
O Impacto da Crise Financeira sobre o Reconhecimento e Divulgação das
Perdas por Imparidade do *Goodwill*: Empresas Cotadas na *Euronext Lisbon*
Ana Catarina Gonçalves Valentim

Dissertação
Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientada por
Maria Teresa Teixeira de Carvalho Marinho Bianchi

Co-Orientada por
Natércia da Silva Fortuna

2020

Agradecimentos

Ao refletir sobre o trabalho desenvolvido durante estes meses, todo o percurso efetuado e o processo de investigação envolvido nesta dissertação, constato que a conclusão desta desafiante etapa da minha vida não seria possível sem uma grande força de vontade e sem a presença das pessoas certas ao meu lado.

O meu maior agradecimento é para os meus pais, Victor Valentim e Sara Gonçalves, pelos sacrifícios feitos de modo a me conseguirem proporcionar a oportunidade de realizar o mestrado. Obrigada pela educação dada, por me deixarem decidir o meu caminho, pelo amor, compreensão, preocupação, motivação, incentivo e apoio incondicional em todas as etapas da minha vida. São os meus pilares e eu não seria quem sou hoje nem teria ultrapassado a maior parte dos desafios se não fossem vocês.

Um especial agradecimento ao Bruno Rodrigues por toda a paciência, compreensão, confiança, ajuda e apoio que me deu. Por estar disponível para ouvir os meus raciocínios e preocupações e pela sua partilha de ideias e soluções.

A toda a minha família e amigos, que sempre me incentivaram e me deram palavras de força e confiança, estando sempre disponíveis para me ouvir e interessados com o desenvolvimento do trabalho.

Agradeço à minha orientadora, Prof.^a Dr.^a Maria Teresa Bianchi, e co-orientadora, Prof.^a Dr.^a Natércia Fortuna pela disponibilidade, motivação, e apoio durante todo este percurso. Sem a vossa ajuda, a conclusão da dissertação não teria sido possível.

Gostaria também de agradecer ao Prof. Dr. João Oliveira e ao Prof. Dr. Manuel Castelo Branco, pela sua disponibilidade e importantes sugestões que ajudaram a conduzir este trabalho a bom porto.

A todos os professores com quem tive contacto tanto em Mestrado como em Licenciatura quero deixar aqui um reconhecimento já que me esculpiram como fepiana e me deram as ferramentas necessárias para a realização desta dissertação.

À FEP, que se tornou na minha segunda casa, um obrigada pelas memórias e ensinamentos que levo comigo para sempre.

Por fim, dedico a presente dissertação à minha avó, Glória Gonçalves, por ter sempre uma palavra sábia e de apoio para dar.

Resumo

O processo inerente ao teste de imparidade do *goodwill* é bastante complexo, subjetivo e de difícil aplicação prática, sendo esta abordagem normativa alvo de forte controvérsia principalmente porque permite várias interpretações, julgamentos e enviesamentos por parte dos gestores. A literatura nesta temática é vasta, existindo estudos com as mais variadas metodologias e amostras, porém, análises ao impacto da crise financeira no reconhecimento e divulgação das perdas por imparidade do *goodwill* são ainda muito escassas, não existindo nenhum estudo semelhante para o caso português.

Posto isto, no presente trabalho tenciona-se analisar o impacto da crise financeira no reconhecimento e divulgação das perdas por imparidade do *goodwill* em empresas cotadas na *Euronext Lisbon* para o período que inclui os anos de 2006 a 2018, que compreende a crise financeira.

De forma mais clara, um dos objetivos deste estudo passa por averiguar se, durante o período de crise, as empresas reconhecem mais ou menos perdas por imparidade do *goodwill* e se as práticas de manipulação de resultados por parte dos gestores se intensificam. Para isso foi utilizado um modelo *probit* com o intuito de analisar os fatores que contribuem para o reconhecimento de imparidade do *goodwill*. Os resultados revelam que em período de crise as empresas reconhecem mais perdas por imparidade do *goodwill* e que existe um aumento das práticas de manipulação de resultados via *big bath*.

O outro objetivo consiste na análise de se em período de crise financeira existe um aumento do nível de cumprimento na divulgação de informação requerida pelas normas. Para tal foi construído um índice de divulgação e analisada a sua evolução de modo a perceber se de facto em período de crise as empresas divulgam mais informação referente às perdas por imparidade do *goodwill*. Conclui-se que de facto as empresas divulgaram mais informação durante a crise, mas que mesmo assim existe ainda uma insuficiência de divulgação por parte das mesmas.

Palavras-chave: *Goodwill*; Perdas por imparidade do *goodwill*; Crise financeira; *Euronext Lisbon*.

Classificação JEL: D22; D91; G30; M4.

Abstract

The process inherent to the performance of an impairment test for *goodwill* is a fairly complex and subjective one and of difficult application in a practical setting; this normative approach has thus been the subject of major controversy, mainly because it allows for a variety of interpretations, judgments, and bias on the manager's part. Extensive literature can be found on this subject, comprised of studies conducted using a diversified array of methodologies and samples. However, studies on the impact of the financial crisis on the recognition and disclosure of *goodwill* impairment losses are quite scarce, and no such studies exist regarding the Portuguese case.

Therefore, the present study intends to analyze the impact of the financial crisis on the recognition and disclosure of *goodwill* impairment losses in Portuguese companies listed on *Euronext Lisbon*, for the period between 2006 and 2018, which comprises the financial crisis.

More concretely, one of the goals of this study is to ascertain if during the financial crisis, companies recognize more or less *goodwill* impairment losses and if there is an intensification of earnings management practices on the management's part. To that end, a *probit* model was used to analyze the factors that contribute to the recognition of *goodwill* impairment losses. The results reveal that, in a period of crisis, companies recognize more *goodwill* impairment losses, and that there is an increase in the practice of earnings management via *big bath*.

Another goal of the study is to assess whether, in a financial crisis period, there is an increase in the level of compliance with the disclosure of information required by the applicable norms. As such, a disclosure index was constructed and its evolution analyzed, with the intent to understand if companies disclose more information regarding *goodwill* impairment losses in times of financial crisis. It can be concluded that companies did in fact disclose more information during the crisis, although, the level of information disclosure these companies have provided is still very insufficient.

Keywords: *Goodwill*; *Goodwill* impairment; Financial crisis; *Euronext Lisbon*.

JEL Classification: D22; D91; G30; M4.

Índice

1. Introdução.....	1
2. O <i>Goodwill</i>	4
2.1. Evolução Histórica do Conceito	4
2.2. Normativos Contabilísticos.....	6
2.2.1. Mensuração Inicial do <i>Goodwill</i>	7
2.2.2. Mensuração Subsequente do <i>Goodwill</i>	8
3. As Imparidades do <i>Goodwill</i>	11
3.1. Os Testes de Imparidade.....	11
3.2. Requisitos de Divulgação.....	14
4. Imparidade do <i>Goodwill</i> e Manipulação de Resultados.....	17
5. Imparidade do <i>Goodwill</i> e Divulgação.....	23
6. Hipóteses de Investigação.....	28
7. Estudo Empírico - Imparidade do <i>Goodwill</i> e Manipulação de Resultados	30
7.1. Amostra e Recolha de Dados.....	30
7.2. Metodologia.....	33
7.3. Estimação e Interpretação dos Resultados	39
8. Estudo Empírico - Imparidade do <i>Goodwill</i> e Divulgação.....	44
8.1. Amostra e Recolha de Dados.....	44
8.2. Metodologia.....	45
8.3. Apresentação e Discussão dos Resultados.....	48
9. Conclusão.....	50
Referências Bibliográficas.....	53
Anexos.....	58

Índice de Tabelas

Tabela 1- Reconhecimento e Mensuração Inicial do <i>Goodwill</i>	8
Tabela 2- Mensuração Subsequente do <i>Goodwill</i>	10
Tabela 3- Indicadores Externos e Internos de Imparidade.....	12
Tabela 4- Determinação da amostra final.....	30
Tabela 5- Medidas descritivas das variáveis binárias.....	32
Tabela 6- Medidas descritivas das variáveis contínuas.....	33
Tabela 7- Distribuição do número de empresas por CAE.....	58
Tabela 8- Sinais esperados das variáveis de estudo e de controlo.....	37
Tabela 9- Caracterização da Variável Dependente com base nas Variáveis Independentes Contínuas.....	38
Tabela 10- Ajustamento para a imparidade do <i>goodwill</i>	40
Tabela 11- Estimativas das médias das probabilidades na $Pr(IMP_GW=1)$	42
Tabela 12- Itens exigidos pelas IAS 36 e respetiva divulgação.....	46
Tabela 13- Média dos índices de divulgação em cada ano.....	48

Índice de Gráficos

Gráfico 1- Caracterização da Variável Dependente com base nas Variáveis Independentes Binárias.....	38
Gráfico 2- Evolução do Índice de Divulgação.....	49

Lista de Abreviaturas

BEF	Benefícios Económicos Futuros
CAE	Concentrações de Atividades Empresariais
CEO	Chief Executive Officer
DCF	Discounted Cash-Flow
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IFRS	International Financial Reporting Standards
NCRF	Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro
POC	Plano Oficial de Contabilidade
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
UE	União Europeia
UGC	Unidade Geradora de Caixa
WACC	Custo Médio Ponderado de Capitais

1. Introdução

O crescente aumento das sociedades multinacionais, e a consequente necessidade de reestruturação das empresas nacionais em busca da competitividade a nível nacional e internacional, deu origem, nos últimos anos, a um grande número de concentrações de atividades empresariais (CAE), quer através da procura de sinergias resultantes da concentração de negócios do mesmo setor de atividade, quer através da procura de diversificação e obtenção de *know-how* de empresas de outros setores de atividade. Como consequência, verificou-se um aumento dos valores escriturados do *goodwill* nos balanços das entidades (Carvalho, Rodrigues & Ferreira, 2010). Dada a controvérsia em torno do *goodwill*, relacionada com a sua definição e respetiva mensuração subsequente, é recorrentemente objeto de discussão por académicos, profissionais e entidades reguladoras.

Paralelamente, e no sentido de atingir a harmonização contabilística a nível internacional, ocorreu uma grande mudança nos normativos contabilísticos. A partir de 2005, passaram a vigorar as *International Financial Reporting Standards* (IFRS) na União Europeia (UE), sendo a adoção obrigatória para a preparação das contas consolidadas das empresas cotadas em bolsa. Relativamente às restantes entidades, em Portugal, passou a vigorar, a partir de 2010, o Sistema de Normalização Contabilística (SNC), construído a partir do normativo contabilístico internacional.

No que diz respeito à mensuração subsequente do *goodwill*, atualmente as IFRS regulam que este deve ser testado quanto à imparidade numa base anual e sempre que existirem evidências de que possa estar com imparidade. Por sua vez, o SNC prescreve que o mesmo deve ser amortizado de forma sistemática, devendo ainda ser testado quanto à eventualidade de imparidade caso existirem indícios da mesma. Todo o processo inerente aos testes de imparidade do *goodwill* é bastante complexo, subjetivo e de difícil aplicação prática, sendo esta abordagem normativa alvo de forte controvérsia, principalmente porque permite várias interpretações, julgamentos e enviesamentos por parte dos gestores. Como resultado, surgem oportunidades para os gestores procederem a práticas de manipulação de resultados (Watts, 2003 e Carvalho *et al.*, 2010). E, para além disso, verifica-se ainda a divulgação insuficiente por parte das entidades da informação referente ao *goodwill* que é solicitada nas normas vigentes (Carlin, Finch & Ford, 2007).

A literatura nesta temática é vasta, existindo análises com as mais variadas metodologias e amostras. Os estudos centram-se nos determinantes da imparidade do

goodwill (Guler, 2006 e Glaum, M., Landsman, W. R., & Wyrwa, S., 2018), na evidência ou não de práticas de manipulação de resultados através da imparidade do *goodwill* (AbuGhazaleh, Al-Hares & Roberts, 2011 e Gonçalves, Ferreira, Rebelo & Fernandes, 2018), no nível de cumprimento de divulgação inerente ao *goodwill* requerida pelas normas vigentes (Biancone, 2012 e Mazzi, Slack & Tsalavoutas, 2018) e no impacto de certos acontecimentos macroeconómicos, tal como a crise financeira, no reconhecimento e divulgação das perdas por imparidade do *goodwill* (Izzo, Valerio & Elisa, 2013; Giner & Pardo, 2015; Magli, Nobolo & Ogliari, 2016 e Hassine & Jilani, 2017).

No entanto, análises ao impacto da crise financeira no reconhecimento e divulgação das perdas por imparidade do *goodwill* são ainda muito escassas, não existindo nenhum estudo semelhante para o caso português. Surge assim a oportunidade de estudar este tema e de contribuir dessa forma para a literatura existente em torno do tema do *goodwill*. Julga-se ser pertinente evidenciar qual o comportamento das empresas cotadas na *Euronext Lisbon* em período de crise no que se refere ao reconhecimento e divulgação das perdas por imparidade do *goodwill*.

Posto isto, no presente trabalho tenciona-se analisar o impacto da crise financeira no reconhecimento e divulgação das perdas por imparidade do *goodwill* em empresas cotadas na *Euronext Lisbon*. O período em análise compreende a crise financeira, que decorre de 2010 a 2014 (Banco de Portugal, 2014), e o período fora da crise que inclui os anos de 2006 a 2009 e de 2014 a 2018. De forma mais clara, pretende-se averiguar se durante o período de crise as empresas reconhecem mais ou menos perdas por imparidade do *goodwill*; se as práticas de manipulação de resultados por parte dos gestores se intensificam; e ainda se o nível de cumprimento na divulgação requerida pelas normas aumenta ou não durante esse período.

Serão realizados dois estudos empíricos: no primeiro será utilizado um modelo *probit* com o intuito de analisar os fatores que contribuem para o reconhecimento de imparidade do *goodwill*, permitindo concluir se de facto em período de crise as empresas reconhecem mais perdas por imparidade do *goodwill* e se as práticas de manipulação de resultados são mais evidentes; no segundo será construído um índice de divulgação e analisada a sua evolução de modo a perceber se de facto em período de crise as empresas divulgam mais informação referente às perdas por imparidade do *goodwill*.

Esta dissertação está estruturada da seguinte forma: no Capítulo 2 é apresentada uma breve evolução histórica do conceito do *goodwill*, bem como a respetiva mensuração inicial e

subsequente com base nos dois normativos em análise; no Capítulo 3 será explorado todo o processo inerente aos testes de imparidade do *goodwill* e apresentados os requisitos de divulgação exigidos pelas normas; no Capítulo 4 é feita uma revisão da literatura acerca da manipulação de resultados através do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* e respetiva relação com a crise financeira; no Capítulo 5 é feita uma revisão de literatura acerca da divulgação efetuada por parte das empresas no que diz respeito a todo o processo de teste de imparidade do *goodwill* e sua relação com a crise financeira; no Capítulo 6 são formuladas as hipóteses de investigação; no Capítulo 7 realiza-se o estudo empírico que relaciona as perdas por imparidade do *goodwill* com a manipulação de resultados; no Capítulo 8 realiza-se o estudo empírico que relaciona as perdas por imparidade do *goodwill* com a divulgação efetuada pelas empresas; por último, no Capítulo 9, são expressas as principais conclusões, as limitações do estudo e são sugeridas linhas de investigação futura.

2. O *Goodwill*

2.1. Evolução Histórica do Conceito

O *goodwill* é reconhecido pelos investidores como sendo de elevada importância na avaliação do património da empresa. No entanto, constitui um tema vasto e complexo, já que reconhecer e mensurar o *goodwill* é um processo com enorme subjetividade, implicando uma grande variedade de conceitos, procedimentos e critérios que se foram modificando ao longo do tempo. Muitas questões que o envolvem estão ainda a ser respondidas, o que torna esta temática atual, desafiadora e com elevada relevância.

Definições académicas

Existe uma vasta literatura relacionada com o *goodwill*, verificando-se que os académicos procuram compreender o seu impacto ao nível das demonstrações financeiras e estudar o comportamento das empresas na sua mensuração e divulgação. Como tal, e sendo considerado o mais intangível dos intangíveis (Carvalho *et al.*, 2010), constata-se a existência de inúmeros estudos e artigos a partir dos quais foram formuladas várias definições para o conceito de *goodwill*, possuindo todas um ponto em comum: a complexidade associada à sua mensuração devido à elevada subjetividade inerente.

A tarefa de definição do *goodwill*, marcada por uma grande controvérsia e desacordo, tem vindo a se desenvolver por um longo período de tempo, desde meados de 1880 até aos dias de hoje, não tendo ainda sido alcançada uma conclusão. Assim sendo, desde o reconhecimento pela primeira vez da sua existência, foram vários os autores que avançaram com definições para o conceito do *goodwill*.

O termo foi utilizado pela primeira vez por William Harris em 1884, o qual identifica o *goodwill* como sendo a diferença entre o preço de aquisição e o valor contabilístico do ativo da adquirida (Ratiu & Tudor, 2013).

