (2013). Intended and Unintended Consequences of Mandatory IFRS Adoption: A Review of Extant Evidence and Suggestions for Future Research. *European Accounting Review*, 22(1): 1-37.
- Bugeja, M. e Gallery, N. (2006). Is Older Goodwill Value Relevant? *Accounting and Finance (C)*, 46(December): 519-535.
- Camodeca, R., Almici, A. e Bernardi, M. (2013). Goodwill Impairment Testing under IFRS Before and After the Financial Crisis: Evidence from the UK Large Listed Companies. *Problems and Perspectives in Management*, 11(3): 17-23.
- Carlin, T. e Finch, N. (2008). Advance Australia Fair: the Quality of AASB 136 Fair Value Disclosures Down Under. *Working Paper*, disponível em SSRN: <http://ssrn.com/paper=1102821>.
- Carlin, T. e Finch, N. (2009). Discount Rates in Disarray: Evidence on Flawed Goodwill Impairment Testing, *Australian Accounting Review*, 19(4): 326-336.
- Carlin, T. e Finch, N. (2010). Commentary: Some Further Evidence on Discount Rate Selection in the Context of Goodwill Impairment Testing, *Australian Accounting Review*, 20(4): 400-402.
- Carlin, T. e Finch, N. (2010a). Evidence on IFRS Goodwill Impairment Testing by Australian and New Zealand Firms. *Managerial Finance*, 36(9): 785-798.
- Carlin, T. e Finch, N. (2010b). Resisting Compliance with IFRS Goodwill Accounting and Reporting Disclosures: Evidence from Australia, *Journal of Accounting & Organizational Change*, 6(2): 260-280.

- Carlin, T. e Finch, N. (2011). Goodwill Impairment Testing Under IFRS: A False Impossible Shore?. *Pacific Accounting Review*, 23(3): 368-392.
- Carlin, T., Finch, N. e Ford, G. (2007). Are all Audits Born Equal?. *The Journal of Applied Research in Accounting and Finance*, 2(1): 21-32.
- Carlin, T., Finch, N. e Khairi, K. (2010). IFRS36 and Post-transition Compliance Quality among Singapore Firms. *Asian Review of Accounting*, 18(3): 221-244.
- Carlin, T., Finch, N. e Laili, N. (2009). Goodwill Accounting in Malaysia and the Transition to IFRS: A Compliance Assessment of Large First Year Adopters. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 7(1): 75-104.
- Carlin, T., Finch, N. e Laili, N. (2009a). Investigating Audit Quality among Big 4 Malaysian Firms. *Asian Review of Accounting*, 17(2): 96-114.
- Carmo, H. e Ferreira, M. (1998). *Metodologia da Investigação – Guia para Auto-Aprendizagem*, Lisboa: Universidade Aberta.
- Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. (2010). Imparidade do *Goodwill* na Transição para a IFRS 3: O Caso Português. *Revista Estudos do ISCA-UA*, Série IV, No.1, March. Disponível em <http://revistas.ua.pt/index.php/estudosdoisca/article/view/568>.
- Catlett, G. e Olson, N. (1968). Accounting for Goodwill. *Accounting Research Study N° 10*, New York: American Institute of Certified Public Accountants.
- Chalayer, S. (1994). Identification et Motivations des Pratiques de Lissage des Résultats Comptables des Entreprises Françaises Cotées en Bourse. *Tese de Doutoramento em Ciências de Gestão*, Universidade de Saint-Etienne.
- Chalmers, K., Clinch, G., Godfrey, J. e Wei, Z. (2012). Intangible Assets, IFRS and Analysts' Earnings Forecasts. *Accounting and Finance*, 52: 691-721.
- Chalmers, K., Godfrey, J. e Webster, J. (2011). Does a Goodwill Impairment Regime Better Reflect the Underlying Economic Attributes of Goodwill?. *Accounting and Finance*, 51(3), 634-660.
- Chauvin, K. e Hirschey, M. (1994). Goodwill, Profitability, and Market Value of the Firm. *Journal of Accounting and Public Policy*, 13(2): 159-180.

- Chen, C., Kohlbeck, M. e Warfield, T. (2008). Timeliness of Impairment Recognition: Evidence from the Initial Adoption of SFAS 142. *Advances in Accounting*, 24(1): 72-81.
- Chen, H., Tang, Q., Jiang, Y. e Lin, Z. (2010). The Role of International Financial Reporting Standards in Accounting Quality: Evidence from the European Union. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(3): 220-278.
- Chen, J. e Zhang, H. (2010). The Impact of Regulatory Enforcement and Audit Upon IFRS Compliance – Evidence from China. *European Accounting Review*, 19(4): 665-692.
- Chen, L., Krishnan, J. e Sami, H. (2015). Goodwill Impairment Charges and Analyst Forecast Properties. *Accounting Horizons*, 29(1): 141-169.
- Chen, S., Sun, Z. e Wang, Y. (2002). Evidence From China on Whether Harmonized Accounting Standards Harmonize Accounting Practices', *Accounting Horizons*, 16(3): 183-197.
- Chen, V. e Gu, F. (2011). Disclosure about Fair Value Measurement of Goodwill Impairment: Does it Improve Transparency?. *34th Annual Congress EAA*, Rome, Italy.
- Christensen, H., Hail, L. e Leuz, C. (2013). Mandatory IFRS Reporting and Changes in Enforcement. *Journal of Accounting and Economics*, 56: 147-177.
- Churyk, N. (2005). Reporting Goodwill: Are the New Accounting Standards Consistent with Market Valuations? *Journal of Business Research*, 58(10): 1353-1361.
- Colley, J. e Volkan, A. (1988). Accounting for Goodwill. *Accounting Horizons*, March: 35-41.
- Comiskey, E. e Mulford, C. (2010). Goodwill, Triggering Events and Impairment Accounting. *Managerial Finance*, 36(9): 746-767.
- Comissão Europeia (CE) (2008). *Regulamento (CE) n.º 1126/2008 da Comissão*, de 3 de novembro, que adota determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento n.º 1606/2002. Jornal Oficial da União Europeia de 29.11.2008.
- Cooke, T. (1989). Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies. *Accounting and Business Research*, 19(74), 113-124.

- Coutinho, C. (2013). *Metodologia de Investigação em Ciências Sociais e Humanas: Teoria e Prática*. 2.ª Edição, Coimbra: Edições Almedina, S.A.
- Crane, M. e Dyson, R. (2009). Risks in Applying the New Business Combination Guidance to Intangible Assets. *The CPA Journal*, 79(1): 50-58.
- D'Alauro, G. (2013). The Impact of IAS 36 on Goodwill Disclosure: Evidence of the Write-offs and Performance Effects, *Intangible Capital*, 9(3): 754-799.
- Dahmash, F., Durand, R. e Watson, J. (2009). The Value Relevance and Reliability of Reported Goodwill and Identifiable Intangible Assets. *The British Accounting Review*, 41(2): 120-137.
- Danjou, P. (2015). The Extension of the Scope of IFRS. *Finance & Gestion*, March.
- Darrough, M., Guler, L. e Wang, P. (2014). Goodwill Impairment Losses and CEO Compensation. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 29(4): 435-463.
- Davis, M. (1992). Goodwill Accounting: Time for an Overhaul. *Journal of Accountancy*, June: 75-83.
- DeAngelo, L. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3): 189-199.
- DeAngelo, L. (1986). Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders. *The Accounting Review*, 61(3): 400-420.
- Deloitte (2013). *IFRS Compliance, Presentation and Disclosure Checklist*, disponível em <http://www.iasplus.com/en/publications/global/models-checklists/2013/ifrs-checklist>.
- Depoers, F. (2000). A Cost-Benefit Study of Voluntary Disclosure: Some Empirical Evidence from French Listed Companies. *European Accounting Review*, 9(2): 245-263.
- Detzen, D. e Zülch, H. (2012). Executive Compensation and Goodwill Recognition under IFRS: Evidence from European Mergers. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 21(2): 106–126.
- Devalle, A. e Rizzato, F. (2012). The Impairment Test of Goodwill and the Quality of Mandatory Disclosure Required by IAS 36. *GSTF Journal on Business Review*, 2(1): 1-6.

- Devalle, A. e Rizzato, F. (2013). The Determinants of the Quality of Mandatory Disclosure of Goodwill: An Empirical Analysis. *3rd Annual International Conference on Accounting and Finance*, Singapore.
- Dicksee, L. (1897). Goodwill and its Treatment in Accounts. *The Accountant*, January 9: 40-48.
- DiMaggio, P. e Powell, W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organisational Fields. *American Sociological Review*, 48(2): 147-160.
- Ding, Y., Jeanjean, T. e Stolowy, H. (2007). Differences between Domestic Accounting Standards and IAS: Measurement, Determinants and Implications. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(1): 1-38.
- Disle, C. e Janin, R. (2007). La Norme IFRS 3 a-t-elle Amélioré le Contenu Informatif du *Goodwill* ? Étude des Amortissements et des Dépréciations du *Goodwill* des Groupes du SBF 250 sur la Période 2001-2005. *Comptabilité Contrôle Audit*, 247-267.
- Dorata, N. (2008). The Shielding of CEO Cash Compensation from Post-Acquisition Earnings' Charges. *Managerial Finance*, 34(5): 288-303.
- Elliott, J. e Shaw, W. (1988). Write-Offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions. *Journal of Accounting Research*, 26(3): 91-119.
- Elvira, O. e Amat, O. (2007). La Gestión de Beneficios en Empresas del IBEX35. *XIV Congreso AECA*, Valencia.
- Ernst & Young (2010). Meeting Today's Financial Challenges Impairment Reporting: Improving Stakeholders Confidence, disponível em <http://mb.cision.com/Public/MigratedWpy/85934/9075462/8f579d6f9725c922.pdf>, último acesso em 24 abril 2015.
- Ernst & Young (2013). *International GAAP Disclosure Checklist*, disponível em [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/International_GAAP_Disclosure_Checklist_2013/\\$FILE/International_GAAP_Disclosure_Checklist.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/International_GAAP_Disclosure_Checklist_2013/$FILE/International_GAAP_Disclosure_Checklist.pdf).

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), Accounting Standard Board of Japan (ASBJ) and Organismo Italiano di Contabilità (OIC) (2015). Feedback Statement: Responses to the Discussion Paper ‘Should Goodwill Still Not Be Amortised? Accounting and Disclosures for Goodwill, disponível em <http://www.ifrs.org/Meetings/MeetingDocs/ASAF/2015/March/ASAF%201503%2001A%20PIR%20IFRS%203%20EFRAG,ASBJ,OIC%20Feedback%20Statement%20%20.pdf>, último acesso em 24 abril 2015.

European Securities and Markets Authority (ESMA) (2013). European Enforcers Review of Impairment of Goodwill and Other Intangible Assets in the IFRS Financial Statements, disponível em <http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-02.pdf>, último acesso em 24 abril 2015.

European Securities and Markets Authority (ESMA) (2014). Review on the Application of Accounting Requirements for Business Combinations in IFRS Financial Statements, disponível em http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-643_esma_report_on_the_ifrs_3.pdf, último acesso em 24 abril 2015.

European Securities and Markets Authority (ESMA) (2015). ESMA Report on Enforcement and Regulatory Activities of Accounting Enforcers in 2014, disponível em http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-659_activity_report_on_accounting_enforcers_in_europe_in_2014.pdf, último acesso em 24 abril 2015.

Everitt, B. (2000). *The Analysis of Contingency Tables*, 2nd ed., Boca Raton: Chapman&Hall.

Fama, E. e Jensen, M. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law & Economics*, June: 302-325.

Fernandes, C., Lemos, K. e Monteiro, S. (2013). Divulgação de Informação sobre Ativos Intangíveis, Concentrações de Atividades Empresariais e *Goodwill*: Evidência Empírica nas Empresas Cotadas na Bolsa de Valores Portuguesa. *XIV Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*, Lisboa.

Fernandes, C., Peguinho, C., Vieira, E. e Neiva, J. (2014). *Análise Financeira: Teoria e Prática – Aplicação no âmbito do SNC*. 3^a Edição. Lisboa: Edições Sílabo.

- Ferreira, L. e Sarmento, M. (2009). Da Investigação Quantitativa em Contabilidade: Investigação por Inquérito. Em M. Major e R. Vieira (Eds.). *Contabilidade e Controlo de Gestão: Teoria, Metodologia e Prática*: 167-208. Lisboa: Escolar Editora.
- Filip, A., Jeanjean, T. e Paugam, L. (2015). Using Real Activities to Avoid Goodwill Impairment Losses: Evidence and Effect on Future Performance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 000: 1-40.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) (1995), Statement of Financial Accounting Standards n.º121 - *Accounting for the Impairment of Long-Lived Assets and for Long-Lived Assets to Be Disposed Of*, March, Connecticut: FASB.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) (2001). Statement of Financial Accounting Standards n.º141 - *Business Combinations*, June, Connecticut: FASB.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) (2001a). Statement of Financial Accounting Standards n.º142 - *Goodwill and Other Intangible Assets*, June, Connecticut: FASB.
- Financial Reporting Council (2008). Review of Goodwill Impairment Disclosures. Disponível em <https://www.frc.org.uk/getattachment/6c24bc00-f32d-4fec-91d8-f51ddb905308/Review-of-Goodwill-Impairment-Disclosures.aspx>, último acesso em 24 abril 2015.
- Finch, N., Khairi, K. e Laili, N. (2013). An Examination of FRS 136 by Malaysian Sha'Riah Companies. *The Journal of Law & Financial Management*, 12(2): 10-20.
- Forbes, T. (2006). IFRS 3: The First Year. Disponível em <http://www.intangiblebusiness.com/Reports/IFRS-3-The-First-Year~371.html>, último acesso em 22 janeiro 2013.
- Forbes, T. (2007). SFAS 141: The First 5 Years. Disponível em <http://www.intangiblebusiness.com/Reports/SFAS-141-The-First-5-Years~935.html>, último acesso em 22 janeiro 2013.
- Francis, J., Hanna, J. e Vincent, L. (1996). Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs. *Journal of Accounting Research*, 34(3): 117-134.

