

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA  
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE  
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

O IMPACTO DO GOODWILL NO  
RESULTADO LÍQUIDO DAS  
ORGANIZAÇÕES

---

Igor Iglésias Fernandez

Lisboa, Outubro de 2016



INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA  
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E  
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

# O IMPACTO DO GOODWILL NO RESULTADO LÍQUIDO DAS ORGANIZAÇÕES

Igor Iglésias Fernandez

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Controlo de Gestão e dos Negócios, realizada sob a orientação científica da Professora Doutora Maria do Rosário Justino com grau de Doutora na área científica de Ciências Económicas e Empresariais e Diretora do curso de Mestrado de Controlo de Gestão e dos Negócios.

Constituição do Júri:

Presidente – Prof<sup>ª</sup>. Doutora Marina Antunes

Arguente – Prof<sup>ª</sup>. Doutora Sandra Ribeiro

Vogal – Prof<sup>ª</sup>. Doutora Maria Do Rosário Justino

Lisboa, Outubro de 2016

<b>AGRADECIMENTOS</b>	<b>V</b>
<b>ÍNDICES DE QUADROS</b>	<b>VI</b>
<b>RESUMO</b>	<b>VII</b>
<b>ABSTRACT</b>	<b>VIII</b>
<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>1</b>
<b>CAPITULO I – REVISÃO BIBLIOGRÁFICA</b>	<b>2</b>
<b>1.1. Concentração de atividades empresariais</b>	<b>2</b>
<b>1.2. Enquadramento normativo</b>	<b>4</b>
1.2.1. Ativo Intangível	5
1.2.2. Imparidade de Ativos	6
<b>1.2.3.1. Mensuração</b>	<b>8</b>
1.2.3.2. Reconhecimento e mensuração de uma perda por imparidade	8
1.2.3.3. Divulgação – Imparidade Goodwill	8
1.2.3.4. Testes de Imparidade	9
1.2.3.5. Justo Valor	10
1.2.3.6. Justo Valor: técnicas de avaliação	10
1.2.3.6.1. Abordagem de Mercado	11
1.2.3.6.2. Abordagem da Renda	12
1.2.3.6.3. Abordagem do Custo	12
1.2.3.7. Técnica de avaliação	13
1.2.3.8. Cálculos dos <i>Free Cash flows</i>	14
1.2.3.9. Cálculos WACC	15
<b>CAPITULO II - AS MOTIVAÇÕES DA MANIPULAÇÃO DOS RESULTADOS</b>	<b>16</b>
<b>CAPITULO III – ESTUDO EMPÍRICO</b>	<b>21</b>
<b>3.1. Metodologia de Investigação</b>	<b>21</b>
3.1.1. Abordagem	21
3.1.2. Seleção e caracterização da amostra	22
3.1.3. Recolha e Tratamento de Dados	23
<b>CAPITULO 4 – ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS</b>	<b>32</b>
<b>4.1. Conclusão</b>	<b>32</b>
<b>ORIENTAÇÃO PARA INVESTIGAÇÃO FUTURA</b>	<b>35</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>36</b>

---

## AGRADECIMENTOS

---

Esta dissertação não podia ser realizada sem o apoio da minha família, que sempre me ajudou, de forma direta ou indireta, facultando-me as condições necessárias para a elaboração deste trabalho.

Um especial agradecimento à minha melhor amiga e namorada Filipa Cardoso, que sempre esteve ao meu lado, com o seu apoio, motivação e carinho.

Um agradecimento aos meus amigos e colegas de trabalho por todo o apoio que sempre me deram ao longo deste trabalho, por nunca terem deixado de acreditar que seria possível.

---

## ÍNDICES DE QUADROS

---

Quadro 3.1. Empresas Seleccionadas.....	22
Quadro 3.2. Empresas não Seleccionadas .....	23
Quadro 3.3. Ajustamentos efetuados ao goodwill.....	24
Quadro 3.4. Valor do goodwill.....	24
Quadro 3.5. Registos de perdas por imparidade.....	25
Quadro 3.6. Peso do goodwill no ativo não corrente.....	26
Quadro 3.7. Peso do goodwill no ativo total líquido.....	27
Quadro 3.8. Resultado Líquido .....	28
Quadro 3.9. Peso do goodwill no resultado líquido .....	28
Quadro 3.10. Método equivalência Patrimonial.....	29
Quadro 3.11. Dividendos.....	30
Quadro 3.12. (MEP + Dividendos) / <i>goodwill</i> .....	30
Quadro 3.13. Evolução da Ação em Bolsa.....	31

---

## RESUMO

---

O conceito de Justo Valor é cada vez mais utilizado e durante vários anos, as Empresas cotadas na Europa e nos Estados Unidos utilizaram este conceito na preparação das demonstrações financeiras, nomeadamente na mensuração de algumas rubricas de ativos e passivos como os ativos financeiros, os passivos financeiros, o *goodwill* e os ativos biológicos.

