



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Divulgações sobre testes de imparidade ao *Goodwill*

Análise de *compliance* nas empresas do PSI 20

por

Rita Maria Barbosa de Carvalho

Católica Porto Business School,
Março 2020



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Divulgações sobre testes de imparidade ao *Goodwill*

Análise de *compliance* nas empresas do PSI 20

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

por

Rita Maria Barbosa de Carvalho

sob orientação de

Professora Doutora Maria José Fonseca

Católica Porto Business School,
Março 2020

Agradecimentos

Nesta etapa pessoal, de enriquecimento académico, não posso deixar de agradecer a todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização deste trabalho.

Aos meus amigos, colegas e família, particularmente, aos meus pais e à minha irmã, por todo apoio e disponibilidade incondicional. Esta etapa é deles também.

Um voto muito especial de agradecimento à Professora Doutora Maria José Fonseca, orientadora deste trabalho, pelos conhecimentos partilhados, dedicação e total disponibilidade, que permitiu a conclusão deste trabalho e desta etapa no meu percurso académico.

Resumo

O *Goodwill* tem sido um clássico e controverso problema contabilístico, agravado pela discricionariedade e subjetividade inerentes à sua contabilização. Dado o interesse deste ativo para os *stakeholders* e uma vez que as divulgações são um meio de informação para as suas decisões de investimento, o objetivo deste estudo consiste em analisar se as empresas do PSI 20 cumprem com as divulgações exigidas pela IAS 36, quanto às perdas por imparidade do *Goodwill*. Para o efeito, foi efetuada uma análise de *compliance*, tomando por referência os relatórios e contas de 2018 das empresas do PSI 20.

Os resultados indicam que, em 2018, o nível de divulgação médio foi de 73%. No entanto, o desvio-padrão é de cerca de 30%, refletindo uma grande variação entre os índices de divulgação (ID) das empresas da amostra. Não obstante a discrepância entre empresas, não foram identificados indícios de que as seguintes variáveis influenciem significativamente o ID: setor, auditora, peso relativo do GW no ativo, autonomia financeira, rentabilidade, dimensão.

Adicionalmente, através de uma análise por itens de divulgação, foi possível concluir que todas as empresas divulgam a quantia escriturada de *Goodwill* imputada à unidade geradora de caixa (ou grupo de unidades), tratando-se da única divulgação com um ID de 100%. Por outro lado, apenas 11 em 17 empresas indicam os pressupostos-chave em que o órgão de gestão baseou as suas projeções de fluxos de caixa, constituindo a divulgação com o menor ID, cerca de 65%. Em geral, as divulgações são genéricas, limitando-se em muitos casos a reproduzir o texto da norma, sem dar a conhecer especificidades concretas da entidade em questão.

Palavras-chave: *Goodwill*; testes de imparidade; perdas por imparidade; divulgações; *compliance*; IAS 36.

Abstract

Goodwill has been a classic and controversial accounting problem, aggravated by the discretion and subjectivity inherent in its accounting. Given the interest of this asset by the stakeholders and since disclosure is a source of information to investment decisions, this study objective is to conclude whether PSI 20 companies comply with the disclosures set by IAS 36 about the impairment of goodwill. For this purpose, taking as a reference the 2018 annual reports of PSI 20 companies, a compliance analysis was carried out.

The results show that, in 2018, the average disclosure index was 73%. However, the standard deviation is around 30%, reflecting a wide variation between the index disclosure of the analysed companies. Despite the discrepancy between the entities, no evidence was found that the following variables significantly influence the index disclosures: sector of activity, auditor, relative weight of GW in total assets, external financial needs, profitability, dimension.

Additionally, through an analyse by disclosure items, it was possible to conclude that all companies disclose the carrying amount of Goodwill allocated to the cash-generating unit (or group of units). This disclosure was the only one that has a 100% index disclosure. On the other hand, only 11 out of 17 companies reveal the key assumption on which the management based its cash flow projections, which makes it the disclosure with the lower index (65%).

Overall, the disclosures are generic. In many cases companies only reproduce the information given in IAS 36, without disclosing specific information about the entity.

Keywords: Goodwill; impairment tests; impairment losses; disclosure; compliance; IAS 36.

Índice

Agradecimentos	iv
Resumo	vi
Abstract	viii
Índice de Gráficos	xii
Índice de Tabelas	xiv
Lista de Abreviaturas, Siglas e Símbolos.....	xv
Capítulo 1: Introdução	1
Capítulo 2: Enquadramento normativo	3
2.1 IAS 36: Imparidade de ativos.....	3
2.1.1 Imputação do <i>Goodwill</i> a UGC.....	3
2.1.2 Teste de imparidade de UGC com <i>Goodwill</i>	4
2.1.3 Tempestividade dos testes de imparidade	5
2.1.4 Perda por imparidade de uma UGC.....	6
2.1.5 Reversão de uma perda por imparidade do <i>Goodwill</i>	6
Capítulo 3: Revisão de literatura	8
3.1 Enquadramento teórico.....	8
3.1.1 Teoria da agência	8
3.1.2 Teoria da sinalização	9
3.1.3 Teoria dos custos políticos.....	10
3.1.4 Teoria da necessidade de capital	10
3.2 Evidências empíricas.....	11
Capítulo 4: Metodologia	20
4.1 Objetivo	20
4.2 Amostra.....	21
4.3 Método	23
4.3.1 Índice de divulgação.....	23
Capítulo 5: Apresentação e discussão de resultados.....	26
5.1. Análise global	26
5.1.1 Análise por setor de atividade	27
5.1.2 Análise por auditora	29
5.1.3 Análise por peso relativo do GW no ativo	31
5.1.4 Análise por autonomia financeira	32
5.1.5 Análise por rentabilidade	33
5.1.6 Análise por dimensão.....	34
5.1.7 Análise por item de divulgação	36
Capítulo 6: Conclusão	38
Bibliografia.....	40
Anexo.....	49
Anexo I: Disclosure Checklist	49

Índice de Gráficos

Gráfico 1- Índice de divulgação (ID) por empresa	26
---	----

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Distribuição das empresas do PSI 20 por setor de atividade.....	21
Tabela 2 - Peso relativo de cada setor de atividade no PSI 20	22
Tabela 3 - Número de observações da amostra	22
Tabela 4 - Distribuição das empresas pelo respetivo peso no PSI 20	25
Tabela 5 - Estatísticas descritivas do ID por empresa	27
Tabela 6 - ID por setor de atividade	28
Tabela 7 - ID por auditora	30
Tabela 8 - ID por peso do GW no Ativo Total.....	31
Tabela 9 - ID por grau de Autonomia Financeira (AF).....	32
Tabela 10 - ID por Return On Assets (ROA)	34
Tabela 11 - ID por dimensão.....	36

Lista de Abreviaturas, Siglas e Símbolos

AF - Autonomia Financeira

Altri - Altri, SGPS, S.A.

BCP - Banco Comercial Português, S.A.

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

Corticeira Amorim - Corticeira Amorim, SGPS, S.A.

CTT - CTT - Correios de Portugal, S.A.

DCF - *Discounted Cash Flows*

EDP - EDP - Energias de Portugal, S.A.

EDP-R - EDP Renováveis, AS.

Galp - Galp Energia, SGPS, S.A.

GW - *Goodwill*

IAS - *International Accounting Standards*

Ibersol - Ibersol - SGPS, S.A.

ICB - *Industry Classification Benchmark*

ID - Índice de Divulgação

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

Jerónimo Martins - Jerónimo Martins - SGPS, S.A.

Mota Engil - Mota-Engil, SGPS, S.A.

Navigator - *The Navigator Company, S.A.*

NOS - NOS, SGPS, S.A.

Ramada - Ramada - Investimentos e Indústria, S.A.

REN - REN - Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

ROA - *Return on Assets*

Semapa - Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.

Sonae - Sonae - SGPS, S.A.

Sonae Capital - Sonae Capital - SGPS, S.A.

UGC - Unidades Geradoras de Caixa

Capítulo 1: Introdução

O *Goodwill*, tanto na própria definição, como na sua quantificação e tratamento contabilístico, tem vindo a ser um tópico de discussão a nível global (Bloom, 2009). A sua importância, enquanto elemento das demonstrações financeiras, tem sido crescente (Šapkauskienė e Leitonienė, 2014).

A partir de 2005, as empresas com valores cotados em bolsas da União Europeia (eu) foram obrigadas a adotar as normas internacionais de contabilidade (IFRS)¹, nas demonstrações financeiras consolidadas, passando a aplicar exclusivamente testes de imparidade, como mensuração subsequente do *Goodwill*, em detrimento da amortização sistemática.

Esta alteração normativa continua a ser um tópico de discussão, uma vez que é mais complexa e envolve mais julgamentos profissionais, sendo suscetível de ser influenciada por práticas oportunistas de gestão.

Tendo em conta esta problemática e o facto de o teste de imparidade ser um instrumento de controlo e comunicação para o mercado de capitais (Guatri e Bini, 2009), o cumprimento dos requisitos de divulgação definidos pela IAS 36 são extremamente relevantes para os *stakeholders*.

Desta forma, com o presente estudo, pretende-se responder à seguinte questão de investigação: **Será que as empresas do PSI 20 cumprem as divulgações exigidas pela IAS 36 sobre os testes de imparidade ao *Goodwill*?**

Para o efeito, foi efetuada uma análise de *compliance* relativamente às divulgações exigidas pela IAS 36 nesta matéria, tomando por referência os relatórios e contas das empresas do PSI 20 para o ano de 2018.

Inicialmente, optou-se por realizar uma análise global dos índices de divulgação obtidos. Posteriormente, e tendo em consideração a revisão de

¹ Por simplificação, é esta a abreviatura usada para designar todas as normas internacionais de contabilidade, sendo que estas englobam as IAS - *International Accounting Standards*, as IFRS - *International Financial Reporting Standards* e interpretações conexas, emitidas ou adotadas pelo IASB - *International Accounting Standards Board*, tal como definido pelo Regulamento (CE) 1606/2002, Art. 2.º, p. 3.

literatura, efetuou-se uma análise por fatores explicativos: setor de atividade, auditora, peso relativo do GW no ativo, autonomia financeira, rentabilidade, dimensão e itens de divulgação.

O método utilizado pode ser considerado um estudo exploratório, realizado através de uma análise documental, sendo, assim, uma abordagem qualitativa-quantitativa.

O presente estudo encontra-se dividido em 6 capítulos, sendo o Capítulo 1 esta introdução.

No Capítulo 2 é realizado o enquadramento normativo do *Goodwill* e dos respetivos testes de imparidade.

O Capítulo 3 diz respeito à revisão de literatura, encontrando-se subdividido em dois subcapítulos: o Enquadramento Teórico, onde se evidenciam as teorias explicativas do grau de conformidade com as normas contabilísticas; e Evidências Empíricas, onde se destacam os estudos empíricos realizados sobre este tema e as respetivas conclusões. O Capítulo 4 expõe a metodologia adotada para responder à questão de investigação. Depois de apresentar a questão de investigação, são delineados os objetivos do estudo, caracterizada a amostra e definido o método a utilizar.

O Capítulo 5 corresponde à apresentação e discussão dos resultados obtidos.

Finalmente, no Capítulo 6 encontram-se descritas as principais conclusões e limitações do estudo, bem como propostas para investigações futuras

Capítulo 2: Enquadramento normativo

O *Goodwill* tem sido um tópico de discussão a nível global, podendo ser considerado um dos ativos mais controversos. Esta controvérsia deve-se, não só, à própria definição deste ativo, como também à sua quantificação e tratamento contabilístico subsequente (Bloom, 2009).