- Francis, J. e Wang, D. (2008). The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audits on Earnings Quality around the World. *Contemporary Accounting Research*, 25(1): 157-191.
- Gaio, C. e Mateus, M. (2014). O Relato Financeiro das Empresas Cotadas em Portugal – Grau de Conformidade com os Requisitos de Divulgação da IAS 1. *Contabilidade & Gestão*, 15: 39-72.
- García Osma, B., Albornoz Noguer, B. e Gisbert Clemente, A. (2003). La Manipulación del Beneficio Contable: Una Revisión Bibliográfica. *XII Congreso AECA*, Cádiz.
- Ghiglione, R. e Matalon, B. (2005). *O Inquérito: Teoria e Prática*. 4.^a Edição, Oeiras: Celta Editora.
- Giner, B. e Pardo, F. (2002). Is Goodwill Amortization Value Relevant for Share Prices? A European Perspective. *25th Annual Congress of the European Accounting Association*, April, Copenhagen.
- Giner, B. e Pardo, F. (2007). La Relevancia del Fondo de Comercio y su Amortización en el Mercado de Capitales: una Perspectiva Europea. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, AECA, 134: 389-420.
- Giner, B. e Pardo, F. (2014). How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms? *Journal of Business Ethics*. <http://doi.org/10.1007/s10551-014-2303-8>.
- Giuliani, M. e Brännström, D. (2011). Defining Goodwill: A Practice Perspective, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 9(2): 161-175.
- Glaum, M. e Street, D. (2003). Compliance with the Disclosure Requirements of Germany's New Market: IAS Versus US GAAP. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14(1): 64-100.
- Glaum, M., Landsman, W. e Wyrwa, S. (2015). Determinants of Goodwill Impairment: International Evidence. *Disponível em SSRN*: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2608425

- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. e Vogel, S. (2013). Compliance with IFRS 3- and IAS 36- Required Disclosures across 17 European Countries: Company- and Country- level Determinants. *Accounting and Business Research*, 43(3): 163-204.
- Godfrey, J. e Jones, K. (1999). Political Cost Influences on Income Smoothing via Extraordinary Item Classification. *Accounting and Finance*, 39(3): 229-254.
- Godfrey, J. e Koh, P. (2009). Goodwill Impairment as a Reflection of Investment Opportunities. *Accounting & Finance*, 49(1): 117-140.
- Gonçalves, C. e Fernandes, J. (2014). A Relevância do *Goodwill* e Respetivas Imparidades para o Valor de Mercado das Empresas com Títulos Cotados - o Caso da *Euronext Lisbon*. *Contabilidade & Gestão*, 15: 117-150.
- Gu, F. e Lev, B. (2011). Overpriced Shares, Ill-Advised Acquisitions, and Goodwill Impairment. *The Accounting Review*, 86(6): 1995-2022.
- Gujarati, D. (2006). *Econometria Básica*. Tradução da 4.^a Edição, São Paulo: Elsevier.
- Guthrie, J. e Pang, T. (2013). Disclosure of Goodwill Impairment under AASB 136 from 2005-2010. *Australian Accounting Review*, 23(3): 216-231.
- Guthrie, J., Petty, R., Yongvanich, K. e Ricceri, F. (2004). Using Content Analysis as a Research Method to Inquire into Intellectual Capital Report. *Journal of Intellectual Capital*, 5(2): 282-293.
- Gynther, R. (1969). Some “Conceptualizing” on Goodwill. *The Accounting Review*, April: 247-255.
- Hair, J., Anderson, R., Tatham, R. e Black, W. (1998). *Multivariate Data Analysis*, 5th edition, New Jersey: Prentice Hall.
- Hamberg, M. e Beisland, L. (2014). Changes in the Value Relevance of Goodwill Accounting Following the Adoption of IFRS 3. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 23(2): 59-73.
- Hamberg, M., Paananen, M. e Novak, J. (2011). The Adoption of IFRS 3: The Effects of Managerial Discretion and Stock Market Reactions. *European Accounting Review*, 20(2): 263-288.

- Haron, N. e Atan, R. (2010). Goodwill Impairment - Earnings Management during the New FRS 3 Transitions: Evidence from the Main Board of Bursa Malaysia. *Recent Advances in Business Administration*, 48-61.
- Hayn, C. e Hughes, P. (2006). Leading Indicators of Goodwill Impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 21(3): 223-265.
- Healy, P. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7: 85-107.
- Healy, P. e Wahlen, J. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4): 365-383.
- Hellman, N., Andersson, P. e Palm, E. (2013). Does Goodwill Reporting Matter to Financial Analysts? Two Experimental Studies on the Impact of Corporate Acquisitions under IFRS Accounting on Financial Analysts' Equity Valuation Judgments. *36th Annual Congress EAA*, Paris.
- Herring, C. e Herring, D. (1990). Performance Measurements and the Treatment of Goodwill. *The National Public Accountant*, April: 40-44.
- Herz, R., Iannaconi, T., Maines, L., Palepu, K., Ryan, S., Schipper, K., Schrand, C., Skinner, D. e Vincent, L. (2001). Equity Valuation Models and Measuring Goodwill Impairment. *Accounting Horizons*, 15(2): 161-170.
- Hirschey, M. e Richardson, V. (2003). Investor under Reaction to *Goodwill* Write-Offs. *Financial Analysts Journal*, 59(6): 75-84.
- Hodgdon, C., Tondkar, R., Adhikari, A. e Harless, D. (2009). Compliance with International Financial Reporting Standards and Auditor Choice: New Evidence on the Importance of Statutory Audit. *The International Journal of Accounting*, 44(1): 33-55.
- Horner, D. e Lemeshow, S. (2000). *Applied Logistic Regression*. 2nd edition. New York: Wiley & Sons.
- Hughes, H. (1982). *Goodwill in Accounting: A History of the Issues and Problems*. Research Monograph N° 80, Business Publishing Division, College of Business Administration, Georgia State University.

- Hulzen, P., Alfonso, L., Georgakopoulos, G. e Sotiropoulos, I. (2011). Amortisation versus Impairment of Goodwill and Accounting Quality. *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, 4(3): 93-118.
- IASB (2012). *The Imprecise World of Accounting*, Speech by Hans Hoogervorst, disponível em <http://www.ifrs.org/Alerts/Conference/Pages/HH-speech-Amsterdam-June-2012.aspx>, último acesso em 24 abril 2015.
- IASB (2015). *Post-implementation Review of IFRS 3 Business Combinations*, disponível em <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/PIR/PIR-IFRS-3/Pages/PIR-IFRS-3.aspx>, último acesso em 1 julho 2015.
- IASB (2015a). *Disclosure Initiative*, disponível em <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Disclosure-Initiative/Pages/Disclosure-Initiative.aspx> último acesso em 1 julho 2015.
- Iatridis, G. e Senflehner, D. (2014). An Empirical Investigation of Goodwill in Austria: Evidence on Management Change and Cost of Capital. *Australian Accounting Review*, 24(2): 171-181.
- Iñiguez, R. e Poveda, F. (2004), Long-Run Abnormal Returns and Income Smoothing in the Spanish Stock Market. *European Accounting Review*, 13(1): 105-130.
- Izzo, M., Luciani, V. e Sartori, E. (2013). Impairment of Goodwill: Level of Compliance and Quality of Disclosure during the Crisis - an Analysis of Italian Listed Companies. *International Business Research*, 6(11): 94-121.
- Jaggi, B. e Low, P. (2000). Impact of Culture, Market Forces, and Legal System on Financial Disclosures. *The International Journal of Accounting*, 35(4): 495-519.
- Jahmani, Y., Dowling, W. e Torres, P. (2010). Goodwill Impairment: A New Window for Earnings Management. *Journal of Business & Economic Research*, 8(2): 19-23.
- Jarva, H. (2009). Do Firms Manage Fair Value Estimates? An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(9-10), 1059-1086.
- Jarva, H. (2014). Economic Consequences of SFAS 142 Goodwill Write-Offs. *Accounting & Finance*, 54(1): 211-235.

- Jennings, R., LeClere, M. e Thompson, R. (2001). Goodwill Amortization and the Usefulness of Earnings. *Financial Analysts Journal*, 57(5): 20-28.
- Jensen, M. e Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- Ji, K. (2013). Better Late than Never, the Timing of Goodwill Impairment Testing in Australia. *Australian Accounting Review*, 23(4): 369-379.
- Johansen, T. e Plenborg, T. (2013). Prioritising Disclosures in the Annual Report. *Accounting and Business Research*, 43(6): 605-635.
- Johnson, J. e Tearney, M. (1993). Goodwill – An Eternal Controversy. *The CPA Journal*, 63(4): 58-62.
- Johnson, L. e Petrone, K. (1998). Is Goodwill an Asset?. *Accounting Horizons*, 12(3): 293-303.
- Jones, J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(1): 193-228.
- Jordan, C. e Clark, S. (2004). Big Bath Earnings Management: The Case of Goodwill Impairment under SFAS N°142. *Journal of Applied Business Research*, 20(2): 63-70.
- Jordan, C. e Clark, S. (2005). Using Goodwill Impairment to Accomplish Big Bath Earnings Management: An Empirical Study. *Journal of Business and Economics Perspectives*, 31(1): 80-87.
- Jordan, C., Clark, S. e Vann, C. (2007). Using Goodwill Impairment to Effect Earnings Management during SFAS No. 142's Year of Adoption and Later. *Journal of Business & Economic Research*, 5(1): 23-30.
- Kang, H. e Gray, S. (2011). Reporting Intangible Assets: Voluntary Disclosure Practices of Top Emerging Companies. *The International Journal of Accounting*, 46: 402-423.
- Khairi, K., Laili, N. e Tran, D. (2012). Disclosure Quality of Goodwill Impairment Testing: A Disclosure Index. *Journal of Economics and Development*, 14(1): 5-30.
- Kim, S., Lee, C. e Yoon, S. (2013). Goodwill accounting and asymmetric timeliness of earnings. *Review of Accounting and Finance*, 12(2), 112-129.

- KPMG (2014). Who Cares about Goodwill Impairment? A collection of Stakeholder views, disponível em <http://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Who-cares-about-goodwill-impairment-O-201404.pdf>, ultimo acesso em 24 abril 2015.
- KPMG (2013). *Guide to Annual Financial Statements – Disclosure Checklist*, disponível em <http://www.kpmg.com/TR/tr/hizmetlerimiz/Audit/Documents/2-Guide-to-annual-financial-statements-disclosure-checklist-09-2013.pdf>.
- Laghi, E., Mattei, M. e Marcantonio, M. (2013). Assessing the Value Relevance of Goodwill Impairment Considering Country-Specific Factors: Evidence from EU Listed Companies. *International Journal of Economics and Finance*, 5(7): 32-49.
- Laili, N. e Khairi, K. (2013). IFRS Compliance and Audit Quality among Big 3 Auditors: The Case of Goodwill Impairment. *Working Paper*, disponível em SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2358336.
- Lambert, A. (2007). Agency Theory and Management Accounting. *Handbook of Management Accounting Research*, 1: 247-268.
- Lambert, R., Leuz, C. e Verrecchia, R. (2007). Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 45(2): 385-420.
- Lander, G. e Reinstein, A. (2003). Models to Measure Goodwill Impairment. *International Advances in Economic Research*, 9(3): 227-232.
- Lang, M. e Lundholm, R. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31(2): 246-271.
- Lapointe-Antunes, P., Cormier, D. e Magnan, M. (2008). Equity Recognition of Mandatory Accounting Changes: The Case of Transitional Goodwill Impairment Losses. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 54(January): 37-54.
- Lapointe-Antunes, P., Cormier, D. e Magnan, M. (2009). Value Relevance and Timeliness of Transitional Goodwill-Impairment Losses: Evidence from Canada. *The International Journal of Accounting*, 44(1): 56-78.
- Larrán Jorge, M., Monterrey Mayoral, J. e Mulero Mendigorri, E. (2000). Una Evaluación Empírica del Fondo de Comercio. *Revista de Contabilidad*, 3(5): 101-126.