De forma a compreender melhor a forma como as Empresas atualmente cumprem com o preconizado nas normas internacionais de contabilidade, esta dissertação foca-se na análise das 14 empresas não financeiras do PSI 20 e no tratamento contabilístico do *goodwill*, tentando especificamente analisar a forma como estas empresas traduzem o conceito de justo valor, bem como nas metodologias de análise e determinação do valor de uso. Por último, esta dissertação tem como objetivo perceber o impacto que as decisões tomadas acerca do valor de uso do Goodwill têm no resultado líquido destas empresas e conseqüente impacto na cotação da ação.

Palavras-chave: *Goodwill*, imparidades, justo valor, manipulação.

---

## *ABSTRACT*

---

The concept of Fair Value is increasingly relevant in the corporate world. For several years that listed companies in Europe and in the U.S. take this concept into consideration when preparing their financial statements, namely when measuring some assets and liabilities such as Financial Assets and Financial Liabilities, Goodwill and Biological Assets.

In order to better understand how companies actually fulfil the requirements established by International Standards, this dissertation focuses on the 14 non-financing companies in the PSI 20 and on the accounting treatment of goodwill, addressing specifically the way the companies translates into its financial statements the concept of Fair Value, as well as the methodology used to estimate goodwill and the corresponding recoverable amount. Finally, this dissertation aims to realize the impact that decisions made about the goodwill value in use have the net result of these companies and the consequent impact on the share price.

Keywords: Goodwill, impairment, fair value, manipulation.



---

## INTRODUÇÃO

---

Esta dissertação centra-se na análise do impacto das políticas contabilísticas relativamente ao tratamento do *goodwill* e conseqüente influência nos resultados das Empresas Portuguesas não financeiras cotadas no PSI 20.

As normas que mais afetam o tratamento contabilístico do *goodwill* são: a IFR 3 – Concentração de atividades Empresarias, a IAS 36 – Imparidades de Ativos e a IAS 38 – Ativos Intangíveis.

Para que tal seja possível, inicia-se com uma explicação do conceito de *goodwill* e posteriormente é efetuado um enquadramento ao tratamento contabilístico, que poderá ser adotado por estas Empresas.

No segundo capítulo, faz-se uma análise aos impactos que a política contabilística adotada pelas Empresas, quanto ao tratamento a dar ao *Goodwill*, podem ter no seu resultado e quais as motivações e pressões que as Empresas possam sentir para alterar a política contabilística inicial.

No terceiro capítulo apresenta-se um estudo empírico onde é analisada a aplicação, a mensuração e a divulgação do *goodwill* em todas as Empresas Portuguesas não financeiras cotadas na *Euronext*, consultadas a 31 de julho de 2016.

Termina-se esta dissertação com uma conclusão, onde irão ser apresentadas as análises sobre as evidências encontradas sobre o tema abordado na dissertação, que irão permitir verificar os ajustamentos realizados à rubrica *goodwill*, os seus impactos nos resultados líquidos e a ligação ao valor de mercado da ação, nas empresas cotadas na *Euronext*. Também se mencionam as limitações e orientações para futuras investigações, que de certo modo contribuem para a identificação das dificuldades encontradas.

---

## CAPITULO I – REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

---

### 1.1. CONCENTRAÇÃO DE ATIVIDADES EMPRESARIAIS

A evolução dos mercados, em dimensão e em complexidade, associada à crescente evolução tecnológica, revelou a importância da informação financeira ser, a todo o momento certa, relevante, fidedigna e coerente. A fiabilidade da informação financeira é assim imprescindível para a sustentabilidade e futuro de todas as empresas, na medida que é com base na informação que são tomadas todas as decisões.

A globalização, o crescimento acelerado dos mercados de capitais, a fácil circulação de ações e o aumento da dimensão do investimento internacional tornaram essencial a homogeneização, a nível mundial, das práticas contabilísticas. Isto para, numa primeira abordagem, tornar a informação financeira comparável quando se analisavam empresas do mesmo sector de atividade, mas que operavam em mercados distintos e, em segundo lugar, para que os agentes económicos pudessem tomar decisões de investimento mais conscientes.

Nestes mercados globais, são cada vez mais frequentes as concentrações de atividades empresariais entre Entidades.

As Concentrações de Atividades Empresariais estão previstas na IFRS3 e surgem quando uma empresa, a adquirente, obtém o controlo de uma ou mais atividades empresariais diferentes, das adquiridas.

A aquisição de uma empresa pressupõe sempre a existência de controlo sobre a outra e, assim, considera-se a existência de concentração de atividades empresárias, quando se der a fusão de uma ou mais empresas, por parte de outra.

A Adquirente, obtém o controlo das adquiridas quando tem mais de metade dos votos, quer seja pela aquisição ou por acordo com os restantes acionistas, de forma a poder nomear ou demitir a maioria dos órgãos da entidade e de gerir as políticas financeiras e operacionais, de forma a obter benefícios das mesmas.