Ao logo do tempo, surgiram diversas alternativas de tratamento contabilístico. No entanto, a todas elas são apontadas críticas, não se tendo ainda encontrado um método que reúna o consenso geral (Carvalho et al., 2010).

Como já foi referido, o tratamento contabilístico do *Goodwill* tem sido um tópico de discussão constante, podendo assumir a forma de *immediate write-off*, amortização sistemática ou testes anuais de imparidade (Guthrie e Pang, 2013).

Uma das práticas mais utilizadas na União Europeia (UE) correspondia ao reconhecimento como ativo com amortização sistemática durante um período máximo definido (Carvalho et al., 2010).

Em 2004, com a revisão da IAS 36, o IASB substituiu a amortização sistemática do *Goodwill* por testes anuais de imparidade. Desta forma, a partir de 2005, as demonstrações financeiras consolidadas de sociedades com valores cotados em bolsas da UE passaram a aplicar exclusivamente os testes de imparidade como mensuração subsequente do *Goodwill*, em detrimento da amortização sistemática.

2.1 IAS 36: Imparidade de ativos

2.1.1 Imputação do *Goodwill* a UGC

A partir da data da aquisição, o *Goodwill* deve ser imputado a cada uma das Unidades Geradoras de Caixa (UGC), ou grupo de UGC, da adquirente, que se espera que beneficiem das sinergias da concentração de atividades empresariais. Cada UGC ou grupo de UGC deve representar o nível mais baixo na entidade

em que o *Goodwill* é monitorizado para efeitos de gestão interna, não devendo ser maior do que um segmento operacional (§80, IAS 36).

Caso o *Goodwill* esteja imputado a uma UGC alienada, deve, no momento da alienação, ser incluído na quantia escriturada da unidade operacional quando se apura o ganho ou a perda. Para além disso deverá, igualmente, ser mensurado com base nos valores relativos da atividade alienada e da porção da UGC retida (§86, IAS 36).

Se uma entidade alterar a composição de uma ou mais UGC, às quais tenha sido imputado *Goodwill*, este deverá ser reimputado às unidades afetadas (§87, IAS 36).

2.1.2 Teste de imparidade de UGC com *Goodwill*

A UGC à qual tenha sido imputado *Goodwill* deve ser testada anualmente quanto a imparidade, e sempre que exista um indício de que essa unidade possa estar em imparidade. A entidade deve reconhecer a perda por imparidade quando a quantia escriturada da unidade exceder a sua quantia recuperável (§90, IAS 36), sendo esta última a maior entre o justo valor menos os custos de alienação e o seu valor de uso (§18, IAS 36).

Para o cálculo do valor de uso é utilizado o modelo de *Discounted Cash-Flows* (DCF), o qual é calculado da seguinte forma:

$$V_{uso} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+k)^i} + \frac{\frac{CF_{n+1}}{k-g}}{(1+k)^n}$$

V_{uso} - Valor de uso;

CF_i - Cash-flow da UGC no período i,

k - taxa de custo do capital (refletindo valor temporal do dinheiro e risco específico);

g - taxa de crescimento na perpetuidade.

O somatório dos *cash-flows* futuros, tendo em conta a estimativa de um valor residual atualizado corresponderá ao valor da UGC. Assim, o valor da UGC pode ser decomposto em duas componentes:

1. Valor atualizado dos *cash-flows* tendo em conta o número de exercícios económicos;
2. Valor residual.

A IAS 36 inclui no seu Apêndice A guias de orientação e/ou técnicas para mensurar o valor de uso. Importa mencionar que o uso de probabilidades, o qual é um elemento essencial na estimação deste modelo, pode ser considerado altamente subjetivo (A10, IAS 36).

2.1.3 Tempestividade dos testes de imparidade

O teste de imparidade anual de uma UGC a que tenha sido imputado *Goodwill* pode ser efetuado a qualquer momento do ano, desde que seja realizado no mesmo momento todos os anos. Diferentes UGC podem ser testadas em diferentes momentos (§96, IAS 36).

Caso parte ou todo o *Goodwill* imputado a uma UGC tenha sido adquirido durante o período corrente anual, essa unidade deverá ser testada quanto a imparidade antes do final do período corrente anual (§96, IAS 36).

Os ativos que constituem a UGC a que tenha sido imputado *Goodwill* devem ser testados quanto a imparidade antes da unidade que contém o *Goodwill*, caso sejam testados quanto a imparidade ao mesmo tempo que a unidade que contém o *Goodwill* (§97, IAS 36).

O mais recente cálculo, feito num período precedente, da quantia recuperável da UGC à qual tenha sido imputado *Goodwill*, pode ser usado no teste de imparidade no período corrente, desde que:

- os ativos e passivos que compõem a unidade não alteraram significativamente desde o momento que foi realizado o cálculo;

- a quantia recuperável exceda a quantia escriturada por uma margem substancial; e
- seja remota a probabilidade da quantia recuperável corrente ser inferior à quantia escriturada da unidade (§99, IAS 36).

2.1.4 Perda por imparidade de uma UGC

Uma perda por imparidade de uma UGC (ou grupo de unidades) a que tenha sido imputado *Goodwill* deve ser reconhecida se a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) for inferior à respetiva quantia escriturada. Esta deve ser imputada pela seguinte ordem:

- inicialmente, reduzir a quantia escriturada de qualquer *Goodwill* imputado à UGC (grupo de unidades);
- depois, aos outros ativos da unidade (grupo de unidades) pro-rata na base da quantia escriturada de cada ativo da unidade (grupo de unidades) (§104, IAS 36).

Ao imputar uma perda por imparidade, a entidade não devem reduzir a quantia escriturada de um ativo para uma quantia menor que o maior dos seguintes valores (§105, IAS 36):

- a) justo valor menos os custos de alienação (se forem mensuráveis);
- b) valor de uso (caso seja determinável); e
- c) zero.

2.1.5 Reversão de uma perda por imparidade do *Goodwill*

As perdas por imparidade do *Goodwill* não podem ser revertidas num período subsequente (§124, IAS 36). Qualquer aumento na quantia recuperável do

Goodwill nos períodos posteriores ao reconhecimento da perda por imparidade é, provavelmente, um aumento no *Goodwill* gerado internamente, e não uma reversão de uma perda por imparidade reconhecida para o *Goodwill* adquirido (§125, IAS 36).

Capítulo 3: Revisão de literatura

3.1 Enquadramento teórico

As características empresariais e o ambiente externo podem determinar o maior ou menor grau de conformidade com as normas contabilísticas (Watts e Zimmerman, 1996). Na literatura da especialidade, várias teorias são usadas para explicar o grau de *compliance* com as IFRS, nomeadamente, a teoria da agência, a teoria da sinalização, a teoria dos custos políticos e a teoria da necessidade de capital (*capital need theory*), como se ilustra de seguida.

3.1.1 Teoria da agência

Após a revolução industrial surgiu a divisão entre o papel de proprietário e o papel de gestor, resultando na desagregação entre a propriedade e a gestão. Desta forma, surgiu a chamada “relação de agência” (Ross, 1973). Esta relação surge quando um agente, limitado por um contrato, age em benefício ou representação do principal, no domínio da tomada de decisão e em troca de um pagamento de qualquer natureza (Ross, 1973). A relação de agência mais comum é a que se estabelece entre o *Chief Executive Officer* (CEO) de uma empresa e os seus acionistas (Jensen e Murphy, 1990).

Quando a relação de agência se caracteriza pela divergência de interesses (diferentes objetivos e visões), assimetria de informação e racionalidade limitada (incapacidade de os proprietários preverem todas as opções futuras ou incapacidade de processarem toda a informação disponível) surge um problema de agência.

De modo a alinharem os seus interesses, são incorridos custos de agência (Jensen e Meckling, 1976), nomeadamente os custos de monitorização, que consistem na supervisão do comportamento do agente.

No caso da relação gestor / acionista, os custos de agência incluem os ajustes na remuneração do agente tendo em conta o nível de monitorização necessária.

De acordo com a teoria da agência, as escolhas contabilísticas, incluindo as práticas de divulgação, permitem reduzir os custos de agência e são utilizadas para reduzir a assimetria de informação.

Partindo da influência dos custos de agência, as variáveis mais frequentemente utilizadas para explicar o grau de cumprimento das normas, são a dimensão da entidade, a estrutura acionista e o tipo de auditor (Karim e Ahmed, 2005; Samaha e Stapleton, 2009; Al-Akra et al., 2010).

3.1.2 Teoria da sinalização

A teoria da sinalização, inicialmente desenvolvida por Spence (1973), aplica-se em qualquer mercado onde exista assimetria de informação (Morris, 1987). Esta assimetria pode ser reduzida se a parte que possui mais informação a sinalizar para as restantes (Samaha e Khlif, 2016). As divulgações no anexo às demonstrações financeiras podem ser utilizadas pelos gestores para sinalizar as suas expectativas e intenções.

Neste âmbito, da assimetria de informação, a liquidez e a rentabilidade aparecem como sendo as variáveis mais frequentemente utilizadas para explicar o grau de *compliance* com as IFRS, nos estudos empíricos enquadrados na ótica da teoria da sinalização (Karim e Ahmed, 2005; Samaha e Stapleton, 2009; Al-Akra et al., 2010).

Morris (1987) conduziu a uma visão complementar entre a Teoria da Agência e a Teoria da Sinalização, concluindo que a combinação destas duas teorias fornece uma boa base teórica para estudos sobre escolhas das políticas contabilísticas, nomeadamente divulgações voluntárias.

3.1.3 Teoria dos custos políticos

Autores como Firth (1979), Watts e Zimmerman (1990) e Cahan (1992) consideram a influência dos custos políticos. Segundo Inchausti (1997), se as empresas enfrentarem problemas de agência, gastarão mais recursos na contratação e monitorização. A mesma situação se aplica para os custos políticos, ou seja, empresas com visibilidade política, sujeitas a elevados custos políticos, necessitam de melhorar o seu grau de *compliance* com as normas contabilísticas, de modo a reduzirem o seu risco, através da divulgação de mais informação.

Desta forma, a teoria dos custos políticos pode ser utilizada para explicar o grau de conformidade com as normas contabilísticas, sugerindo que a dimensão da entidade e indústria na qual se insere são características das empresas frequentemente apontadas como fatores determinantes para explicar o cumprimento com as normas, dado que influenciam a magnitude da visibilidade política.

3.1.4 Teoria da necessidade de capital

Na ausência de divulgações, os investidores necessitam de obter e analisar informação através de outras fontes, incorrendo em custos adicionais. Estes custos serão acrescidos ao valor pelo qual os investidores estariam disponíveis a investir.

Dado que as empresas desejam aumentar o seu capital com o menor custo possível, sentem-se motivadas a divulgar toda a informação relevante, de modo a mitigar possível subavaliação das suas ações e a obter capital ao menor custo possível.

Desta forma, o aumento do grau de *compliance* com os requisitos normativos, aumenta a facilidade em angariar capital a menor custo (Marston e Shrikes, 1996; Craven e Marston, 1999). De acordo com Botosan e Plumlee (2002), entidades

com um maior número de divulgações nos seus relatórios anuais obtiveram um menor custo de capital.

A nível internacional, as entidades enfrentam maior concorrência de recursos, comparativamente ao nível nacional. Desta forma, a nível internacional, as empresas necessitarão de alcançar um maior grau de conformidade com as normas contabilísticas.