Norris (1946) menciona que o que dá valor ao *goodwill* são os seus componentes e que todos são incluídos na mesma rubrica uma vez que não podem ser mensurados separadamente.

Segundo Gynther (1969), o *goodwill* tem sido um problema para os contabilistas ao longo do tempo, principalmente devido ao facto de a sua definição real ser substituída por um mero método de cálculo. Refere que a existência do *goodwill* se deve ao grupo de ativos que nele estão incluídos e que lhe dá valor, como por exemplo: competência da gestão,

capacidades e conhecimentos distintivos, bom nome e reputação, importantes conexões sociais e comerciais, colaboradores competentes, boa marca, fidelidade de clientes, bons contactos com fornecedores, entre muitos outros. Conclui assim que o *goodwill* é determinado através da soma do valor de todos esses ativos.

Numa perspetiva diferente, Gibson e Francis (1975) definem o *goodwill* como sendo o excesso entre o custo de investimento e o valor contabilístico das empresas adquiridas.

Existem ainda autores, como Hughes (1982), que acreditam que não existe um conceito correto para o *goodwill* e que nunca haverá já que a sua natureza depende de interpretação pessoal. Indica que o mesmo não é identificável como um ativo tangível, ou seja, não pode ser trocado ou vendido, estando, pelo contrário, fortemente conectado com a continuidade da empresa, representando a diferença positiva entre o valor dos ativos combinados da empresa e a soma dos valores dos ativos individualmente.

Já Johnson e Petrone (1998) definem o *goodwill* como sendo um ativo pois é capaz de gerar cash-flows futuros para a empresa e não porque possui um custo associado.

Para Lamelas (2007), o *goodwill* é a diferença entre o valor atualizado dos cash-flows futuros gerados pelos ativos e o valor dos custos associados aos elementos originários de tais fluxos. Menciona ainda que o *goodwill* pode conter características distintas que são responsáveis pelo seu surgimento, existindo, por isso, várias classificações para definir este ativo intangível não identificável.

Noutra vertente de pensamento, existem autores, como Fonseca (2009), que defendem que o *goodwill* não é um ativo, tratando-se somente de um excedente pago a uma empresa face ao seu valor contabilístico, devido à sua marca, nome, reputação, posição no mercado, fidelidade dos clientes, qualidade dos fornecedores, entre muitas outras características que conferem valor a uma empresa e que não são incluídas nos seus balanços.

Por fim, Martins, Almeida, Martins e Costa (2010), definem *goodwill* como sendo o excedente da diferença entre o valor da empresa e o valor contabilístico do seu património líquido.

Definições normativas

Inicialmente, tanto nas IFRS como no Plano Oficial de Contabilidade (POC), o *goodwill* (trespasse no POC) era considerado como um pagamento realizado pela adquirente como compensação dos benefícios económicos futuros (BEF) dos ativos que não fossem

individualmente identificados e separadamente reconhecidos.

Atualmente, tanto no normativo internacional como no nacional, considera-se que 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 e NCRF 14).

Esta segunda definição de *goodwill* parece ser a mais correta já que atribui ao mesmo uma dimensão dinâmica, não resumida a um pagamento em excesso numa CAE, reconhecendo toda a componente intangível de uma entidade que, aquando de uma operação de aquisição e fusão, passa a ser possível o seu reconhecimento nas contas da adquirente contribuindo assim para a criação de valor. Clarificando, o *goodwill* existe quando o custo de aquisição numa CAE é superior ao justo valor dos ativos e passivos da adquirida que são identificáveis à data de transação, pelo que o mesmo corresponde a um pagamento realizado pela adquirente tendo em visto os BEF que irá obter.

Importa referir que o *goodwill* distingue-se dos restantes ativos intangíveis já que não é identificável. Entenda-se que um ativo é identificável se for separável, ou seja, se puder ser separado da empresa, vendido, alugado ou trocado ou se decorrer de direitos contratuais ou legais (IAS 38 §11 e §12 e NCRF 6 §11 e §12). Assim, não é possível para os ativos não identificáveis a definição clara da sua origem, valor e controlo. Consequentemente, só é possível reconhecer e mensurar com fiabilidade o *goodwill* no momento de uma CAE.

Face ao referido, o *goodwill* gerado internamente não deve ser reconhecido como um ativo uma vez que não satisfaz os critérios de reconhecimento de ativo intangível visto que não é identificável (não é separável nem resulta de direitos contratuais ou de outros direitos legais) e controlado pela empresa não sendo assim possível ser mensurado com fiabilidade pelo custo (IAS 38 §48 a 50 e NCRF 6 §47 a 49).

Por último, é importante esclarecer que o *goodwill* não surge apenas no momento da transação de aquisição, ele possui existência antes da operação e continua a existir mesmo após a conclusão da mesma. Contudo, a oportunidade de o mensurar fiavelmente nas demonstrações financeiras da empresa só surge no momento em que se verifica uma CAE.

2.2. Normativos Contabilísticos

O conceito do *goodwill*, como visto, sofreu uma constante evolução, verificando-se o mesmo com os normativos que o regulam que sofreram as mais diversas alterações ao longo do tempo, quer a nível internacional quer a nível nacional. De facto, face à sua

complexidade e subjetividade, o tema *goodwill* engloba uma discussão recorrente que resulta nas mais variadas reformulações normativas (Carvalho *et al.*, 2010).

Na presente dissertação só serão referidos os normativos que estão em vigor em Portugal e que regulam o *goodwill*, ou seja, as IFRS e o SNC.

Começando pelo normativo internacional, o *International Accounting Standards Committee* (IASC) foi criado em 1973 no qual elaborou e publicou as *International Accounting Standards* (IAS) e uma estrutura conceptual com o apoio de entidades contabilísticas de dez países. Em 2001, com o objetivo de harmonização e convergência contabilística que permitisse a comparabilidade das demonstrações financeiras das empresas, o *International Accounting Standards Board* (IASB) substituiu o IASC e, com o intuito de complementar as IAS, elaborou normas contabilísticas internacionais, às quais denominou de *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

A UE, em 2002, determinou que a partir de 2005 as empresas cotadas em bolsa seriam obrigadas a adotar as IAS/IFRS nas suas contas consolidadas. Este novo quadro normativo possui como objetivo tornar a informação financeira mais transparente e comparável, promover uma melhor eficácia dos mercados de capitais e aumentar a confiança dos investidores nos mercados financeiros (Carvalho *et al.*, 2010).

No que diz respeito ao normativo nacional, de 1977 a 2010, o POC era o normativo contabilístico que regulava as contas das empresas portuguesas, excluindo, a partir de 2005, as empresas cotadas que passaram a implementar obrigatoriamente as IFRS.

Com a finalidade de aproximar o normativo português das IFRS e acompanhar o processo de harmonização contabilística na EU, foi aprovado o SNC que entrou em vigor a partir de 2010, cujas Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) se baseiam no normativo internacional, adaptando-o à realidade do tecido empresarial português.

O reconhecimento, mensuração subsequente e divulgação referentes ao *goodwill* são regulados pelas normas internacionais IFRS 3 - Concentrações de Atividades Empresariais, IAS 36 - Imparidade de Ativos e IAS 38 - Ativos Intangíveis, às quais correspondem as normas nacionais NCRF 14, NCRF 12 e NCRF 6, respetivamente.

2.2.1. Mensuração Inicial do *Goodwill*

O reconhecimento e a mensuração fiável do *goodwill* só são possíveis quando ocorre uma CAE, ou seja, quando uma empresa adquirente, obtém o controlo, através da

aquisição de mais de metade dos direitos de voto da adquirida, possuindo assim a capacidade de a gerir. Todas estas operações devem ser contabilizadas pela aplicação do método de compra, pelo que a adquirente deve reconhecer os ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da adquirida pelos seus justos valores à data de aquisição (IFRS 3 §18 e NCRF 14 §10 e §11).

Importa agora compreender como a empresa adquirente irá registar o valor do *goodwill* nas suas demonstrações financeiras à data da aquisição. Ora, tanto o normativo internacional como o nacional prescrevem que se se verificar um custo de aquisição superior ao justo valor da empresa adquirida, existindo um *goodwill* positivo, este deve ser reconhecido inicialmente como um ativo no balanço da empresa adquirente e deve ser mensurado pelo seu custo (IFRS 3 §32 e NCRF 14 §43 e §44). Assim sendo, o *goodwill* é reconhecido como um ativo no balanço pela diferença entre o valor pago pela adquirente e o valor contabilístico da adquirida.

Tabela 1- Reconhecimento e Mensuração Inicial do *Goodwill*

	Reconhecimento	Mensuração Inicial
Normativo Internacional- IFRS 3	Ativo no Balanço da Adquirente	Custo
Normativo Nacional- NCRF 14	Ativo no Balanço da Adquirente	Custo

Fonte: Elaboração Própria

2.2.2. Mensuração Subsequente do *Goodwill*

Ao nível do reconhecimento e mensuração inicial do *goodwill*, não ocorreram grandes alterações no seu tratamento, sendo ambos os normativos semelhantes. Contrariamente, a sua mensuração subsequente tem sido alvo de várias discussões e modificações, verificando-se atualmente uma discrepância entre o normativo internacional e o nacional.

IFRS

A primeira norma internacional a regular o tratamento contabilístico do *goodwill* foi emitida pelo IASC foi a *IAS 22- Accounting for Business Combinations* em 1983, que tinha como objetivo regular a contabilização das CAE e, consequentemente, do *goodwill*. Determinava que o mesmo deveria ser reconhecido como um ativo da empresa adquirente pelo seu custo e subsequentemente ser amortizado de forma sistemática durante a sua vida útil. Posteriormente, a IAS 22 foi reformulada em 1993, passando a definir que a vida útil

do *goodwill* não poderia ser superior a 20 anos. Em 1998, após nova alteração da IAS 22, surgiram as normas IAS 36 e IAS 38 que permitiam que as empresas ultrapassassem o período de vida útil de 20 anos desde que o justificassem devidamente e fossem cumpridos os critérios estabelecidos pela norma. No seguimento da harmonização e convergência contabilística, em 2004, o IASB substituiu a IAS 22 pela IFRS 3-*Business Combinations*, alterando a mensuração subsequente do *goodwill*, que deixa de ser amortizado sistematicamente, para passar a ser testado quanto à imparidade.

Resumindo, até 2005, a mensuração subsequente do *goodwill* correspondia à diferença entre o seu custo e as amortizações acumuladas. A partir de 2005, com a adoção das IFRS, passa a ser mensurado pelo seu custo reduzido de qualquer perda por imparidade acumulada. Assim, atualmente, o *goodwill* é testado quanto à imparidade anualmente e sempre que existirem evidências de que o mesmo possa estar com imparidade, isto é, se existirem eventos e circunstâncias que indiciam a existência de imparidade (IFRS 3 §63).

SNC

Como mencionado previamente, em Portugal até 2010 vigorava o POC no qual o *goodwill* possuía a denominação de trespasse e, como era considerado que o mesmo possuía vida útil finita, era amortizado sistematicamente ao longo da mesma.

Com a adoção do SNC em 2010 e até 2016, tanto o normativo nacional como o internacional prescreviam o mesmo tratamento para o *goodwill*, devendo o mesmo ser mensurado subsequentemente pelo seu custo menos qualquer perda por imparidade, não estando sujeito a amortização sistemática.

Após 2016, com a alteração normativa da Diretiva 34/2013/UE, o SNC passou a indicar que após o reconhecimento inicial, o *goodwill* deveria ser mensurado pelo valor do seu custo reduzido de amortizações acumuladas bem como de qualquer perda por imparidade acumulada (NCRF 14 §45 e §46). Ou seja, o *goodwill* deve ser amortizado durante a sua vida útil e ainda testado quanto à imparidade, se existir evidências desse facto. A Diretiva 34/2013/UE tem como foco melhorar o quadro normativo das PME, os seus principais objetivos eram reduzir os custos associados à preparação das demonstrações financeiras relativas ao *goodwill*, simplificando os processos de mensuração subsequente, e alcançar uma comparabilidade mais imediata entre empresas.

Assim sendo, até aos dias de hoje, o *goodwill* deve ser amortizado de forma sistemática por um período máximo de 10 anos, e ainda ser testado quanto à eventualidade de

imparidade no caso de existirem factos que indiquem que possa estar em imparidade.

Posto isto, o reconhecimento e mensuração do *goodwill* pode ser resumido da seguinte forma:

Tabela 2- Mensuração Subsequente do *Goodwill*

	Mensuração Subsequente			
	Até 2005	2005 a 2010	2010 a 2016	A partir de 2016
Normativo Internacional-IFRS 3	Diferença entre custo e amortizações acumuladas	Diferença entre custo e perdas por imparidade acumuladas	Diferença entre custo e perdas por imparidade acumuladas	Diferença entre custo e perdas por imparidade acumuladas
Normativo Nacional-NCRF 14	Diferença entre custo e amortizações acumuladas	Diferença entre custo e amortizações acumuladas	Diferença entre custo e perdas por imparidade acumuladas	Diferença entre custo e amortizações acumuladas menos qualquer perda por imparidade acumulada

Fonte: Elaboração Própria

3. As Imparidades do *Goodwill*

Apesar de se verificarem diferenças entre o normativo internacional e o nacional relativamente à mensuração subsequente do *goodwill*, ambos regulam que as perdas por imparidade possuem um papel relevante na sua contabilização, pelo que estabelecem que o mesmo deve ser testado quanto à imparidade (IFRS 3 §63 e NCRF 14 §45 e §46).

Posto isto, tanto as IFRS como as NCRF definem que o *goodwill* encontra-se em imparidade caso a sua quantia escriturada exceda o seu valor realizável ou valor de uso, ou seja, quando o valor reconhecido no balanço é superior ao que realmente vale. Nessa eventualidade, a empresa deverá reduzir a quantia escriturada do *goodwill* para a sua quantia recuperável, reconhecendo dessa forma a perda por imparidade imediatamente nos seus resultados (IAS 36 §59 e §60 e NCRF 12 §27 e §28).

3.1. Os Testes de Imparidade

Como referido anteriormente, as empresas determinam a existência e respetivo valor das imparidades do *goodwill* através de testes de imparidade que são regulados pelo normativo internacional e nacional. De modo a proceder ao teste de imparidade, a empresa necessita de determinar a quantia recuperável do *goodwill*, entendendo-se como o maior valor entre o justo valor de um ativo deduzido de todos os custos suportados com a venda e o seu valor de uso, sendo este considerado como o valor presente dos benefícios futuros que se esperam obter com esse ativo (IAS 36 §18 e NCRF 12 §9).

De acordo com as IFRS, as entidades devem testar anualmente a imparidade do *goodwill*. No SNC, não existe essa imposição anual de realização do teste de imparidade ao *goodwill*. No entanto, ambos os normativos estipulam que o mesmo deve ser efetuado caso se verifiquem indícios ou acontecimentos que indiquem que o *goodwill* possa estar em imparidade (IFRS 3 §55 e NCRF 14 §46).

Com base no exposto pela IAS 36 §12 e NCRF 12 §7, ao avaliar se existe a possibilidade de que o *goodwill* possa estar com imparidade, as empresas devem ter em atenção os seguintes indicadores externos e internos:

Tabela 3- Indicadores Externos e Internos de Imparidade

Fontes Externas de Informação	Fontes Internas de Informação
<ul style="list-style-type: none"> • Diminuição do valor de mercado de um ativo • Mudanças adversas no ambiente tecnológico, de mercado, económico ou legal no qual o ativo está inserido • Aumento das taxas de juro e de retorno de investimentos que afetarão negativamente a quantia recuperável do ativo • Quantia escriturada dos ativos é superior à sua capitalização de mercado 	<ul style="list-style-type: none"> • Evidência de obsolescência ou danos físicos de um ativo • Mudanças adversas no uso do ativo, como por exemplo, a ociosidade, alienação, descontinuação ou reestruturação da unidade operacional a que pertence • Mau desempenho económico do ativo espelhado nos relatórios internos da entidade

Fonte: Elaboração Própria

A empresa ao efetuar o teste de imparidade do *goodwill*, quer de forma a cumprir a obrigação anual, quer porque existem indícios de que o mesmo se encontra com imparidade, tem que proceder ao cálculo da sua quantia recuperável que, como referido, corresponde ao maior valor entre o justo valor dos ativos deduzido de todos os custos suportados com a venda e o seu valor de uso.

Assim sendo, a determinação do justo valor menos os custos de alienação de um ativo corresponde ao preço do ativo num acordo de venda vinculativo, numa transação entres partes independentes entre si, reduzido de todos os custos incrementais diretamente atribuíveis à alienação do ativo (IAS 36 §25 e NCRF 12 §10). Se não houver um acordo vinculativo de venda, mas o ativo for transacionado num mercado ativo, o justo valor corresponderá ao preço de mercado do ativo (IAS 36 §26 e NCRF 12 §11). No caso de não existir um mercado ativo, o justo valor corresponde à melhor informação disponível para refletir a quantia que a entidade poderá obter (IAS 36 §27 e NCRF 12 §12). Os custos com a alienação, por sua vez, correspondem a custos legais, ao imposto de selo, a impostos sobre transações semelhantes, a custos de remoção do ativo e eventuais custos incrementais diretos para colocar um ativo em condições para a sua venda (IAS 36 §28 e NCRF 12 §13).