As concentrações de atividades permitem o reforço da competitividade das empresas. No entanto, estas não devem descuidar a importância das implicações contabilísticas, conforme refere Marques (2007).

Todos os cuidados são poucos, podendo existir surpresas, da qual pode resultar a diminuição da competitividade, bem como a eventual continuidade e sustentabilidade da empresa. De certo modo, o poder de decisão é importantíssimo, devendo ser elaborados os riscos inerentes à aquisição, bem como o inverso.

Quando uma concentração de atividades é bem conseguida, possibilita o acesso a novos mercados e produtos, economias de escala e sinergias.

Todas as empresas adquiridas devem de ser contabilizadas pelo método da compra, reconhecendo os ativos e passivos identificáveis, com base no justo valor à data da aquisição.

A aplicação do método referido envolve as seguintes regras:

- a) Identificar a adquirente
- b) Mensurar o custo, e
- c) Imputar, à data de aquisição, o custo da concentração de atividades empresariais aos ativos adquiridos e passivos assumidos

No que respeita ao Goodwill, a adquirente deve reconhecê-lo como um ativo na data de aquisição pelo seu custo, que corresponde ao excesso de custo da concentração de atividades empresariais acima do interesse do adquirente no justo valor líquido dos ativos. O Goodwill corresponde assim à diferença entre o valor de aquisição de uma participação financeira e o justo valor dos seus ativos e passivos, à data da compra.

Após o seu reconhecimento inicial, a adquirente deve de mensurar o Goodwill pelo custo, menos qualquer perda por imparidade acumulada.

Marques (2007) considera *Goodwill* um ativo com vida económica indefinida e como tal, não é amortizável.

A diferença do valor investido e o valor contabilístico é reconhecido com o *goodwill*, sendo que este valor confere o valor da marca, dos colaboradores, do *know-how*. Estes ativos não estão registados na contabilidade, mas têm um grande valor para as empresas que estão dispostas a despende valores superiores ao registado na contabilidade, por lhes atribuírem muita relevância no desenvolvimento do negócio e crescimento da empresa.

O *Goodwill* é o valor pago pelo qual as empresas estão dispostas a exceder, de tal forma que os valores oferecidos ultrapassem os valores do ativo da empresa adquirida, como indica Colley & Volkan (1988).

Segundo Carvalho, Rodrigues e Ferreira (2010), o *goodwill* assume uma importância no tratamento contábilístico e na sua divulgação para os mercados de capitais, o que fez com que existisse uma melhoria da comparabilidade da informação financeira, sendo que esta melhoria era compensatória para os investidores, que passariam a ter um otimismo na altura de investir.

## 1.2. ENQUADRAMENTO NORMATIVO

A Contabilidade como hoje a conhecemos constitui um sistema de informação, já que pode facultar, a qualquer momento, a posição financeira de uma dada entidade, as suas alterações patrimoniais e o resultado das operações efetuadas. As demonstrações financeiras são, assim, um instrumento útil na tomada de decisão, pelo que é de esperar que a sua elaboração seja meticulosa e verdadeira.

Os sistemas contábilísticos foram sendo alterados ao longo dos tempos, para responder ao crescimento dos mercados, à diversidade de operações e mecanismos financeiros, à crescente interdependência entre os países e suas economias e, conseqüentemente, a uma diminuição das distâncias globais entendidas pelos agentes económicos e o desenvolvimento de organizações multinacionais.

Neste contexto, surge um conjunto de normas contábilísticas internacionais, que regulam o relato financeiro, existindo, no entanto, flexibilidade na sua aplicação, conforme o sistema fiscal e jurídico de cada país, tal como menciona Barbu et al (2011).

A tomada de medidas destinadas a harmonizar e reforçar a comparabilidade das demonstrações financeiras dos estados membros foi iniciada com o Regulamento N° 1606/2002 Do Parlamento Europeu e do Conselho, o qual a sua estratégia assenta na aplicação de um único conjunto de normas internacionais de contabilidade de uma elevada qualidade, transparência e comparabilidade em matéria de apresentação de informações financeiras, utilizando as Normas Internacionais de Contabilidade (adiante "NIC") e as Normas Contábilísticas de Relato Financeiro (adiante "NCRF").

Tendo como principal objetivo a proteção dos investidores e a manutenção da confiança nos mercados financeiros, as empresas são obrigadas a implementarem as NIC, para que

toda a informação financeira possa ser comparável e, as políticas contabilísticas adotadas semelhantes.

O SNC tem, então, como principal intuito aproximar as regras portuguesas de contabilidade às normas internacionais, de forma a harmonizar os relatos financeiros e constituindo um instrumento essencial para garantir a comparabilidade nas decisões de investimento em diferentes mercados. O SNC caracteriza-se pela conformidade com a legislação contabilística da UE, tendo em conta as Normas Internacionais de Contabilidade – impostas pela *International Accounting Standard* (IAS) e pela *International Financial Reporting Standards* (IFRS), emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) - mantendo-se, contudo, algumas características próprias, ajustadas à realidade portuguesa.