3.2 Evidências empíricas

Em geral, o tratamento contabilístico do *Goodwill* pode assumir a forma de *immediate write-off*, amortização sistemática ou testes anuais de imparidade (Guthrie e Pang, 2013).

Desde 2004, com a introdução de novas regras de contabilização do *Goodwill* pela IAS 36: *Impairment of Assets (revised)*, ocorreu a substituição da amortização sistemática por testes anuais de imparidade. O objetivo desta mudança foi melhorar a qualidade da informação financeira, bem como procurar harmonização contabilística internacional neste tópico (IASB, 2015).

Xu et al. (2011) concluíram que a imparidade do *Goodwill*, na generalidade, é vista como informação relevante e que existem benefícios em examinar e divulgar informação sobre a imparidade do *Goodwill*. Alguns autores consideraram que os testes de imparidade do *Goodwill* iriam satisfazer as necessidades dos analistas quanto a melhores informações sobre os ativos intangíveis (Donnelly e Keys, 2002).

Contrariamente, vários autores discutem sobre a utilização das perdas por imparidade do *Goodwill* para a adoção de comportamentos oportunistas. Este tipo de comportamentos é uma consequência da discricionariedade permitida no normativo quanto às perdas por imparidade, envolvendo um elevado grau de interpretações, julgamentos e estimativas, quer no reconhecimento inicial do *Goodwill*, quer na quantia e momento de reconhecimento das perdas por

imparidade subsequentes.

Watts (2003) considera a decisão de optar pelo regime de testes de imparidade um erro de julgamento que deixará oportunidade para manipulação agressiva de resultados. A determinação das imparidades dos ativos, incluindo o *Goodwill*, reflete decisões discricionárias de gestão, que têm sido utilizadas para a manipulação de resultados (Elliott e Shaw, 1988). Também Francis et al. (1996) concluíram que os incentivos da gestão à manipulação de resultados assumem um importante papel nas decisões discricionárias de imparidade de certos ativos, como o *Goodwill*.

Chambers e Fingers (2011) concluíram que as entidades têm tendência a evitar, reduzir ou atrasar o reconhecimento das perdas por imparidade. Complementarmente, Ramanna e Watts (2009) concluíram que a discricionariedade na determinação das perdas por imparidade tem sido utilizada para evitar, a tempo oportuno, o reconhecimento das perdas por imparidade do *Goodwill*. De acordo com Hayn e Hughes (2006), em média, o reconhecimento das perdas por imparidade do *Goodwill* realiza-se entre 3 a 4 anos após a sua imparidade económica. Para os mesmos, os gestores utilizam o momento do reconhecimento das imparidades do *Goodwill* para servirem os seus objetivos.

A decisão de reconhecimento de imparidade parece ser, cada vez mais, influenciada por incentivos de gestão, contrariamente ao desejável, ou seja, preparada para satisfazer as necessidades dos utentes das demonstrações financeiras (Carvalho et al., 2010). De acordo com um estudo realizado por Pajunen e Saastamoin (2013), as empresas finlandesas cotadas demonstram comportamentos oportunistas nas decisões sobre a imparidade do *Goodwill*. Adicionalmente, Abuaddous et al. (2014) consideram que as empresas utilizam a imparidade do *Goodwill* para incorrem em comportamentos de *Big Bath*.

Ramanna e Watts (2012) investigaram se o não reconhecimento de

imparidades do *Goodwill* está relacionado com motivos previstos na teoria da agência. Estes autores encontraram evidência de que a reputação e as recompensas dos CEO estão relacionadas com o não reconhecimento de imparidades do *Goodwill*. Por sua vez, Darrough et al (2014) concluíram que as imparidades do *Goodwill* conduzem a diminuição dos prémios do CEO (*cash based* e *option based*).

Esta discricionariedade autorizada tem sido alvo de constantes críticas, pois influencia a comparabilidade das demonstrações financeiras quanto ao *Goodwill* e às correspondentes perdas por imparidade (Guthrie e Pang, 2013).

Existem outros problemas associados ao regime da imparidade do *Goodwill*. Em 2004, a IAS 36 introduziu um elevado grau de complexidade e detalhe quanto aos testes de imparidade e às divulgações exigidas sobre o *Goodwill* (Carlin et al., 2007), tornando-se um processo menos célere e mais dispendioso.

Não obstante, o *Goodwill* apenas tem um impacto positivo na avaliação de mercado se a empresa exibir níveis altos de *compliance* com os requisitos de divulgação sobre o *Goodwill* (Baboukardos e Rimmel, 2014).

O teste de imparidade não é apenas um ato contabilístico, mas sim um instrumento de controlo e comunicação para o mercado financeiro (Guatri e Bini, 2009). Dado que a divulgação é um fator-chave no processo de investimento, a importância de uma divulgação completa sobre o teste de imparidade do *Goodwill* é particularmente significativa. Os investidores necessitam de informações fidedignas, que ajudem a tomar decisões, ou seja comprar, manter ou vender as ações (Izzo et al., 2013).

Neste contexto, foram realizados vários estudos relacionados com o grau de conformidade com os requisitos de divulgação sobre os testes de imparidade do *Goodwill*.

No primeiro ano de adoção obrigatória das IFRS na União Europeia, a PWC (2007), através da análise a 17 países, concluiu que a comparabilidade das

divulgações apresentadas necessitava de melhorias. Após três anos de implementação e tendo por base uma amostra de 358 empresas desses 17 países, verificaram, com dados de 2007, que a qualidade da divulgação melhorou significativamente (PWC, 2010). No entanto, posteriormente, e tendo por base um estudo a 322 empresas de 12 países, com dados de 2009, constataram que a informação divulgada relativamente às normas IFRS 3 e IAS 36 é frequentemente vaga e escassa, nem sempre útil para os usuários, tornando-se difícil de realizar comparações entre empresas, devido ao seu formato heterogéneo (PWC, 2011).

A nível europeu, foram efetuados vários estudos que comprovam que os índices de divulgação não são elevados. Com o objetivo de avaliar a qualidade da divulgação exigida pela IAS 36, mais particularmente pelas divulgações sobre o *Goodwill*, Devalle e Rizzato (2012) analisaram os relatórios consolidados dos grupos cotados nas bolsas italiana, francesa, alemã e espanhola e pertencentes aos principais índices dos mercados mencionados (FTSEMIB40, CAC40, DAX30, IBEX35). A análise incidiu sobre 141 relatórios consolidados referentes ao ano 2010. Devalle e Rizzato (2012) concluíram que o nível de divulgações é extremamente baixo e que apenas 27% das empresas analisadas cumprem cabalmente os requisitos do normativo. Para além disso, concluíram que existem diferenças entre os mercados analisados.

Igualmente no mercado europeu, mais especificamente em Portugal, Fernandes et al. (2013) estudaram as divulgações referentes à IAS 36 e IFRS 3 de 51 empresas cotadas na *Euronext Lisbon*, referentes ao ano 2010. No geral, obtiveram um índice de divulgação 62%. No entanto, mais especificamente no que toca às divulgações sobre o *Goodwill*, obtiveram 69% de conformidade com as divulgações requeridas.

Acresce ainda que, em geral, as divulgações sobre os testes de imparidade do *Goodwill* das empresas europeias são de fraca qualidade (ESMA, 2013).

Vários estudos investigaram as características corporativas que possam

explicar o nível de conformidade com os requisitos normativos. Nomeadamente, Santos, Ponte e Mapurunga (2014) verificaram que, numa amostra de 366 empresas cotadas não-financeiras brasileiras, na qual os resultados apontam para um nível baixo de *compliance*, variando entre os 16,04% e 33,72%, a dimensão e o facto de a entidade ser auditada por uma Big 4 são fatores positivamente relacionados com o grau de *compliance*.

Igualmente, Palmer (2008) e Bepari et al. (2014) consideram que a qualidade da auditoria influencia significativamente o grau de *compliance* com os requisitos da IAS 36 sobre as perdas por imparidade do *Goodwill*. De modo a manterem a sua reputação, auditoras com maior estatuto são mais propensas a exigir níveis elevados de divulgação (Chalmers e Godfrey, 2004).

Já em Portugal, Lopes e Rodrigues (2007), através da análise a empresas portuguesas cotadas, concluíram, igualmente, que o tipo de auditor influencia significativamente o nível de divulgações efetuadas. Em adição, verificaram que a cotação em bolsa, setor de atividade e dimensão são outros fatores explicativos.

Vários estudos demonstram que a dimensão da entidade se encontra positivamente relacionada com a quantidade de divulgações efetuadas (e.g., Chow e Wong-Boren, 1987; Cooke, 1989, 1991; Meek, Roberts e Gray, 1995). De acordo com Watts e Zimmerman (1990) empresas de maior dimensão estão sujeitas ao escrutínio político e social da transparência, divulgando mais informação de modo a reduzirem os custos políticos. As entidades incorrem em custos para divulgarem informações, nomeadamente custos de recolha, processamento e publicação da informação (Glaum et al., 2013). No entanto, empresas de maior dimensão têm tendência a possuir mais recursos e um sistema de informação mais avançado, que permitirá diluir os custos de divulgação.

Adicionalmente, através um estudo realizado por Cascino e Gassen (2011) em entidades italianas, concluíram que o grau de *compliance* se relaciona com a dimensão e com a auditoria ser efetuada por uma Big 4, em linha com estudos

congêneres, mas também pelo crescimento, características de governança corporativa e rentabilidade das empresas.

Igualmente, Alauro (2013) conclui que, no que diz respeito a empresas italianas, com referência aos anos 2006-2008, o desempenho financeiro e a magnitude da redução do *Goodwill* estão positivamente relacionados com a quantidade de informação divulgada. Porém, relativamente às empresas britânicas, dado que estas parecem encontrar-se melhor adaptadas às regras dos testes de imparidade, os resultados não confirmam uma relação positiva entre aquelas variáveis. Adicionalmente, este estudo demonstra que as divulgações são negativamente influenciadas pelas decisões dos gestores para evitarem o reconhecimento da imparidade do *Goodwill* e por uma redução da *performance* empresarial.

Porém, os resultados dos estudos sobre a rentabilidade e o nível de divulgação não são consensuais. Alguns estudos demonstram que existe uma associação significativa, como Belkaoui e Kahl (1979) e Wallace e Naser (1995). Bepari et al. (2014) consideram que as empresas mais rentáveis estão mais dispostas a divulgar aos investidores que o valor económico do seu *Goodwill* não foi afetado por condições adversas do mercado. Alternativamente, outros estudos não detetam significância estatística, como Dumontier e Raffournier (1998) e Palmer (2008).

Para além dos fatores evidenciados até ao momento, o peso do *Goodwill* no total do ativo é uma variável explicativa frequentemente utilizada por vários autores. Chen e Gu (2012) concluem que o nível de divulgação sobre as perdas por imparidade do *Goodwill* é maior quando as entidades possuem maior quantia de *Goodwill*, maior perda por imparidade, modelo de negócios complexo e maior exposição ao risco de litígio. Estes resultados são consistentes com a hipótese de que as entidades consideram a divulgação como sendo útil para os usuários das demonstrações financeiras.

Para além disso, o grau de conformidade com a divulgação requerida pelas normas internacionais de contabilidade pode variar entre setores, dependendo, por exemplo, do nível de globalização e regulações específicas (Santos, 2014). Empresas pertencentes à mesma indústria interessam-se em alcançar o mesmo nível de divulgações, de modo a não serem avaliadas negativamente pelo mercado (Lopes e Rodrigues, 2007).