- Leake, P. (1914). Goodwill: it's Nature and how to Value it, *The Accountant*, January 17: 81-90.
- Lee, C. (2011). The Effect of SFAS 142 on the Ability of Goodwill to Predict Future Cash Flows. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(3): 236-255.
- Lee, T. (1971). Goodwill: An Example of Will-o'-the-Wisp Accounting. *Accounting and Business Research*, Autumn: 318-328.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Washington: The Brookings Institution.
- Li, K. e Sloan, R. (2012). Has Goodwill Accounting Gone Bad? *In CAAA Annual Conference 2011*.
- Li, Z., Shroff, P., Venkataraman, R. e Zhang, I. (2011). Causes and Consequences of Goodwill Impairment Losses. *Review of Accounting Studies*, 16(4): 745-778.
- Libby, R., Nelson, M. e Hunton, J. (2006). Recognition v. Disclosure: Auditor Tolerance for Misstatement, and the Reliability of Stock-compensation and Lease Information. *Journal of Accounting Research*, 44(3): 533-560.
- Ma, R. e Hopkins, R. (1988). Goodwill – An Example of Puzzle-Solving in Accounting, *Abacus*, 24(1): 75-85.
- Major, M. e Ribeiro, J. (2009). A Teoria Institucional na Investigação em Contabilidade. Em M. Major e R. Vieira (Eds.). *Contabilidade e Controlo de Gestão: Teoria, Metodologia e Prática*: 37-59. Lisboa: Escolar Editora.
- Maratno, S. (2015). The Determinant Factors of Goodwill Disclosure Level: Survey at Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(2): 112-117.
- Marôco, J. (2011). *Análise Estatística com o SPSS Statistics*. 5.ª Edição, Pero Pinheiro: Report Number.
- Massoud, M. e Raiborn, C. (2003). Accounting for Goodwill: Are We Better Off?. *Review of Business*, 24(2): 26-32.

- Masters-Stout, B., Costigan, M. e Lovata, L. (2008). Goodwill Impairments and Chief Executive Officer Tenure. *Critical Perspectives on Accounting*, 19(8): 1370-1383.
- Mazzi, F., André, P., Dionysiou, D. e Tsalavoutas, I. (2013), Goodwill Related Mandatory Disclosure and the Cost of Equity Capital. *36th Annual Congress of European Accounting Association*, Paris.
- McCarthy, M. e Schneider, D. (1995). Market Perception of Goodwill: Some Empirical Evidence. *Accounting and Business Research*, 26(1): 69-81.
- McKenney, M. (2001). FASB Changes Standards for Business Combinations. *Pennsylvania CPA Journal*, 72(3): 4-5.
- Meyer, J. e Rowan, B. (1977). Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2): 340-363.
- Miles, M. e Huberman, A. (1994), *Qualitative Data Analysis: An Expanded Sourcebook*, Second Edition, Thousand Oaks: Sage Publications.
- Miller, M. (1973). *Goodwill – An Agregation Issue*. *The Accounting Review*, April: 280-291.
- Moehrle, S., Reynolds-Moehrle, J. e Wallace, J. (2001). How Informative Are Earnings Numbers That Exclude Goodwill Amortization?. *Accounting Horizons*, 15(3): 243-255.
- Mohd-Saleh, N. e Omar, N. (2004). CEO Duality, Family-Control and Goodwill Impairment. *Asian Journal of Business and Accounting*, 7(1): 143-179.
- Moreira, J. (2008). A Manipulação dos Resultados das Empresas: um Contributo para o Estudo do Caso Português. *Jornal de Contabilidade*, 373, abril: 112-120 e 374, maio: 144-153.
- Morris, R. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69): 47-56.
- Nwogugu, M. (2004). *Goodwill Accounting and Current Costs in Corporate Transactions*, Working Paper, disponível em SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=859964.

- Oliveira, L., Rodrigues, L. e Craig, R. (2006). Firm-specific Determinants of Intangible Reporting: Evidence from the Portuguese Stock Market. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 10(1): 11-33.
- Oliveira, L., Rodrigues, L. e Craig, R. (2010). Intangible Assets and Value Relevance: Evidence from the Portuguese Stock Exchange. *The British Accounting Review*, 42(4): 241-252.
- Oliveira, M., Santos, L. e Fortuna, N. (2011). *Econometria*, Lisboa: Escolar Editora.
- Owusu-Ansah, S. (1998). The Impact of Corporate Attributes on the Extent of Mandatory Disclosure and Reporting by Listed Companies in Zimbabwe. *The International Journal of Accounting*, 33(5): 605-631.
- Paananen, M. (2009). Fair Value Accounting for Goodwill under IFRS: An Exploratory Study of the Comparability in France, Germany and the United Kingdom. *32nd EAA Annual Congress*, Tampere.
- Pacter, P. (2014). Global Accounting Standards – From Vision to Reality: Assessing the State of IFRS Adoption, Jurisdiction by Jurisdiction. *The CPA Journal*, January: 6-10.
- Pajunen, K. e Saastamoinen, J. (2013). Do Auditors Perceive that there Exists Earnings Management in Goodwill Accounting under IFRS? Finnish Evidence. *Managerial Auditing Journal*, 28(3): 245-260.
- Pardal, L. e Lopes, E. (2011). *Métodos e Técnicas de Investigação Social*, Porto: Areal Editores.
- Pardo, F. e Giner, B. (2013). Goodwill Impairment in the Aftermath of the Crisis: Do Managers Behave Differently From the Previous Years. *36th Annual Congress of European Accounting Association*, Paris.
- Parlamento Europeu e Conselho (2013). *Diretiva 2013/34/UE*, relativa às demonstrações financeiras anuais, às demonstrações financeiras consolidadas e aos relatórios conexos de certas formas de empresas. Jornal Oficial da União Europeia de 29.6.2013.
- Paton, W. e Littleton, A. (1940). *An Introduction to Corporate Accounting Standards*, Chicago: American Accounting Association.

- Petersen C. e Plenborg, T. (2010). How Do Firms Implement Impairment Tests of *Goodwill*?. *Abacus*, 46(4): 419-446.
- Pieri, V. (2010). The Relevance and the Dynamics of Goodwill Values Under IAS/IFRS: Empirical Evidences from the 2005-2009 Consolidated Financial Statements of the Major Companies Listed in Italy. *Working Paper*, disponível em SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1695892.
- Poel, K., Maijoor, S. e Vanstraelen, A. (2008). Implementation of IFRS within Europe: The Case of Goodwill. *31st Annual Congress of European Accounting Association*, Rotterdam.
- Pope, P. e McLeay, S. (2011). The European IFRS Experiment: Objectives, Research Challenges and Some Early Evidence. *Accounting and Business Research*, 41(3): 233-266.
- PricewaterhouseCoopers (PWC) (2007). *Making Acquisitions Transparent – An Evaluation of M&A-Related IFRS Disclosures by European Companies in 2005*, Frankfurt.
- PricewaterhouseCoopers (PWC) (2010). *Making Acquisitions Transparent – An Evaluation of M&A-Related IFRS Disclosures by European Companies in 2007*, Frankfurt.
- PricewaterhouseCoopers (PWC) (2011). *Making Acquisitions Transparent – Goodwill Accounting in Times of Crisis*, Frankfurt.
- PricewaterhouseCoopers (PWC) (2013). IFRS Disclosure Checklist, disponível em <file:///C:/Users/Utilizador/Downloads/0000000983578303.pdf>.
- Qasim, A., Haddad, A. e AbuGhazaleh, N. (2013). Goodwill Accounting in the United Kingdom: the Effect of International Financial Reporting Standards. *Review of Business & Finance Studies*, 4(1): 63-78.
- Raffournier, B. (1995). The Determinants of Voluntary Financial Disclosure by Swiss Listed Companies. *European Accounting Review*, 4(2): 261-280.
- Ramanna, K. (2008). The Implications of Unverifiable Fair-value Accounting: Evidence from the Political Economy of Goodwill Accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 45: 253-281.

- Ramanna, K. e Watts, R. (2012). Evidence on the Use of Unverifiable Estimates in Required Goodwill Impairment, *Review of Accounting Studies*, 17: 749–780.
- Rees, L.; Gill, S. e Gore, R. (1996). An Investigation of Asset Write-Downs and Concurrent Abnormal Accruals. *Journal of Accounting Research*, vol. 34, Supplement: 157-169.
- Riedl, E. (2004). An Examination of Long-Lived Assets Impairments. *The Accounting Review*, 79(3): 823-852.
- Rodrigues, A. (2011). Ativos Intangíveis: Algumas Reflexões Contabilísticas e Fiscais. Organiz. P. Otero, F. Araújo e J. Gama. *Estudos em Memória do Prof. Doutor J. L. Saldanha Sanches*. Coimbra Editora, Vol. IV: 469-520.
- Rodrigues, A. (2003). O *Goodwill* nas Contas Consolidadas: Uma Análise dos Grupos Não Financeiros Portugueses. *Tese de Doutoramento*, Universidade de Coimbra, Portugal.
- Saastamoinen, J. e Pajunen, K. (2012). Goodwill Impairment Losses as Managerial Choices. *Working Paper*, disponível em SSRN: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2000690.
- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons*, 3: 91-102.
- Sahut, J.; Boulerne, S. e Teulon, F. (2011). Do IFRS Provide Better Information about Intangibles in Europe. *Review of Accounting and Finance*, 10(3): 267-290.
- Schuetze, W. (1993). What is an Asset?. *Accounting Horizons*, 7(3): 66-70.
- Seetharaman, A., Balachandran, M. e Saravanan, A. (2004). Accounting Treatment of Goodwill: Yesterday, Today and Tomorrow: Problems and Prospects in the International Perspective. *Journal of Intellectual Capital*, 5(1): 131-152.
- Seetharaman, A., Sreenivasan, J., Sudha, R. e Yee, T. (2006). Managing Impairment of Goodwill. *Journal of Intellectual Capital*, 7(3): 338-353.
- Sengupta, P. (1998). Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt. *The Accounting Review*, 73(4): 459-474.
- Sevin, S. e Schroeder, R. (2005), Earnings Management: Evidence from SFAS No. 142 Reporting. *Managerial Auditing Journal*, 20(1): 47-54.

- Sevin, S., Schroeder, R. e Bhamornsiri, S. (2007). Transparent Financial Disclosure and SFAS No. 142, *Managerial Auditing Journal*, 22(7): 674-687.
- Shalev, R. (2009). The Information Content of Business Combination Disclosure Level. *The Accounting Review*, 84 (1): 239-270.
- Shalev, R., Zhang, I. e Zhang, Y. (2013), CEO Compensation and Fair Value Accounting: Evidence from Purchase Price Allocation. *Journal of Accounting Research*, 51(4): 819-854.
- Shankman, N. (1999). Reframing the Debate between Agency and Stakeholder Theories of the Firm. *Journal of Business Ethics*, 19(4): 319-334.
- Slater, A. (1995). The Nature of Goodwill. *Australian Tax Review*, 24(1): 31-56.
- Sloan, R. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings?. *The Accounting Review*, 71(3): 289-315.
- Souza, M. (2015). *Big Bath*: Evidências Brasileiras na Adoção Inicial da Norma que Trata de Redução no Valor Recuperável do *Goodwill*. *Revista Ambiente Contábil - Universidade Federal do Rio Grande do Norte*, 7(1): 35-50.
- Stallworth, H. e DiGregorio, D. (2005). Earnings Management and Accounting for Acquisition. *Internal Auditing*, 20(6): 9-16.
- Stewart, T. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organisations*, Nicholas Brealey Publishing, London.
- Stokes, D. e Webster, J. (2010). The Value of High Quality Auditing in Enforcing and Implementing IFRS: The Case of Goodwill Impairment. *Finance and Corporate Governance Conference*, Melbourne.
- Street, D. e Bryant, S. (2000). Disclosure Level and Compliance with IASs: A Comparison of Companies with and without U.S. Listings and Filings. *The International Journal of Accounting*, 35(3): 305-329.
- Street, D. e Gray, S. (2002). Factors Influencing the Extent of Corporate Compliance with International Accounting Standards: Summary of a Research Monograph. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 11: 51-76.

- Street, D., Gray, S. e Bryant, S. (1999). Acceptance and Observance of International Accounting Standards: An Empirical Study of Companies Claiming to Comply with IASs. *The International Journal of Accounting*, 34(1): 11-48.
- Sutthachai, S. e Cooke, T. (2009). An Analysis of Thai Financial Reporting Practices and the Impact of the 1997 Economic Crisis. *Abacus*, 45(4): 493-517.
- Swanson, Z., Singer, R. e Downs, A. (2013). Goodwill Impairment: A Comparative Country Analysis. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 17(1): 25-46.
- Tearney, M. (1973). Accounting for Goodwill: a Realistic Approach. *The Journal of Accountancy*, July: 41-45.
- Troika (2011). *Memorando de Entendimento sobre as Condicionalidades de Política Económica*, 11 de maio.
- Tsalavoutas, I. (2011). Transition to IFRS and Compliance with Mandatory Disclosure Requirements: What is the Signal?. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 27: 390-405.
- Tsalavoutas, I. and Dionysiou, D. (2014). Value Relevance of IFRS Mandatory Disclosure Requirements. *Journal of Applied Accounting Research*, 15(1): 22-42.
- Verriest, A. e Gaeremynck, A. (2009). What Determines Goodwill Impairment?. *Review of Business and Economics*, 54(2): 106-128.
- Verriest, A., Gaeremynck, A. e Thornton, D. (2013). The Impact of Corporate Governance on IFRS Adoption Choices. *European Accounting Review*, 22(1): 39-77.
- Vieira, R. (2009). Paradigmas Teóricos da Investigação em Contabilidade. Em M. Major e R. Vieira (Eds.). *Contabilidade e Controlo de Gestão: Teoria, Metodologia e Prática*: 11-34, Lisboa: Escolar Editora.
- Vieira, R., Major, M. e Robalo, R. (2009). Investigação Qualitativa em Contabilidade. Em M. Major e R. Vieira (Eds.). *Contabilidade e Controlo de Gestão: Teoria, Metodologia e Prática*: 129-163. Lisboa: Escolar Editora.