Por outro lado, o valor de uso é definido como sendo o valor presente dos fluxos de

caixa futuros estimados, que se espera obter através do uso continuado do ativo e da sua alienação no fim da sua vida útil (IAS 36 §6 e NCRF 12 §4).

O valor de uso deve ser composto pelos seguintes elementos (IAS 36 §30, §33 e §55 e NCRF 12 §15, §16 e §24):

- Estimativa dos fluxos de caixa futuros que se deve basear em pressupostos razoáveis e verificáveis que representem de forma precisa as condições económicas durante o período de vida útil do ativo, bem como em orçamentos e previsões financeiras recentes aprovados pela gestão;
- Expetativas de variações no valor e tempestividade dos fluxos de caixa futuros;
- Uma taxa de juro sem risco de mercado como forma de representação do valor temporal do dinheiro;
- O preço associado à incerteza inerente ao ativo; outros fatores, como a falta de liquidez, que influenciam o valor dos fluxos de caixa futuros.

Neste sentido, o cálculo do valor de uso consiste basicamente em três passos, a estimativa dos fluxos de caixa futuros, a determinação da taxa de desconto mais apropriada e a aplicação da taxa de desconto aos fluxos de caixa futuros. Segundo Lander e Reinstein (2003), o *Discounted Cash-Flow* (DCF), no qual se utiliza a taxa do custo médio ponderado de capitais (WACC), é o modelo com mais aplicação prática e mais utilizado pelas empresas no teste de imparidade do *goodwill*.

Posteriormente à determinação do justo valor e do valor de uso, ou seja, da quantia recuperável, a empresa encontra-se preparada para realizar o teste de imparidade do *goodwill*, e com o mesmo, verificar se existe ou não a necessidade de reconhecimento de uma perda por imparidade.

Na eventualidade de não ser possível estimar a quantia recuperável do ativo individual, devido à impossibilidade de determinar o valor de uso do ativo pois se verifica que os seus fluxos de caixa não são independentes dos de outros ativos, a empresa deve-a determinar utilizando a(s) unidade(s) geradora(s) de caixa (UGC) à qual o ativo pertença, isto é, o menor grupo identificável de ativos que geram entradas de caixa independentes das entradas de caixa de outros ativos (IAS 36 §66 a §68 e NCRF 12 §32 a §34). Deste modo, para realizar o teste de imparidade, o *goodwill* deve ser imputado a uma UGC ou a um grupo de UGC a partir da data de aquisição, o que envolve juízo de valor por parte da gestão (IAS 36 §80 e NCRF 12 §39). No caso de, após realização do teste de imparidade a uma UGC, a mesma se encontrar em imparidade, isto é, se a sua quantia escriturada exceder a

quantidade recuperável da UGC, a empresa deverá reconhecer de imediato a perda por imparidade (IAS 36 §90 e NCRF 12 §44).

Importa ainda referir que uma vez reconhecida a perda por imparidade, a mesma não poderá ser revertida em períodos posteriores, uma vez que se considera que o aumento da quantia recuperável resulta de um *goodwill* gerado internamente, o qual, como regulado pela IAS 38 e NCRF 6, não é reconhecido como ativo intangível (IAS 36 §124 e NCRF 12 §60).

É da opinião de diversos autores (Lander & Reinstein, 2003; Ramanna & Watts, 2007; Carlin *et al.*, 2007; Carvalho *et al.*, 2010) que uma das maiores desvantagens do método por testes de imparidade do *goodwill* é o facto de o mesmo ser bastante complexo, de natureza subjetiva e de difícil aplicação prática. Como é possível inferir, todo o processo inerente à realização dos testes de imparidade do *goodwill*, desde a identificação das UGC bem como a imputação do *goodwill* às mesmas, à determinação da quantia recuperável e à escolha das taxas de desconto, envolve um grande conjunto de decisões que dependem do juízo de valor da gestão. Para além disso, a estimação da quantia recuperável implica a utilização de modelos financeiros complexos e de difícil aplicação por natureza e por isso bastante custosos.

3.2. Requisitos de Divulgação

No âmbito da divulgação da informação respeitante às perdas por imparidade do *goodwill*, tanto as IFRS como as NCRF revelam todas as divulgações que devem ser disponibilizadas pelas empresas. Maioritariamente, os requisitos revelam-se semelhantes nos dois normativos, porém, a IAS 36 é mais exigente do que a NCRF 12. De notar que as divulgações efetuadas pelas entidades são de elevada importância uma vez que é desta forma que comunicam com os seus *stakeholders*, tanto externos como internos. Portanto, a informação deve ser disponibilizada em grande quantidade e qualidade de modo a evidenciar de forma mais verdadeira e apropriada a imagem financeira da empresa.

As empresas deverão então pormenorizar todo o processo subjacente ao teste de imparidade do *goodwill* realizado bem como explicitar e justificar todas as decisões e juízos de valor efetuados.

Assim sendo, se durante o período for reconhecida uma perda por imparidade, a empresa deve divulgar a seguinte informação (IAS 36 §130 e §131 e NCRF 12 §62 e §63):

- Os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao seu reconhecimento;
- A respetiva quantia;

- A natureza do ativo individual ou da UGC;
- Uma descrição da UGC e dos ativos que lhe estão agregados;
- Eventuais alterações entre períodos da composição da UGC;
- A quantia recuperável do ativo/UGC, se essa quantia é baseada no justo valor menos custos de alienação ou no seu valor de uso;
- Caso a quantia recuperável seja pelo justo valor menos os custos com a venda, deve ser divulgado o nível na hierarquia do justo valor e todos os pressupostos e técnicas utilizados na sua mensuração;
- Caso seja pelo valor de uso, a empresa deve divulgar todos os pressupostos usados bem como as taxas de desconto utilizadas na estimativa.

De notar que uma entidade deve divulgar pormenorizadamente todo o processo que está subjacente às estimativas utilizadas na mensuração das quantias recuperáveis, mesmo quando se verifica a inexistência de imparidade, ou seja, é sempre obrigatório a divulgação de toda a informação inerente ao teste de imparidade do *goodwill* (IAS 36 §134 e NCRF 12 §69).

Como referido anteriormente, a IAS 36 exige informação mais detalhada, principalmente no que diz respeito às estimativas da quantia recuperável. Se a quantia recuperável se basear no justo valor menos os custos de alienação e se o mesmo não for mensurado através da cotação ou preço de mercado, a entidade deve apresentar todos os pressupostos utilizados no cálculo do justo valor reduzido dos custos com a venda, uma descrição dos determinantes desses pressupostos (experiência passada ou fontes externas de informação), o nível na hierarquia do justo valor no qual a mensuração é classificada, a técnica da avaliação e eventuais alterações e motivos. Na eventualidade do justo valor menos os custos de alienação forem mensurados através da técnica de fluxos de caixa descontados, deve ser divulgado o período durante o qual os fluxos de caixa foram projetados, as taxas de crescimento de desconto utilizadas na estimativa (IAS 36 §134).

Caso seja baseada no valor de uso, deve ser divulgado cada pressuposto no qual a gestão se fundamentou nas estimativas dos fluxos de caixa futuros, uma descrição acerca da abordagem de determinação dessas pressupostos e o que lhes sustentou, o período utilizado de projeção dos fluxos de caixa futuros e respetiva justificação e explicação caso esse período seja superior a cinco anos, a taxa de crescimento utilizada para estimar os fluxos de caixa futuros, e por fim, as taxas de desconto aplicadas às projeções dos fluxos de caixa (IAS 36 §134).

Porém, e apesar de todas as exigências normativas, segundo Carlin *et al.* (2007), na prática verifica-se uma elevada insuficiência de informação divulgada uma vez que as divulgações requeridas nem sempre são cumpridas. Por sua vez, esta realidade influencia negativamente a qualidade das demonstrações financeiras das empresas.

4. Imparidade do *Goodwill* e Manipulação de Resultados

Conforme já mencionado, o processo inerente ao teste de imparidade do *goodwill* é de elevada subjetividade e de difícil aplicação prática. Esse facto decorre do uso necessário de julgamentos e estimativas no cálculo da imparidade, mais especificamente da quantia recuperável. Os autores Ramanna e Watts (2012) evidenciam que os seguintes aspetos do processo do teste de imparidade do *goodwill* permitem elevada discricionariedade: a alocação do *goodwill* às UGC, a estimação do valor de uso e a determinação do justo valor. Para que seja realizada uma boa mensuração subsequente do *goodwill*, são ainda necessárias boas projeções e pressupostos razoáveis e verificáveis para estimar os fluxos de caixa futuros e a taxa de desconto. Deste modo, os gestores devem considerar todas as evidências que têm ao seu dispor para que uma boa estimativa seja realizada.

A execução do teste de imparidade ao *goodwill* dá lugar a juízos de valor por parte da gestão, ou seja, permite a discricionariedade, e, conseqüentemente, a enviesamentos na mensuração subsequente do *goodwill* bem como na tempestividade do reconhecimento das respetivas imparidades (Watts, 2003). Carvalho *et al.* (2010) afirmam que a identificação dos acontecimentos e circunstâncias da perda por imparidade do *goodwill* e a sua mensuração podem ser tão subjetivas ao ponto de não ser possível serem independentemente verificáveis, permitindo assim a manipulação de resultados.

De facto, estes julgamentos por parte dos gestores permitidos pelas normas, dão origem a uma elevada subjetividade nos testes de imparidade do *goodwill*, o que abre portas à manipulação de resultados. Watts (2003) refere que a manipulação de resultados e a mensuração subsequente do *goodwill* apresentam uma estreita ligação, pelo que os testes podem estar mais influenciados por interesses da gestão do que pela constituição económica do *goodwill*.

Segundo Healy e Wahlen (1999), a manipulação de resultados ocorre quando os gestores utilizam o seu juízo de valor nas demonstrações financeiras de modo a modificar propositadamente os resultados contabilísticos e a dar uma imagem diferente aos investidores sobre o desempenho económico da empresa. Referem ainda que a manipulação de resultados resulta da existência de liberdade na elaboração das demonstrações financeiras, sendo que os gestores utilizam-na de forma oportunista para a prossecução das suas motivações e incentivos, o que resulta na perda da qualidade da informação contabilística. Importa, porém, esclarecer que a manipulação de resultados a que se refere é legal pois resulta da flexibilidade inerente às normas contabilísticas,

distinguindo-a, assim, da fraude.

Já que a existência ou não do reconhecimento de imparidades do *goodwill* possui um impacto direto nos resultados das empresas, os gestores utilizam a discricionariedade permitida no processo do teste de imparidade do *goodwill* para manipularem os resultados.

Deste modo, e como indicado por Glaum *et al.* (2018), se a discricionariedade for aplicada pelos gestores de forma neutra, as informações prestadas serão mais relevantes e com uma maior qualidade. Por outro lado, a mesma pode ser utilizada oportunisticamente, e, com base nos seus incentivos pessoais, podem reconhecer uma perda por imparidade maior do que a que realmente se verifica, ou subestimar essa perda, não reconhecer imparidade quando deveriam fazê-lo, ou ainda reconhecer quando lhes for mais favorável e não imediatamente como é requerido pelas normas, manipulando assim os valores das perdas por imparidade e, conseqüentemente, os resultados do período.

Focando-nos agora nas motivações por parte da gestão para a manipulação de resultados, Healy e Wahlen (1999) indicaram três que ainda hoje são aceites pelos académicos. As motivações relacionadas com as expetativas dos mercados de capitais, nas quais os gestores procuram divulgar os resultados de acordo com as previsões dos investidores e analistas, não divergindo com as expetativas.

As motivações contratuais que resultam em incentivos para os gestores alcançarem determinado resultado a fim de cumprir um contrato, já que, caso contrário, a empresa irá incorrer numa penalidade. A maior parte dos contratos são de financiamento, nos quais a empresa tem que respeitar certos rácios económico-financeiros para o obter e, se possível, adquirir condições mais favoráveis de taxas de juro. O gestor procura assim esconder as eventuais dificuldades da entidade com o intuito de mostrar a sua credibilidade e solvabilidade.

E por último, as motivações legais, que se assemelham às contratuais, presumem o cumprimento das normas legais em vigor por parte dos gestores, sob prejuízo das empresas serem multadas se incorrerem em incumprimento.

Existem ainda autores (Beatty & Weber, 2006; Guler, 2006; Van de Poel, Maijoor & Vanstelen, 2009; Omar & Mohd-Saleh, 2011, Ramanna & Watts, 2012) que indicam outras importantes motivações: umas que incentivam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, entre elas, a mudança de diretor-executivo ou *Chief Executive Officer* (CEO), empresas de grandes dimensões, resultados inesperadamente altos ou baixos, se a auditoria é efetuada ou não por uma *Big Four*, se a entidade é familiar ou não, e outras que

desincentivam essa decisão de reconhecimento, como é o caso de variáveis de desempenho e o endividamento.

Ou seja, o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* é fortemente influenciado por motivações da gestão, sendo muitas vezes ultrapassado o cumprimento das normas contabilísticas que o regulam, afetando a transparência e comparabilidade da informação financeira. Para alcançarem os seus objetivos pessoais são vários os tipos de manipulação de resultados que os gestores utilizam. Porém, a literatura foca-se principalmente em dois, o *big bath* e o *income smoothing*.

A prática de manipulação de resultados *big bath* consiste no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* em períodos em que os resultados da empresa são inesperadamente baixos. Como os resultados não vão estar ao nível das expectativas dos *stakeholders*, os gestores incorrem em perdas adicionais de modo a diminuir ainda mais os resultados, o que não irá ter grande impacto. O objetivo inerente é o de maximizar os resultados negativos divulgados, proporcionando a obtenção de resultados futuros mais favoráveis. Já que os investidores tendem a focar-se mais no futuro, os gestores utilizam o *big bath* como forma de sinalização de que a entidade está a passar uma fase complicada, mas que no futuro os resultados serão mais positivos (Van de Poel *et al.*, 2009; Gonçalves *et al.*, 2018).

O *income smoothing* (ou *earnings smoothing*) é utilizado através do alisamento de resultados, isto é, quando os gestores pretendem que os resultados se mantenham estáveis, duradouros e a um ritmo previsível ao longo dos anos. Assim, utilizam-no com o objetivo de mostrar aos investidores que estão perante uma empresa sólida e com pouco risco de forma a aumentar o preço das ações e, conseqüentemente, alcançarem uma boa imagem junto dos mesmos e uma remuneração maior.

Na literatura, vários autores analisaram o tema de manipulação de resultados em diferentes contextos e utilizando diversas metodologias.

Zucca e Campbell (1992) foram os primeiros autores a analisar as perdas por imparidade do *goodwill* e se as mesmas são influenciadas pelos incentivos pessoais dos gestores para manipulação de resultados ou por mudanças e acontecimentos na envolvente económica da empresa. No seu estudo a 67 empresas americanas, concluíram que as práticas de *big bath* e *income smoothing* bem como a alteração de CEO determinam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* pelas empresas.

O autor Guler (2006) analisou os determinantes das escolhas por gestores

americanos do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, concluindo que os mesmos reconhecem mais perdas por imparidade quando os resultados são inesperadamente baixos, realizando práticas de manipulação *big bath*, e quando são inesperadamente altos, através de *income smoothing*.

Através de uma amostra das 500 maiores empresas cotadas no Reino Unido em 2005 e 2006, AbuGhazaleh *et al.* (2011) analisaram até que ponto a discricionariedade dos gestores determina a magnitude das perdas por imparidade do *goodwill* após a adoção obrigatória das IFRS. Os resultados empíricos demonstraram que de facto é utilizada discricionariedade por parte dos gestores no relato das perdas por imparidade do *goodwill* e que as mesmas estão fortemente associadas a mudanças de CEO e a práticas de manipulação *big bath* e *income smoothing*.

Gonçalves *et al.* (2018) investigaram se o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* estaria associado a períodos em que os resultados das empresas se revelam negativos através da prática de manipulação de resultados *big bath*. Com uma amostra de empresas cotadas nas bolsas de Lisboa e Madrid para o período entre 2007-2015, evidenciaram elevada discricionariedade e a existência de práticas de *big bath*, sendo que quando as empresas possuíam resultados bastante negativos, a perda por imparidade do *goodwill* alcançava valores mais elevados.

Glaum *et al.* (2018), num estudo a empresas cotadas de 21 países que adotam IFRS entre 2005 a 2011, concluem que um dos principais determinantes das decisões de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* são os resultados inesperadamente baixos, no qual os gestores utilizam práticas de *big bath* de forma a diminuir ainda mais os mesmos e sinalizar que o futuro será mais risonho para a empresa.