Adicionalmente, Francis et al. (2005) verificaram que empresas pertencentes a indústrias com necessidades elevadas de capital exterior incorrem em maiores níveis de divulgação voluntária. Para além disso, empresas com sede em países com maior exigência de requisitos de divulgação e melhor regulação desfrutam de menores custos de capital (Hail e Leuz, 2006).

Por outro lado, vários estudos concluem que os níveis de conformidade são determinados conjuntamente por variáveis do país, sugerindo que apesar de a aplicação de regras comuns, as tradições contabilísticas e fatores específicos do país de origem continuam a ser fatores influenciadores das entidades.

Hope (2003), com base num estudo realizado em 39 países, concluiu que os níveis de divulgação são determinados pelas origens legais e pela cultura nacional. Em adição, Leuz (2010) considera que a tentativa de convergência das práticas contabilísticas é debilitada pela infraestrutura institucional local e respetiva arquitetura regulatória.

Adicionalmente, foram efetuados estudos que indicam que países anglo-saxónicos e escandinavos possuem níveis mais altos de conformidade do que os países da Europa Central, nomeadamente o estudo de Glaum et al. (2013).

Glaum et al. (2013) analisou as divulgações referentes à IAS 36 e IFRS 3 das maiores empresas cotadas de 17 países europeus, com base em 357 Relatórios e Contas de 2005. Através desta análise concluíram que, em média, a percentagem de conformidade se situa em cerca de 73%. Verificaram que a Suíça é o país com maior percentagem de cumprimento dos requisitos de divulgação, 85%, seguida

do Reino Unido, Irlanda, Dinamarca, Suécia e Finlândia. Contrariamente, a Áustria e a Espanha são os países com menor percentagem de cumprimento destes requisitos, 56% e 57%, respetivamente, seguidos do Luxemburgo, Itália, Hungria, Polónia e República Checa. Desta forma, os resultados indicam que os países anglo-saxónicos e escandinavos têm níveis mais altos de conformidade do que os países da Europa Central. Este facto pode estar relacionado com fenómenos culturais que podem afetar as atitudes das empresas perante a responsabilidade de divulgação. Através deste estudo, concluíram que as empresas não agem em conformidade com os requisitos ditados pelas normas contabilísticas, retendo, potencialmente, informações relevantes para o mercado de capitais. Adicionalmente, salientam que se a não conformidade for intencional, a informação fornecida será, possivelmente, tendenciosa.

Por outro lado, alguns estudos efetuam a sua análise por tipo de divulgação. Camodeca et al. (2013) verificaram que as principais premissas do modelo de estimativa da IAS 36 não foram divulgadas, como por exemplo premissas sobre componentes da fórmula de *Discounted Cash Flows* (DCF) e sobre o valor recuperável, principalmente após a crise financeira de 2008, numa amostra de 85 empresas cotadas não financeiras britânicas no período 2007-2011. Adicionalmente, observaram divulgações pobres em relação à seleção das UGC, período de estimação e valor residual. Apenas 46% das entidades divulgam informações sobre a taxa de desconto utilizada.

Por outro lado, Sul et al. (2011) verificaram que uma grande parte das empresas não financeiras cotadas na bolsa de São Paulo, Brasil, com referência ao período 2008-2011, não divulgaram o método utilizado para o cálculo do valor recuperável, bem como, que a maioria das entidades que o divulgaram utilizaram o método do valor de uso.

Já Guthrie e Pang (2013) apuraram que numa amostra de 287 empresas cotadas australianas, durante o período 2005-2010, existe uma tendência para definirem

o mesmo ou um menor número de UGC do que segmentos operacionais reportados e que o reconhecimento de imparidade do *Goodwill* teria mais probabilidade de ocorrer em entidades com mais de 3 UCG contendo *Goodwill*, do que em empresas com menos UGC e sem divulgações efetivas sobre as mesmas.

Capítulo 4: Metodologia

4.1 Objetivo

Ao longo dos anos, o tratamento contabilístico do *Goodwill* tem sido sujeito a constante controvérsia. Em 2004, com a revisão da IAS 36, o IASB substituiu a amortização sistemática do *Goodwill* por testes anuais de imparidade. Desta forma, desde 2005, as sociedades cotadas na *Euronext Lisbon*, passaram a aplicar apenas testes anuais de imparidade na mensuração subsequente do *Goodwill*, em substituição do anterior regime que consistia na amortização sistemática conjugada com testes de imparidade apenas quando existissem indícios de imparidade.

Esta alteração teve como objetivo melhorar a qualidade da informação financeira, bem como procurar harmonização contabilística internacional (IASB, 2015).

Alguns autores, nomeadamente Xu et al. (2011), consideram que os testes de imparidade conduzem a informações relevantes. Uma divulgação adequada sobre os mesmos poderá contribuir para uma maior transparência.

Por outro lado, como o atual tratamento contabilístico do *Goodwill* é mais complexo, envolvendo mais julgamentos profissionais, alguns autores, como Abuaddous et al. (2014) e Ramanna e Watts (2012), consideram que este é mais suscetível de ser influenciado por práticas oportunistas de gestão, podendo resultar em manipulação de resultados.

Atualmente, esta polémica mantém-se, estando em causa uma possível mudança dos testes de imparidade do *Goodwill* (EFRAG, 2016)

Desta forma, o objetivo deste estudo será realizar uma análise de *compliance* às empresas do PSI 20, relativamente às divulgações exigidas pela IAS 36 neste tópico. Assim, o presente estudo pretende responder à seguinte questão de

investigação: **Será que as empresas do PSI 20 cumprem as divulgações exigidas pela IAS 36 sobre os testes de imparidade ao *Goodwill*?**

Adicionalmente, e tendo em conta o índice de divulgação obtido para a amostra, importa analisar se determinadas variáveis indiciam ter influência no cumprimento das divulgações exigidas pela IAS 36.

4.2 Amostra

A amostra utilizada neste estudo é composta pelas empresas cotadas no PSI 20. O PSI 20 é um índice ponderado de capitalização de mercado que reflete o desempenho das 20 maiores empresas cotadas na *Euronext Lisbon*, sendo o índice de referência do mercado de ações português (*Euronext*, 2019).

A 31.12.2018, o PSI 20 era composto por 18 empresas que se encontram discriminadas abaixo.

Setor	Empresa
Banks	BCP
Basic Resources	Navigator Ramada Semapa
Construction & Materials	Mota Engil
Financial Services	Sonae capital
Food & Beverage	Corticeira Amorim
Industrial Goods & Services	Altri CTT
Media	NOS
Oil & Gas	Galp
Retail	Jerónimo Martins
Travel & Leisure	Ibersol
Utilities	EDP EDP-R REN
Telecommunications	Pharol

Tabela 1 - Distribuição das empresas do PSI 20 por setor de atividade

A alocação das empresas por setor de atividade foi realizada de acordo com o ICB (*Industry Classification Benchmark*) extraído do site da *Euronext*.

Em 2018, os setores de atividade com maior representação no PSI 20 são os setores *Utilities* e *Basic Resources*, constituídos por 3 entidades (17%) cada.

Setor	Nº empresas	Peso %
Banks	1	6%
Construction & Materials	1	6%
Financial Services	1	6%
Food & Beverage	1	6%
Media	1	6%
Oil & Gas	1	6%
Travel & Leisure	1	6%
Retail	2	11%
Industrial Goods & Services	2	11%
Utilities	3	17%
Basic Resources	3	17%
Telecommunications	1	6%
Total	18	100%

Tabela 2 - Peso relativo de cada setor de atividade no PSI 20

Numa análise preliminar, verificou-se que nem todas as entidades da amostra possuem *Goodwill* nas suas demonstrações financeiras, pelo que se procedeu à exclusão da entidade Pharol da análise.

	2018
Nº empresas PSI-20	18
Nº empresas em análise	17

Tabela 3 - Número de observações da amostra

4.3 Método

Tal como referido, o presente estudo pretende analisar se as empresas do PSI 20 cumprem as divulgações exigidas pela IAS 36 sobre os testes de imparidade ao *Goodwill*.

Assim, foi efetuada uma análise de *compliance* relativamente às divulgações exigidas pela IAS 36 nesta matéria, tomando por referência os Relatórios e Contas destas empresas para o ano de 2018.

Para o efeito, primeiro foi construída uma lista com todas as divulgações exigidas pela IAS 36 relativamente ao *Goodwill* (cf. Anexo). Seguidamente, foi efetuada a comparação entre essa listagem e a informação efetivamente divulgada pelas empresas do PSI 20, realizando, assim, uma análise de *compliance* de modo a analisar se as empresas agem em conformidade com os requisitos da IAS 36, relativamente às divulgações sobre o *Goodwill*.

As divulgações impostas pela IAS 36, bem como dados sobre as entidades em estudo foram obtidas através dos Relatórios e Contas de 2018 de cada empresa. Estes encontram-se disponíveis nos *sites* de cada entidade e/ou no site da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Importa mencionar que se recorreu à análise das demonstrações financeiras consolidadas por adotarem o normativo IAS/IFRS.

O método utilizado pode ser considerado um estudo exploratório, realizado através de uma análise documental, sendo, assim, uma abordagem qualitativa-quantitativa.

4.3.1 Índice de divulgação

Para concluir acerca do nível de conformidade das entidades do PSI 20 com os requisitos de divulgação da IAS 36 relativamente às perdas por imparidade do *Goodwill* (GW), optou-se pela construção de um índice de divulgação não ponderado, ou seja, assume-se que todos os itens têm a mesma importância para

os *stakeholders*. Este método foi utilizado por vários autores (e.g., Cooke, 1989; e Glaum e Street, 2003).

O índice de divulgação foi obtido através do rácio entre o número total de itens divulgados pela empresa e a soma dos itens de divulgação exigidos pela IAS 36 (cf. Anexo). Desta forma, o Índice de divulgação (ID) utilizado foi calculado através da seguinte expressão:

$$ID_i = \frac{\sum_{i=1}^n Y_i}{TD_i}$$

ID_i – Índice de Divulgação de informação para a IAS 36 (GW) na empresa i

Y_i – Divulgações observadas para a IAS 36 (GW) na empresa i

TD_i – Total de divulgações requeridas pela IAS 36 (GW) e aplicáveis à empresa i

Se um item exigido for divulgado, então será classificado como “1”. Caso contrário, é classificado como “0”. Por outro lado, se o item de divulgação não se aplicar à entidade em estudo, é atribuída a codificação de “N/A”.

Caso a entidade em estudo não cumpra nenhum dos requisitos, o rácio do ID é de 0% (valor mínimo). Contrariamente, se cumprir todos os requisitos de divulgação aplicáveis é-lhe atribuído um rácio de 100% (valor máximo).

Importa mencionar que o índice de divulgação utilizado neste estudo não avalia a qualidade das divulgações, mas sim, a existência, ou não, dos itens de divulgação exigidos pela IAS 36, no anexo às demonstrações financeiras.

Inicialmente, optou-se por realizar uma análise global dos índices de divulgação obtidos. Posteriormente, e tendo em consideração a revisão de literatura, efetuou-se uma análise por fatores explicativos: setor de atividade, auditora, peso relativo do GW no ativo, autonomia financeira, rentabilidade, dimensão e itens de divulgação.

Para o efeito, o rácio de autonomia financeira (AF) foi calculado da seguinte forma:

$$AF = \frac{\textit{Capital Próprio}}{\textit{Ativo Total}}$$

Já para o indicador de rentabilidade foi utilizado o *return on assets* (ROA), calculado da seguinte forma:

$$ROA = \frac{\textit{Resultado Operacional}}{\textit{Ativo Total}}$$

Alguns autores (e.g., Street e Gray, 2002; Glaum et al., 2013) utilizaram nos seus estudos como *proxy* da dimensão: o total do ativo, o volume de negócios e a capitalização bolsista. Tendo em conta que a amostra deste estudo são as empresas do PSI 20, para a análise da variável dimensão optou-se por utilizar o peso dos títulos na carteira do PSI 20, tal como divulgados pela *Euronext* (2019).