- Wallace, R. e Naser, K. (1995). Firm-specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting & Public Policy*, 14(4): 311-368.
- Watts, R. (2003). Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*. 17(3): 207-221.
- Watts, R. e Zimmerman, J. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53(1): 112-134.
- Watts, R. e Zimmerman, J. (1986). *Positive Accounting Theory*, Prentice Hall.
- Watts, R. e Zimmerman, J. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1): 131-156.
- Waxman, R. (2001). Goodwill Convergence. *The CPA Journal*, 71(10): 18-24.
- Wines, G., Dagwell, R. e Windsor, C. (2007). Implications of the IFRS Goodwill Accounting Treatment. *Managerial Auditing Journal*, 22(9): 862-880.
- Xu, W., Anandarajan, A. e Curatola, A. (2011). The Value Relevance of Goodwill Impairment. *Research in Accounting Regulation*, 23(2): 145-148.
- Zang, Y. (2008). Discretionary Behavior with Respect to the Adoption of SFAS No. 142 and the Behavior of Security Prices. *Review of Accounting & Finance*, 7(1): 38-68.
- Zéghal, D. e Maaloul, A. (2011). The Accounting Treatment of Intangibles – A Critical Review of the Literature. *Accounting Forum*, 35: 262-274.
- Zhang, I. e Zhang, Y. (2007). Accounting Discretion and Purchase Price Allocation after Acquisitions. *Working Paper*, disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=930725>.
- Zucca, L. e Campbell, D. (1992). A Closer Look at Discretionary Write-downs of Impaired Assets. *Accounting Horizons*, 6(3): 30-41.

Apêndice A

Entidades da amostra do Ensaio 1

NOME	Setor	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Altri, SGPS, SA	Indústria	x	x	x	x	x	5
Brisa - Auto Estradas de Portugal, SA	Indústria	x	x	x	x	x	5
Cimpor - Cimentos de Portugal, SGPS, SA	Indústria	x	x	x	x	x	5
Cofina, SGPS, SA	Serviços ao Consumidor	x	x				2
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Bens de Consumo	x					1
EDP-Energias de Portugal, SA	Energia	x	x	x	x	x	5
Galp Energia, SGPS, SA	Gás e Petróleo		x	x	x	x	4
Glintt - Global Intelligent Technologies, SGPS, SA,	Tecnologia	x	x				2
Grupo Media Capital, SGPS, SA	Serviços ao Consumidor	x					1
Grupo Soares da Costa, SGPS, SA	Indústria			x			1
Impresa, SGPS, SA	Serviços ao Consumidor	x	x	x			3
Jerónimo Martins, SGPS, SA	Serviços ao Consumidor	x	x	x	x	x	5
Mota-Engil, SGPS, SA	Indústria	x	x	x	x	x	5
Novabase, SGPS	Tecnologia		x				1
Portucel - Empresa Produtora de Pasta de Papel, SA	Materiais Básicos			x	x	x	3
Portugal Telecom, SGPS, SA	Telecomunicações	x	x	x	x	x	5
Reditus, SGPS, SA	Tecnologia	x					1
REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, SA	Energia			x	x	x	3
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, SA	Materiais Básicos	x	x	x	x	x	5
Sonae, SGPS, SA	Serviços ao Consumidor	x	x	x	x	x	5
Sonae Indústria, SGPS, SA	Indústria		x	x	x	x	4
Sonaecom, SGPS, SA	Telecomunicações	x	x	x	x	x	5
Teixeira Duarte - Engenharia e Construções, SA	Indústria				x	x	2
ZON Multimédia, SGPS, SA	Serviços ao Consumidor	x	x	x	x	x	5
TOTAL		17	17	17	16	16	83

Apêndice B

Guião da Entrevista

Objetivo: auscultar a opinião dos diferentes interessados na informação financeira sobre:

1. O atual tratamento contabilístico do *goodwill* consignado nas normas;
2. A aplicação prática daquele tratamento contabilístico:
 - a. Reconhecimento inicial;
 - b. Aplicação dos testes de imparidade ao *goodwill*;
 - c. Cumprimento com a informação exigida quanto ao *goodwill*;
3. A utilidade da informação divulgada sobre o *goodwill* e testes de imparidade;
4. A contabilização do *goodwill* e os mecanismos de *enforcement*.

Designação dos Blocos	Objetivos Específicos	Questões Orientadoras
A. Legitimação da entrevista	<ul style="list-style-type: none">• Legitimar a entrevista• Motivar o entrevistado a participar	<ol style="list-style-type: none">1. Informar o entrevistado sobre os objetivos do estudo.2. Assegurar o carácter confidencial das informações.3. Obter autorização para a gravação da entrevista.
B. Atual reconhecimento inicial do <i>goodwill</i>	<ul style="list-style-type: none">• Recolher opinião sobre o atual conceito de <i>goodwill</i>.• Obter opinião sobre o atual tratamento contabilístico no reconhecimento inicial do <i>goodwill</i>.• Perceber se, na prática, existe um esforço de reconhecimento separado dos intangíveis identificáveis no âmbito de uma CAE.	<ol style="list-style-type: none">1. Concorda com o atual conceito de <i>goodwill</i> consignado na IFRS 3? Se não, como definiria o <i>goodwill</i> e o seu âmbito?2. Considera que o <i>goodwill</i> se enquadra na atual definição de ativo? Se não, qual o reconhecimento inicial mais adequado?3. Considera útil para a tomada de decisão a apresentação autónoma no balanço do <i>goodwill</i> adquirido no âmbito de uma CAE? Porquê?4. Entende que, na prática, é empreendido o esforço de identificação e mensuração dos ativos intangíveis identificáveis adquiridos numa CAE, separadamente do <i>goodwill</i>? Se não, porquê?5. Considera que as empresas manipulam no reconhecimento inicial do <i>goodwill</i>? Se sim, porquê?6. Quais as principais dificuldades na identificação e mensuração separada dos ativos intangíveis adquiridos no âmbito de uma CAE?7. Quais as razões porque, em sua opinião, o <i>goodwill</i> continua a ser reconhecido por elevados valores no balanço? Serão problemas inerentes à própria norma ou problemas na sua aplicação?8. Que alterações proporia à IFRS 3 quanto ao reconhecimento inicial do <i>goodwill</i>?
C. Atual mensuração subsequente do <i>goodwill</i>	<ul style="list-style-type: none">• Obter opinião sobre o atual tratamento contabilístico de sujeição exclusiva do	<ol style="list-style-type: none">1. Concorda com a sujeição exclusiva do <i>goodwill</i> a testes de imparidade? Se sim, porquê? Se não, porquê? Qual o tratamento subsequente mais adequado ao <i>goodwill</i>?2. Quais são os principais problemas/insuficiências dos testes de

	<p><i>goodwill</i> aos testes de imparidade.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Identificar os principais problemas dos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>. • Obter opinião sobre a permissividade dos testes de imparidade do <i>goodwill</i> à manipulação dos resultados. • Obter opinião sobre a aplicação prática dos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>. 	<p>imparidade ao <i>goodwill</i> tal como consignados na IAS 36?</p> <ol style="list-style-type: none"> 3. Entende que os testes de imparidade ao <i>goodwill</i> são permissíveis à manipulação dos resultados? Se sim, porquê? Em que procedimentos dos testes se verifica maior permissividade? 4. Que alterações proporia à IAS 36 quanto aos testes de imparidade ao <i>goodwill</i>? 5. Considera que as empresas aplicam adequadamente os testes de imparidade ao <i>goodwill</i>? Se não porquê e em que aspetos considera existirem maiores problemas na aplicação dos testes? 6. Estudos documentam reduzida frequência e montante reconhecido de perdas por imparidade do <i>goodwill</i>, mesmo no atual contexto económico de crise. Em sua opinião, o que explica tal evidência? Cenários possíveis: <ol style="list-style-type: none"> i. O <i>goodwill</i> não perdeu mesmo valor; ii. O valor do <i>goodwill</i> adquirido está a ser substituído por <i>goodwill</i> gerado internamente; iii. Os testes de imparidade, tal como estão consignados nas normas, não conseguem captar as potenciais perdas de valor do <i>goodwill</i>; iv. As empresas não aplicam adequadamente os testes de imparidade? 7. Concorde com a proibição de reversão das perdas por imparidade do <i>goodwill</i>?
<p>D. Atuais requisitos de divulgação exigidos sobre o <i>goodwill</i> e respetivos testes de imparidade</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Obter opinião sobre a utilidade da informação exigida nas normas sobre o <i>goodwill</i> e respetivas perdas por imparidade. • Identificar potenciais melhorias nos requisitos exigidos naquelas normas. • Obter opinião acerca do grau de cumprimento com os requisitos exigidos para o <i>goodwill</i> e testes de imparidade. • Perceber as razões do incumprimento na divulgação de informação sobre o <i>goodwill</i> e testes de imparidade. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Considera útil a informação exigida na IFRS 3 e IAS 36 sobre o <i>goodwill</i> e respetivos testes de imparidade? 2. Como classifica a informação exigida naquelas normas? <ol style="list-style-type: none"> i. Redundante? Em que aspetos? ii. Insuficiente? Em que aspetos? iii. Excessiva? Em que aspetos? iv. Complexa? Em que aspetos? v. Incompreensível? Em que aspetos? vi. Subjetiva? Em que aspetos? vii. Confusa? Em que aspetos? viii. Excesso de imaterialidade? ix. Completa? x. Relevante? xi. Comparável? 3. Que requisitos de informação alteraria (acrescentando, eliminando, melhorando) na IFRS 3 e IAS 36 sobre o <i>goodwill</i> e respetivos testes de imparidade? 4. Considera que a informação divulgada sobre o <i>goodwill</i> e testes de imparidade é valorizada pelos utilizadores na sua tomada de decisão, especialmente investidores e credores? 5. Estudos documentam reduzido grau de cumprimento com os requisitos de divulgação do <i>goodwill</i> e testes de imparidade. Quais são, em sua opinião, as razões de tal evidência? <ol style="list-style-type: none"> i. Serão razões do conteúdo dos requisitos da própria norma? ii. Da cultura de divulgação das empresas portuguesas com valores cotados?

		<p>iii. Manipulação da informação a divulgar?</p> <p>iv. Outras razões?</p> <p>6. Quais os requisitos que serão de mais difícil cumprimento? Porquê?</p> <p>7. Em que requisitos as empresas poderão ser mais tentadas a manipular a informação exigida nas normas? Porquê?</p> <p>8. Como se poderia alcançar uma melhor qualidade da divulgação de informação sobre o <i>goodwill</i> e testes de imparidade?</p>
<p>E. Determinantes da divulgação sobre o <i>goodwill</i> e respetivos testes de imparidade</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Obter opinião acerca dos determinantes do cumprimento com os requisitos de divulgação do <i>goodwill</i> e testes de imparidade. 	<p>1. Quais são os determinantes da divulgação dos requisitos exigidos para o <i>goodwill</i> e testes de imparidade? Qual o seu sinal esperado (positivo/negativo)?</p> <p>i. Características da empresa;</p> <p>ii. Indicadores económico-financeiros da empresa;</p> <p>iii. Características da envolvente.</p>
<p>F. A <i>praxis</i> contabilística no <i>goodwill</i> e os mecanismos de <i>enforcement</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> • Obter opinião sobre o funcionamento dos mecanismos de <i>enforcement</i> em Portugal quanto ao <i>goodwill</i>. 	<p>1. Em sua opinião, como funcionam os mecanismos de <i>enforcement</i> em Portugal quanto ao reconhecimento inicial e mensuração subsequente do <i>goodwill</i>?</p> <p>2. Estudos documentam reduzidos graus de cumprimento com os requisitos de divulgação do <i>goodwill</i> e testes de imparidade. Como se justifica a quase inexistência de reservas/ênfases na CLC quando é elevado o incumprimento com a divulgação do <i>goodwill</i>?</p> <p>3. Considera que, na prática, os procedimentos de auditoria focam-se essencialmente no reconhecimento e mensuração, olvidando a aferição do cumprimento com a divulgação?</p> <p>4. O que mudaria nos mecanismos de <i>enforcement</i> em Portugal para melhorar a sua atuação e qualidade?</p>

Apêndice C - Divulgações exigidas pela IFRS 3 quanto ao *goodwill* (exceto no reconhecimento da CAE)

2.ª Versão

IFRS 3 - Divulgações exigidas (01/01/2010 - 31/12/2013)