Por outro lado, existem estudos que demonstram a inexistência de evidência de práticas de *big bath* e *income smoothing*. Num estudo a empresas americanas, Francis, Hanna e Vincent (1996), constataram que são as mudanças de CEO que estão associadas ao reconhecimento de imparidades, não encontrando evidências para as práticas de manipulação de resultados por *big bath* e *income smoothing*. Avallone e Quagli (2015) para uma amostra de empresas cotadas da Alemanha, Itália e Reino Unido, analisaram os determinantes do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, concluindo que as práticas de *big bath* e *income smoothing* não eram significativas como fator de decisão.

A mensuração subsequente do *goodwill* através da abordagem da imparidade em vez da sua amortização sistemática foi implementada com o intuito de melhorar a qualidade da

informação financeira do *goodwill* e promover a comparabilidade. No entanto, conforme referido, a abordagem permite discricionariedade por parte dos gestores, pelo que foi e continua a ser bastante criticada por académicos, profissionais, utilizadores da informação e por membros do IASB (Watts, 2003). Assim, é possível afirmar que o objetivo do IASB não foi atingido, já que todo o processo de imparidade do *goodwill* torna a informação menos transparente e comparável, afetando consequentemente as decisões dos *stakeholders*.

Relação com a Crise Financeira

Com base na questão de investigação formulada, importa perceber se na literatura existe evidência de oportunismo na aplicação do teste de imparidade do *goodwill* por parte dos gestores em época de crise financeira.

Carvalho, Rodrigues e Ferreira (2013) realizaram um estudo a empresas cotadas na *Euronext Lisbon* de 2005 a 2012, com o intuito de avaliar a relevância das perdas por imparidade do *goodwill* e, mais especificamente, verificar se a crise financeira levou a um aumento da frequência e magnitude das imparidades. Referem que a economia portuguesa foi bastante afetada pela crise financeira, pelo que as empresas viram os seus resultados deteriorados, o que indicia um declínio dos lucros futuros. Os autores concluem que de facto, durante a crise financeira, existe um aumento da frequência e montante das perdas por imparidade do *goodwill*.

Camodeca, Almici e Bernardi (2013), Korošec, Jerman e Tominc (2016) e Hassine e Jilani (2017), em linha com Carvalho *et al.* (2013), demonstram que é expectável que em período de crise financeira se verifique um aumento do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* por parte das empresas. Indicam que este facto se deve essencialmente às condições económicas adversas em período de crise que afetam negativamente as avaliações das empresas e, consequentemente, o valor recuperável do *goodwill*, levando a que as empresas reconheçam mais perdas por imparidade nesse período.

As condições financeiras e económicas a que uma empresa está sujeita constituem incentivos que estimulam a gestão a agir oportunisticamente ao realizar o teste de imparidade do *goodwill*. Assim, a crise financeira pode ser uma causa para a manipulação de resultados por parte dos gestores. Camodeca *et al.* (2013) indicam que, em período de crise, existe uma maior evidência de reconhecimento de imparidades do *goodwill* por parte das empresas, e que esse facto, para além de se dever às mudanças adversas na economia que afetam negativamente os fluxos de caixa futuros, resulta também do comportamento

oportunista dos gestores que, face ao mau desempenho da empresa em período de crise, possuem um maior incentivo para colocar os resultados da empresa a um nível desejado.

Com o objetivo de testar se o teste por imparidade do *goodwill* é utilizado como meio de manipulação de resultados por práticas de *big bath* em período de crise, Giner e Pardo (2015) analisaram empresas cotadas espanholas durante os anos de 2005 a 2011. Concluíram que, durante o período de crise financeira, a manipulação de resultados através de práticas de *big bath* é a principal causa das decisões de reconhecimento das imparidades do *goodwill*. Explicam que os gestores possuem o incentivo de utilizar este tipo de manipulação de resultados com o intuito de baixar ainda mais os resultados de modo a reservar uma performance mais favorável para a fase de recuperação da empresa.

Os autores Korošec *et al.* (2016) defendem também que os gestores possuem motivação para utilizarem práticas de *big bath* em período de crise financeira de modo a garantir um desempenho futuro da empresa mais positivo. Para além disso, acrescentam que os mesmos preferem reconhecer as imparidades do *goodwill* durante a crise, já que podem justificar os maus resultados da entidade com a adversa conjuntura económica, em vez de as reconhecer fora da crise e a má performance ser atribuída à sua má gestão. Este facto é explicado pelos autores através da teoria da agência que sugere que os gestores modificarão as demonstrações financeiras oportunisticamente de modo a atingirem objetivos pessoais. Através de um estudo a empresas não financeiras italianas que adotam IFRS, com foco no período de 2008 a 2010, verificam que de facto as práticas de *big bath* são mais evidentes durante o período de crise financeira.

Hassine e Jilani (2017), em linha com os autores já mencionados, atribuem o aumento do reconhecimento das imparidades do *goodwill* em período de crise a enviesamentos por parte da gestão. No seu estudo relacionado com as perdas por imparidade do *goodwill* a empresas francesas no período de 2006 a 2012, evidenciam que os gestores possuem mais incentivo para a manipulação de resultados durante a crise, demonstrando que, nesse período, as práticas de *big bath* são mais frequentes.

Por outro lado, Šapkauskienė, Leitonienė e Vainiušienė (2016), num estudo aos determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* a empresas cotadas dos Países Bálticos de 2005 a 2014, evidenciam conclusões contrárias ao que foi exposto pelos autores anteriormente referidos. Demonstram que de facto durante a crise as empresas reconhecem uma maior quantidade de perdas por imparidade, porém, não encontram evidências de uma maior frequência de manipulação de resultados via *big bath*.

5. Imparidade do *Goodwill* e Divulgação

A divulgação insuficiente de informação por parte das empresas constitui a segunda grande crítica ao processo do teste de imparidade do *goodwill* (Carlin *et al.*, 2007). O objetivo do IASB ao implementar as normas internacionais consiste em aumentar a qualidade das demonstrações financeiras das entidades, garantindo que as mesmas produzissem informação transparente, comparável e útil para as tomadas de decisões dos seus *stakeholders*. Porém, são vários os estudos existentes na literatura que demonstram que esse objetivo nem sempre é atingido e que o novo tratamento contabilístico do *goodwill* tem afetado negativamente a qualidade dos resultados de muitas empresas (Hayn & Hughes, 2006; Biancone, 2012; Mazzi *et al.*, 2018).

Carlin e Finch (2010) referem que, tal como as perdas por imparidade, as divulgações da informação respeitante ao *goodwill* são manipuladas por parte da gestão, sendo que raramente as empresas cumprem com a totalidade dos requisitos de divulgação exigidos nas IFRS. O facto de as empresas não divulgarem nas notas anexas informação importante respeitante ao processo do teste de imparidade do *goodwill*, tal como o que esteve na base da realização do teste, a definição e imputação das UGC, o método utilizado na estimativa da quantia recuperável, a taxa de desconto utilizada, os respetivos cálculos, entre outras, demonstra que o intuito das normas no que toca a uma maior transparência e fiabilidade das demonstrações financeiras não está a ser cumprido (Carvalho *et al.*, 2010).

As demonstrações financeiras são de extrema importância para todos os *stakeholders*, possuindo as empresas a obrigação de divulgar informação transparente, ou seja, divulgar de forma fidedigna tanto as boas como as más notícias. Segundo Glaum, Schmidt, Street e Vogel (2013), para os investidores, informações financeiras transparentes e comparáveis permitem uma melhor análise da posição financeira da empresa e, conseqüentemente, uma tomada de decisões mais correta. Do ponto de vista da empresa, investidores bem informados contribuem para uma maior liquidez e uma menor volatilidade das ações e, portanto, num menor custo de capital. Carlin *et al.* (2007), referem que quanto maior a quantidade e qualidade da informação divulgada pela empresa, isto é, quanto mais pertinente, clara e bem sustentada, maior a transparência das demonstrações financeiras. Indicam ainda que os *stakeholders* exigem tanto informação quantitativa como qualitativa, tendo a última se revelado cada vez mais importante nas exigências normativas, embora que a mesma torna possível a maleabilidade dos requisitos exigidos.

A informação referente ao *goodwill* e a todo o processo inerente ao seu teste de

imparidade possui uma maior relevância devido ao facto de a mesma possuir um elevado conteúdo informativo acerca do valor económico da empresa. Para além disso, sendo o teste de imparidade do *goodwill* um processo complexo e bastante subjetivo, é essencial a divulgação da informação que suporte e justifique os pressupostos utilizados e as estimativas realizadas (Carvalho *et al.*, 2010).

Porém, Hayn e Hughes (2006) revelam que existe resistência por parte das empresas à divulgação da informação exigida pelas normas, que apesar das suas vantagens tanto para investidores como para a empresa e da sua obrigatoriedade, verificando-se o não cumprimento com os requisitos exigidos. Os autores indicam que este facto ocorre essencialmente porque a divulgação não é gratuita, já que existem custos de recolha, tratamento, processamento e de publicação de dados, pelo que a divulgação completa da informação não é viável para a empresa. Por outro lado, caso não seja divulgada toda a informação exigida, a empresa não adquire as vantagens que poderiam advir de uma divulgação completa e transparente, e entram em incumprimento com as normas pois não divulgam o que lhes é exigido. Glaum *et al.* (2013) referem que se trata assim de uma relação custo-benefício sobre a qual a empresa pondera e determina a quantidade e qualidade da informação que irá disponibilizar.

Mazzi *et al.* (2018) expõem que todo o processo inerente ao teste de imparidade do *goodwill*, devido à sua natureza subjetiva, complexa e de difícil aplicação prática, necessita da intervenção de profissionais altamente competentes e qualificados para calcular a quantia recuperável, o que o torna extremamente oneroso. Posto isto, a empresa ao ponderar o custo-benefício da divulgação completa de todo o processo, decide pela divulgação insuficiente da informação financeira. Adicionalmente, Glaum *et al.* (2013) expõem que as divulgações sobre o *goodwill* realizadas pelas empresas são incompletas e altamente heterogéneas, verificando-se que grande parte da informação divulgada constitui uma reprodução dos requisitos normativos, não existindo qualquer relato da situação específica da entidade. Este facto resulta numa divulgação pouco informativa e com pouco valor e utilidade para tomadas de decisão.

Vários são os estudos na literatura que demonstram a divulgação insuficiente por parte das empresas. Hayn e Hughes (2006) analisaram a divulgação dos testes de imparidade do *goodwill* de empresas americanas. Concluíram que devido à reduzida qualidade da informação financeira divulgada, os *stakeholders* não seriam capazes de estimar adequadamente das perdas por imparidade futuras.

Num estudo a grandes empresas australianas cotadas em bolsa, Carlin e Finch (2010) analisaram as divulgações respeitantes ao *goodwill* e respetivas imparidades, especialmente no que diz respeito às taxas de desconto utilizadas no cálculo da quantia recuperável. Os autores constataram que, apesar das normas estabelecerem requisitos de divulgação detalhados com o intuito de tornar a informação financeira mais transparente, na prática, as empresas cumprem de maneira vaga, existindo evidências que muitas vezes não cumprem com os requisitos obrigatórios da IAS 36. Mais especificamente, demonstraram que as entidades definiram menos UGC do que as que seriam apropriadas e não foram transparentes quanto à determinação da taxa de desconto.

Carvalho *et al.* (2010) analisaram as divulgações de uma amostra de empresas portuguesas, evidenciando a inexistência de explicação no anexo acerca da fundamentação da realização dos testes de imparidade do *goodwill*, ou seja, sobre quais as UGC a que foram imputadas as perdas por imparidade, quais os acontecimentos que estiveram na base desses reconhecimentos, qual o método utilizado para a estimativa da quantia recuperável e respetivos cálculos, qual a fundamentação da taxa de desconto utilizada, entre outros. Concluíram ainda, no que diz respeito à transparência e fiabilidade dos relatos financeiros, que os pressupostos das normas não estão a ser cumpridos.

Para o período de 2007 a 2009 e com uma amostra de empresas italianas, Biancone (2012) evidencia o não cumprimento com muitos dos requisitos de divulgação dos testes de imparidade do *goodwill* bem como a divulgação de informações incompletas e inadequadas por parte das entidades. Demonstra que a divulgação é especialmente insuficiente no que diz respeito à identificação das UGC e definição das taxas de crescimento e de desconto. O autor refere ainda a sua surpresa pelo facto de que as informações analisadas serem de carácter obrigatório, não voluntário, e mesmo assim de verificar um grande incumprimento. Além disso, indicam que a comparabilidade das demonstrações financeiras torna-se bastante complicada já que as formas de divulgação não são homogéneas, algumas empresas apresentam as informações em figuras e outras em texto narrativo. O autor termina com um apelo às autoridades reguladoras para que algo seja feito de modo a que as divulgações se tornem com uma maior qualidade, homogéneas e comparáveis.

Através de uma análise ao cumprimento de uma grande amostra de empresas europeias que aplicam obrigatoriamente IFRS para o ano de 2005, Glaum *et al.* (2013) calcularam o índice de divulgação. Concluíram que existe um incumprimento substancial por parte das empresas e que as práticas de divulgação continuam a diferir de forma

significativa em toda a Europa apesar da adoção das IFRS.

Por último, Mazzi *et al.* (2018) construíram um índice de divulgação de informação referente à imparidade do *goodwill* para empresas cotadas de 16 países europeus para o período de 2008 a 2011. Evidenciaram o não cumprimento dos requisitos de divulgação das normas internacionais por parte das empresas, reforçando a subjetividade e complexidade das mesmas.

Relação com a Crise Financeira

Como anteriormente referido, existem evidências de que as empresas reconhecem mais imparidades do *goodwill* em período de crise. Desta forma, coloca-se a questão de qual será o impacto da crise financeira no nível de cumprimento das entidades no que diz respeito às divulgações das perdas por imparidade do *goodwill*.

Segundo Camodeca *et al.* (2013), a deterioração das condições económicas decorrente da crise financeira torna o futuro menos previsível, o que possui como consequência uma elevada necessidade por parte dos *stakeholders* de informações adicionais nas contas anuais das entidades para que possam perceber e quantificar as suas perdas, bem como entender o que esteve na base do reconhecimento da imparidade do *goodwill*. Como tal, as empresas tendem a divulgar mais informação e com uma maior qualidade em período de crise. Com o objetivo de o verificar, os autores realizaram um estudo ao nível de divulgação do processo do teste de imparidade do *goodwill* nas grandes empresas cotadas do Reino Unido para o período entre 2007 e 2011. Os seus resultados evidenciam que em todo o período estudado a informação divulgada está longe da totalidade exigida pelas normas, porém, verificam que de facto no período de crise as empresas divulgaram mais informação.

De acordo com Izzo *et al.* (2013), uma crise financeira leva a uma revisão dos fluxos de caixa futuros bem como das expectativas de desempenho futuro das empresas e, conseqüentemente, a um impacto significativo nas demonstrações financeiras. Como tal, devido a um aumento no reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* em período de crise, uma divulgação completa por parte das empresas é bastante importante já que os investidores necessitam de informação transparente e confiável para tomarem as suas decisões. Os autores referem que os investidores penalizam muito mais a insuficiência de informação do que as perdas por imparidade, pelo que uma divulgação de melhor qualidade irá contribuir para uma melhor resposta à crise financeira. Num estudo ao nível de divulgação do teste de imparidade do *goodwill* a empresas cotadas italianas de 2007 a 2011,

Izzo *et al.* (2013) demonstram, através da determinação do índice de divulgação, que a crise financeira impactou positivamente o nível de cumprimento na divulgação das empresas analisadas.

Bepari, Rahman e Mollik (2014) referem que em período de perturbações económicas, como é o caso da crise financeira, existe um grande desequilíbrio de informação já que o futuro se torna mais incerto tornando-se vital a divulgação de informação nova, relevante e de boa qualidade. Deste modo, em período de crise, espera-se uma maior divulgação sobre o teste de imparidade do *goodwill* por parte das empresas devido à elevada sensibilidade dos *stakeholders*, permitindo mitigar os desequilíbrios de informação, dar mais confiança aos mesmos acerca do valor efetivo do *goodwill*, explicar todo o processo do teste de imparidade e permitir a quantificação das perdas. Num estudo ao impacto da crise no nível de cumprimento de empresas cotadas australianas, evidenciam que o cumprimento no período de crise é superior face ao pré-crise. Os autores justificam esta realidade com o facto de que o benefício gerado pela divulgação da realidade efetiva das empresas, com intuito de preparar os seus *stakeholders* de modo a que a crise possua um menor efeito no mercado, é superior ao custo associado à preparação dessas divulgações.

Por sua vez, Magli *et al.* (2016) mencionam que fazer previsões em período de crise financeira é um exercício bastante complexo já que é necessário prever eventos futuros num contexto muito incerto. Por este facto, toda a informação divulgada em período de crise acerca do *goodwill* e respetivas imparidades é extremamente importante para todos os *stakeholders*. No seu estudo a empresas italianas, demonstram que não existe um total cumprimento com os requisitos de divulgação do processo de teste de imparidade do *goodwill*, mas que, porém, existe uma maior divulgação em período de crise.