Entidade	% PSI 20
Jerónimo Martins	15%
EDP	14%
Galp	12%
BCP	10%
NOS	10%
REN	7%
EDP-R	7%
Navigator	6%
Sonae	5%
Altri	3%
Corticeira Amorim	3%
Semapa	2%
CTT	2%
Mota Engil	1%
Ibersol	1%
Sonae capital	0%
Ramada	0%

Tabela 4 - Distribuição das empresas pelo respetivo peso no PSI 20

Capítulo 5: Apresentação e discussão de resultados

5.1. Análise global

Através da análise às divulgações efetuadas pelas entidades do PSI 20, foi obtido o seguinte nível de cumprimento por empresa, em 2018:

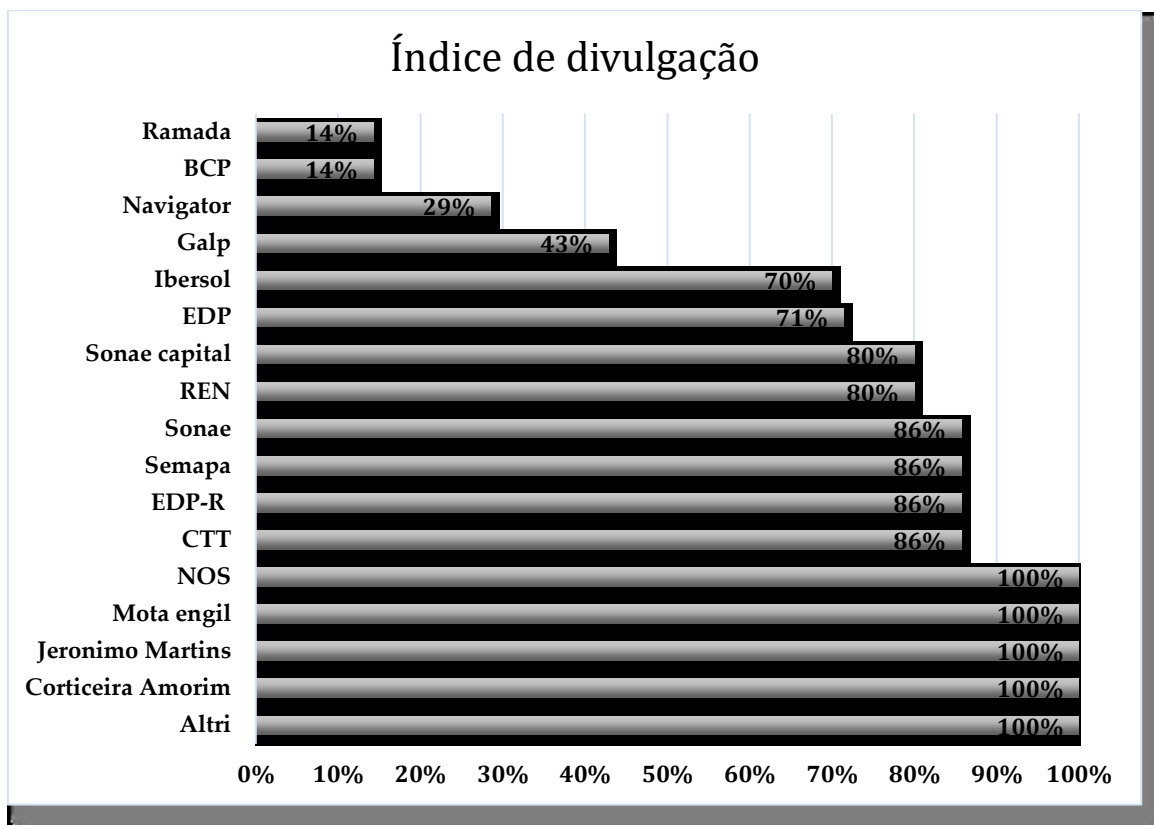


Gráfico 1- Índice de divulgação (ID) por empresa

Globalmente, em 2018, o nível de divulgação médio foi de 73%. No entanto, o desvio-padrão é de cerca de 30%, o que significa que existe uma variação relativamente significativa entre os ID de cada empresa da amostra. É possível verificar a existência de 5 empresas que cumprem em 100% as divulgações exigidas (Altri, Corticeira Amorim, Jerónimo Martins, Mota Engil, e NOS,). Por outro lado, o BCP e a Ramada apresentam os níveis mais baixos de ID, situando-se em cerca de 14%.

	2018
Máximo	100%
Mínimo	14%
Média	73%
Mediana	86%
Desvio Padrão	29%
Coefficiente de variação	39%

Tabela 5 - Estatísticas descritivas do ID por empresa

Tal como referido anteriormente, vários estudos, para além de analisarem o nível de divulgação efetuado pelas entidades, investigaram os respetivos fatores explicativos. Desta forma, e tendo em conta a revisão de literatura, os resultados são analisados segundo os principais fatores explicativos do nível de divulgação, reportados por estudos anteriores.

5.1.1 Análise por setor de atividade

No presente estudo, no que diz respeito à análise setorial, obtiveram-se os índices de divulgação discriminados na Tabela 6.

Os setores de atividade *Banks*, *Construction & Materials*, *Financial Services*, *Food & Beverage*, *Media*, *Oil & Gas* e *Travel & Leisure* apenas são representados por uma entidade no PSI 20, não sendo possível efetuar uma análise de comparação entre entidades destes mesmos setores.

No entanto, verifica-se que os setores *Construction & Materials* (Mota Engil), *Food & Beverage* (Corticeira Amorim) e *Media* (NOS) apresentam um ID de 100%. Por outro lado, o setor *Banks*, representado pelo BCP apresenta o ID mais baixo, de cerca de 14%.

Setor/ Empresa	ID	Desvio-padrão
Banks	14%	N/A
BCP	14%	
Construction & Materials	100%	N/A
Mota Engil	100%	
Financial Services	78%	N/A
Sonae capital	80%	
Food & Beverage	100%	N/A
Corticeira Amorim	100%	
Media	100%	N/A
NOS	100%	
Oil & Gas	43%	N/A
Galp	43%	
Travel & Leisure	70%	N/A
Ibersol	70%	
Retail	93%	7%
Jerónimo Martins	100%	
Sonae	86%	
Industrial Goods & Services	93%	7%
Altri	100%	
CTT	86%	
Utilities	79%	6%
EDP	71%	
EDP-R	86%	
REN	80%	
Basic Resources	43%	31%
Navigator	29%	
Ramada	14%	
Semapa	86%	

Tabela 6 - ID por setor de atividade

Passando para a análise a indústrias compostas por mais do que uma empresa e tendo por base desvio-padrão do ID por setor, verifica-se que, com exceção do setor *Basic Resources*, os índices de divulgação encontram-se relativamente próximos entre as empresas de um mesmo setor, na medida em que o desvio-padrão não ultrapassa 7% em nenhum deles. Esta é uma evidência que está em consonância com estudos anteriores.

Com efeito, autores como Glaum et al. (2009) e Lopes e Rodrigues (2007) encontram uma associação estatística significativa entre o setor de atividade e o nível de divulgação. Empresas que operam na mesma indústria tendem a adotar a mesma estratégia de divulgação, como forma de não serem avaliadas negativamente pelo mercado.

Quanto ao nível de divulgação, de referir os setores *Industrial Goods & Services* e *Retail* que apresentam a mesma média de divulgação, cerca de 93%, situando-se acima do nível de divulgação médio do PSI 20.

Por outro lado, o setor de atividade *Basic Resources* não só apresenta um ID inferior à média do PSI 20, como também se verifica a existência de uma discrepância significativa entre o ID das entidades incluídas nesse setor, apresentando um desvio padrão de cerca de 31%: Ramada (14%) – valor mínimo; Semapa (86%) – valor máximo.

5.1.2 Análise por auditora

Atualmente, verifica-se a crescente preocupação das grandes auditoras Deloitte, PwC, E&Y e KMPG (Big 4) com o cumprimento das normas de divulgação, de forma a preservar a sua própria credibilidade. Desta forma, estas auditoras tendem a incentivar os seus clientes a divulgar mais informação. Vários autores, como Palmer (2008), Glaum et al. (2009) e Santos et al. (2014) consideram que a qualidade de informação é superior nas empresas que são auditadas por uma das Big 4.

Relativamente à análise por tipo de empresa que presta o serviço de auditoria, verificou-se que todas as entidades em análise são auditadas por uma Big 4, pelo que se procedeu à análise comparativa entre estas auditoras.

Auditora / Empresa	ID	Desvio-padrão
Deloitte	14%	N/A
BCP	14%	
E&Y	82%	31%
Altri	100%	
Corticeira Amorim	100%	
Jerónimo Martins	100%	
NOS	100%	
REN	80%	
Ramada	14%	
KPMG	71%	22%
CTT	86%	
EDP-R	86%	
Semapa	86%	
Ibersol	70%	
Navigator	29%	
PwC	76%	19%
Mota Engil	100%	
Sonae	86%	
Sonae capital	80%	
EDP	71%	
Galp	43%	

Tabela 7 - ID por auditora

Dentro das Big 4, a auditora que apresenta maiores níveis de *compliance* com os requisitos de divulgação é a E&Y. A maior parte das entidades que apresentam um nível de ID de 100% são auditadas por esta empresa de auditoria. No entanto, a Ramada, que também é auditada pela E&Y, apresenta um dos níveis de ID mais baixos (14%).

Adicionalmente, verifica-se que existe uma discrepância significativa entre entidades auditadas pela mesma auditora, o qual é perceptível através da análise dos respetivos desvios-padrão evidenciados na Tabela 7. A auditora que apresenta uma maior discrepância de ID por entidade auditada é a E&Y, com desvio padrão de cerca de 31%.

Desta forma, não se pode concluir por uma associação significativa entre a auditora e o nível de divulgação da entidade auditada.

5.1.3 Análise por peso relativo do GW no ativo

Quanto maior o peso do *Goodwill* no total do ativo, maior será a necessidade de divulgação devido à sua importância para os *stakeholders*. Esta hipótese é apoiada pelo estudo de Chen e Gu (2012) que conclui que o nível de divulgação sobre as perdas por imparidade do *Goodwill* é maior quando as entidades possuem maior peso relativo de *Goodwill* no ativo total.

Tal como seria expectável, as 3 entidades com maior peso do *Goodwill* no seu ativo (NOS, Ibersol e Altri), apresentam um ID relativamente alto, com valor médio de cerca de 90%, o qual se encontra superior à média do PSI 20.

Por outro lado, seria igualmente expectável que entidades com menor peso do *Goodwill* no seu ativo possuíssem um menor ID. No entanto, esta situação não se verifica. A Corticeira Amorim e a Mota Engil apresentam um ID de 100%, no entanto os respetivos pesos do GW no ativo são de cerca de 1%.

Desta forma, e dada a discrepância dos resultados obtidos, não existem indícios de que o peso do *Goodwill* no ativo influencie o nível de divulgação.