§ IFRS 3	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
B67.		A adquirente deve divulgar informação para cada concentração de actividades empresariais material ou no conjunto para concentrações de actividades empresariais individualmente imateriais que sejam materiais colectivamente. Quanto ao <i>goodwill</i> , a entidade deve divulgar uma reconciliação da quantia escriturada de <i>goodwill</i> no início e no final do período, mostrando separadamente:	Alteração da redação com efeitos a partir 1/1/2010 (Reg. 495/2009)
B67. i)	1	A quantia bruta e as perdas por imparidade acumuladas no início do período de relato	
B67. ii)	2	O <i>goodwill</i> adicional reconhecido durante o período, com a excepção do <i>goodwill</i> incluído num grupo de alienação que, no momento da aquisição, satisfaz os critérios para ser classificado como detido para venda de acordo com a IFRS 5	
B67. iii)	3	Os ajustamentos resultantes do reconhecimento posterior de ativos por impostos diferidos durante o período de acordo com o <u>parágrafo 67</u>	
B67. iv)	4	O <i>goodwill</i> incluído num grupo de alienação classificado como detido para venda de acordo com a IFRS 5	
B67. iv)	5	O <i>goodwill</i> desreconhecido durante o período sem ter sido anteriormente incluído num grupo de alienação classificado como detido para venda	
B67. v)	6	As perdas por imparidade reconhecidas durante o período de acordo com a IAS 36	
B67. vi)	7	As diferenças cambiais líquidas que surjam durante o período de acordo com a IAS 21	
B67. vii)	8	Quaisquer outras alterações na quantia escriturada durante o <u>período de relato</u>	
B68. viii)	9	A quantia bruta e as perdas por imparidade acumuladas no final do período de relato	

1.ª Versão

IFRS 3 - Divulgações exigidas (01/01/2005 - 31/12/2009)

§ IFRS 3	N.º Item	Requisito de Divulgação
74. e 75.		Uma entidade deve divulgar informação que permita aos utentes das suas demonstrações financeiras avaliar as alterações na quantia escriturada de <i>goodwill</i> durante o período. Para tal, a entidade deve divulgar uma reconciliação da quantia escriturada de <i>goodwill</i> no início e no final do período, mostrando separadamente:
75. a)	1	A quantia bruta e as perdas por imparidade acumuladas no início do período
75. b)	2	O <i>goodwill</i> adicional reconhecido durante o período, com a exceção do <i>goodwill</i> incluído num grupo de alienação que, no momento da aquisição, satisfaz os critérios para ser classificado como detido para venda de acordo com a IFRS 5
75. c)	3	Os ajustamentos resultantes do reconhecimento posterior de ativos por impostos diferidos durante o período de acordo com o <u>parágrafo 65</u>
76. d)	4	O <i>goodwill</i> incluído num grupo de alienação classificado como detido para venda de acordo com a IFRS 5
76. d)	5	O <i>goodwill</i> desreconhecido durante o período sem ter sido anteriormente incluído num grupo de alienação classificado como detido para venda
76. e)	6	As perdas por imparidade reconhecidas durante o período de acordo com a IAS 36
76. f)	7	As diferenças cambiais líquidas resultantes durante o período de acordo com a IAS 21
76. g)	8	Quaisquer outras alterações na quantia escriturada durante o <u>período</u>
75. h)	9	A quantia bruta e as perdas por imparidade acumuladas no final do período

Apêndice D - Requisitos de divulgação da IAS 36 aplicáveis aos testes de imparidade ao *goodwill*

3.ª Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (1/1/2013 - 31/12/2013)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
126.		Uma entidade deve divulgar o seguinte para cada classe de ativos:	
126. a)	1	Quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos lucros durante o período	
126. a)	2	Linhas de itens da Demonstração do Resultado Integral em que essas perdas por imparidade são incluídas	
129.		Uma entidade que relata informação por segmentos de acordo com a IFRS 8, deve divulgar o seguinte para cada segmento relatável:	
129. a)	3	Quantia de perdas por imparidade reconhecida nos lucros e em outro rendimento integral durante o período	Alteração da redação com efeitos a partir 1/1/2013 (Reg. 1255/2012)
130.		Uma entidade deve divulgar o seguinte para cada perda material por imparidade reconhecida durante o período no que respeita ao <i>goodwill</i> ou uma UGC:	
130. a)	4	Os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento de uma perda por imparidade	
130. b)	5	Quantia da perda por imparidade reconhecida	
130. d)		Para uma UGC:	
130. d) i)	6	Uma descrição da UGC (se é uma linha de produtos, uma fábrica, uma unidade operacional de negócio, uma área geográfica ou um segmento relatável tal como definido na IFRS 8)	
130. d) ii)	7	A quantia de perda por imparidade reconhecida por classe de ativo	
130. d) ii)		Se a entidade relatar por segmentos de acordo com a IFRS 8:	
130. d) ii)	8	A quantia de perda por imparidade por segmento relatável	
130. d) iii)		Se a agregação de ativos relativa à identificação da UGC se alterou desde a estimativa anterior da quantia recuperável (se a houver) da UGC:	
130. d) iii)	9	Uma descrição da maneira corrente e anterior de agregar ativos	
130. d) iii)	10	Razões de alterar a maneira como é identificada a UGC	
130. e)	11	Se a quantia recuperável da UGC é o justo valor menos os custos de alienação ou o seu valor de uso	
130. f)		Se a quantia recuperável for o justo valor menos os custos de alienação:	Alteração da redação com efeitos a partir 1/1/2013 (Reg. 1255/2012)
130. f)	12	A base usada para mensurar o justo valor menos os custos de alienação (por exemplo, se o justo valor foi mensurado por referência a um preço cotado num mercado ativo para um ativo idêntico)	Alteração da redação com efeitos a partir 1/1/2013 (Reg. 1255/2012)
130. g)		Se a quantia recuperável for o valor de uso:	
130. g)	13	A(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso	
131.		Se uma entidade divulgar de forma agregada perdas por imparidade reconhecidas durante o período para o qual nenhuma informação é divulgada de acordo com o § 130:	
131. a)	14	As principais classes de ativos afetadas por perdas por imparidade	
131. b)	15	Os principais acontecimentos e circunstâncias que levaram ao reconhecimento destas perdas por imparidade	

3.^a Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (1/1/2013 - 31/12/2013)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
133.		Se, de acordo com o §84, qualquer porção do <i>goodwill</i> adquirido numa CAE durante o período não tiver sido imputada a uma UGC no fim do período de relato, deve ser divulgado:	
133.	16	A quantia do <i>goodwill</i> não imputado	
133.	17	As razões pelas quais a quantia se mantém não imputada	
134.		Uma entidade deve divulgar a informação exigida pelas alíneas a) a f) relativa a cada UGC para a qual a quantia escriturada do <i>goodwill</i> imputado a essa UGC seja significativa em comparação com a quantia escriturada do total de <i>goodwill</i> da entidade:	
134. a)	18	A quantia escriturada de <i>goodwill</i> imputada à UGC	
134. c)	19	A quantia recuperável da UGC	Alteração importante com efeitos a partir 1/1/2013 (Reg. 1255/2012)
134. c)	20	A base de cálculo da quantia recuperável da UGC (ou seja, valor de uso ou o justo valor menos custos de alienação)	Alteração de redação com efeitos a partir 1/1/2013 (Reg. 1255/2012)
134. d)		Se a quantia recuperável da UGC for baseada no valor de uso:	
134. d) i)	21	Cada pressuposto-chave em que a gerência baseou as suas projecções de fluxos de caixa para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Os pressupostos-chave são aqueles reativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível.	
134. d) ii)		Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave:	
134. d) ii)	22	- Se são reflexo de experiência passada ou, se apropriado, sejam consistentes com fontes externas de informação	
134. d) ii)	23	- Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	
134. d) iii)	24	- O período sobre o qual a gerência projetou fluxos de caixa com base em orçamentos/previsões financeiros aprovados pela gerência	
134. d) iii)		Quando for usado um período superior a 5 anos para uma UGC:	
134. d) iii)	25	- Uma explicação da justificação de utilizar um período mais longo	
134. d) iv)	26	A taxa de crescimento usada para extrapolar projecções de fluxos de caixa para além do abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes	
134. d) iv)	27	Justificação para usar qualquer taxa de crescimento que exceda a taxa média de crescimento a longo prazo para os produtos, indústrias ou país ou países nos quais a entidade opera, ou para o mercado ao qual a UGC se dedicou	
134. d) v)	28	A(s) taxa(s) de desconto aplicada(s) às projecções de fluxos de caixa	
134. e)		Se a QR da UGC se basear no justo valor menos os custos de alienação:	
	29	A(s) técnicas de avaliação utilizada(s) para mensurar pelo justo valor menos os custos de alienação	
134. e)		Se o justo valor menos os custos de alienação não é mensurado com base num preço cotado de uma UGC idêntica(s), uma entidade deve divulgar a seguinte informação:	
134. e) i)	30	Cada pressuposto-chave no qual a gerência baseou o seu cálculo de justo valor menos os custos de alienação. Os pressupostos-chave são aqueles reativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível.	

3.ª Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (1/1/2013 - 31/12/2013)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
134. e) ii)	31	Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave, quer esses valores sejam reflexo de experiência passada ou, se apropriado, sejam consistentes com fontes externas de informação	
134. e) ii)	32	Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	
134. e) iiA)	33	O nível de hierarquia do justo valor (ver IFRS 3) no qual a mensuração pelo justo valor é classificada na sua totalidade (sem ter em conta a observância dos «custos de alienação»)	
134. e) iiB)		Se tiver ocorrido uma alteração na técnica de avaliação:	Alteração importante com efeitos a partir 1/1/2013 (Reg. 1255/2012)
134. e) iiB)	34	A alteração	
134. e) iiB)	35	O respetivo motivo	
134. e)		Se o justo valor menos os custos de alienação é mensurado utilizando projeções de fluxos de caixa descontados, uma entidade deve divulgar a seguinte informação:	
134. e) iii	36	O período durante o qual a gerência projetou os fluxos de caixa	
134. e) iv	37	A taxa de crescimento utilizada para extrapolar projeções de fluxos de caixa	
134. e) v	38	A(s) taxa(s) de desconto aplicada(s) às projeções de fluxos de caixa	
134. f)	39	Divulgação da realização de testes de sensibilidade, mantendo-se a quantia recuperável superior à quantia escriturada da UGC	
134. f)		Se uma alteração razoavelmente possível num pressuposto-chave em que a gerência tenha baseado a sua determinação da quantia recuperável da UGC fizesse com que a quantia escriturada da UGC excedesse a sua quantia recuperável:	
134. f) i)	40	A quantia pela qual a quantia recuperável da UGC excede a sua quantia escriturada	
134. f) ii)	41	O valor atribuído ao pressuposto-chave	
134. f) iii)	42	A quantia pela qual o valor atribuído ao pressuposto-chave deverá ser alterado, após incorporar quaisquer efeitos consequenciais dessa alteração nas outras variáveis usadas para mensurar a quantia recuperável, por forma a que a quantia recuperável da UGC seja igual à sua quantia escriturada	
135.		Se uma parte ou toda a quantia escriturada de <i>goodwill</i> for imputada a várias UGC, e a quantia assim imputada a cada UGC não for significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>goodwill</i> da entidade, deve ser divulgado:	
135.	43	Esse facto	
135.	44	A quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada a essas UGC	
135.		Se as quantias recuperáveis de qualquer dessas UGC se basearem no(s) mesmo(s) pressuposto(s) chave e a quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada às mesmas for significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>goodwill</i> da entidade, uma entidade deve divulgar:	
135.	45	Esse facto	
135. a)	46	A quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada a essas UGC	
135. c)	47	Uma descrição do(s) pressuposto(s)-chave	
135. d)	48	Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) ao(s) pressuposto(s)-chave, se esse(s) valor(es) reflectem a experiência passada ou, se apropriado, são consistente(s) com fontes externas de informação	

3.^a Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (1/1/2013 - 31/12/2013)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
135. d)	49	Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação;	
135. e)		Se uma alteração razoavelmente possível no(s) pressuposto(s)-chave levasse a que o agregado das quantias escrituradas das UGC exceda o agregado das suas quantias recuperáveis:	
135. e) i)	50	A quantia pela qual o agregado das quantias recuperáveis das UGC excede o agregado das suas quantias escrituradas	
135. e) ii)	51	O(s) valor(es) atribuído(s) ao(s) pressuposto(s)-chave	

2.^a Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (01/01/2009 - 31/12/2012)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
126.		Uma entidade deve divulgar o seguinte para cada classe de ativos:	Alteração da redação com efeitos a partir 1/1/2009 (Reg. 1274/2008)
126. a)	1	Quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos resultados durante o período	
126. a)	2	Linhas de itens da Demonstração dos Resultados em que as perdas por imparidade são incluídas	
129.		Uma entidade que relata informação por segmentos de acordo com a IAS 14 deve divulgar para cada segmento relatável, com base no formato de relato primário de uma entidade:	
129. a)	3	Quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos <u>lucros e em outro rendimento integral</u>	
130.		Uma entidade deve divulgar para cada perda material por imparidade reconhecida durante o período no que respeita ao <i>goodwill</i> ou uma UGC:	
130. a)	4	Acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento da perda por imparidade	
130. b)	5	Quantia da perda por imparidade reconhecida	
130. d)		Para uma UGC:	
130. d) i)	6	Uma descrição da UGC (se é uma linha de produtos, uma fábrica, uma unidade operacional de negócio, uma área geográfica ou um segmento relatável tal como definido na IAS 14)	
130. d) ii)	7	A quantia de perda por imparidade reconhecida por classe de ativo	
130. d) ii)	8	Se a entidade relatar por segmentos de acordo com IAS 14: A quantia de perda por imparidade por segmento relatável com base no formato de relato primário de uma entidade	
130. d) iii)		Se a agregação de ativos relativa à identificação da UGC se alterou desde a estimativa anterior da quantia recuperável (se a houver) da UGC:	
130. d) iii)	9	Uma descrição da maneira corrente e anterior de agregar ativos	
130. d) iii)	10	Razões de alterar a maneira como é identificada a UGC	
130. e)	11	Se a quantia recuperável da UGC é o seu justo valor menos os custos de vender ou o seu valor de uso	
130. f)		Se a quantia recuperável for o justo valor menos os <u>custos de vender</u>:	
130. f)	12	A base usada para determinar o justo valor menos os custos de vender (tal como, se o justo valor foi determinado por referência a um mercado ativo).	
130. g)		Se a quantia recuperável for o valor de uso:	
130. g)	13	A(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso	
131.		Se uma entidade divulgar de forma agregada perdas por imparidade reconhecidas durante o período para o qual nenhuma informação é divulgada de acordo com o § 130:	
131. a)	14	As principais classes de ativos afetadas por perdas por imparidade	
131. b)	15	Os principais acontecimentos e circunstâncias que levaram ao reconhecimento destas perdas por imparidade	