As normas contabilísticas nacionais, bem como as internacionais, são instrumentos de normalização amplos, onde estão estabelecidos os tratamentos técnicos, que se devem adotar. Todas apresentam a mesma estrutura: iniciam-se com definições e conceitos, e posteriormente indicam o tratamento relativo ao **reconhecimento**<sup>1</sup>, à **mensuração**<sup>2</sup> e à **divulgação**<sup>3</sup> das realidades económicas e financeiras das entidades.

O *Goodwill* está regulado em diversas normas contabilísticas, mas está essencialmente presente na *IAS 36 – imparidade de ativos*, *IAS 38 – Ativos intangíveis* e da *IFRS 3 – Business Combinations*. No normativo nacional, o *goodwill* está regulado na norma NCRF 6, NCRF 12 e NCRF 14.

### 1.2.1. ATIVO INTANGÍVEL

De acordo com a IAS 38, um ativo intangível é um ativo não monetário sem substância física, controlado pela entidade como resultado de um acontecimento passado.

---

<sup>1</sup> **Reconhecimento** - Processo de inscrever no balanço e na demonstração de resultados um item que satisfaça a definição de uma classe e os critérios de reconhecimento, nos termos em que tal seja requerido na NCRF

<sup>2</sup> **Mensuração** – Processo de determinar as quantias monetárias pelas quais os elementos das demonstrações financeiras devam ser reconhecidos e inscritos no balanço e na demonstração de resultados

<sup>3</sup> **Divulgação** – Especificação dos ativos/passivos efetuados no reconhecimento e mensurados (apuramento mais específico destes parâmetros)

Para cumprirem a definição de ativo intangível, a Entidade tem de ser capaz de identificar o ativo, tem de ter o controlo sobre o recurso e tem de ser provável que fluam benefícios económicos futuros para a Entidade.

Quando um item não cumprir a definição, o dispêndio para adquirir ou gerar internamente é reconhecido como um gasto quando for ocorrido.

Apesar da harmonização das normas, Ferreira (2011) demonstra no seu estudo, que a adoção da NCRF 6 conduz a resultados distintos nos valores económicos, sendo que a sua aplicação não afeta a posição financeira ou desempenho das empresas.

É também importante referir que, de acordo com as IAS 38, todos os ativos intangíveis sem vida útil definida deverão ser sujeitos a testes de imparidade anualmente. A norma nacional, a NCRF 6 prevê, a partir de 2016, que todos os ativos intangíveis tenham uma vida útil definida. Para tal, menciona que, todas as entidades têm de estimar a vida económica do ativo, no entanto, esta não pode ser superior a 10 anos.

### **1.2.2. IMPARIDADE DE ATIVOS**

Uma perda por imparidade, de acordo com a IAS 36 ocorre quando uma entidade verifica que o valor contabilístico determinado é superior à sua quantia recuperável.

Todas as Entidades cotadas no PSI 20 deverão efetuar, anualmente, testes de imparidade ao *goodwill*, de acordo com Santos (2013), estes devem ser realizados sempre no mesmo momento e antes do final do exercício, podendo ocorrer mais do que uma vez durante o período do exercício. Deste modo, a verificação do valor escriturado nesta rubrica passou a ser anual.

Quando existe uma perda por imparidade, a entidade é obrigada a reduzir o valor contabilístico do ativo pela diferença entre o valor escriturado e a quantia recuperável e esse montante deve de ser registado como gasto do próprio exercício.

No caso de se verificar o inverso, o valor recuperável ser superior ao valor contabilístico, a entidade não procede a qualquer regularização.

Uma entidade deve de ter em conta qualquer tipo de indicação sobre a possibilidade de os seus ativos poderem estar em imparidade.

Guerreiro (2013) indica-nos que a imparidade representa uma perda de valor sofrida por um ativo, por fatores externos ou internos que não controla, traduzindo uma menor capacidade do ativo gerar benefícios económicos futuros. São exemplos de fatores externos, as variações do valor de mercado de ativos, as alterações, com efeito adverso, relativo ao ambiente tecnológico, de mercado, económico, legal ou variações de taxas de juro. São exemplo de fatores internos a obsolescência ou dano físico de um ativo, a evidência em relatórios internos que o desempenho económico de um ativo é inferior ao esperado e a evidência de mudanças significativas, quanto ao modo de uso de um ativo.

Relativamente aos testes de imparidade a serem efetuados ao *goodwill*, existem métodos de avaliação de Empresas, que deverão ser tidos em conta e que serão desenvolvidos adiante.

### **1.2.3.1. MENSURAÇÃO**

De acordo com IAS 36 “*a mensuração da quantia recuperável de um ativo com uma vida útil indefinida, deve de ser anualmente testado quanto a imparidade mediante a comparação da sua quantia escriturada com a sua quantia recuperável, independentemente de existir ou não indicação de imparidade.*”

Assim, a mensuração é definida pela norma, como a quantia recuperável mais alta entre o justo valor do ativo ou uma unidade geradora de caixa (adiante “UGC”).