Entidade	% GW no Ativo	ID
NOS	22%	100%
Ibersol	20%	70%
Altri	18%	100%
Navigator	15%	29%
Sonae capital	10%	80%
Sonae	10%	86%
Jerónimo Martins	10%	100%
Semapa	9%	86%
EDP-R	8%	86%
EDP	5%	71%
Corticeira Amorim	1%	100%
Mota Engil	1%	100%
Galp	1%	43%
CTT	1%	86%
Ramada	0%	14%
BCP	0%	14%
REN	0%	80%

Tabela 8 - ID por peso do GW no Ativo Total

5.1.4 Análise por autonomia financeira

Vários estudos, como Francis et al. (2005), verificaram que empresas pertencentes a indústrias com necessidades elevadas de capital alheio incorrem em maiores níveis de divulgação.

No entanto, através da análise às duas entidades com maior autonomia financeira (Sonae Capital e Corticeira Amorim), é possível concluir que ambas apresentam um ID superior à média do PSI 20.

Em adição, o BCP (entidade com menor AF) apresenta um dos ID mais reduzidos e inferior à média do PSI 20, o que de acordo com anteriores estudos, não seria expectável.

Desta forma, não existem indícios de que o grau de autonomia financeira influencie, por si só, as divulgações no anexo às demonstrações financeiras.

Entidade	AF	ID
Sonae capital	53%	80%
Corticeira Amorim	52%	100%
Ramada	50%	14%
Galp	48%	43%
EDP-R	46%	86%
Navigator	46%	29%
Ibersol	46%	70%
Sonae	42%	86%
NOS	37%	100%
Altri	35%	100%
Semapa	32%	86%
EDP	31%	71%
Jerónimo Martins	30%	100%
REN	28%	80%
CTT	11%	86%
Mota Engil	10%	100%
BCP	9%	14%

Tabela 9 - ID por grau de Autonomia Financeira (AF)

5.1.5 Análise por rentabilidade

Uma das variáveis a ter em consideração para explicar o nível de *compliance* é a capacidade de a empresa gerar lucros. Alguns estudos, como Wallace e Naser (1995), Cascino e Gassen (2011) e Bepari et al. (2014) consideram existir uma associação positiva entre a rentabilidade e o nível de divulgação. Empresas mais rentáveis encontram-se mais dispostas a divulgar que o valor económico do seu *Goodwill* não foi afetado por condições adversas do mercado.

No que diz respeito à rentabilidade económica de uma empresa, como já foi referido anteriormente, utilizou-se o indicador Return On Assets (ROA).

Verifica-se que a Altri, entidade com maior rentabilidade (16%), apresenta um ID de 100% (superior à média do PSI 20). Já o BCP, entidade com menor rentabilidade (1%), apresenta um ID de 14% (inferior à média do PSI 20; ID com valor mais baixo)

Desta forma, verifica-se que as entidades que se encontram nos extremos, ou seja, entidade mais rentável (Altri) e entidade menos rentável (BCP) apresentam um comportamento que seria expectável de acordo com a literatura.

No entanto, analisando as restantes entidades, verifica-se que existem discrepâncias significativas. Nomeadamente, a Galp e a Navigator, entidades com níveis elevados de rentabilidade, apresentam ID menores que a média do PSI 20. Por outro lado, a Sonae, CTT e Sonae Capital, apesar de apresentarem baixos níveis de rentabilidade, apresentam ID superiores à média do PSI 20.

Desta forma, não existem indícios de que a rentabilidade, por si só, influencie o nível de divulgação.

Entidade	ROA	ID
Altri	16%	100%
Galp	13%	43%
Navigator	12%	29%
Corticeira Amorim	11%	100%
Jerónimo Martins	9%	100%
Semapa	8%	86%
Ibersol	7%	70%
NOS	7%	100%
Ramada	5%	14%
REN	5%	80%
EDP-R	4%	86%
Mota Engil	4%	100%
EDP	4%	71%
Sonae	3%	86%
CTT	3%	86%
Sonae capital	1%	80%
BCP	1%	14%

Tabela 10 - ID por Return On Assets (ROA)

5.1.6 Análise por dimensão

A dimensão da entidade encontra-se positivamente relacionada com a quantidade de divulgações efetuadas, de acordo com vários autores (e.g., Chow e Wong-Boren, 1987; Cooke, 1989, 1991; e Watts e Zimmerman, 1990). Por um lado, empresas de maior dimensão têm tendência a possuir um sistema de informação mais avançado, que permitirá diluir os custos de divulgação (Glaum et al., 2013). Por outro lado, estão sujeitas a maior escrutínio político e social, sentindo necessidade de divulgar mais informação de forma a reduzirem os custos políticos.

As entidades incorrem em custos para divulgarem informações, nomeadamente custo de recolha, processamento e publicação da informação (Glaum et al., 2013). No entanto, empresas de maior dimensão têm tendência a

possuir mais recursos e um sistema de informação mais avançado, o que lhes permitirá diluir os custos de divulgação.

Relativamente à variável dimensão, utilizou-se como indicador o peso de cada empresa no PSI 20, tal como divulgado pela *Euronext* (2019).

Face ao exposto, seria expectável que quanto maior a dimensão da entidade, maior fosse o índice de divulgação.

De modo a efetuar a análise à variável dimensão, optou-se por subdividir a amostra em 3 classes de acordo com o peso de cada empresa no PSI 20. Esta divisão foi efetuada de modo a facilitar a análise e a obter termos de comparação tendo por base um conjunto de entidades com dimensões aproximadas, sendo que as classes variam de 5% em 5%.

As entidades em estudo foram, então, divididas pelas 3 classes seguintes:

- **Classe 1:** Empresas com peso no PSI 20 superior a 10%;
- **Classe 2:** Empresas com peso no PSI 20 entre 6% e 9%
- **Classe 3:** Empresas com peso no PSI 20 entre 0% e 5%

É possível verificar que a classe 3, classe com menor peso no PSI 20, logo com menor dimensão, apresenta uma média de ID de 95%, a qual é superior à média do PSI 20 e à média das restantes classes em análise.

Desta forma, não existem indícios de que a dimensão influencie, por si só, o nível de divulgação.

Entidade	% PSI 20	ID
Classe 1	%PSI 20>10%	66%
Jerónimo Martins	15%	100%
EDP	14%	71%
Galp	12%	43%
BCP	10%	14%
NOS	10%	100%
Classe 2	6%>%PSI 20>9%	65%
REN	7%	80%
EDP-R	7%	86%
Navigator	6%	29%
Classe 3	0%>%PSI 20>5%	95%
Sonae	5%	86%
Altri	3%	100%
Corticeira Amorim	3%	100%
Semapa	2%	86%
CTT	2%	86%
Mota Engil	1%	100%
Ibersol	1%	70%
Sonae capital	0%	80%
Ramada	0%	14%

Tabela 11 - ID por dimensão

5.1.7 Análise por item de divulgação

Finalmente, através de uma análise por itens de divulgação exigidos pela IAS 36, foi possível obter, ainda, as seguintes evidências:

1. Todas as empresas divulgam a quantia escriturada de *Goodwill* imputada à unidade geradora de caixa (ou grupo de unidades).

Trata-se da única divulgação que apresenta um ID de 100%.

2. Apenas 11 (65%) em 17 empresas indicam os pressuposto-chave em que o órgão de gestão baseou as suas projeções de fluxos de caixa.

Verificou-se que certas entidades não divulgam os pressupostos para cada UGC, tal como é requerido pela norma, sendo apenas divulgados de uma

forma genérica. Por outro lado, outras entidades, não divulgam os pressupostos para todas as UGC, sendo que divulgam apenas para algumas.

Trata-se da divulgação que apresenta um menor ID (65%)

3. Em 2018, apenas 4 entidades registaram perdas por imparidade do GW, tendo as 4 divulgado a quantia da perda por imparidade reconhecida.

Porém, apenas 2 (50%) destas entidades indicam os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento desta imparidade.

Globalmente, verificou-se que as divulgações efetuadas em 2018 pelas entidades do PSI 20 são demasiado genéricas, limitando-se em muitos casos a reproduzir o texto da norma, sem dar a conhecer especificidades concretas da entidade em questão. No entanto, importa mencionar que o objetivo deste estudo não inclui a avaliação da qualidade das divulgações.

Capítulo 6: Conclusão

O *Goodwill* é classificado por muitos autores como um dos ativos mais controversos, podendo ser considerado o mais intangível dos ativos intangíveis (Carvalho et al., 2010). Esta controvérsia encontra-se relacionada, em grande parte, com a discricionariedade e subjetividade utilizada na sua contabilização.

No entanto, a sua importância para os utilizadores das demonstrações financeiras tem sido crescente. Entre 2005 e 2014, numa amostra de 328 empresas europeias, o montante de *Goodwill* reconhecido aumentou de 935 mil milhões de euros para 1 341 mil milhões de euros, o que representa uma subida de 43%. Já quanto à sua percentagem no total do ativo, naquele período o rácio manteve-se estável, sendo de aproximadamente 3,7% (EFRAG, 2016).

Desta forma, e dado o progressivo interesse deste ativo para os *stakeholders* e para as suas decisões de investimento, o objetivo deste estudo passou por concluir se as empresas do PSI 20 publicam, efetivamente, as divulgações requeridas pela IAS 36, relativamente às perdas por imparidade do *Goodwill*.

Inicialmente, optou-se por realizar uma análise global dos índices de divulgação obtidos. Posteriormente, e tendo em consideração a revisão de literatura, efetuou-se uma análise por fatores explicativos: setor de atividade, auditora, peso relativo do GW no ativo, autonomia financeira, rentabilidade, dimensão e itens de divulgação.

O método utilizado pode ser considerado um estudo exploratório, realizado através de uma análise documental, sendo, assim, uma abordagem qualitativa-quantitativa.

Através da análise aos Relatórios e Contas de 2018, das empresas do PSI 20, é possível concluir que não publicam na sua totalidade as divulgações requeridas pela norma, tendo sido apurado um ID médio de 73%.

Dada a discrepância encontrada entre as entidades estudadas (desvio-padrão de cerca de 30%), importa mencionar que não se encontraram indícios de que cada uma das seguintes variáveis, por si só, influenciem significativamente os ID das entidades em estudo: setor de atividade, auditora, peso relativo do GW no ativo, autonomia financeira, rentabilidade, dimensão.

Globalmente, verifica-se que as divulgações efetuadas são demasiado genéricas, limitando-se em muitos casos a reproduzir o texto da norma, sem particularidades efetivas sobre a entidade em questão.

Importa mencionar que uma das dificuldades encontradas neste estudo foi a própria recolha da informação dos Relatórios e Contas, uma vez que as mesmas se encontram dispersas pelos relatórios e não são apresentadas de forma padronizada. Dado o curto prazo de tempo para elaboração do estudo e a morosidade inerente ao processo de recolha de dados, não se procedeu ao alargamento da amostra, de modo a, posteriormente, proceder à integração do ID num modelo de regressão linear e testar estatisticamente as diversas variáveis explicativas. Desta forma, um estudo futuro, passaria pelo aumento da amostra de modo a efetuar uma análise multivariada, bem como estudar a qualidade da informação divulgada.