2.^a Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (01/01/2009 - 31/12/2012)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
133.		Se, de acordo com o §84, qualquer porção do <i>goodwill</i> adquirido numa CAE durante o período não tiver sido imputada a uma UGC à data de relato, deve ser divulgado:	
133.	16	A quantia do <i>goodwill</i> não imputado	
133.	17	As razões pelas quais a quantia se mantém não imputada	
134.		Uma entidade deve divulgar a informação exigida pelas alíneas a) a f) relativa a cada UGC para a qual a quantia escriturada do <i>goodwill</i> imputado a essa UGC seja significativa em comparação com a quantia escriturada do total de <i>goodwill</i> da entidade:	
134. a)	18	A quantia escriturada de goodwill imputada à UGC	
134. c)	19	A base sobre que a quantia recuperável da UGC tenha sido determinada (ou seja, valor de uso o justo valor menos custos de vender)	
134. d)		Se a quantia recuperável da UGC for baseada no valor de uso:	
134. d) i)	20	Uma descrição de cada pressuposto-chave em que a gerência baseou as suas projeções de fluxos de caixa para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível.	
134. d) ii)		Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave:	
134. d) ii)	21	Se são reflexo de experiência passada ou, se apropriado, são consistentes com fontes externas de informação	
134. d) ii)	22	Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	
134. d) iii)	23	O período sobre que a gerência projetou fluxos de caixa com base em orçamentos/previsões financeiros aprovados pela gerência	
134. d) iii)		Quando for usado um período superior a 5 anos para uma UGC:	
134. d) iii)	24	Uma explicação da justificação de utilizar um período mais longo	
134. d) iv)	25	A taxa de crescimento usada para extrapolar projeções de fluxos de caixa para além do abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes	
134. d) iv)	26	Justificação para usar qualquer taxa de crescimento que exceda a taxa média de crescimento a longo prazo para os produtos, indústrias ou país ou países nos quais a entidade opera, ou para o mercado ao qual a UGC se dedicou	
134. d) v)	27	A(s) taxa(s) de desconto aplicada(s) às projeções de fluxos de caixa	
134. e)		Se a QR da UGC se basear no justo valor menos os custos de vender:	
	28	A metodologia utilizada para determinar o justo valor menos os <u>custos de vender</u>	
134. e)		Se o justo valor menos os custos de vender não for determinado usando um preço de mercado observável para a UGC, uma entidade deve divulgar a seguinte informação:	
134. e) i)	29	Uma descrição de cada pressuposto-chave no qual a gerência baseou a sua determinação do justo valor menos os custos de vender. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível.	

2.^a Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (01/01/2009 - 31/12/2012)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
134. e) ii)	30	Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave, quer esse(s) valor(es) seja(m) o reflexo de experiência passada ou, se apropriado, sejam consistentes com fontes externas de informação	
134. e) ii)	31	Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	
134. e)		Se o justo valor menos os custos de vender for determinado com base nas projeções de fluxos de caixa descontados, uma entidade deve divulgar a seguinte informação:	
134. e) iii	32	O período durante o qual a gerência projetou os fluxos de caixa	Alteração importante com efeitos a partir 1/1/2009 (Reg. 70/2009)
134. e) iv	33	A taxa de crescimento utilizada para extrapolar projeções de fluxos de caixa	
134. e) v	34	A(s) taxa(s) de desconto aplicada(s) às projeções de fluxos de caixa	
134. f)	35	Divulgação da realização de testes de sensibilidade, mantendo-se a quantia recuperável superior à quantia escriturada da UGC	
134. f)		Se uma alteração razoavelmente possível num pressuposto-chave em que a gerência tenha baseado a sua determinação da quantia recuperável da UGC fizesse com que a quantia escriturada da UGC excedesse a sua quantia recuperável:	
134. f) i)	36	A quantia pela qual a quantia recuperável da UGC excede a sua quantia escriturada	
134. f) ii)	37	O valor atribuído ao pressuposto-chave	
134. f) iii)	38	A quantia pela qual o valor atribuído ao pressuposto-chave deverá ser alterado, após incorporar quaisquer efeitos consequenciais dessa alteração nas outras variáveis usadas para mensurar a quantia recuperável, por forma a que a quantia recuperável da UGC seja igual à sua quantia escriturada	
135.		Se uma parte ou toda a quantia escriturada de <i>goodwill</i> for imputada a várias UGC, e a quantia assim imputada a cada UGC não for significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>goodwill</i> da entidade, deve ser divulgado:	
135.	39	Esse facto	
135.	40	A quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada a essas UGC.	
135.		Se as quantias recuperáveis de qualquer dessas UGC se basearem no(s) mesmo(s) pressuposto(s) principal e a quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada às mesmas for significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>goodwill</i> da entidade, uma entidade deve divulgar:	
135.	41	Esse facto	
135. a)	42	A quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada a essas UGC	
135. c)	43	Uma descrição do(s) pressuposto(s)-chave	
135. d)	44	Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) ao(s) pressuposto(s)-chave, se esse(s) valor(es) são o reflexo de experiência passada ou, se apropriado, são consistente(s) com fontes externas de informação	

2.^a Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (01/01/2009 - 31/12/2012)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
135. d)	45	Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	
135. e)		Se uma alteração razoavelmente possível no(s) pressuposto(s) principal(is) levasse a que o agregado das quantias escrituradas das UGC excedesse o agregado das suas quantias recuperáveis:	
135. e) i)	46	A quantia pela qual o agregado das quantias recuperáveis das UGC excede o agregado das suas quantias escrituradas	
135. e) ii)	47	O(s) valor(es) atribuído(s) ao(s) pressuposto(s) principal(is)	

1.ª Versão aplicável

IAS 36 - Divulgações exigidas (01/01/2005 - 31/12/2008)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
126.		Uma entidade deve divulgar o seguinte para cada classe de ativos:	
126. a)	1	Quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos resultados durante o período	
126. a)	2	Linhas de itens da Demonstração dos Resultados em que essas perdas por imparidades são incluídas	
			Eliminação com efeitos a partir 1/1/2005 (Reg. 2236/2004)
129.		Uma entidade que relata <u>informação por segmentos</u> de acordo com a IAS 14 deve divulgar para cada segmento <u>relatável</u>, com base no formato <u>de relato primário</u> de uma entidade:	Alteração da redação com efeitos a partir 1/1/2005 (Reg. 2236/2004)
129. a)	3	Quantia de perdas por imparidade reconhecidas <u>nos resultados e diretamente no Capital Próprio durante o período</u>	
130.		Uma entidade deve divulgar para cada perda material por imparidade reconhecida durante o período no que respeita ao <i>goodwill</i> ou uma UGC: Os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento da perda por imparidade	
130. a)	4		
130. b)	5	Quantia da perda por imparidade reconhecida	
130. d)		Para uma UGC:	
130. d) i)	6	Uma descrição da UGC (se é uma linha de produtos, uma fábrica, uma unidade operacional de negócio, uma área geográfica ou um segmento relatável tal como definido na IAS 14)	
130. d) ii)	7	A quantia de perda por imparidade reconhecida por classe de ativo	
		Se a entidade relatar por segmentos de acordo com IAS 14:	
130. d) ii)	8	A quantia de perdas por imparidade por segmento relatável com base no formato <u>de relato primário</u> de uma entidade	
130. d) iii)		Se a agregação de ativos relativa à identificação da UGC se alterou desde a estimativa anterior da quantia recuperável (se a houver) da UGC:	
130. d) iii)	9	Uma descrição da maneira corrente e anterior de agregar ativos	
130. d) iii)	10	Razões de alterar a maneira como é identificada a UGC	
130. e)	11	Se a quantia recuperável da UGC é o seu justo valor menos os custos de <u>vender</u> ou o seu valor de uso	
130. f)		Se a quantia recuperável for o <u>justo valor menos os custos de vender</u>:	
130. f)	12	A base usada para determinar o justo valor menos os custos de vender (tal como, se o <u>justo valor</u> foi determinado por referência a um mercado ativo).	
130. g)		Se a quantia recuperável for o valor de uso:	
130. g)	13	A(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso	
131.		<u>Se uma entidade divulgar de forma agregada perdas por imparidade reconhecidas durante o período para o qual nenhuma informação é divulgada de acordo com o § 130:</u>	
131. a)	14	As principais classes de ativos afetadas por perdas por imparidade	
131. b)	15	Os principais acontecimentos e circunstâncias <u>que levaram</u> ao reconhecimento <u>destas</u> perdas por imparidade	

1.ª Versão aplicável

IAS 36 - Divulgações exigidas (01/01/2005 - 31/12/2008)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
133.		Se, de acordo com o §84, qualquer porção do <i>goodwill</i> adquirido numa CAE durante o período não tiver sido imputada a uma UGC à data de relato, deve ser divulgado:	
133.	16	A quantia do <i>goodwill</i> não imputado	
133.	17	As razões pelas quais a quantia se mantém não imputada	
134.		Uma entidade deve divulgar a informação exigida pelas alíneas a) a f) relativa a cada UGC para a qual a quantia escriturada do <i>goodwill</i> imputado a essa UGC seja significativa em comparação com a quantia escriturada do total de <i>goodwill</i> da entidade:	
134. a)	18	A quantia escriturada de <i>goodwill</i> imputada à UGC	
134. c)	19	A base sobre que a quantia recuperável da UGC tenha sido determinada (ou seja, valor de uso ou justo valor menos custos de vender)	
134. d)		Se a quantia recuperável da UGC for baseada no valor de uso:	
134. d) i)	20	Uma descrição de cada pressuposto-chave em que a gerência baseou as suas projeções de fluxos de caixa para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível.	
134. d) ii		Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave:	
134. d) ii	21	Se são reflexo de experiência passada ou, se apropriado, são consistentes com fontes externas de informação	
134. d) ii	22	Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	
134. d) iii	23	O período sobre que a gerência projetou fluxos de caixa com base em orçamentos/previsões financeiros aprovados pela gerência	
134. d) iii		Quando for usado um período superior a 5 anos para uma UGC:	
134. d) iii	24	Uma explicação da justificação de utilizar um período mais longo	
134. d) iv	25	A taxa de crescimento usada para extrapolar projeções de fluxos de caixa para além do abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes	
134. d) iv	26	Justificação para usar qualquer taxa de crescimento que exceda a taxa média de crescimento a longo prazo para os produtos, indústrias ou país ou países nos quais a entidade opera, ou para o mercado ao qual a UGC se dedicou	
134. d) v	27	A(s) taxa(s) de desconto aplicada(s) às projeções de fluxos de caixa	
134. e)		Se a quantia recuperável da UGC se basear no justo valor menos os custos de vender:	
	28	A metodologia utilizada para determinar o justo valor menos os custos de vender	
134. e)		Se o justo valor menos os custos de vender não for determinado usando um preço de mercado observável para a UGC, uma entidade deve divulgar a seguinte informação:	
134. e) i)	29	Uma descrição de cada pressuposto-chave no qual a gerência baseou a sua determinação do justo valor menos os custos de vender. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível.	