### **1.2.3.2. RECONHECIMENTO E MENSURAÇÃO DE UMA PERDA POR IMPARIDADE**

Uma perda por imparidade, só deve de ser reconhecida, se, e apenas se, a quantia recuperável do ativo for inferior à quantia escriturada. Deste modo, a sua quantia escriturada deve de ser alterada para a quantia recuperável. A perda por imparidade corresponde ao montante dessa redução.

As perdas por imparidade de todos os ativos devem de ser imediatamente reconhecidas nos resultados, exceto quando o método de mensuração do ativo seja o método da “revalorização”. Nessa situação, a perda por imparidade é registada como um decréscimo de revalorização. Se a perda por imparidade exceder o valor dessa revalorização, então esse excedente deverá ser registado em resultados no período em que se verifique.

### **1.2.3.3. DIVULGAÇÃO – IMPARIDADE GOODWILL**

De acordo com a IAS 36 - uma entidade deve de divulgar, anualmente, no anexo às demonstrações financeiras a seguinte informação relativa ao *goodwill*: A quantia de perda por imparidade por cada UGC; os ativos que conduziram ao reconhecimento da perda por imparidade; os critérios e o método utilizados para determinar a quantia recuperável da UGC; Se a quantia recuperável do ativo é o seu justo valor menos os custos de vender ou o seu valor de uso; Se a quantia recuperável for o valor de uso, a(s) taxa(s) de desconto usada(s) na estimativa corrente e anterior (se houver) do valor de uso devem de ser mencionadas.



#### 1.2.3.4. TESTES DE IMPARIDADE

O teste de imparidade foi introduzido para garantir que o montante contabilístico de um ativo à data do balanço não ultrapassa o seu valor recuperável. Quase todos os ativos estão sujeitos a testes de imparidade segundo a IAS 36 (*Impairment of assets*) ou em outras normas que tratam de ativos específicos.

Há uma perda por imparidade quando o valor contabilístico de um ativo no balanço é maior do que seu valor recuperável. O valor recuperável corresponde ao maior valor entre o justo valor de um ativo, menos o custo de venda (preço de transação) e o seu valor em uso. O primeiro é definido pelo IAS 36 como: "o montante que se obteria com a venda de um ativo numa operação acordada entre partes conhecedoras e dispostas a isso", enquanto o segundo é: "o valor presente descontado dos *Cash Flows* Futuros esperados que surgem: do uso continuado de um ativo e da sua alienação no final da sua vida útil".

O *goodwill* é um ativo que, segundo a IAS 36, merece um tratamento especial. A imparidade deste ativo deverá ser testada anualmente e deve ser "atribuído a cada UGC a partir da data de aquisição". A UGC não deverá ser excessivamente complexa e deve corresponder, tanto quanto possível, à criação de valor futuro.

Se nos testes elaborados para a determinação do justo valor do *goodwill* a Entidade verificar que não possui toda a informação sobre os ativos e passivo, no momento da aquisição, pode-se levantar a suspeita, de que a sua contabilização inicial foi exagerada, de acordo com Hayn e Hughes (2005).

Os testes de imparidade anuais sobre o *goodwill* aumentam a relevância dos relatórios financeiros, contudo para empresas menores e mais rentáveis, esta relevância diminui ao relatarem perdas por imparidade do *goodwill*, conforme menciona Chambers (2007).

#### **1.2.3.5. JUSTO VALOR**

O IASB define o justo valor como *"o valor pelo qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas, em condições normais de mercado."*

De acordo com ao IFRS 13, por outro lado, o justo valor é *"o preço que seria recebido para vender um ativo ou pago para transferir um passivo em uma transação normal entre participantes do mercado na data da mensuração (um preço de saída) "*.

Na definição FASB 157, há uma referência específica a um preço de saída e um preço de venda, enquanto o IASB não menciona explicitamente um preço de saída. Outra diferença entre essas duas definições gira em torno da forma de determinação dos participantes do mercado. No primeiro caso está diretamente delineado, enquanto no último os participantes são descritos como *"partes conhecedoras e dispostas, em condições normais de mercado."*

O Justo Valor, segundo as IFRS, é a quantia pela qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado, isto é, o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou transferência de uma passivo, entre empresas conhecedoras da situação financeira atual, demonstrada pela informação contabilística e dispostas a efetuarem uma transação, de acordo com as normas do mercado onde operam, em que não existe relacionamento entre ambas as partes.

#### **1.2.3.6. JUSTO VALOR: TÉCNICAS DE AVALIAÇÃO**

Existem três principais formas de determinar o Justo Valor de um ativo. Uma empresa deve utilizar a técnica que melhor se adapte às circunstâncias que ocorram num determinado período. Deve ter em consideração a disponibilidade de informação, os dados observáveis e não observáveis, bem como rever, periodicamente, as técnicas utilizadas, a fim de entender se a sua abordagem continua a ser a mais adequada (IFRS 13).