Bibliografia

- Abuaddous, M., Hanefah, M. M. e Laili, N. H. (2014). *Accounting standards, Goodwill impairment and earnings management in Malaysia*. International Journal of Economics and Finance, 6(12), 201.
- Ahmed, J. U. e Karim, A. K. M. (2005). *Determinants of IAS disclosure compliance in emerging economies: Evidence from exchangelisted companies in Bangladesh*. Working Paper nº. 21, Working Paper Series, Centre for Accounting, Governance and Taxation Research, School of Accounting and Commercial Law, Victoria University of Wellington, Wellington.
- Al-Akra, M., Eddie, I. A. e Ali, M. J. (2010). *The influence of the introduction of accounting disclosure regulation on mandatory disclosure compliance: Evidence from Jordan*. The British Accounting Review, 42(3), 170-186.
- Altri. (2018). *Annual Report and Accounts*. Disponível em: <http://www.altri.pt/pt/investors/reports-and-presentations/2019>
- Anderson, H. D., Marshall, B. R., Carlin, T. M. e Finch, N. (2011). *Goodwill impairment testing under IFRS: a false impossible shore?*. Pacific Accounting Review.
- Baboukardos, D. e Rimmel, G. (2014). *Goodwill under IFRS: Relevance and disclosures in an unfavorable environment*. In Accounting Forum, 38(1), 1-17.
- Belkaoui, A. e Kahl, A. (1978). *Corporate Financial Disclosure in Canada. Research Monograph*. Canadian Certified General Accountants Association, 1.
- Bepari, M. K., Rahman, S. F. e 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), 116-149.
- Bloom, M. (2009). *Accounting for Goodwill*. Abacus, 45(3), 379-389.

- Botosan, C. A. e Plumlee, M. A. (2002). *A re-examination of disclosure level and the expected cost of equity capital*. Journal of accounting research, 40(1), 21-40.
- Cahan, S. F. (1992). *The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political-cost hypothesis*. Accounting Review, 77-95.
- Camodeca, R., Almici, A. e Bernardi, M. (2013). *Goodwill impairment testing under IFRS before and after the financial crisis: evidence from the UK large listed companies*. Problems and perspectives in management, 11(3), 17-23.
- Carlin, T. M. e Finch, N. (2010). *Resisting compliance with IFRS goodwill accounting and reporting disclosures*. Journal of Accounting & Organizational Change.
- Carlin, T. M., Finch, N. e Ford, G. (2007). *Goodwill impairment-an assessment of disclosure quality and compliance levels by large listed Australian firms*. Disponível no SSRN 963078.
- Carvalho, C., Rodrigues, A. M. e Ferreira, C. (2010). *Imparidade do goodwill na transição para a IFRS 3: o caso português*. Estudos do ISCA, (1).
- Cascino, S. e Gassen, J. (2012). *Comparability effects of mandatory IFRS adoption*.
- Chalmers, K. e Godfrey, J. M. (2004). *Reputation costs: the impetus for voluntary derivative financial instrument reporting*. Accounting, Organizations and Society, 29(2), 95-125.
- Chambers, D. and Finger, C. (2011). *Goodwill Non-Impairments*. The CPA Journal, 38-41.
- Chen, V. e Gu, F. (2012). *Voluntary disclosure of fair value accounting for Goodwill impairment: An examination of determinants and usefulness*.
- Chow, C. W. e Wong-Boren, A. (1987). *Voluntary financial disclosure by Mexican corporations*. Accounting review, 533-541.
- Corticeira Amorim. (2018). *Relatório Anual Consolidado*. Disponível em: <https://www.amorim.com/investidores/relatorio-e-contas/>
- Courtis, J. K. (1983). *Business Goodwill: conceptual clarification via accounting, legal and etymological perspectives*. Accounting Historians Journal, 10(2), 1-38.

- Craven, B. M. e Marston, C. L. (1999). *Financial reporting on the Internet by leading UK companies*. *European Accounting Review*, 8(2), 321-333.
- CTT - Correios de Portugal. (2018). *Relatório Integrado 2018*. Disponível em: <https://relatoriointegrado.ctt.pt/pt/>
- D'Alauro, G. (2013). *The impact of IAS 36 on Goodwill disclosure: Evidence of the write-offs and performance effects*. *Intangible Capital*, 9(3), 754-799.
- de Souza, M. M., Borba, J. A. e Zandonai, F. (2011). *Evidenciação da perda no valor recuperável de ativos nas demonstrações contábeis: uma verificação nas empresas de capital aberto brasileiras*. *Contabilidade Vista & Revista*, 22(2), 67-91.
- Devalle, A. e Rizzato, F. (2012). *The quality of mandatory disclosure: the impairment of Goodwill. An empirical analysis of European listed companies*. *Procedia Economics and Finance*, 2, 101-108.
- Dicksee, L. R. e Tillyard, F. (1906). *Goodwill and its treatment in accounts*. Gee & Company.
- Donnelly, T. e Keys, R. (2002). *Business Combinations and Intangible Assets*. *Australian CPA*, 72(4), 68-69.
- Dumontier, P., e Raffournier, B. (1998). *Why firms comply voluntarily with IAS: an empirical analysis with Swiss data*. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 9(3), 216-245.
- EDP Renováveis. (2018). *Annual Report 2018*. Disponível em: <https://www.edpr.com/pt-pt/investidores/informacao-para-investidores/relatorios-e-resultados>
- EDP. (2018). *Relatório & Contas 2018*. Disponível em: <https://www.edp.com/pt-pt/relatorios-e-contas>
- Elliott, J. A. e Shaw, W. H. (1988). *Write-offs as accounting procedures to manage perceptions*. *Journal of accounting research*, 91-119.

- ESMA. (2013). *European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements*. Disponível em: <http://www.esma.europa.eu>
- Euronext. (2019). *PSI 20 Factsheet*. Disponível em: https://live.euronext.com/sites/default/files/documentation/index-factsheets/PSI20_20190930_2.pdf
- European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). (2016). *What do we really know about goodwill impairment? A quantitative study*. Disponível em: <http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=/sites/webpublishing/SiteAssets/EFrag%2520Quantitative%2520Study%2520Goodwill%25202016.pdf>
- Fernandes, C., Lemos, K. e Monteiro, S., (2013). *Divulgação de informação sobre Ativos Intangíveis, Concentrações de Atividades Empresariais e Goodwill—Evidência Empírica nas empresas cotadas na Bolsa de Valores Portuguesa*. XIV Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria, OCC.
- Filip, A., Jeanjean, T. e Paugam, L. (2015). *Using real activities to avoid Goodwill impairment losses: Evidence and effect on future performance*. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3-4), 515-554.
- Firth, M. (1979). *The impact of size, stock market listing, and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports*. *Accounting and Business research*, 9(36), 273-280.
- Francis, J. R. e Wang, D. (2008). *The joint effect of investor protection and Big 4 audits on earnings quality around the world*. *Contemporary accounting research*, 25(1), 157-191.
- Francis, J. R. Khurana, I. K., Martin, X., e Pereira, R. (2008). *The role of firm-specific incentives and country factors in explaining voluntary IAS adoptions: Evidence from private firms*. *European accounting review*, 17(2), 331-360.
- Francis, J., Hanna, J. D. e Vincent, L. (1996). *Causes and effects of discretionary asset write-offs*. *Journal of Accounting Research*, 34, 117-134.

- Galp. (2018). *Relatório Integrado Galp 2018*. Disponível em: <https://www.galp.com/corp/pt/investidores/publicacoes-e-comunicados/relatorios-e-resultados>
- Glaum, M. e Wyrwa, S. (2011). *Making Acquisitions Transparent – Goodwill Accounting in Times of Crisis*. PWC, Universitat Giessen.
- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L. e Vogel, S. (2013). *Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company-and country-level determinants*. *Accounting and business research*, 43(3), 163-204.
- Glaum, M., Street, D., e Vogel, S. (2007). *Making Acquisitions Transparent – An Evaluation of M&A-Related IFRS Disclosures by European Companies in 2005*. PWC, Universitat Giessen.
- Guatri, L. e Bini, M. (2009). *L’impairment test nell’attuale crisi finanziaria e dei mercati reali*. Egea.
- Guthrie, J. e Pang, T. T. (2013). *Disclosure of Goodwill Impairment under AASB 136 from 2005–2010*. *Australian Accounting Review*, 23(3), 216-231.
- Hail, L. e Leuz, C. (2006). *International differences in the cost of equity capital: Do legal institutions and securities regulation matter?*. *Journal of accounting research*, 44(3), 485-531.
- Hayn, C. e Hughes, P. J. (2006). *Leading indicators of Goodwill impairment*. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 21(3), 223-265.
- Holthausen, R. W. e Watts, R. L. (2001). *The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting*. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 3-75.
- Hope, O. K. (2003). *Firm - level disclosures and the relative roles of culture and legal origin*. *Journal of International Financial Management e Accounting*, 14(3), 218-248.

- IASB. (2015) *Post-implementation Review of IFRS 3 Business Combinations*. Disponível em: <https://www.ifrs.org/-/media/project/pir-ifs-3/published-documents/pir-ifs-3-report-feedback-statement.pdf>
- Ibersol. (2018). *Relatório e contas consolidadas 2018*. Disponível em: <http://www.ibersol.pt/investidores/relatorios/relatorio-e-contas/>
- Inchausti, B. G. (1997). *The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms*. *European accounting review*, 6(1), 45-68.
- International Accounting Standard Board. (2004). *IAS 36—Impairment of assets*. Disponível em: <http://www.iasb.org>
- Izzo, M. F., Valerio, L. e Elisa, S. (2013). *Impairment of Goodwill: level of compliance and quality of disclosure during the crisis-an analysis of Italian listed companies*.
- Jaggi, B. e Low, P. Y. (2000). *Impact of culture, market forces, and legal system on financial disclosures*. *The international journal of accounting*, 35(4), 495-519.
- Jensen, M. C. e Murphy, K. J. (1990). *Performance pay and top-management incentives*. *Journal of political economy*, 98(2), 225-264.
- Jensen, M. C., e Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jerónimo Martins. (2018). *Relatório & Contas 2018*. Disponível em: <https://www.jeronimomartins.com/pt/investidor/apresentacoes-e-relatorios/>
- Leuz, C. (2010). *Different approaches to corporate reporting regulation: How jurisdictions differ and why*. *Accounting and business research*, 40(3), 229-256.
- Li, Z., Shroff, P. K., Venkataraman, R. e Zhang, I. X. (2011). *Causes and consequences of Goodwill impairment losses*. *Review of Accounting Studies*, 16(4), 745-778.
- Lopes, P. T. e Rodrigues, L. L. (2007). *Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange*. *The International Journal of Accounting*, 42(1), 25-56.