Devalle e Rizzato (2012) indicam que de facto durante a crise financeira se verifica um aumento do número de empresas que reconhecem perdas por imparidade do *goodwill*. Este facto resulta numa maior atenção dos investidores às demonstrações financeiras já que é através das mesmas que é possível avaliar a fiabilidade do valor do *goodwill* e respetivas perdas por imparidade. Realizaram uma análise à qualidade da divulgação obrigatória no que diz respeito ao teste de imparidade do *goodwill* através do cálculo do índice de divulgação de empresas cotadas europeias para o período de crise financeira. Verificaram, em oposição aos estudos apresentados anteriormente, que a divulgação em período de crise é bastante inferior face ao que é exigido nas normas, sendo que apenas 27% da amostra divulga toda a informação obrigatória relativa ao teste de imparidade do *goodwill*.

6. Hipóteses de Investigação

Pretende-se analisar o impacto da crise financeira de 2010 a 2014 no reconhecimento e divulgação das perdas por imparidade do *goodwill* em empresas cotadas na *Euronext Lisbon*. Com o intuito de responder a essa questão de investigação procura-se evidenciar se, em período de crise, as empresas reconhecem mais ou menos imparidades do *goodwill*, se as práticas de *big bath* se intensificam e ainda se as entidades divulgam ou não mais informação relativamente às imparidades do *goodwill* e respetivos testes. Assim, e de acordo com a revisão de literatura já efetuada, neste capítulo pretende-se formular as várias hipóteses de investigação que serão testadas com o intuito de responder à questão de investigação.

Tal como referido anteriormente, é expectável que em período de crise financeira se verifique um aumento do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* por parte das empresas (Carvalho *et al.*, 2013; Camodeca *et al.*, 2013; Korošec *et al.*, 2016 e Hassine & Jilani, 2017). Este facto resulta da situação adversa em período de crise financeira que origina a deterioração dos resultados e dos fluxos de caixa futuros e impacta negativamente as avaliações das empresas. Consequentemente, também o valor recuperável do *goodwill* é afetado, levando a que as entidades reconheçam mais perdas por imparidade nesse período.

Deste modo, formula-se a seguinte hipótese de investigação:

H1: *Em período de crise financeira, verifica-se um aumento do reconhecimento de perdas por imparidade do goodwill por parte das empresas.*

Porém, os autores Giner e Pardo (2015), Korošec *et al.* (2016) e Hassine e Jilani (2017) indicam que o aumento do reconhecimento das imparidades do *goodwill* não se deve apenas às condições menos favoráveis da economia, mas também está relacionado com enviesamentos por parte da gestão. Assim, de acordo com os autores, em período de crise financeira, os gestores terão mais incentivo para manipulação de resultados devido ao mau desempenho da empresa. A manipulação de resultados via imparidades do *goodwill* ilustra perfeitamente a teoria da agência que sugere que os gestores modificarão os resultados oportunisticamente para irem ao encontro aos seus incentivos pessoais.

Deste modo, os gestores ao utilizarem práticas de *big bath* no período de crise financeira, reconhecendo as perdas por imparidade do *goodwill* nesse período, agravam os resultados negativos com o intuito de proporcionar uma performance futura mais favorável. Para além disso, existe evidência de que os gestores optam por reconhecer as

perdas por imparidade do *goodwill* em período de crise uma vez que podem explicar os maus resultados obtidos com as condições económicas adversas, em vez de as reconhecer fora da crise e os maus resultados poderem ser atribuídos à sua má gestão.

Como tal, enuncia-se:

H2: *Em período de crise financeira, verifica-se um aumento de práticas big bath por parte das empresas.*

Por último, é sustentado pela literatura que em período de crise económica se verifica um aumento da informação divulgada pelas empresas acerca das perdas por imparidade do *goodwill* (Camodeca *et al.*, 2013; Izzo *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014 e Magli *et al.*, 2016). A crise financeira acarreta um conjunto de perturbações económicas que causam a existência de um grande desequilíbrio de informação. Consequentemente, os *stakeholders* face à incerteza no que diz respeito aos acontecimentos futuros carecem de divulgação de informação nova, relevante e de boa qualidade. Devido a este facto, com o intuito de mitigar os desequilíbrios de informação e de facilitar uma boa tomada de decisão dos *stakeholders*, em período de crise deve verificar-se uma maior divulgação por parte das empresas.

Assim sendo, a mudança das condições económico-financeiras resulta numa grande necessidade por parte dos *stakeholders* de informações em maior quantidade e qualidade nas contas anuais das empresas, em especial, devido ao seu grande conteúdo informativo acerca do valor económico da empresa, divulgação relativamente ao *goodwill* e suas perdas por imparidade. Então, em período de crise financeira, deve existir uma maior divulgação acerca de todo o processo de imparidade do *goodwill* de modo a que os *stakeholders* possuam mais confiança no valor efetivo do *goodwill*, consigam determinar o que causou o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* e perceber todo o processo bem como pressupostos e estimativas inerentes.

Assim sendo, a última hipótese de investigação expressa-se da seguinte forma:

H3: *Em período de crise financeira, verifica-se um aumento de divulgação providenciada por parte das empresas.*

7. Estudo Empírico - Imparidade do *Goodwill* e Manipulação de Resultados

Neste capítulo apresenta-se o estudo empírico que relaciona o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* com a manipulação de resultados realizada pelos gestores. Deste modo, após uma adequada revisão da literatura, pretende-se testar a veracidade das hipóteses de investigação H1 e H2 que foram formuladas no Capítulo 6. Para o efeito, utiliza-se um modelo de escolha binária, em particular um modelo *probit*, já que a variável em estudo é uma variável *dummy*, de modo a evidenciar se de facto existe por parte das empresas um maior reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* bem como um aumento das práticas de *big bath* em período de crise financeira.

7.1. Amostra e Recolha de Dados

Nesta secção explica-se como se procedeu à seleção da amostra bem como à recolha de dados utilizados neste estudo com vista a verificar o impacto da crise financeira de 2010 a 2014 no reconhecimento pelas empresas das perdas por imparidade do *goodwill* e na manipulação de resultados efetuada pelas mesmas. Teve-se por base os estudos de Giner e Pardo (2015), Korošec *et al.* (2016) e Hassine e Jilani (2017).

A amostra é constituída por empresas cotadas na *Euronext Lisbon* visto que as mesmas são obrigadas a adotar o normativo internacional nas suas demonstrações financeiras consolidadas, estando assim sujeitas à realização de testes anuais de imparidade do *goodwill*.

Tabela 4- Determinação da amostra final

Empresas cotadas na <i>Euronext Lisbon</i>	53
<u>Empresas excluídas da amostra:</u>	
Financeiras	-2
Cuja data de fecho não coincide com o fim do ano civil	-4
Não apresentam <i>goodwill</i>	-6
Não possuem Relatórios e Contas disponíveis	-13
Amostra final	28

Fonte: Elaboração Própria

A partir das 53 empresas atualmente cotadas na bolsa de Lisboa, como é possível observar pela Tabela 4, excluíram-se as seguintes:

- Empresas financeiras, dada a regulação específica a que estão sujeitas;
- As que não possuem valor de *goodwill* para todo o período em análise;
- Cujas datas de fecho de contas não correspondem ao final do ano;
- Para as quais não se encontrem disponíveis durante todos os anos em estudo as respetivas demonstrações financeiras.

Assim, a amostra final obtida é constituída por 28 empresas cotadas na *Euronext Lisbon*.

A análise será efetuada para o período que compreende os anos de 2006 a 2018, que irá ser repartido essencialmente em dois: o período fora da crise, que inclui os anos de 2006 a 2009 e de 2015 a 2018, e o período de crise financeira, que ocorre de 2010 a 2014 (Banco de Portugal, 2014). Não se encontra incluído no estudo o ano de 2005 por dois motivos: trata-se de um ano de transição de normativo para as empresas, pelo que as mesmas ainda não se encontravam familiarizadas com as normas internacionais; e, para além disso, as entidades podiam optar por não aplicar retrospectivamente a IFRS 3 a concentrações de atividades empresariais anteriores à data de transição para as IFRS (IFRS 1, Apêndice C, C1). A análise será realizada até 2018 uma vez que este é o último ano disponível de demonstrações financeiras.

Face ao facto de as bases de dados disponíveis não fornecerem dados relativamente às perdas por imparidade do *goodwill*, a recolha de dados foi realizada de forma manual com base nos relatórios e contas consolidados das empresas da amostra para o período de 2006 a 2018, o que implicou a análise de informação de 364 relatórios anuais. O valor das perdas por imparidade do *goodwill*, como já referido, apenas se encontra disponível em anexo na nota que respeita o *goodwill*. Assim, a recolha de dados consistiu essencialmente na análise de rubricas do Balanço e da Demonstração de Resultados bem como na informação existente no Anexo relativa ao *goodwill*, com especial atenção à quantia das perdas por imparidade do período.

Estatísticas descritivas

Verificou-se o reconhecimento de 111 perdas por imparidade do *goodwill* das 364 observações da amostra. Da análise das estatísticas descritivas das variáveis binárias da Tabela 5, constata-se que 140 observações se referem ao período de crise financeira e que em 53,85% da amostra os resultados são inesperadamente baixos, o que impulsiona as empresas a adotarem práticas de manipulação de resultados via *big bath* em 196

observações.

Tabela 5- Medidas descritivas das variáveis binárias

Variável	N	%
Imparidade do <i>goodwill</i>	364	30,49
Variável <i>big bath</i>	364	53,85
Variável <i>income smoothing</i>	364	50,54
Mudança CEO	364	13,19
Auditoria por <i>big four</i>	364	87,91
Empresa familiar	364	67,86
Setor Energia	364	10,71
Setor Cortiça	364	3,57
Setor Papel	364	14,29
Setor Impressão	364	3,57
Setor Cerâmica	364	3,57
Setor Construção Metálica	364	3,57
Setor Construção Civil	364	3,57
Setor Comércio de Veículos Automóveis	364	3,57
Setor Retalho	364	7,14
Setor Transporte e Logística	364	3,57
Setor Turismo	364	3,57
Setor Restauração Organizada	364	3,57
Setor Media	364	10,71
Setor Telecomunicações	364	3,57
Setor Consultoria e Serviços Tecnológicos	364	10,71
Setor Atividades de Serviços Financeiros	364	7,14
Setor Serviços Administrativos	364	3,57

Fonte: Elaboração Própria

Em sensivelmente 50% da amostra existem incentivos para práticas de manipulação de resultados via *income smoothing* por parte das empresas. Ocorreram apenas 48 mudanças de CEO, o que corresponde a apenas 13,19% da amostra. Constatam-se 320 observações nas quais a auditoria foi realizada por uma *big four*. Para além disso, é possível determinar que mais de metade da amostra corresponde a empresas familiares. No que respeita aos setores, verifica-se que os setores com maior peso são o Setor de Papel, de Energia, de Media e o Setor de Consultoria e Serviços Tecnológicos.

Na Tabela 6 são reveladas as estatísticas descritivas para as variáveis contínuas da amostra.

Tabela 6- Medidas descritivas das variáveis contínuas

Variável	n	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio- Padrão	Assimetria	Curtose
Q de Tobin	364	-14,08	34,08	1,72	1,22	3,03	5,34	59,24
Varição de Vendas	364	-480,55	172,68	0,32	2,36	35,86	-7,32	96,62
Proporção do <i>Goodwill</i>	364	0,00	1,00	0,19	0,10	0,21	1,65	5,50
Dimensão da Empresa (lnAtivo)	364	16,54	24,51	20,49	20,30	1,63	0,29	2,69
Endividamento	364	0,06	1,54	0,70	0,70	0,25	2,30	14,88

Fonte: Elaboração Própria

O Q de Tobin e o Endividamento são medidas de *performance* financeira e a Variação de Vendas é uma medida de *performance* operacional das empresas. O desempenho das empresas é em média positivo, porém, verifica-se um grande desvio-padrão na variação das vendas. É possível verificar que 70% dos ativos são financiados por dívida, sendo que apenas 30% são financiados pelo capital próprio.

Em média, 19% do ativo das empresas corresponde ao *goodwill*. As empresas cotadas possuem uma dimensão bastante semelhante, o que é verificável pelo facto de a dimensão da empresa apresentar um desvio-padrão reduzido.

7.2. Metodologia

A variável dependente em estudo é uma variável binária que assume o valor 1, caso exista reconhecimento de perda por imparidade do *goodwill* e 0, em caso contrário. A metodologia mais adequada consiste no uso de um modelo de escolha binária, em particular um modelo *probit*, cuja estimação é realizada por máxima verossimilhança.

Os dados utilizados são em painel para uma amostra de 28 empresas cotadas com um horizonte temporal de 13 anos, de 2006 a 2018, que inclui 111 perdas por imparidade do *goodwill* reconhecidas durante esse período. Para a presente análise recorreu-se ao seguinte conjunto de variáveis.

Variável dependente

Como a decisão de reconhecer a perda por imparidade é uma escolha binária, a variável dependente consiste assim numa *dummy* codificada com o valor 1 ou 0. Normalmente o valor 1 atribui-se à presença de um certo atributo numa observação, já o valor 0 é atribuído à sua ausência.

Deste modo, designa-se como IMP_GW a imparidade do *goodwill*, sendo uma

variável binária que assume o valor 1, caso seja reconhecida uma perda por imparidade do *goodwill* num determinado ano e 0, caso contrário.

Variáveis em estudo

No presente estudo pretende-se analisar se em período de crise financeira se verifica um aumento no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* por parte das empresas bem como se existe uma maior tendência para manipulação de resultados via *big bath*.

Para tal, foi considerada a variável independente CRISE, uma variável *dummy* que assume o valor 1, se determinado ano for de crise financeira e 0, em caso contrário. Segundo os autores Carvalho *et al.* (2013), Camodeca *et al.* (2013), Korošec *et al.* (2016) e Hassine e Jilani (2017), a crise financeira determina fortemente o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* já que as condições económicas adversas afetam negativamente o valor recuperável do *goodwill*, havendo assim a necessidade de reconhecimento das imparidades.

Com o intuito de representar o incentivo para manipulação de resultados via *big bath* em período de crise financeira criou-se a variável CRISE×BATH. A variável CRISE já se encontra definida, a variável BATH determina a motivação dos gestores para reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill* quando os resultados são inesperadamente baixos. Esta última é uma variável binária assumindo o valor 1, quando o rácio da variação entre o Resultado Líquido nos períodos t e em $t-1$ sobre o Ativo em $t-1$ for inferior à mediana dos rácios de todas as empresas e 0, em caso contrário (AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Glaum *et al.*, 2013; Korošec *et al.*, 2016). Segundo os autores Camodeca *et al.* (2013), Giner e Pardo (2015), Korošec *et al.* (2016) e Hassine e Jilani (2017), em período de crise financeira, os gestores terão um maior incentivo para manipulação de resultados devido ao mau desempenho da empresa, e que, por isso, utilizam práticas de *big bath* de modo a garantir um desempenho futuro da empresa mais positivo.

Variáveis de controlo

A mudança de CEO encontra-se representada por CEO, sendo esta variável também uma *dummy* que assume o valor 1, caso ocorra mudança de CEO num determinado ano e 0, em caso contrário. Jordan e Clark (2004) e Beatty e Weber (2006) indicam que a decisão de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* é mais frequente quando existe alteração de CEO numa dada empresa uma vez que a nova gestão pretende responsabilizar

os maus resultados obtidos à má gestão praticada pelos seus antecessores.

O Q de Tobin, representado por QTOBIN, é uma medida de desempenho, já que o desempenho económico das empresas é um dos fatores que pode explicar o reconhecimento de perdas por imparidades do *goodwill*. Foi calculado através do quociente entre o valor de mercado e o valor contabilístico das ações, ou seja, utilizou-se o *Price to Book Value* (PBV) como *proxy*. Este indicador é utilizado para perceber se as empresas valem no mercado mais ou menos que o custo de substituir o seu ativo, isto é, se o seu valor de mercado é então superior, ou não, ao seu valor contabilístico. O valor ideal para o Q de Tobin será 1 pois assim as empresas valem o mesmo que os seus ativos (Bhagat & Bolton, 2008). O Q de Tobin é destacado como sendo uma das medidas mais relevantes para a medição do desempenho das entidades (Bhagat & Bolton, 2008). Para empresas com um bom desempenho, será menos provável o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, pelo que é expectável que o QTOBIN possua uma relação negativa com IMP_GW (Guler, 2006 e Van de Poel *et al.*, 2009).

A variação de vendas, representada por VENDAS, é também uma medida de desempenho das entidades. A variável foi calculada através do logaritmo natural do quociente entre as vendas de t e $t-1$ que por sua vez foi multiplicado por 100. De forma a ultrapassar o problema da endogeneidade, utilizou-se a variável VENDAS desfasada um período (Korošec *et al.*, 2016). Uma variação positiva nas vendas corresponde a um bom desempenho da entidade e, como tal, espera-se que VENDAS esteja relacionada negativamente ao reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* (Van de Poel *et al.*, 2009 e Ramanna & Watts, 2012).