As informações observáveis são *"desenvolvidas com base na infirmação de mercado disponíveis e refletem as premissas que os utilizadores da informação do mercado usariam, quando determinam preços do ativo ou passivo"* (FASB 157). Dados não observáveis são *"entradas para as quais não estão disponíveis dados de mercado e que são desenvolvidos*

com base nas melhores informações disponíveis, sobre as suposições que os participantes do mercado usariam, quando determinam os preços do ativo ou passivo" (FASB 157).

No Apêndice B do projeto de exposição maio de 2009, antes de se decidir qual a melhor técnica a aplicar no caso de um ativo específico, os Diretores ou membros do Conselho de Administração devem escolher a premissa de valorização de acordo com o "*highest best in use*" " e o mercado mais vantajoso.

A técnica de avaliação eleita pela empresa deve ter como objetivo minimizar os dados não observáveis e maximizar os observáveis, por forma a reduzir a subjetividade da avaliação.

#### ***1.2.3.6.1. Abordagem de Mercado***

A Empresa deve adotar este método quando há um mercado ativo para o ativo medido. Neste caso, o justo valor do ativo deve corresponder ao preço de mercado.

Esta técnica de avaliação implica que, se há um outro ativo no mercado exatamente igual ao que está a ser analisado (com as mesmas características e em circunstâncias equivalentes), então o valor do ativo da empresa tem de refletir o valor de mercado do ativo idêntico (Barreca & Chen, 2009).

Esta abordagem baseia-se no princípio da substituição, que defende que "o valor económico de um ativo ou coisa tende a ser determinado pelo custo de aquisição de um item igualmente desejável ". Também retrata a premissa de que as empresas podem comparar as oportunidades (Claywell & Hanlin, 2009).

A IFRS 13 define a abordagem de mercado como o método que utiliza os preços e outras informações relevantes geradas por operações de mercado, que envolvam ativos ou passivos idênticos ou comparáveis.

Assume-se assim, que o mercado é eficiente e reflete o valor real de um determinado ativo ou passivo.

Esta técnica é possível com recurso a duas metodologias: "método de operação concluída" ou "método orientação da empresa". Ambos são baseados no princípio de que o valor da transação é o valor de mercado com o qual tanto o vendedor e o comprador estão satisfeitos.

De acordo com Hanlin e Claywell (2009), esta abordagem tem algumas limitações, uma vez que se parte do pressuposto de que o mercado é perfeito.

#### ***1.2.3.6.2. Abordagem da Renda***

Esta abordagem, de acordo com a IFRS 13 "usa técnicas de avaliação para converter os montantes futuros a uma única quantidade presente".

O justo valor é determinado pela expectativa sobre os valores futuros de fluxos de caixa gerados por um determinado ativo ou passivo. No entanto, os valores atuais são influenciados pela disponibilidade de dados e outros factos e circunstâncias específicas, tais como a comparabilidade dos preços (Anexo C, Exposure Draft 2009).

Bennet Kpenty (2009) explica que a quantidade de dinheiro que um comprador está disposto a pagar está diretamente ligada aos fluxos de caixa que serão gerados no futuro (de capitalização). O autor exemplifica a lógica por trás deste método com cotação de um Shakespeare: "O que é passado é prólogo" em outras palavras, um ativo irá gerar no futuro substancialmente o mesmo fluxo de caixa gerado no passado.

Este autor também defende, que o uso dos fluxos de caixa é uma maneira de reduzir a manipulação na aferição do justo valor, uma vez que são mais confiáveis e incorporam todas as variações e tendências reais, do mercado.

As normas também fornecem orientações de como uma empresa deve descontar os fluxos de caixa, de forma a evitar o excesso de especulações.

Para determinar o justo valor, uma Empresa deverá, em primeiro lugar definir os fluxos de caixa esperados no futuro e, posteriormente deverão definir a taxa de desconto que representa o risco inerente do ativo para se proceder à atualização desses fluxos e caixa.

#### ***1.2.3.6.3. Abordagem do Custo***

Esta abordagem deve ser escolhida quando não há mercado ativo para o ativo e quando é impossível determinar os fluxos de caixa que tal ativo irá gerar no futuro. É frequentemente utilizado para *software*, máquinas e equipamentos (Barreca & Chen, 2009).

Esta técnica não é recomendada quando o ativo é único, quando os valores de amortização e depreciação não são confiáveis ou quando o ativo tem proteção legal (Barreca & Chen, 2009).

É uma técnica que reflete a quantidade de dinheiro que atualmente é obrigado a pagar para substituir o ativo. Esta técnica é muitas vezes referida como determinação de custos de reposição.

Deverá ser usada principalmente para ativos tangíveis e quando a empresa utiliza a premissa em uso, uma vez que um participante do mercado não paga mais por um ativo do que o valor pelo qual ele poderia substituir esse ativo em funcionamento.