1.ª Versão aplicável

IAS 36 - Divulgações exigidas (01/01/2005 - 31/12/2008)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
134. e) ii)	30	Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave, quer esse(s) valor(es) seja(m) o reflexo de experiência passada ou, se apropriado, sejam consistentes com fontes externas de informação	Alteração importante com efeitos a partir 1/1/2005 (Reg. 2236/2004)
134. e) ii)	31	Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	
134. f)	32	Divulgação da realização de testes de sensibilidade, mantendo-se a quantia recuperável superior à quantia escriturada da UGC	
134. f)		Se uma alteração razoavelmente possível num pressuposto-chave em que a gerência tenha baseado a sua determinação da quantia recuperável da UGC fizesse com que a quantia escriturada da UGC excedesse a sua quantia recuperável:	
134. f) i)	33	A quantia pela qual a quantia recuperável da UGC excede a sua quantia escriturada	
134. f) ii)	34	O valor atribuído ao pressuposto-chave	
134. f) iii)	35	A quantia pela qual o valor atribuído ao pressuposto-chave deverá ser alterado, após incorporar quaisquer efeitos consequenciais dessa alteração nas outras variáveis usadas para mensurar a quantia recuperável, por forma a que a quantia recuperável da UGC seja igual à sua quantia escriturada	
135.		Se uma parte ou toda a quantia escriturada de <i>goodwill</i> for imputada a várias UGC, e a quantia assim imputada a cada UGC não for significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>goodwill</i> da entidade, deve ser divulgado:	
135.	36	Esse facto	
135.	37	A quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada a essas UGC.	
135.		Se as quantias recuperáveis de qualquer dessas UGC se basearem no(s) mesmo(s) pressuposto(s) principal e a quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada às mesmas for significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>goodwill</i> da entidade, uma entidade deve divulgar:	
135.	38	Esse facto	
135. a)	39	A quantia escriturada agregada de <i>goodwill</i> imputada a essas UGC	
135. c)	40	Uma descrição do(s) pressuposto(s)-chave	
135. d)	41	Uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) ao(s) pressuposto(s)-chave, se esse(s) valor(es) são o reflexo de experiência passada ou, se apropriado, são consistente(s) com fontes externas de informação	

1.ª Versão aplicável

IAS 36 - Divulgações exigidas (01/01/2005 - 31/12/2008)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	Regulamento que introduziu alteração
135. d)	42	Caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	
135. e)		Se uma alteração razoavelmente possível no(s) pressuposto(s) principal(is) levasse a que o agregado das quantias escrituradas das UGC excedesse o agregado das suas quantias recuperáveis:	
135. e) i)	43	A quantia pela qual o agregado das quantias recuperáveis das UGC excede o agregado das suas quantias escrituradas	
135. e) ii)	44	O(s) valor(es) atribuído(s) ao(s) pressuposto(s) principal(is)	

1.ª Versão

IAS 36 - Divulgações exigidas (1/1/2005)

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação
113.		Para cada classe de ativos, as demonstrações financeiras devem divulgar:
113. a)	1	Quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos resultados durante o período
113. a)	2	Linhas de itens da Demonstração dos Resultados em que essas perdas por imparidade estão incluídas
113. c)	3	A quantia de perdas por imparidade reconhecida diretamente no capital próprio durante o período
116.		Uma entidade que relata por segmentos de acordo com a IAS 14, deve divulgar em relação a cada segmento com base no formato principal de relato de uma empresa:
116. a)	4	Quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos resultados e diretamente no Capital Próprio durante o período
117.		Uma entidade deve divulgar para cada perda material por imparidade reconhecida durante o período no que respeita ao <i>goodwill</i> ou uma UGC:
117. a)	5	Os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento de uma perda por imparidade
117. b)	6	Quantia da perda por imparidade reconhecida
117. d)		Para uma UGC:
117. d) i)	7	Uma descrição da UGC (se é uma linha de produtos, uma fábrica, uma unidade operacional de negócio, uma área geográfica ou um segmento relatável tal como definido na IAS 14)
117. d) ii)	8	A quantia de PI reconhecida por classe de ativo
117. d) ii)		Se relatar por segmentos de acordo com a IAS 14:
117. d) ii)	9	A quantia da perdas por imparidade por segmento relatável, baseado no formato principal de relato da empresa
117. d) iii)		Se a agregação de ativos relativa à identificação da UGC se alterou desde a estimativa anterior da quantia recuperável (se a houver) da UGC:
117. d) iii)	10	Uma descrição da maneira corrente e anterior de agregar ativos
117. d) iii)	11	Razões de alterar a maneira como é identificada a UGC
117. e)	12	Se a quantia recuperável da UGC foi ou não o seu preço de venda líquido ou o seu valor de uso
117. f)		Se a quantia recuperável for o seu preço líquido de venda:
117. f)	13	A base usada para mensurar o preço líquido de venda (tal como se o preço de venda foi determinado com referência a um mercado ativo ou nalguma outra maneira).
117. g)		Se a quantia recuperável for o valor de uso:
117. g)	14	A(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso
118.		Se as perdas por imparidade reconhecidas durante o período forem no conjunto materiais para as demonstrações financeiras da empresa que relata no todo, uma empresa deve divulgar uma descrição breve:
118. a)	15	As principais classes de ativos afetadas por perdas por imparidade para as quais não seja divulgada qualquer informação segundo o § 117
118. b)	16	Os acontecimentos e circunstâncias principais que conduziram ao reconhecimento daquelas perdas por imparidade

Empresa		Setor	IFRS 3									IAS 36									TOTAL								
			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
25	Mota Engil	Industria	75	83,3	80	83,3	80	80	83,3	80	80	12,5	12,5	75	66,7	66,7	75	72,2	83,3	78,9	33,3	42,9	76,9	70,8	69,6	76,9	75	82,6	79,2
26	Novabase	Tecnologia	100	100	100	100	100	100	100	100	100	75	61,1	87,5	87,5	75	75	75	75	66,7	83,3	68,2	90,9	92,3	80	80	81,8	81,8	75
27	Orey Antunes	Indústria	100	100	100	100	100	100	100	100	100	12,5	87,5	75	54,5	75	75	75	77,8	77,8	41,7	91,7	81,8	66,7	81,8	81,8	83,3	81	83,3
28	Portucel	Materiais Básicos	100	100	100	66,7	100	100	100	100	100	66,7	77,8	88,9	100	100	100	100	100	88,9	72,7	81,8	90,9	90,9	100	100	100	100	90,9
29	Portugal Telecom	Telecomunicações	60	60	60	50	50	66,7	60	50	50	12,5	12,5	25	37,5	62,5	62,5	55,6	62,5	78,9	30,8	30,8	38,5	41,7	58,3	64,3	57,1	58,3	73,9
30	Reditus	Tecnologia	100	100	100	100	100	100	100	100	60	12,5	12,5	62,5	62,5	62,5	75	88,9	88,9	84,2	30	30	70	72,7	72,7	83,3	92	91,3	79,2
31	REN	Energia			100	66,7	100	100	100	100	100			50	37,5	37,5	37,5	37,5	66,7	60			63,6	45,5	50	50	50	72,7	66,7
32	Sag Gest	Serviços ao Consumidor	100	100	100	100	100	100	80	33,3	0	12,5	12,5	12,5	25	25	75	83,3	87,5	88,9	36,4	41,7	41,7	45,5	40	80	82,6	72,7	72,7
33	Semapa	Materiais Básicos	100	66,7	66,7	66,7	60	60	60	60	0	37,5	61,1	62,5	66,7	87,5	72,2	72,2	50	80	64,3	62,5	64,3	66,7	76,9	69,6	69,6	53,8	66,7
34	Soares da Costa	Indústria	100	100	100	100	100	100	100	100	100	12,5	12,5	37,5	37,5	62,5	62,5	70,6	78,9	63,2	30	30	50	54,5	68,4	68,4	75	82,6	70,8
35	Sonae	Serviços ao Consumidor	100	100	100	100	100	100	100	100	100	23,1	23,1	23,1	84,2	84,2	77,8	85	84,2	85	50	47,4	47,4	88	87,5	86,7	88,9	88	89,3
36	Sonae Capital	Financeiro				100	100	100	100	100	100				25	25	25	25	25	72,7				53,8	50	45,5	45,5	45,5	78,6
37	Sonae Indústria	Indústria	100	100	100	100	100	100	100	100	100	0	0	0	0	77,8	77,8	77,8	88,9	80	42,9	33,3	33,3	38,5	87,5	84,6	84,6	91,7	84
38	SONAE COM	Telecomunicações	100	100	100	100	100	100	100	60	66,7	12,5	12,5	62,5	75	75	75	88,9	94,4	89,5	41,7	41,7	72,7	84,6	81,8	81,8	90,9	87	84
39	Sumol+Compal	Bens de Consumo	100	100	100	100	100	100	100	100	100	12,5	12,5	83,3	75	66,7	62,5	100	100	77,8	30	30	86,4	81,8	72,7	72,7	100	100	81,8
40	Teixeira Duarte	Indústria	100	100	100	100	100	100	100	100	100	25	25	37,5	66,7	75	75	83,3	88,9	66,7	45,5	50	54,5	72,7	84,6	84,6	87,5	91,3	75
41	Tertir	Indústria	50	100								12,5	12,5								20	30							
42	Toyota Caetano	Indústria				100	0	0	0	0	0				25	12,5	87,5	87,5	87,5	88,9				45,5	10	70	70	70	72,7
43	VAA	Bens de Consumo	100	100	100	100	100	100	100	100	100	50	50	83,3	83,3	62,5	62,5	63,6	72,7	66,7	60	60	86,4	85,7	70	70	69,2	76,9	71,4
44	ZON	Serviços ao Consumidor	100	100	100	100	100	100	100	100	100	25	25	62,5	62,5	88,9	77,8	88,9	88,9	77,8	50	50	70	72,7	91,7	81,8	90,9	90,9	83,3

Média	96	94	92	84	85	82	84	81	76	28	33	53	59	67	69	76	79	76	48	50	64	67	72	74	78	80	77
Mediana	100	100	100	100	100	100	100	100	100	24	25	56	63	75	75	78	82	78	46	45	67	68	73	79	83	82	75
Desvio Padrão	11	13	17	28	26	31	28	30	36	22	26	26	25	22	20	17	16	10	17	18	19	19	19	16	15	13	8
Mínimo	50	50	33	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13	13	25	25	56	20	25	27	27	10	36	33	46	58
Máximo	100	100	100	100	100	100	100	100	100	84	88	89	100	100	100	100	100	90	86	92	91	100	100	100	100	100	92
Nº empresas	36	36	35	38	37	37	37	37	36	36	36	35	38	37	37	37	37	36	36	36	35	38	37	37	37	37	36

Apêndice F

Evolução do cumprimento dos requisitos de divulgação por empresa

Empresa		IFRS 3 / IAS 36									Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013					
1	Martifer			84,6	100	100	100	90	89,5	87,5	93,1	90	6,2	84,6	100
2	Portucel	72,7	81,8	90,9	90,9	100	100	100	100	90,9	91,9	90,9	9,0	72,7	100
3	Inapa	54,5	82,6	90,9	100	100	100	86,7	85,7	80	86,7	86,7	13,5	54,5	100
4	Glintt	86,4	72,7	85,7	84,6	81,8	87	80	100	91,7	85,5	85,7	7,2	72,7	100
5	Novabase	83,3	68,2	90,9	92,3	80	80	81,8	81,8	75	81,5	81,8	6,9	68,2	92,3
6	Media Capital	45,5	40	73,9	92,3	91,7	95,5	95,2	100	90,9	80,6	91,7	21,4	40	100
7	CTT									80	80,0	80	0,0	80	80
8	Jerónimo Martins	75	72,7	75	75	83,3	81,8	83,3	81,8	75	78,1	75	4,1	72,7	83,3
9	Ibersol	64,7	66,7	66,7	83,3	82,4	83,3	90,9	81,8	75	77,2	81,8	8,8	64,7	90,9
10	Orey Antunes	41,7	91,7	81,8	66,7	81,8	81,8	83,3	81	83,3	77,0	81,8	13,9	41,7	91,7
11	ZON	50	50	70	72,7	91,7	81,8	90,9	90,9	83,3	75,7	81,8	15,5	50	91,7
12	Impresa	54,5	54,5	86,4	72,7	82,6	80	88	87,5	71,4	75,3	80	12,5	54,5	88
13	Sonae	50	47,4	47,4	88	87,5	86,7	88,9	88	89,3	74,8	87,5	18,8	47,4	89,3
14	Cimpor	69,2	79,2	71,4	64,7	75	78,6	82,6	82,6	66,7	74,4	75	6,4	64,7	82,6
15	SONAECOM	41,7	41,7	72,7	84,6	81,8	81,8	90,9	87	84	74,0	81,8	17,9	41,7	90,9
16	Sumol+Compal	30	30	86,4	81,8	72,7	72,7	100	100	81,8	72,8	81,8	24,7	30	100
17	VAA	60	60	86,4	85,7	70	70	69,2	76,9	71,4	72,2	70	9,0	60	86,4
18	Teixeira Duarte	45,5	50	54,5	72,7	84,6	84,6	87,5	91,3	75	71,7	75	16,4	45,5	91,3
19	Reditus	30	30	70	72,7	72,7	83,3	92	91,3	79,2	69,0	72,7	22,1	30	92
20	Mota Engil	33,3	42,9	76,9	70,8	69,6	76,9	75	82,6	79,2	67,5	75	16,3	33,3	82,6
21	BANIF		27,3	27,3	66,7	76,9	81,8	90,9	81,8	83,3	67,0	79,35	23,8	27,3	90,9
22	Efacec	66,7									66,7	66,7	0,0	66,7	66,7