A dimensão da empresa também foi considerada, tendo sido criada uma variável denominada de DIM, determinada como sendo o logaritmo natural do Ativo total da empresa (Giner & Pardo, 2015 e Hassine & Jilani, 2017). É expectável que quanto maior for a dimensão da empresa, sejam mais frequentes os reconhecimentos de perdas por imparidade do *goodwill* (AbuGhazaleh *et al.*, 2011, Ramanna & Watts, 2012 e Glaum *et al.*, 2013).

O facto de uma empresa ser auditada por uma *Big Four* é um fator que influencia a decisão de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Deste modo, a variável BIG_FOUR consiste numa *dummy* que assume o valor 1, caso a empresa seja auditada por uma *Big Four* e 0, em caso contrário (Giner & Pardo, 2015). Espera-se uma relação positiva com a variável dependente, ou seja, que empresas cuja auditoria é efetuada por uma *Big*

Four possuam uma maior probabilidade de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* (Guler, 2006 e Glaum *et al.*, 2015).

O endividamento financeiro das empresas foi considerado recorrendo à variável ENDIV que se obteve através do quociente entre o passivo total e o ativo total (Giner & Pardo, 2015 e Korošec *et al.*, 2016). É um determinante relevante na decisão de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, sendo que a variável ENDIV deverá deter uma relação negativa com a IMP_GW, pois entidades com um maior nível de endividamento tenderão a aumentar os seus resultados de modo a evitar a perda dos seus financiamentos (Beatty & Weber, 2006; Ramanna & Watts, 2012 e Glaum *et al.*, 2015).

A distinção entre empresas familiares e não familiares também foi incluída na análise, tendo sido designada por FAMILIAR. Trata-se de uma variável *dummy* que assume o valor 1, se a empresa for familiar e 0, em caso contrário (Miralles-Marcelo, del Mar Miralles-Quirós & Lisboa, 2014). É de esperar que empresas familiares reconheçam mais perdas por imparidade do *goodwill* (Omar & Mohd-Saleh, 2011).

Foram também incluídos os efeitos do setor, sendo que para esse fim foram criadas variáveis com base nos códigos de atividade económica representadas por CAEi. As variáveis são binárias assumindo o valor 1, quando a empresa pertence à CAEi e 0, caso contrário (Giner & Pardo, 2015). Na Tabela 7 do Anexo A, pode-se verificar as CAE utilizadas bem como a distribuição das empresas pelas mesmas¹.

A proporção do *goodwill* na composição dos ativos, denotada por GW, é calculada através do quociente entre o valor do *goodwill* e do ativo total² (Giner & Pardo, 2015; Korošec *et al.*, 2016 e Hassine & Jilani, 2017). É expectável uma relação positiva entre GW e a variável dependente visto que empresas que detêm valores elevados de *goodwill* tendem a reconhecer mais perdas por imparidade (AbuGhazaleh *et al.*, 2011).

Por último, no que toca à manipulação de resultados, foram incluídas duas variáveis que captam as práticas de *big bath* e *income smoothing*². Assim, a variável BATH determina a motivação dos gestores para praticarem manipulação de resultados via *big bath*. Esta variável, já definida anteriormente, é uma *dummy* que assume o valor 1, quando o rácio da variação entre o Resultado Líquido em *t* e em *t-1* sobre o Ativo em *t-1* for inferior à mediana dos rácios de todas as empresas e 0, caso contrário (AbuGhazaleh *et al.*, 2011;

¹ Note-se que apenas as CAE 16, 42, 52, 56, 60 e 64 foram incluídas no modelo final uma vez que as restantes não se revelaram estatisticamente significativas.

² Estas variáveis não foram utilizadas no modelo final uma vez que não se revelaram estatisticamente significativas.

Glaum *et al.*, 2013; Korošec *et al.*, 2016). Espera-se que na presença de resultados extremamente baixos as empresas pratiquem manipulação de resultados por *big bath*, reconhecendo perdas por imparidade do *goodwill* (Van de Poel *et al.*, 2009 e Gonçalves *et al.*, 2018). A variável SMOOTH refere-se à manipulação de resultados via *income smoothing*, sendo uma variável binária que assume o valor 1, quando o rácio da variação entre o Resultado Líquido em *t* e em *t-1* sobre o Ativo em *t-1* for superior à mediana dos rácios de todas as empresas e 0, caso contrário (AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Glaum *et al.*, 2013; Korošec *et al.*, 2016).² Também se espera uma relação positiva com a variável dependente, já que em períodos com os resultados inesperadamente altos, os gestores reconhecerão perdas por imparidade do *goodwill* de modo a alisarem os resultados (Guler, 2006 e Van de Poel *et al.*, 2009).

Com base na revisão de literatura efetuada acerca do efeito marginal de cada variável independente na probabilidade de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, elaborou-se a Tabela 8 que resume os sinais esperados desses efeitos.

Tabela 8- Sinais esperados das variáveis de estudo e de controlo

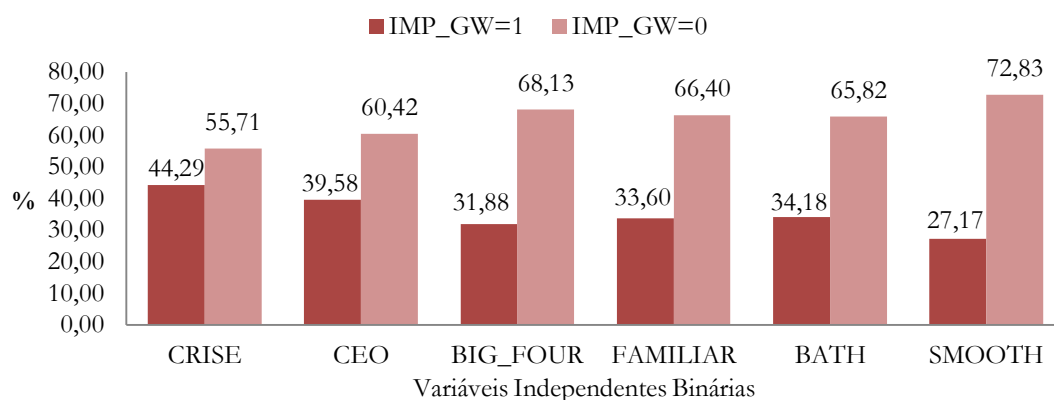
Variáveis	Probabilidade de IMP_GW=1
CRISE	+
CRISE×BATH	+
CEO	+
QTOBIN	-
VENDAS	-
DIM	+
BIG_FOUR	+
ENDIV	-
FAMILIAR	+
CAE _i	+/-
GW	+
BATH	+
SMOOTH	+

Fonte: Elaboração Própria

Breve caracterização da variável dependente

Com o intuito de se proceder a uma breve caracterização da variável dependente em função das variáveis independentes binárias, apresenta-se o Gráfico 1.

Gráfico 1- Caracterização da Variável Dependente com base nas Variáveis Independentes Binárias



Fonte: Elaboração Própria

Com base na análise do Gráfico 1, constata-se que todas as variáveis independentes binárias possuem uma maior porcentagem quando a variável dependente é nula, ou seja, quando as empresas não reconhecem perdas por imparidade do *goodwill*. Porém, para IMP_GW=1, isto é, em situações de perdas por imparidade do *goodwill*, a variável CRISE com quase 45% é a de maior porcentagem, a variável BATH possui uma probabilidade de 34% e a variável SMOOTH, com 27%, é a de menor porcentagem.

Tabela 9- Caracterização da Variável Dependente com base nas Variáveis Independentes Contínuas

	QTOBIN		VENDAS		DIM		ENDIV		GW		N
	[-35, 0[[0, 35]	[-500, 0[[0, 500]	[15, 20[[20, 25]	[0, 0.75[[0.75, 1.5]	[0, 0.5[[0.5, 1]	
IMP_GW=1	108	3	58	53	32	79	12	99	98	13	111
IMP_GW=0	16	237	90	163	128	125	40	213	222	31	253
N	124	240	148	216	160	204	52	312	320	44	364

Fonte: Elaboração Própria

Através da Tabela 9 é possível verificar que a maior parte das observações possuem Q de Tobin positivo e que as empresas reconhecem mais perdas por imparidade do *goodwill* quando o seu desempenho é desfavorável. No que toca à variação de vendas, 148 das 364 observações possuem uma variação negativa, sendo que em 58 das mesmas ocorreu reconhecimento de imparidade. Constata-se que as empresas da amostra são de grande dimensão visto serem cotadas em bolsa, e, para além disso, que mais do dobro das imparidades são reconhecidas nas empresas de maior dimensão. A maioria das empresas financia os seus ativos através de dívida, sendo que 99 das 111 imparidades foram

reconhecidas por empresas com endividamento elevado. Apenas em 44 observações se verifica uma grande proporção do *goodwill* nos ativos das entidades, observa-se ainda que 98 das perdas por imparidade são reconhecidas quando a proporção do *goodwill* é menor.

Especificação do modelo

O modelo utilizado teve como base os estudos realizados por Giner e Pardo (2015), Korošec *et al.* (2016) e Hassine e Jilani (2017). Considere-se o seguinte modelo *probit*:

$$IMP_GW_{i,t}^* = \beta_1 + \beta_2 CRISE_{i,t} + \beta_3 CRISE \times BATH_{i,t} + \sum_{j=4}^m \beta_j VC_{j-3,i,t} + u_{i,t}, \quad (1)$$

em que

$$IMP_GW_{i,t} = \begin{cases} 1, & \text{se } IMP_GW_{i,t}^* > 0 \\ 0, & \text{se } IMP_GW_{i,t}^* \leq 0 \end{cases} \quad i = 1, 2, \dots, n \text{ e } t = 1, 2, \dots, T, \quad (2)$$

$N=n \times T$ corresponde à amostra total, e u segue uma distribuição normal reduzida, ou seja, com média zero e variância um. A especificação do modelo refere uma variável latente contínua não observável, IMP_GW^* , que pode ser interpretada pela propensão para a decisão por parte das empresas de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. A variável $CRISE$ é uma *dummy* que assume o valor 1, se determinado ano for de crise financeira e 0, em caso contrário. $CRISE$ também é uma *dummy* que assume o valor de 1 em período de crise financeira e 0, em caso contrário. $BATH$ é uma variável *dummy* que assume o valor de 1, quando se verifica incentivo para manipulação de resultados via *big bath* e 0, caso contrário. Foram ainda utilizadas as seguintes variáveis de controlo representadas por VC e descritas anteriormente: mudança de CEO (CEO), Q de Tobin ($QTOBIN$), variação de vendas ($VENDAS$), dimensão da empresa (DIM), auditoria por *big four* (BIG_FOUR), endividamento ($ENDIV$), empresa familiar ($FAMILIAR$), setor de atividade ($CAEi$), proporção do *goodwill* (GW), manipulação de resultados via *big bath* ($BATH$) e via *income smoothing* ($SMOOTH$).

7.3. Estimação e Interpretação dos Resultados

Foram estimados vários modelos *probit* pelo método de Máxima Verosimilhança com diferentes especificações cujos resultados com os quatro melhores ajustamentos obtidos se encontram na Tabela 10.

Tabela 10- Ajustamento para a imparidade do *goodwill*

	Ajustamento A	Ajustamento B	Ajustamento C	Ajustamento D
CRISE		0,7577* (0,1587)	0,4327*** (0,2482)	0,4563** (0,2242)
CRISE×BATH			0,5801*** (0,3338)	0,5174** (0,2497)
Variáveis de Controlo				
CEO	0,4230*** (0,2206)	0,4063*** (0,2119)	0,4263** (0,2091)	0,4420** (0,2106)
QTOBIN	-0,0973** (0,0394)	-0,1136* (0,0413)	-0,1214* (0,0417)	-0,1166* (0,0406)
VENDAS	-0,0048** (0,0020)	-0,0044*** (0,0025)	-0,0042*** (0,0025)	-0,0045*** (0,0025)
DIM	0,3513* (0,0726)	0,3842* (0,0741)	0,3910* (0,0759)	0,40389* (0,0737)
BIG_FOUR	-0,6404** (0,3032)	-0,7288** (0,3059)	-0,7069** (0,3086)	-0,6340** (0,2940)
ENDIV	0,8175*** (0,4852)	0,8458*** (0,4655)	0,8887*** (0,4619)	0,7928*** (0,4440)
FAMILIAR	0,3582*** (0,1992)	0,3597*** (0,2051)	0,3823*** (0,2041)	0,4083** (0,1946)
GW	-0,7480 (0,6642)	-0,8154 (0,7050)	-0,7402 (0,6968)	
BATH	0,5578 (0,3543)	0,4564 (0,3644)	0,1922 (0,4017)	
SMOOTH	0,2912 (0,3460)	0,2872 (0,3527)	0,2935 (0,3623)	
Coefficiente R2 de McFadden	0,1574	0,2107	0,2179	0,2142
ln \mathcal{L}	-174,4886	-163,4399	-161,9596	-162,7250
RVMA	65,1835 (0,0000)	87,2808 (0,0000)	90,2414 (0,0000)	88,7106 (0,0000)
Efeitos do Setor	Sim	Sim	Sim	Sim
Nº de Observações	336	336	336	336
Nº de Observações para IMP_GW=1	103	103	103	103

Notas: Os valores que se encontram entre parênteses representam as estimativas dos desvios-padrão dos estimadores de máxima verosimilhança que foram calculadas com base no estimador robusto de *Huber-White*. Não foram captados efeitos fixos para o período. Os símbolos *, **, *** * indicam a significância estatística para as variáveis explicativas, respetivamente, de 1%, 5% e 10%. *Log likelihood*, ln \mathcal{L} , determina o valor máximo da função logarítmica de verosimilhança dos ajustamentos estimados. RVMA representa o valor observado da estatística da razão de verosimilhança para o teste de significância global da regressão. Os valores entre parênteses por baixo do RVMA representam o *p-value*.

Importa agora comparar os quatro ajustamentos e perceber, entre eles, qual será o modelo final para o qual serão interpretados os resultados. Uma vez que todos os ajustamentos possuem o mesmo número de observações, é possível efetuar comparações.

A diferença entre os ajustamentos A e B deve-se ao facto de no B ter sido adicionada a variável independente CRISE. Assim, com o intuito de averiguar a melhoria do ajustamento, realizou-se o teste de Razão de Verosimilhança. Obteve-se o valor observado da estatística teste de 22,0974, concluindo que o ajustamento B é preferível ao A, para um nível de significância de 1%.

No ajustamento C foi adicionada a variável CRISE×BATH, testando-se também a qualidade do ajustamento. Realizou-se o mesmo entre os ajustamentos B e C e obteve-se o valor observado da estatística teste de 2,9606, concluindo que o ajustamento C é preferível ao B, para um nível de significância de 10%.

Por último, no ajustamento D foram retiradas as variáveis GW, BATH e SMOOTH uma vez que não eram individualmente estatisticamente significativas no ajustamento C. De igual forma, os ajustamentos C e D foram comparados através do teste de Razão de Verosimilhança, tendo o valor observado da estatística teste sido de 1,5308. O *p-value* obtido foi de 0,6752, implicando a não rejeição da hipótese nula para um nível de significância de 1%. Então, pode concluir-se pela não significância da melhoria do ajustamento pela introdução das três variáveis explicativas GW, BATH, SMOOTH, ou seja, o ajustamento D é significativamente melhor do que o ajustamento C. Desta forma, a análise centra-se no ajustamento D, sendo este o modelo final.

Assim, após determinado o modelo final, é relevante analisar os sinais das variáveis de modo a aferir se as mesmas se encontram em linha, ou não, com a teoria apresentada ao longo da presente dissertação.

Ao analisar a Tabela 10, é possível concluir que em período de crise financeira, estima-se que há uma maior probabilidade de as empresas reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. Por sua vez, quando existe incentivo para práticas *big bath* em período de crise financeira, estima-se que há uma maior probabilidade de as empresas de facto manipularem os seus resultados via *big bath*, através do reconhecimento das imparidades do *goodwill*. Portanto, no que toca às variáveis em estudo, verifica-se que foram obtidas estimativas dos coeficientes com os sinais expectáveis.

Relativamente às variáveis de controlo, averigua-se que a maioria dos sinais das estimativas dos coeficientes vai ao encontro do esperado. Na presença de uma mudança de

CEO, estima-se que existe uma maior probabilidade de reconhecimento das perdas por imparidade de *goodwill*. Para as variáveis de desempenho QTOBIN e VENDAS, quando se verifica um bom desempenho económico por parte das empresas, estima-se que há uma menor probabilidade de as mesmas reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. Quanto maior for a dimensão de uma empresa, estima-se que maior será a probabilidade de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Em empresas familiares, estima-se que há uma maior probabilidade de as mesmas reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. Na presença de auditorias realizadas por uma *big four*, estima-se que existe uma menor probabilidade de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, o que não coincide com o esperado pela teoria. Outra variável cujo sinal do coeficiente não corresponde ao esperado é o ENDIV, concluindo-se que para empresas com um grande nível de endividamento, estima-se que existe uma maior probabilidade de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. No que respeita ao efeito do setor, apenas os seguintes setores são estatisticamente significativos: Cortiça, Construção Civil, Transporte e Logística, Restauração Organizada, Media e Atividades de Serviços Financeiros.