A abordagem de custo é baseada no "*current cost new*". Teoricamente, isto deve ser a reprodução do custo, no entanto, na prática, existem duas maneiras de alcançar este valor; quer através do "*duplicate cost new*" ou pelos "*replacement costs new*". Embora relacionados, eles representam diferentes conceitos e valores diferentes.

O custo de duplicação representa a quantidade que uma empresa tem de incorrer, associados à construção ou aquisição de um ativo idêntico. A substituição do risco sistemático de um ativo ou passivo refere-se ao montante pelo qual um ativo ou passivo aumenta a variância de uma carteira diversificada quando ele é adicionado a essa carteira (IFRS 13).

#### **1.2.3.7. TÉCNICA DE AVALIAÇÃO**

De acordo com a IAS 36, na ausência de um mercado profundo, a empresa deve calcular o justo valor de um ativo pelo seu valor de uso. Para calcular o valor de uso as empresas devem utilizar a abordagem de renda e devem seguir os dois passos seguintes: a estimativa do fluxo de caixa e a estimativa da taxa de desconto.

Para atingir o valor de uso as empresas utilizam o método de Fluxo de Caixa Descontado (FCD). Esta técnica assume que o justo valor do ativo corresponde ao valor presente dos futuros fluxos de caixa esperados, descontados a uma taxa que reflete o risco associado desses fluxos de caixa.

Há duas fases distintas para este método; o horizonte explícito de previsão, durante o qual fluxos de caixa são calculados para cada período, e o horizonte perpétuo, durante o qual são esperados fluxos de caixa para estabilizar, permitindo a previsão de uma taxa de

crescimento.

O justo valor de um ativo quando esta técnica é adotada é fornecido pela seguinte fórmula:

$$EV = \frac{FFCF\ 1}{1 + WACC} + \frac{FFCF\ 2}{(1 + WACC)^2} + \frac{FFCF\ 3}{(1 + WACC)^3} + \dots + \frac{FFCF\ n + TV\ n}{(1 + WACC)^n}$$

$$TV = \frac{FCFF\ n \times (1 - g)}{WACC - g}$$

Onde:

FCFF<sub>i</sub> - Representa o fluxo de caixa livre para a empresa no período i

WACC - Representa o custo médio ponderado de capital, que é o risco associado do Fluxo de Caixa

TV<sub>n</sub> - Representa o valor determinado no período n, o que reflete o valor estimado do futuro "estabilizado" Fluxos de Caixa

G - Representa a taxa de crescimento a longo prazo

Este método tem algumas vantagens e desvantagens. Alguns autores defendem que este é o método que melhor se adequa ao valor intrínseco de um ativo, uma vez que ele não usa métricas relativas como múltiplos e também devido ao fato de que este é baseado em estimativas dos *Free Cash Flows* Futuros da empresa (FCFF). O seu valor é de confiança, dado que FCFF é uma medida confiável.

No que diz respeito às desvantagens, alguns autores salientam que a utilização do presente método implica possivelmente uma flutuação dos valores. Além disso, as avaliações são sensíveis a erros de julgamento.

#### 1.2.3.8. CÁLCULOS DOS *FREE CASH FLOWS*

De acordo com a IFRS 3, o *goodwill* deverá ser atribuído a uma UGC de acordo com agregados financeiros, tais como vendas, *EBITDA*, *EBIT*. No entanto, estes indicadores não levam em conta as sinergias existentes que possam surgir a partir de combinações de negócios. O único indicador que inclui o valor das sinergias é o FCFF.

Para capturar todas as variações e as sinergias entre as empresas, o Conselho Internacional recomenda o uso dos *Free Cash Flows*.

Para estimar fluxos de caixa livres, recomenda-se o uso de orçamentos, com base em pressupostos razoáveis e verificáveis. Recomenda-se também ter em conta os fatores externos, como o crescimento do mercado e preços de mercado, bem como informações relevantes a partir de relatórios de pesquisa preparados por bancos, outras entidades e de relatórios da indústria. A estimativa dos *Free Cash Flows* não deve ir além de um prazo de cinco anos, a fim de evitar a manipulação da estrutura de custos, o volume de vendas e / ou tendências de crescimento.

### 1.2.3.9. CÁLCULOS WACC

O WACC representa o custo de capital para a empresa e é a taxa no qual FCFF são descontados. Ela é influenciada pela estrutura de capital da empresa e pela taxa de retorno exigida à equidade e à dívida. A sua equação é a soma do custo de cada componente de capital, multiplicada pelo seu peso proporcional.

A fórmula WACC é a seguinte:

$$WACC = R_E \times \frac{E}{D + E} + R_D \times \frac{D}{D + E} \times (1 - T)$$

Onde:

RE = KE - O custo do capital próprio

E - Patrimônio Líquido

T - Taxa de IRC

RD = KD - O custo da dívida

D – Débito

Para calcular a taxa de desconto com base no WACC, as empresas devem determinar o custo de capital próprio, o custo da dívida e o peso proporcional da dívida e de património líquido em ativos da empresa.