- Marston, C. L. e Shrikes, P. J. (1996). *A review of the development and use of explanatory models in financial disclosure studies*. 19th Annual European Accounting Association Congress, Norway.
- Meek, G. K., Roberts, C. B. e Gray, S. J. (1995). *Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations*. *Journal of international business studies*, 26(3), 555-572.
- Millennium BCP. (2018). *Relatório & Contas 2018*. Disponível em: <https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/investidores/Pages/RelatorioContas.aspx>
- Morris, R. D. (1987). *Signalling, agency theory and accounting policy choice*. *Accounting and business Research*, 18(69), 47-56.
- Mota Engil. (2018). *Relatório e Contas Consolidadas 2018*. Disponível em <http://www.mota-engil.com/investidores/informacoes-financeiras/>
- Nos. (2018). *Relatório e Contas 2018*. Disponível em: <https://www.nos.pt/institucional/PT/investidores/nos-em-numeros/Paginas/resultados.aspx>
- Olante, M. E. (2013). *Overpaid acquisitions and Goodwill impairment losses — Evidence from the US*. *Advances in Accounting*, 29(2), 243-254.
- Pajunen, K. e Saastamoinen, J. (2013). *Do auditors perceive that there exists earnings management in Goodwill accounting under IFRS? Finnish evidence*. *Managerial Auditing Journal*, 28(3), 245-260.
- Palmer, P. D. (2008). *Disclosure of the impacts of adopting Australian equivalents of International Financial Reporting Standards*. *Accounting & Finance*, 48(5), 847-870.
- Pharol. (2018). *Relatório e Contas Consolidadas 2018*. Disponível em: <http://pharol.pt/pt-pt/informacao-financeira/relatorios/Paginas/2018.aspx>

- Ramada. (2018). *Relatório e Contas 2018*. Disponível em: http://www.ramadainvestimentos.pt/pt/investidores/relatorios_1/2018_1_1.html
- Ramanna, K. e Watts, R. L. (2009). *Evidence from Goodwill non-impairments on the effects of using unverifiable estimates in financial reporting* (pp. 09-106). Boston, MA: Harvard Business School.
- Ramanna, K. e Watts, R. L. (2012a). *Evidence on the use of unverifiable estimates in required Goodwill impairment*. *Review of Accounting Studies*, 17(4), 749-780.
- REN. (2018). *Relatório & Contas 2018*. Disponível: https://www.ren.pt/pt-PT/investidores/relatorio_anual
- Ross, S. A. (1973). *The economic theory of agency: The principal's problem*. *The American economic review*, 63(2), 134-139.
- Samaha, K. e Khlif, H. (2016). *Adoption of and compliance with IFRS in developing countries*. *Journal of Accounting in Emerging Economies*.
- Samaha, K. e Stapleton, P. (2009). *Firm-specific determinants of the extent of compliance with international accounting standards in the corporate annual reports of companies listed on the Egyptian Stock Exchange: a positive accounting approach*. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 1(3), 266-294.
- Santos, E. S., Ponte, V. M. R. e Mapurunga, P. V. R. (2014). *Mandatory IFRS adoption in Brazil (2010): Index of compliance with disclosure requirements and some explanatory factors of firms reporting*. *Revista Contabilidade & Finanças*, 25(65), 161-176.
- Šapkauskienė, A. e Leitonienė, Š. (2014). *The analysis of factors influencing the write-off of Goodwill*. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 156, 643-647.
- Semapa. (2018). *Relatório e Contas 2018*. Disponível em: <https://www.semapa.pt/index.php/pt-pt/investidores/comunicados/com-rc>
- Sonae Capital. (2018). *Relatório e Contas 31 Dezembro 2018*. Disponível em: <https://web3.cmvm.pt/sdi/emitentes/docs/CONV71495.pdf>

- Sonae. (2018). *Relatório e Contas 2018*. Disponível em: <https://www.sonae.pt/pt/investidores/informacao-financeira/dados-financeiros/>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signalling*. The Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355-379.
- Street, D. L. e Gray, S. J. (2002). *Factors influencing the extent of corporate compliance with International Accounting Standards: summary of a research monograph*. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 11(1), 51-76.
- The Navigator Company. (2018). *Relatório & Contas 2018*. Disponível em: http://www.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/3147f62ac59feade9c4817aff1b14d83.PDF
- Wallace, R. O. e Naser, K. (1995). *Firm-specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong*. Journal of Accounting and Public policy, 14(4), 311-368.
- Watts, R. e Zimmerman, J. (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall Inc., Englewood Cliff, NJ.
- Watts, R. L. (2003). *Conservatism in accounting part I: Explanations and implications*. Accounting horizons, 17(3), 207-221.
- Watts, R. L. e Zimmerman, J. L. (1990). *Positive accounting theory: a ten year perspective*. Accounting review, 131-156.
- Xu, W., Anandarajan, A. e Curatola, A. (2011). *The value relevance of goodwill impairment*. Research in Accounting Regulation, 23(2), 145-148.

Anexos

Anexo I: Disclosure Checklist

Item	Parágrafo	Descrição dos itens da IAS 36 que integram o Índice Divulgação
	§126	Uma entidade deve divulgar o seguinte para cada classe de activos:
1	§126 (a)	a quantia de perdas por imparidade reconhecidas nos resultados durante o período e as linhas da demonstração do rendimento integral em que essas perdas por imparidade são incluídas;
	§130	Uma entidade deve divulgar o seguinte para um activo individual (incluindo <i>Goodwill</i>) ou uma unidade geradora de caixa relativamente ao qual foi reconhecida ou revertida uma perda por imparidade durante o período:
2	§130 (a)	os acontecimentos e circunstâncias que conduziram ao reconhecimento ou reversão da perda por imparidade;
3	§130 (b)	a quantia da perda por imparidade reconhecida ou revertida;
4	§133	Se, de acordo com o parágrafo 84, qualquer parte do <i>Goodwill</i> adquirido numa concentração de actividades empresariais durante o período não tiver sido imputada a uma unidade geradora de caixa (grupo de unidades) no fim do período de relato, a quantia do <i>Goodwill</i> não imputado deve ser divulgada em conjunto com as razões pelas quais a quantia permanece não imputada.
	§134	Uma entidade deve divulgar a informação exigida por (a)-(f) para cada unidade geradora de caixa (grupo de unidades) relativamente às quais a quantia escriturada de <i>Goodwill</i> ou de activos intangíveis com vida útil indefinida imputados a essa unidade (grupo de unidades) seja significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>Goodwill</i> ou de activos intangíveis com vida útil indefinida da entidade:
5	§134 (a)	a quantia escriturada de <i>Goodwill</i> imputada à unidade (grupo de unidades);
6	§134 (c)	a base na qual a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) tenha sido determinada (ou seja, o valor de uso ou o justo valor menos os custos de alienação);
	§134 (d)	Se a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) for baseada no valor de uso:
7	§134 (d) (i)	cada pressuposto-chave em que o órgão de gestão baseou as suas projecções de fluxos de caixa para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) seja mais sensível;
8	§134 (d) (ii)	uma descrição da abordagem do órgão de gestão para determinar os valores atribuídos a cada pressuposto-chave, se esses valores reflectem a experiência passada ou, se apropriado, são consistentes com fontes externas de informação, e, caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação;

9	§134 (d) (iii)	o período sobre o qual o órgão de gestão projectou fluxos de caixa com base em orçamentos/previsões financeiros por ele aprovados e, quando for usado um período superior a cinco anos para uma unidade geradora de caixa (grupo de unidades), uma explicação da justificação de utilizar um período mais longo, a taxa de crescimento usada para extrapolar projecções de fluxos de caixa para além do período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes, e a justificação para usar qualquer taxa de crescimento que exceda a taxa média de crescimento a longo prazo para os produtos, indústrias ou país ou países nos quais a entidade opera, ou para o mercado ao qual a unidade (grupo de unidades) se dedica;
10	§134 (d) (iv)	as taxas de desconto aplicadas às projecções de fluxos de caixa;
11	§134 (d) (v)	Se a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) se basear no justo valor menos os custos de alienação, as técnicas de avaliação utilizadas para mensurar esse justo valor menos os custos de alienação. Uma entidade não é obrigada a fazer as divulgações exigidas pela IFRS 13. Se o justo valor menos os custos de alienação não for mensurado com base num preço cotado de uma unidade (grupo de unidades) idêntica, uma entidade deve divulgar a seguinte informação:
12	§134 (e) (i)	cada pressuposto-chave em que o órgão de gestão baseou as suas projecções de fluxos de caixa para o período abrangido pelos orçamentos/previsões mais recentes. Os pressupostos-chave são aqueles relativamente aos quais a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) seja mais sensível;
13	§134 (e) (ii)	uma descrição da abordagem do órgão de gestão para determinar os valores atribuídos a cada pressuposto-chave, se esses valores reflectem a experiência passada ou, se apropriado, são consistentes com fontes externas de informação, e, caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação;
14	§134 (iiA)	o nível na hierarquia do justo valor (ver a IFRS 13) no qual a mensuração pelo justo valor é classificada na sua totalidade (sem ter em conta a observância dos “custos da alienação”);
15	§134 (iiB)	e tiver ocorrido uma alteração na técnica de avaliação, a alteração e os respectivos motivos;
		Se o justo valor menos os custos de alienação for mensurado utilizando projecções de fluxos de caixa descontados, uma entidade deve divulgar a seguinte informação:
16	§134 (iii)	o período durante o qual o órgão de gestão projectou os fluxos de caixa;
17	§134 (iv)	a taxa de crescimento utilizada para extrapolar as projecções de fluxos de caixa;
18	§134 (v)	as taxas de desconto aplicadas às projecções de fluxos de caixa;
19	§134 (f)	se uma alteração razoavelmente possível num pressuposto-chave em que o órgão de gestão tenha baseado a sua determinação da quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) fizesse com que a quantia escriturada da unidade (grupo de unidades) excedesse a sua quantia recuperável:
20	§134 (f) (i)	a quantia pela qual a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) excede a sua quantia escriturada;
21	§134 (f) (ii)	o valor atribuído ao pressuposto-chave;

22	§134 (f) (iii)	a quantia pela qual o valor atribuído ao pressuposto-chave deverá ser alterado, após incorporar quaisquer efeitos resultantes dessa alteração nas outras variáveis usadas para mensurar a quantia recuperável, por forma a que a quantia recuperável da unidade (grupo de unidades) seja igual à sua quantia escriturada.
	§135	Se uma parte ou toda a quantia escriturada de <i>Goodwill</i> ou activos intangíveis com vidas úteis indefinidas for imputada a várias unidades geradoras de caixa (grupos de unidades), e a quantia assim imputada a cada unidade (grupo de unidades) não for significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>Goodwill</i> ou activos intangíveis com vidas úteis indefinidas da entidade, esse facto deve ser divulgado, juntamente com a quantia escriturada agregada de <i>Goodwill</i> ou activos intangíveis com vidas úteis indefinidas imputada a essas unidades (grupos de unidades). Além disso, se as quantias recuperáveis de qualquer dessas unidades (grupos de unidades) se basearem nos mesmos pressupostos-chave e a quantia escriturada agregada de <i>Goodwill</i> ou activos intangíveis com vidas indefinidas imputada aos mesmos for significativa em comparação com a quantia escriturada total de <i>Goodwill</i> ou activos intangíveis com vidas indefinidas da entidade, uma entidade deve divulgar esse facto, em conjunto com:
23	§135 (a)	a quantia escriturada agregada de <i>Goodwill</i> imputada a essas unidades (grupo de unidades);
24	§135 (b)	a quantia escriturada agregada de activos intangíveis com vidas úteis indefinidas imputada a essas unidades (grupo de unidades);
25	§135 (c)	uma descrição dos pressupostos-chave;
26	§135 (d)	uma descrição da abordagem do órgão de gestão para determinar os valores atribuídos aos pressupostos-chave, se esses valores reflectem a experiência passada ou, se apropriado, são consistentes com fontes externas de informação, e, caso contrário, como e porque diferem da experiência passada ou das fontes externas de informação;
27	§135 (e)	se uma alteração razoavelmente possível nos pressupostos-chave levasse a que o agregado das quantias escrituradas das unidades (grupos de unidades) exceda o agregado das suas quantias recuperáveis:
28	§135 (e) (i)	a quantia pela qual o agregado das quantias recuperáveis das unidades (grupos de unidades) excede o agregado das suas quantias escrituradas;
29	§135 (e) (ii)	os valores atribuídos aos pressupostos-chave;
30	§135 (e) (iii)	a quantia pela qual os valores atribuídos aos pressupostos-chave deverão ser alterados, após incorporação de quaisquer efeitos consequenciais da alteração nas outras variáveis usadas para mensurar a quantia recuperável, por forma a que o agregado das quantias recuperáveis das unidades (grupo de unidades) seja igual ao agregado das suas quantias escrituradas.