Devido ao facto de não ser imediata a interpretação das estimativas dos coeficientes, que apenas fornecem os sinais dos efeitos, pretende-se agora determinar os efeitos marginais das variáveis explicativas sobre a probabilidade de ocorrer reconhecimento de imparidades do *goodwill*. O efeito marginal das variáveis binárias é determinado através da diferença entre as médias de efeitos calculados para cada observação da amostra, sendo adotada a seguinte fórmula para a variável CRISE³:

$$\frac{1}{n \times T} \left[\frac{\sum_{l=1}^{n \times T} \Pr(\text{IMP}_{\text{GW}}=1 | \text{CRISE}_l=1, \text{CRISE} \times \text{BATH}_l = \text{BATH}_l, \text{CEO}_l, \widehat{\text{QTOBIN}}_l, \text{VENDAS}_l, \text{DIM}_l, \text{BIG_FOUR}_l, \text{ENDIV}_l, \text{FAMILIAR}_l)}{\sum_{l=1}^{n \times T} \Pr(\text{IMP}_{\text{GW}}=1 | \text{CRISE}_l=0, \text{CRISE} \times \text{BATH}_l = 0, \text{CEO}_l, \widehat{\text{QTOBIN}}_l, \text{VENDAS}_l, \text{DIM}_l, \text{BIG_FOUR}_l, \text{ENDIV}_l, \text{FAMILIAR}_l)} \right] \quad (3)$$

Tabela 11- Estimativas das médias das probabilidades na Pr(IMP_GW=1)⁴

		Probabilidade estimada (%)
CRISE=0	BATH=0	20,9895
	BATH=1	
CRISE=1	BATH=0	33,3454
	BATH=1	49,7341

Fonte: Elaboração Própria

³ Da mesma forma, foi calculada para a variável CRISE×BATH.

⁴ A probabilidade é designada por Pr.

Na Tabela 11, observam-se as estimativas das médias das probabilidades das variáveis explicativas quando existe reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Como no modelo utilizado a manipulação de resultados via *big bath* (BATH) quando não associada à crise financeira (CRISE) não é estatisticamente significativa, verifica-se uma igual probabilidade estimada de $IMP_GW=1$ quando uma empresa se encontra fora do período de crise financeira e possui ou não incentivo para práticas de *big bath*, sendo a mesma de 20,99%. A probabilidade estimada de $IMP_GW=1$ de uma empresa se encontrar em período de crise financeira, sem qualquer incentivo para manipulações *big bath*, é de 33,35%. Por sua vez, a probabilidade estimada de $IMP_GW=1$ quando uma empresa está em crise e existem motivações para manipulação de resultados via *big bath* é de 49,73%.

Posteriormente, após terem sido estimadas as probabilidades, foram calculados os efeitos marginais através da diferença entre as estimativas dessas probabilidades. Posto isto, estima-se que uma empresa que se encontre em período de crise financeira (com $BATH=0$) relativamente a uma que não se encontre em crise (com $BATH=0$ ou $BATH=1$), tenha uma probabilidade de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* superior em cerca de 12,36 p.p.. Uma empresa em período de crise e com incentivos para práticas *big bath* tem uma probabilidade estimada de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* superior em 28,74 p.p. relativamente ao caso de uma empresa que não se encontre em crise independentemente das motivações para manipulação de resultados via *big bath*. De notar que neste caso o efeito é mais do dobro que o referido anteriormente.

Conclui-se, assim, que em período de crise financeira aumenta a probabilidade estimada de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Deste modo, de acordo com os resultados obtidos, corrobora-se a hipótese H1, pelo que se conclui que em período de crise se verifica um aumento do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* por parte das empresas. Constata-se também que aumenta a probabilidade estimada de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* em período de crise e quando existem incentivos para práticas de manipulação de resultados via *big bath*, sendo este efeito superior ao anterior. Assim, é possível corroborar a hipótese H2 com base nos resultados obtidos, pelo que se conclui que em período de crise financeira se verifica um aumento de práticas *big bath* por parte das empresas.

8. Estudo Empírico - Imparidade do *Goodwill* e Divulgação

Neste capítulo apresenta-se o estudo empírico que relaciona as perdas por imparidade do *goodwill* com a respetiva divulgação. Deste modo, pretende-se testar a veracidade da hipótese de investigação H3 que foi formulada no Capítulo 6 após uma adequada revisão da literatura. Para o efeito, irá ser construído um índice de divulgação da informação exigida pelas normas internacionais no que toca às perdas por imparidade do *goodwill*, com a finalidade de aferir se de facto as empresas divulgam mais informação em período de crise financeira.

8.1. Amostra e Recolha de Dados

Nesta secção analisa-se a amostra e a recolha de dados, ou seja, explica-se como se procedeu à seleção da amostra final bem como à recolha de todos os dados utilizados neste estudo. Pretende-se verificar o impacto da crise financeira de 2010 a 2014 na divulgação efetuada pelas empresas no que diz respeito às perdas por imparidade do *goodwill*. Teve-se por base os estudos de Camodeca *et al.* (2013), Izzo *et al.* (2013), Bepari *et al.* (2014) e Magli *et al.* (2016).

A amostra utilizada é a mesma que a do estudo empírico do Capítulo 7, tendo sido determinada exatamente da mesma forma (Tabela 4). Portanto, a amostra final é então constituída por 28 empresas cotadas na *Euronext Lisbon*.

De igual modo, a análise será efetuada para o período estabelecido no Capítulo 7, que compreende os anos de 2006 a 2018, que irá ser repartido essencialmente em dois: o período fora da crise, que inclui os anos de 2006 a 2009 e de 2015 a 2018, e o período de crise financeira, que ocorre de 2010 a 2014.

Com o intuito de obter toda a informação relacionada com as divulgações efetuadas pelas entidades relativamente às perdas por imparidade do *goodwill*, a recolha de dados foi realizada de forma manual com base nos relatórios e contas consolidados das empresas da amostra para o período de 2006 a 2018, o que implicou a análise de informação de 364 relatórios anuais. As divulgações encontram-se disponíveis em anexo na nota que respeita o *goodwill*.

Assim, o objetivo do estudo consiste na análise do nível de cumprimento com os requisitos de divulgação exigidos pela IAS 36 no que diz respeito às perdas por imparidade do *goodwill*, para o período de 2006 a 2018, pelas empresas cotadas em bolsa na *Euronext Lisbon*.

8.2. Metodologia

A divulgação da informação, como já referido, é bastante importante, sendo que é desta forma que a empresa comunica com os seus *stakeholders*. Porém, o *trade-off* entre o custo-benefício no que toca à quantidade de informação que a empresa divulga, resulta muitas vezes numa divulgação insuficiente (Carlin *et al.*, 2007; Biancone, 2012 e Mazzi *et al.*, 2018).

Face à questão de investigação, pretende-se analisar a evolução da divulgação de informação efetuada pelas empresas no que diz respeito às perdas por imparidade do *goodwill*. Deste modo, a abordagem utilizada de forma recorrente na literatura consiste no cálculo do índice de divulgação (Carlin & Finch, 2010; Biancone, 2012; Camodeca *et al.*, 2013; Izzo *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014; Magli *et al.*, 2016 e Mazzi *et al.*, 2018).

Previamente ao cálculo do índice de divulgação, é necessário definir quais os itens de informação que deverão ser divulgados nos relatórios anuais das empresas segundo as exigências da IAS 36, norma que regula as perdas por imparidade do *goodwill*. Assim, com esse intuito, na Tabela 12 encontram-se todos os itens de divulgação das perdas por imparidade do *goodwill* exigidos pela IAS 36, bem como o seu escrutínio por número de relatórios em que foram divulgados e respetiva percentagem.

Através da análise da Tabela 12, é possível verificar que para além da quantia da perda por imparidade do *goodwill* do período (cujas 111 divulgações correspondem às 111 perdas por imparidade reconhecidas), não existe nenhum item cuja percentagem seja 100%, isto é, nenhum outro item é divulgado em todos os 364 relatórios analisados. Importa perceber que os itens analisados são de divulgação obrigatória para as empresas cotadas em bolsa, pelo que o facto de se verificar que a maioria das percentagens é inferior a 90% indica que realmente existe divulgação insuficiente por parte das empresas. A informação com uma maior divulgação foi a descrição das UGC, a imputação da quantia escriturada do *goodwill* às mesmas, a base de cálculo da quantia recuperável das UGC e a quantia da perda por imparidade do *goodwill*. Os itens menos divulgados foram a quantia recuperável das UGC e a quantia das perdas por imparidade acumuladas.

Tabela 12- Itens exigidos pelas IAS 36 e respetiva divulgação

Itens de Divulgação exigidos pela IAS 36	Divulgação	
	Número de Relatórios	Percentagem
Descrição das UGC 130 d) i)	338	92,86%
Quantia escriturada do <i>Goodwill</i> imputada às UGC 134 a)	342	93,96%
Base de cálculo da quantia recuperável da UGC - Justo Valor (JV) ou Valor de Uso (VU) 134 c)	342	93,96%
JV: Descrição dos pressupostos-chave que basearam o cálculo do JV 134 e) i)	0	0,00%
JV: Descrição da abordagem de determinação dos valores de cada pressuposto-chave 134 e) ii)	0	0,00%
JV: Nível de hierarquia utilizado para determinar o JV 134 e) iiA)	3	0,82%
JV: Divulgação de eventual alteração na técnica de mensuração 134 e) iiB)	3	0,82%
JV: Indicação do período de projeção dos fluxos de caixa futuros 134 e) iii)	3	0,82%
JV: Divulgação da taxa de crescimento utilizada para estimar os fluxos de caixa futuros 134 e) iv)	3	0,82%
JV: Indicação da taxa de desconto utilizada 134 e) v)	3	0,82%
VU: Descrição dos pressupostos-chave que basearam as projeções dos fluxos de caixa 134 d) i)	216	59,34%
VU: Descrição da abordagem de determinação dos valores de cada pressuposto-chave 134 d) ii)	272	74,73%
VU: Indicação do período de projeção dos fluxos de caixa futuros 134 d) iii)	319	87,64%
VU: Divulgação da taxa de crescimento utilizada para estimar os fluxos de caixa futuros 134 d) iv)	317	87,09%
VU: Indicação da taxa de desconto utilizada 134 d) v)	321	88,19%
Quantia recuperável das UGC 134 c)	45	12,36%
Acontecimentos que conduziram ao reconhecimento da perda por imparidade 130 a)	61	54,95%
Quantia da perda por imparidade do período 130 b)	111	100%
Quantia das perdas por imparidade acumuladas 129 a)	143	39,29%

Fonte: Elaboração Própria

De notar que os valores divulgados que respeitam o justo valor não são baixos devido à falta de divulgação, mas sim porque apenas a Sonae Capital, S.A. nos anos de 2012 a 2014 escolheu como base de cálculo para a quantia recuperável das UGC o justo valor, tendo as restantes optado pelo método do valor de uso.

Após a seleção e análise dos itens exigidos pela IAS 36, procedeu-se então para o cálculo do índice de divulgação, sendo o mesmo determinado através do quociente entre o total dos itens divulgados por cada empresa e a soma de todos itens que deveriam ser divulgados aos *stakeholders*, de acordo com as exigências da norma IAS 36 (Carlin & Finch, 2010; Biancone, 2012; Camodeca *et al.*, 2013; Izzo *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014; Magli *et al.*, 2016 e Mazzi *et al.*, 2018).

Ou seja, o índice de divulgação foi calculado da seguinte forma:

$$ID_{i,t} = \frac{D_{i,t}}{DM_{i,t}}$$

em que:

$ID_{i,t}$ – Índice de divulgação para a empresa i no ano t

$D_{i,t}$ – Divulgação observada na empresa i para o ano t

$DM_{i,t}$ – Divulgação máxima exigida para a empresa i no ano t

A divulgação observada de uma empresa para um determinado ano corresponde à soma dos itens divulgados pela mesma. Ora, a divulgação de cada item é tratada como se fosse uma variável binária que assume o valor 1, no caso de a empresa divulgar o item de divulgação no seu anexo e 0, se não divulgar. A divulgação máxima trata-se do número total de itens exigidos pela IAS 36 e que devem ser divulgados pela entidade.

De notar que há certos itens que não são divulgados pelas empresas e que não conferem faltas de divulgação, como é o caso quando a determinação da quantia recuperável de uma UGC tem por base o método do valor de uso, a entidade não irá divulgar a informação referente ao método do justo valor menos os custos de alienação, e vice-versa. Neste caso, as entidades não são penalizadas no seu índice de divulgação uma vez que o item não é incluído na divulgação máxima exigida.

O índice de divulgação de informação foi apurado para cada empresa incluída na amostra e para todo o período em análise.

8.3. Apresentação e Discussão dos Resultados

Com base na análise efetuada ao nível de cumprimento das empresas cotadas na *Euronext Lisbon* para os anos de 2006 a 2018 no que toca à divulgação da informação respeitante às perdas por imparidade do *goodwill* que é exigida pela IAS 36, é possível averiguar que a divulgação é ainda muito incompleta.

De modo a responder à questão de investigação, importa analisar a evolução do índice de divulgação durante o período em análise. Para tal, em cada ano foi determinada a média dos índices de divulgação de todas as empresas, o que pode ser observado na Tabela 13.

Tabela 13- Média dos índices de divulgação em cada ano

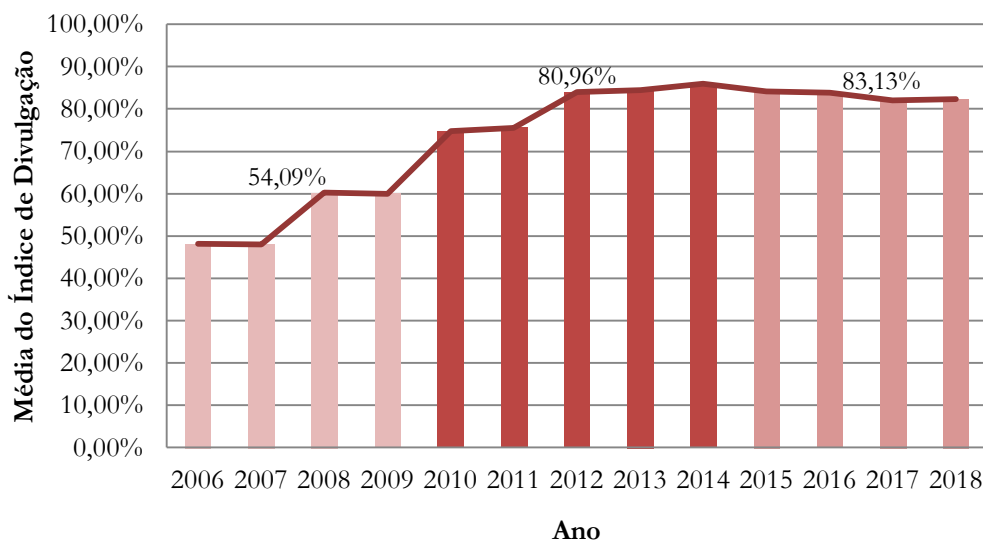
Ano	Média dos índices de divulgação (em %)
2006	48,10%
2007	48,04%
2008	60,24%
2009	60,00%
2010	74,76%
2011	75,54%
2012	83,98%
2013	84,52%
2014	86,01%
2015	84,17%
2016	83,93%
2017	82,02%
2018	82,38%

Fonte: Elaboração Própria

A partir da análise da Tabela 13 constata-se que durante todos os anos em estudo nunca foi alcançado um cumprimento total por parte das empresas com as exigências da IAS 36. Porém, comparando o ano 2006 (48,10%) com o 2018 (82,38%), é clara uma evolução positiva, sendo que as empresas atualmente estão a divulgar mais informação do que no passado. É de interessa ainda referir que 2007 foi o ano com menor divulgação e 2014 foi o ano em que as empresas divulgaram mais informação.

Importa agora analisar a evolução do índice de evolução ao longo dos anos e comparar o período de crise financeira com o período fora da crise. Através do Gráfico 2, é possível observar que a média dos índices de divulgação para o período pré-crise, que inclui os anos de 2006 a 2009, é de 54,09%, para os anos de crise financeira, de 2010 a 2014, é de 80,96% e para o período pós-crise, de 2015 a 2018, é de 83,13%.

Gráfico 2- Evolução do Índice de Divulgação



Fonte: Elaboração Própria

A divulgação realizada pelas empresas em período de crise financeira aumentou quase 27% face ao período de 2006 a 2009, o que corrobora o facto de que as empresas em período de crise financeira tenderem a divulgar mais informação acerca de todo o processo respeitante às perdas por imparidade do *goodwill*. A partir da observação do gráfico, é ainda possível verificar que existe uma evolução positiva da divulgação da informação até ao último ano de crise financeira, sendo que a partir de 2015 essa evolução estagna.