Empresa		IFRS 3 / IAS 36									Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013					
23	Semapa	64,3	62,5	64,3	66,7	76,9	69,6	69,6	53,8	66,7	66,0	66,7	5,9	53,8	76,9
24	Sonae Indústria	42,9	33,3	33,3	38,5	87,5	84,6	84,6	91,7	84	64,5	84	24,8	33,3	91,7
25	BCP	36,4	41,7	80	62,5	66,7	76	69,2	75	71,4	64,3	69,2	14,4	36,4	80
26	Estoril Sol	54,5	54,5	54,5	50	60	50	90,9	90,9		63,2	54,5	16,3	50	90,9
27	EDP	50	50	50	69,2	72	46,2	79,2	64,3	68,2	61,0	64,3	11,4	46,2	79,2
28	Altri	27,3	25	42,9	68,8	68,8	68,8	81,3	80	75	59,8	68,8	20,8	25	81,3
29	Soares da Costa	30	30	50	54,5	68,4	68,4	75	82,6	70,8	58,9	68,4	18,0	30	82,6
30	Corticeira Amorim	58,3	78,3	38,5	56,5	33,3	54,5	59,1	78,3	68,2	58,3	58,3	14,7	33,3	78,3
31	Cofina	30,8	33,3	53,8	60	72,7	75	68	63,6	66,7	58,2	63,6	15,2	30,8	75
32	Galp		58,3	54,5	27,3	69,2	54,5	71,4	64	58,3	57,2	58,3	12,8	27,3	71,4
33	Sag Gest	36,4	41,7	41,7	45,5	40	80	82,6	72,7	72,7	57,0	45,5	18,2	36,4	82,6
34	REN			63,6	45,5	50	50	50	72,7	66,7	56,9	50	9,7	45,5	72,7
35	Toyota Caetano				45,5	10	70	70	70	72,7	56,4	70	22,7	10	72,7
36	Sonae Capital				53,8	50	45,5	45,5	45,5	78,6	53,2	47,75	11,8	45,5	78,6
37	Portugal Telecom	30,8	30,8	38,5	41,7	58,3	64,3	57,1	58,3	73,9	50,4	57,1	14,5	30,8	73,9
38	Lisgráfica				50						50,0	50	0,0	50	50
39	Brisa	53,3	42,9	53,8	42,9	50	35,7	33,3	68		47,5	46,45	10,5	33,3	68
40	BES	27,3	38,5	33,3	38,5	45,8	41,7	65,2	64,3	72,7	47,5	41,7	15,1	27,3	72,7
41	Gescartão	45,5	36,4								41,0	40,95	4,5	36,4	45,5
42	Modelo Continente	38,5									38,5	38,5	0,0	38,5	38,5
43	CIN	36,4	30								33,2	33,2	3,2	30	36,4
44	Tertir	20	30								25,0	25	5,0	20	30

Evolução do cumprimento por item de divulgação

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	% Cumprimento									Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013					
130. d) iii)	9	Se a agregação de ativos da UGC mudou: uma descrição da maneira corrente e anterior de agregar ativos	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
130. d) iii)	10	Se a agregação de ativos da UGC mudou: razões de alterar a maneira como é identificada a UGC	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
133.	16	Não imputação do goodwill a UGC: a quantia do goodwill não imputado	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
133.	17	Não imputação do goodwill a UGC: as razões pelas quais a quantia se mantém não imputada	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
134. e) ii)	32	Se quantia recuperável é justo valor: caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
134. e) iiB)	34	Se alteração na técnica de avaliação do justo valor: a alteração										N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
134. e) iiB)	35	Se alteração na técnica de avaliação do justo valor: o respetivo motivo											N/A	N/A	N/A	N/A
135. d)	49	Se quantia recuperável com base nos mesmos pressupostos: caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
126. a)	1	Por classe de ativos: quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos lucros durante o período	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
130. b)	5	Para cada perda material por imparidade: quantia da perda por imparidade reconhecida	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
130. d) i)	6	Para uma UGC: uma descrição da UGC (se é uma linha de produtos, uma fábrica, uma unidade operacional de negócio, uma área geográfica ou um segmento relâvel tal como definido na IFRS 8)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
130. f)	12	Se quantia recuperável é justo valor: a base usada para mensurar o justo valor menos os custos de alienação (por exemplo, se o JV foi mensurado por referência a um preço cotado num mercado ativo para um ativo idêntico).	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	100	N/A	N/A	100	100	100	100
131. a)	14	Perdas por imparidade agregadas: as principais classes de ativos afetadas por perdas por imparidade	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	29	A(s) técnicas de avaliação utilizada(s) para mensurar pelo justo valor menos os custos de alienação	N/A	N/A	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
134. e) iiA)	33	O nível de hierarquia do justo valor (ver IFRS 13) no qual a mensuração pelo justo valor é classificada na sua totalidade (sem ter em conta a observância dos «custos de alienação»)												100	100	100
134. e) iii)	36	SE justo valor = fluxo de caixa descontados: o período durante o qual a gerência projetou os fluxos de caixa						N/A	N/A	N/A	N/A	100	100	100	100	100
134. e) iv)	37	SE justo valor = fluxo de caixa descontados: a taxa de crescimento utilizada para extrapolar projeções de fluxos de caixa						N/A	N/A	N/A	N/A	100	100	100	100	100
134. e) v)	38	SE justo valor = fluxo de caixa descontados: a(s) taxa(s) de desconto aplicada(s) às projeções de fluxos de caixa						N/A	N/A	N/A	N/A	100	100	100	100	100
135.	44	Goodwill não material: a quantia escriturada agregada de goodwill imputada a essas UGC	N/A	N/A	100	N/A	100	100	100	100	N/A	100	100	100	100	100
126. a)	2	Por classe de ativos: linhas de itens da Demonstração do Resultado Integral em que essas perdas por imparidade são incluídas	100	88,9	100	90,9	100	100	100	94,1	93,3	100	100	100	100	100
130. d) ii)	7	Para uma UGC: a quantia de perdas por imparidade reconhecida por classe de ativo	100	85,7	100	90	100	87,5	93,8	100	100	100	100	100	100	100
134. d) iv)	27	Justificação para usar qualquer taxa de crescimento que exceda a taxa média de crescimento a longo prazo para os produtos, indústrias ou país ou países nos quais a entidade opera, ou para o mercado ao qual a UGC se dedicou	100	100	100	100	50	100	N/A	N/A	100	100	100	100	100	100
135. a)	46	Se quantia recuperável com base nos mesmos pressupostos: a quantia escriturada agregada de goodwill imputada a essas UGC	100	100	100	100	100	66,7	66,7	100	100	100	100	100	100	100
130. e)	11	Se a quantia recuperável da UGC é o justo valor menos os custos de alienação ou o seu valor de uso	100	85,7	100	80	85,7	85,7	93,8	100	100	100	100	100	100	100
134. a)	18	Goodwill material: a quantia escriturada de goodwill imputada à UGC	80,6	80,6	82,9	89,5	94,6	97,3	97,3	100	100	100	100	100	100	100
134. c)	20	Goodwill material: a base de cálculo da quantia recuperável da UGC (ou seja, valor de uso ou o justo valor menos custos de alienação)	44,4	55,6	82,9	84,2	89,2	91,9	94,6	97,3	100	100	100	100	100	100
130. g)	13	Se a quantia recuperável for o (se valor de uso: a(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso	100	71,4	66,7	70	42,9	100	87,5	92,9	90	100	100	100	100	100
134. f) ii)	41	Testes de sensibilidade: o valor atribuído ao pressuposto-chave	N/A	N/A	N/A	0	100	N/A	100	100	100	100	100	100	100	100
134. d) v)	28	A(s) taxa(s) de desconto aplicada(s) às projeções de fluxos de caixa	19,4	22,2	57,1	76,3	86,5	89,2	91,9	94,6	100	100	100	100	100	100
135. d)	48	Se quantia recuperável com base nos mesmos pressupostos: uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) ao(s) pressuposto(s)-chave, se esse(s) valor(es) refletem a experiência passada ou, se apropriado, são consistente(s) com fontes externas de informação	100	100	100	50	33,3	33,3	33,3	50	100	100	100	100	100	100
130. d) ii)	8	Se relato segundo a IFRS 8: a quantia de perda por imparidade por segmento relâvel	100	57,1	50	60	42,9	57,1	68,6	71,4	70	100	100	100	100	100
134. d) iii)	24	Para pressupostos-chave: o período sobre o qual a gerência projetou fluxos de caixa com base em orçamentos/previsões financeiros aprovados pela gerência	16,7	19,4	51,4	60,5	81,1	78,4	86,5	89,2	88,6	100	100	100	100	100
134. d) iv)	26	A taxa de crescimento usada para extrapolar projeções de fluxos de caixa para além do abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes	16,7	22,2	48,6	55,3	70,3	75,7	78,4	86,5	94,3	100	100	100	100	100
134. e) ii)	31	Se QR é justo valor: uma descrição da abordagem da gerência para determinar o(s) valor(es) atribuído(s) a cada pressuposto-chave, quer esses valores sejam reflexo de experiência passada ou, se apropriado, sejam consistentes com fontes externas de informação	N/A	N/A	100	0	0	N/A	100	N/A	100	100	100	100	100	100
135.	43	Goodwill não material: esse facto	N/A	N/A	0	N/A	100	100	100	N/A	0	100	100	100	100	100
129. a)	3	Para cada segmento relâvel: quantia de perdas por imparidade reconhecida nos lucros e em outro rendimento integral durante o período	33,3	44,4	37,5	63,6	50	50	70,6	73,3	61,5	100	100	100	100	100
134. f) i)	40	Testes de sensibilidade: a quantia pela qual a quantia recuperável da UGC excede a sua quantia escriturada	N/A	N/A	N/A	0	100	N/A	50	33,3	60	100	100	100	100	100
134. d) ii)	22	Para pressupostos-chave: se são reflexo de experiência passada ou, se apropriado, sejam consistentes com fontes externas de informação	30,6	22,2	42,9	44,7	51,4	56,8	59,5	59,5	62,9	100	100	100	100	100
130. a)	4	Para cada perda material por imparidade: os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento de uma perda por imparidade	100	28,6	50	40	42,9	42,9	50	35,7	40	100	100	100	100	100
134. d) iii)	25	Quando período superior a 5 anos: uma explicação da justificação de utilizar um período mais longo	0	50	0	40	50	60	55,6	70	66,7	100	100	100	100	100
135.	45	Se quantia recuperável com base nos mesmos pressupostos: esse facto	0	0	0	50	33,3	33,3	66,7	100	100	100	100	100	100	100
134. f)	39	Divulgação da realização de testes de sensibilidade, mantendo-se a quantia recuperável superior à quantia escriturada da UGC	2,8	2,8	8,6	21,1	40,5	40,5	56,8	64,9	69,4	100	100	100	100	100
135. c)	47	Se quantia recuperável com base nos mesmos pressupostos: uma descrição do(s) pressuposto(s)-chave	0	0	0	50	33,3	33,3	66,7	50	0	100	100	100	100	100
134. d) i)	21	Se a quantia recuperável é o valor de uso: cada pressuposto-chave em que a gerência baseou as suas projeções de fluxos de caixa para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível	0	5,6	20	28,9	35,1	32,4	35,1	37,8	37,1	100	100	100	100	100
134. e) i)	30	Cada pressuposto-chave no qual a gerência baseou o seu cálculo de justo valor menos os custos de alienação. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da UGC seja mais sensível	N/A	N/A	100	0	0	N/A	0	N/A	0	100	100	100	100	100
134. c)	19	Goodwill material: a quantia recuperável da UGC										11,1	11,1	11,1	11,1	11,1

§ IAS 36	N.º Item	Requisito de Divulgação	% Cumprimento									Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo		
			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013							
131. b)	15	Perdas por imparidade agregadas: os principais acontecimentos e circunstâncias que levaram ao reconhecimento destas perdas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
134. d) ii	23	Para pressupostos-chave: caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação	N/A	N/A	N/A	N/A	0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
134. f) iii)	42	Testes de sensibilidade: a quantia pela qual o valor atribuído ao pressuposto-chave deverá ser alterado, após incorporar quaisquer efeitos consequenciais dessa alteração nas outras variáveis usadas para mensurar a quantia recuperável, por forma a que a quantia recuperável da UGC seja igual à sua quantia escriturada	N/A	N/A	0	0	0	N/A	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
135. e) i)	50	A quantia pela qual o agregado das quantias recuperáveis das UGC excede o agregado das suas quantias escrituradas	N/A	N/A	N/A	N/A	0	0	0	N/A	N/A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
135. e) ii)	51	O(s) valor(es) atribuído(s) ao(s) pressuposto(s)-chave	N/A	N/A	N/A	N/A	0	0	0	N/A	N/A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	

§ IFRS 3	N.º Item	Requisito de Divulgação	% Cumprimento									Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo		
			2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013							
B67. ii)	2	O <i>goodwill</i> adicional reconhecido durante o período, com a exceção do <i>goodwill</i> incluído num grupo de alienação que, no momento da aquisição, satisfaz os critérios para ser classificado como detido para venda de acordo com a IFRS 5	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0
B67. iii)	3	Os ajustamentos resultantes do reconhecimento posterior de ativos por impostos diferidos durante o período de acordo com o parágrafo 67	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	100	100,0	100,0	31,4	100,0	100,0
B67. iv)	4	O <i>goodwill</i> incluído num grupo de alienação classificado como detido para venda de acordo com a IFRS 5	N/A	N/A	100	100	N/A	N/A	100	N/A	100	100	100	100,0	100,0	49,7	100,0	100,0
B67. iv)	5	O <i>goodwill</i> desreconhecido durante o período sem ter sido anteriormente incluído num grupo de alienação classificado como detido para venda	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0
B67. v)	6	As perdas por imparidade reconhecidas durante o período de acordo com a IAS 36	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0
B67. vi)	7	As diferenças cambiais líquidas que surjam durante o período de acordo com a IAS 21	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0
B67. vii)	8	Quaisquer outras alterações na quantia escriturada durante o período de relato	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100,0	100,0	0,0	100,0	100,0
B68. viii)	9	A quantia bruta e as perdas por imparidade acumuladas no final do período de relato	94,3	86,1	82,9	76,3	73	73	70,3	67,6	66,7	66,7	76,7	73,0	8,7	66,7	94,3	
B67. i)	1	A quantia bruta e as perdas por imparidade acumuladas no início do período de relato	94,4	86,1	80	73,7	70,3	70,3	70,3	64,9	63,9	63,9	74,9	70,3	9,5	63,9	94,4	