Assim sendo, é plausível a afirmação de que as empresas nos anos de crise financeira aumentaram a divulgação de informação referente às perdas por imparidade do *goodwill* de modo a ir ao encontro das necessidades dos seus *stakeholders*. Face ao exposto, a hipótese H3 é validada, sendo que em período de crise financeira, existe um aumento de divulgação providenciada por parte das empresas.

De notar que o período que inclui os anos de 2015 a 2018 possui a maior média de divulgação de informação, o que pode colocar em causa o facto de o aumento verificado em período de crise se dever efetivamente às exigências dos *stakeholders*, podendo ser um resultado da familiarização das empresas com o processo do teste de imparidade do *goodwil*.

Por último, importa referir que ainda se verifica insuficiência de divulgação por parte das empresas, sendo que o ano com maior divulgação foi 2014 com 86,01%, valor esse ainda longe dos 100%. As entidades reguladoras devem tomar medidas de modo a que as empresas passem a divulgar toda a informação obrigatória exigida pelas normas, para que assim a informação se torne mais transparente, relevante e comparável.

9. Conclusão

A complexidade e subjetividade inerentes a todo o processo de teste de imparidade do *goodwill* encontram-se na origem do comportamento oportunístico dos gestores e de divulgações insuficientes de informação, existindo diversos motivos que levam as empresas a alterar as suas demonstrações financeiras (Watts, 2003 e Carlin *et al.*, 2007).

O presente estudo pretende evidenciar qual o impacto da crise financeira de 2010 a 2014 nas práticas de manipulação de resultados e na informação que é disponibilizada pelas empresas cotadas na *Euronext Lisbon*. Portanto, tenciona-se comprovar que, em período de crise, as empresas tendem a reconhecer mais perdas por imparidade do *goodwill*, que as práticas de manipulação de resultados através da tempestividade do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* são mais evidentes e que a divulgação de informação referente ao *goodwill* é superior em fase de crise. O período em análise compreende os anos de 2006 a 2018, que inclui o período de crise financeira e o período fora de crise.

No primeiro estudo empírico, conclui-se que os principais fatores que determinam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* pelas empresas são: a crise financeira; a existência de incentivos para a manipulação de resultados via *big bath* em período de crise; a mudança de CEO; o desempenho da empresa (medido através do Q de Tobin e da Variação de Vendas); a dimensão da empresa; o facto de ser ou não auditada por uma *Big Four*, o endividamento; e ser uma empresa familiar ou não.

Os resultados revelam que perante uma mudança de CEO, estima-se que existe uma maior probabilidade de reconhecimento das perdas por imparidade de *goodwill*. Em empresas com um bom desempenho, medido através do Q de Tobin e da variação de vendas, estima-se que há uma menor probabilidade de as empresas reconhecerem imparidades do *goodwill*. Estima-se também um efeito positivo entre a dimensão das entidades e a respetiva decisão de reconhecer imparidades do *goodwill*. Para empresas familiares, estima-se que existe uma maior probabilidade de as mesmas reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. Todos os resultados apresentados estão de acordo com a revisão de literatura efetuada. Por outro lado, em empresas cuja auditoria é realizada por uma *big four*, estima-se que há uma menor probabilidade de reconhecimento de imparidades do *goodwill*, o que vai contra o expectável pela teoria. Estima-se uma relação positiva entre o endividamento das empresas e o reconhecimento das imparidades do *goodwill*, cujo efeito não corresponde ao esperado.

No que diz respeito às variáveis explicativas em estudo, crise financeira e incentivos

para a manipulação de resultados via *big bath*, os seus efeitos estão de acordo com a teoria. Os resultados demonstram que em período de crise financeira, aumenta a estimativa da probabilidade de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, pelo que durante a crise existe um aumento do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* por parte das empresas. Em período de crise e quando existem incentivos para práticas de manipulação de resultados via *big bath*, aumenta a estimativa da probabilidade de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, pelo que se conclui que em período de crise financeira se verifica um aumento de práticas *big bath* por parte das empresas.

No segundo estudo empírico, através da análise da evolução do índice de divulgação de informação respeitante às divulgações exigidas pela IAS 36 no que diz respeito às perdas por imparidade do *goodwill*, verificou-se que a divulgação realizada pelas empresas em período de crise financeira de facto aumentou. Ora, este facto corrobora com o esperado, sendo que as empresas em período de crise financeira tenderem a divulgar mais informação referente às perdas por imparidade do *goodwill* de modo a ir ao encontro das necessidades dos seus *stakeholders*.

Face ao exposto, e com o intuito de responder à questão de investigação, conclui-se que de facto a crise financeira possui impacto no reconhecimento e divulgação das perdas por imparidade do *goodwill* nas empresas cotadas na *Euronext Lisbon*.

Evidencia-se que as normas vigentes que regulam o *goodwill* e respetivas perdas por imparidade, devido ao seu carácter altamente subjetivo e complexo, criam oportunidades para os gestores manipularem os resultados da empresa, o que afeta negativamente a transparência da informação financeira. Para além disso, demonstra-se a falta de conformidade ainda existente com os requisitos de divulgação da informação referente ao processo que envolve o teste de imparidade do *goodwill*, o que coloca em causa a comparabilidade das demonstrações financeiras entre empresas. Assim, é possível afirmar que o objetivo do IASB, que através da implementação do processo de testes de imparidade do *goodwill* pretendia tornar a informação financeira mais transparente e comparável, não foi atingido.

Assim, as entidades normativas devem estar cientes da discricionariedade permitida pelas normas, facto que possui um efeito negativo na qualidade das demonstrações financeiras apresentadas pelas entidades. Os comportamentos oportunistas dos gestores tendem a ser mais evidentes quando os fenómenos são adversos, como acontece em período de crise financeira. Devem também estar cientes que em período de crise

financeira as empresas tendem a divulgar mais informação devido às exigências dos *stakeholders*.

Concluindo, o presente estudo visa alertar as entidades normativas para a discricionariiedade dos gestores, que é agravada em período de crise financeira, e para a divulgação ainda insuficiente por parte das empresas, apesar de se verificar um aumento da mesma em tempo de crise. Assim, pretende-se que as entidades normativas considerem possíveis alternativas que melhorem a qualidade da informação financeira no que diz respeito às perdas por imparidade do *goodwill*, mais especificamente, que minimizem o poder discricionário dos gestores, bem como tornem mais rígidos os requisitos de divulgação que devem ser obrigatoriamente divulgados pelas entidades.

É ainda de referir que o estudo apresenta algumas limitações: uma das limitações prende-se com a dimensão da amostra, sendo que apenas inclui 28 das 53 empresas cotadas na *Euronext Lisbon* dada a falta de divulgação dos relatórios e contas por parte das empresas para o período em análise; outra limitação deve-se ao facto de o índice de divulgação calculado apenas verificar se uma empresa divulga ou não um determinado item, não captando a qualidade das divulgações efetuadas. Para esse efeito, o índice deveria ponderar os diversos itens de divulgação de acordo com a sua importância.

Assim, para ultrapassar estas limitações, como possível investigação futura poderia ser interessante relacionar, através de um estudo econométrico, o índice de divulgação de informação com os vários determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, de forma a verificar se de facto a crise financeira influencia a divulgação efetuada pelas empresas, e se eventualmente a prática de manipulação de resultados influencia a quantidade de informação divulgada. Outra sugestão passa por estudar o mesmo tema mas ter por base uma amostra de empresas não cotadas em bolsa.

Referências Bibliográficas

- AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O. M., & Roberts, C. (2011). Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(3), pp. 165-204.
- Avallone, F., & Quagli, A. (2015). Insight into the variables used to manage the goodwill impairment test under IAS 36. *Advances in accounting*, 31(1), pp. 107-114.
- Banco de Portugal. (2014). *Relatório do Conselho de Administração - A Economia Portuguesa*. Lisboa: Banco de Portugal.
- Beatty, A., & Weber, J. (2006). Accounting discretion in fair value estimates: An examination of SFAS 142 goodwill impairments. *Journal of accounting research*, 44(2), pp. 257-288.
- Bepari, M. K., Rahman, S. F., & Mollik, A. T. (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 and Organizational Change*, 10(1), pp. 116-149.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of corporate finance*, 14(3), pp. 257-273.
- Biancone, P. P. (2012). IFRS: Italian Experience on Impairment Test of Goodwill. *International Journal of Advances in Management Science*, 1(3), pp. 57-85.
- Camodeca, R., Almici, A. & Bernardi, M. (2013). Goodwill impairment testing under IFRS before and after financial crisis: evidence from the UK larger listed companies. *Problems and Perspectives in Management*, 11 (3), pp. 17-23.
- Carlin, T. M. & Finch, N. (2010). Resisting compliance with IFRS goodwill accounting and reporting disclosures evidence from Australia, *Journal of Accounting & Organizational Change*, 6(2), pp. 260-280.
- Carlin, T. M., Finch, N., & Ford, G. (2007). Goodwill Impairment – An Assessment of Disclosure Quality and Compliance Levels by Large Listed Australian Firms. *Working Paper*, SSRN.
- Carvalho, C., Rodrigues, A. M., & Ferreira, C. (2010). A Mensuração Subsequente do Goodwill e a sua Contribuição para a Manipulação dos Resultados: uma Revisão da Literatura. *XIV Encontro AECA*.

- Carvalho, C., Rodrigues, A. M., & Ferreira, C. (2013). A relevância das Perdas por Imparidade do Goodwill nos oito anos de aplicação das IAS/IFRS em Portugal. In *XIV Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*.
- Comissão de Normalização Contabilística (2004). *Norma Contabilística de Relato Financeiro 6 – Ativos Intangíveis*.
- Comissão de Normalização Contabilística (2004). *Norma Contabilística de Relato Financeiro 12- Imparidade de Ativos*.
- Comissão de Normalização Contabilística (2004). *Norma Contabilística de Relato Financeiro 14 - Concentrações de Atividades Empresariais*.
- Devalle, A., & Rizzato, F. (2012). The quality of mandatory disclosure: the impairment of goodwill. An empirical analysis of European listed companies. *Procedia Economics and Finance*, 2, pp. 101-108.
- Euronext. (2019). Ações Portuguesas. Disponível em: <https://www.bolsadelisboa.com.pt/COTACOES/ACCOES-LISBOA>. Acedido a 13 de março de 2020.
- Europeia, J. O. (2013). Diretiva 2013/34/UE. *Jornal Oficial da União Europeia*, pp. 19-76.
- Fonseca, J. C. (2009). O goodwill não é um activo. *Economia Global e Gestão*, 14(2), pp. 81-93.
- Francis, J., Hanna, J. D., & Vincent, L. (1996). Causes and effects of discretionary asset write-offs. *Journal of Accounting Research*, 34, pp. 117-134.
- Gibson, R. W., & Francis, J. R. (1975). Accounting for goodwill—A study in permissiveness. *Abacus*, 11(2), pp. 167-171.
- Giner, B., & Pardo, F. (2015). How ethical are managers' goodwill impairment decisions in Spanish-listed firms?. *Journal of Business Ethics*, 132(1), pp. 21-40.
- Glaum, M., Landsman, W. R., & Wyrwa, S. (2018). Goodwill impairment: The effects of public enforcement and monitoring by institutional investors. *The accounting review*, 93(6), pp. 149-180.
- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L., & 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), pp. 163-204.
- Gonçalves, C., Ferreira, L., Rebelo, E., & Fernandes, J. S. (2018). Big bath and goodwill impairment. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 21(2), pp. 312-331.
- Guler, L. (2006). *Goodwill impairment charges under SFAS 142: Role of executives' incentives and*

- corporate governance* (Doctoral dissertation, Texas A & M University).
- Gynther, R. S. (1969). Some "conceptualizing" on Goodwill. *The accounting review*, 44(2), pp. 247-255.
- Harris, W. (1884). Goodwill. *The Accountant*, 10, pp. 9-14.
- Hassine, N. M., & Jilani, F. (2017). Earnings Management Behavior with Respect to Goodwill Impairment Losses under IAS 36: The French Case. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 7(2), pp. 177-196.
- Hayn, C., & Hughes, P. J. (2006). Leading indicators of goodwill impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 21(3), pp. 223-265.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), pp. 365-383.
- Hughes, H. P. (1982). *Goodwill in accounting: A history of the issues and problems* (No. 80). Georgia State Univ Pr.
- International Accounting Standards Board (2005). *International Accounting Standard 36: Impairment of Assets*. London: International Accounting Standards Committee.
- International Accounting Standards Board (2005). *International Accounting Standard 38: Intangible Assets*. London: International Accounting Standards Committee.
- International Accounting Standards Committee (1983). *International Accounting Standard 22: Accounting for Business Combinations*.
- International Accounting Standards Board (2005). *International Financial Reporting Standard 1: First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*. London: International Accounting Standards Committee.
- International Accounting Standards Board (2005). *International Financial Reporting Standard 3: Business Combinations*. London: International Accounting Standards Committee.
- Izzo, M. F., Valerio, L., & Elisa, S. (2013). Impairment of goodwill: level of compliance and quality of disclosure during the crisis-an analysis of Italian listed companies.
- Johnson, L. T., & Petrone, K. R. (1998). Is goodwill an asset?. *Accounting horizons*, 12(3), pp. 293-303.
- Jordan, C. E., & Clark, S. J. (2004). Big bath earnings management: the case of goodwill impairment under SFAS No. 142. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 20(2).
- Korošec, B., Jerman, M., & Tominc, P. (2016). The impairment test of goodwill: an empirical analysis of incentives for earnings management in Italian publicly traded companies. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 29(1), pp. 162-176.

- Lamelas, A. J. O. (2007). Goodwill: Breves Reflexões, Temas de Contabilidade, Fiscalidade, Auditoria e Direito das Sociedades, 1ª Ed., pp. 37-49.
- Lander, G. H., & Reinstein, A. (2003). Models to measure goodwill impairment. *International Advances in Economic Research*, 9(3), pp. 227-232.
- Magli, F., Nobolo, A., & Ogliari, M. (2016). Comprehensibility and transparency of the impairment tests in contexts of crisis. *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions*, 6(4), pp. 141-150.
- Martins, E., Almeida, D. L. D., Martins, E. A., & Costa, P. D. S. (2010). Goodwill: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 21(52), pp. 1-25.
- Mazzi, F., Slack, R., & Tsalavoutas, I. (2018). The effect of corruption and culture on mandatory disclosure compliance levels: Goodwill reporting in Europe. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 31, pp. 52-73.
- Miralles-Marcelo, J. L., del Mar Miralles-Quirós, M., & Lisboa, I. (2014). The impact of family control on firm performance: Evidence from Portugal and Spain. *Journal of Family Business Strategy*, 5(2), pp. 156-168.
- Norris, H. (1946). *Accounting Theory, an Outline of Its Structure*. I. Pitman.
- Omar, N., & Mohd-Saleh, N. (2011). Family and government influence on goodwill impairment: Evidence from Malaysia. *International Conference on Financial Management and Economics*, IPCSIT, 11.
- Ramanna, K., & Watts, R. L. (2007). Evidence on the effects of unverifiable fair-value accounting.
- Ramanna, K., & Watts, R. L. (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17(4), pp. 749-780.
- Ratiu, R. V., & Tudor, A. T. (2013). The Theoretical Foundation of Goodwill-A Chronological Overview. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 92, pp. 784-788.
- Šapkauskienė, A., Leitonienė, Š., & Vainiušienė, E. (2016). Disclosure of goodwill impairment in the Baltic states. *Engineering Economics*, 27(4), pp. 417-429.
- Van de Poel, K., Maijoor, S., & Vanstraelen, A. (2009). IFRS goodwill impairment test and earnings management: the influence of audit quality and the institutional environment. *University of Maastricht & University Antwerpen*.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting horizons*, 17(3), pp. 207-221.

Zucca, L. J., & Campbell, D. R. (1992). A closer look at discretionary writedowns of impaired assets. *Accounting horizons*, 6(3), pp. 30.

Anexos

Anexo A

Tabela 7- Distribuição do número de empresas por CAE

CAE	Setor	Número Empresas	%
6	Energia	3	10,71
16	Cortiça	1	3,57
17	Papel	4	14,29
18	Impressão	1	3,57
23	Cerâmica	1	3,57
25	Construção Metálica	1	3,57
42	Construção Civil	1	3,57
45	Comércio de Veículos Automóveis	1	3,57
47	Retalho	2	7,14
52	Transporte e Logística	1	3,57
55	Turismo	1	3,57
56	Restauração Organizada	1	3,57
59	Media	3	10,71
61	Telecomunicações	1	3,57
62	Consultoria e Serviços Tecnológicos	3	10,71
64	Actividades de Serviços Financeiros	2	7,14
82	Serviços Administrativos	1	3,57
	Total	28	100,00

Fonte: Elaboração Própria