---

## CAPÍTULO II - AS MOTIVAÇÕES DA MANIPULAÇÃO DOS RESULTADOS

---

O objetivo do estudo incide sobre a manipulação dos resultados, mas o que leva gestores de topo a manipular os resultados das empresas e como o fazem?

Desde logo, a subjetividade das normas contabilísticas, a forma como os gestores interpretam ou como as utilizam de forma a mascarar a informação financeira. Desta forma os acionistas poderão ter uma visão distorcida ou até mesmo errada, sobre a situação financeira da empresa e a sua performance real.

Com a dificuldade de atingir os objetivos traçados os gestores têm tendência a aproveitar-se das normas contabilísticas, distorcendo a informação financeira.

Uma das formas de distorcer a informação financeira é através das expectativas dos *Cash Flow* futuros, que irão determinar o justo valor do *goodwill*.

A fraude por parte dos Gestores também se pode verificar, recorrendo ao incumprimento das normas contabilísticas, usando técnicas como a falsificação e/ou alteração de documentos. A manipulação vai estar sempre inerente ao incentivo que levará ou não, o Gestor a manipular os resultados.

As motivações que podem incentivar os gestores a manipular os resultados das suas empresas são o cumprimento de contratos legais, no caso de não serem bem-sucedidos, a empresa poderá incorrer em graves penalidades. Neste sentido, podemos indicar os contratos de financiamento, uma vez que os bancos utilizam a informação financeira da empresa, de forma a verificar se os rácios estão dentro dos parâmetros aceites e, desta forma, terão acessos a taxas de juros mais competitivas.

De acordo com Oliveira (2008), no que diz respeito ao recurso à banca por parte das empresas indica-nos que existem dois incentivos para a manipulação de resultados. O primeiro incentivo, o de minimizar o pagamento de impostos sobre o rendimento, e o segundo, o de demonstrar a sua credibilidade e solvabilidade de modo a evidenciar a estabilidade e boa “saúde” da empresa, assim podendo obter financiamento bancário em condições favoráveis.



Os gestores devem de cumprir as normas legais em vigor, mas de certo modo, as motivações legais associadas vão desde a pretensão do pagamento mínimo de imposto possível, para isso devem de diminuir os resultados do período, sobre a pena de terem despesas relativas ao incumprimento legal.

Existem diversos fatores como o cumprimento de rácios dos bancos das entidades reguladoras e expectativas dos acionistas e auditores, que podem levar os Gestores a manipular a informação financeira. Esta manipulação poderá influenciar entre outros a perceção do mercado, relativamente à estabilidade financeira da empresa ao longo dos anos e relativamente ao crescimento dos resultados da empresa.

As implicações do *goodwill* no resultado fazem-se sentir no imposto sobre o rendimento, na distribuição de resultados, na remuneração dos gestores e no cumprimento dos rácios.

Já Stenka, Ormrod e Chan (2008) demonstram que o tratamento do *goodwill* tem um maior efeito no lucro reportado das empresas que analisaram, devido à aplicação dos testes de imparidade, em vez da amortização.

Já quando estamos perante uma alienação de uma subsidiária, o recálculo do *goodwill* não é atualizado, o que poderá gerar um grande impacto nos lucros das empresas.

Romuma e Watts (2011) mencionam que a estimativa do justo valor do *goodwill* em suposições, como expectativas de valor a serem gerados por ações futuras dos gestores iria permitir aos gestores a transmissão de informação privada sobre fluxos de caixa futuros, de forma a gerirem como bem entendem os relatórios financeiros.

Deste modo, os gestores cumprem os objetivos a que foram propostos, garantindo os prémios de desempenho e aumentos de vencimento.

Carvalho, Rodrigues e Ferreira (2010) reforçam que os ajustamentos positivos do *goodwill* têm um peso significativo nos resultados nos estudos efetuados a empresas portuguesas. Também demonstram que, na análise a um determinado grupo de empresas portuguesas cotadas na *Euronext* Lisboa, os requisitos de divulgação do *goodwill*, respectivas a perdas por imparidade não eram rigorosamente cumpridos.

A existência de diversas formas de divulgação por parte das empresas afecta a desejada transparência e comparabilidade das demonstrações financeiras, conforme verificado por Carvalho, Rodrigues e Ferreira (2010).

De acordo com Healy e Wahlen (1998), a manipulação dos ganhos das empresas, ocorrem principalmente, para influenciar o mercado, para aumentarem os prémios dos gestores e impedirem a entrada de regulamentação.

Uma forma de avaliar a possibilidade de ter existido manipulação dos resultados é verificar os preços das ações, conforme referem Healy e Wahlen (1998).

No estudo elaborado por Healy e Whalen (1999), os autores indicaram-nos os incentivos à manipulação dos resultados:

1. Incentivos relacionados com o mercado de capitais (*capital market motivation*)

Os gestores adulteram os resultados de modo a influenciar o desempenho do preço das ações de curto prazo. O preço das ações estão sujeitas a cair, se os resultados da empresa não corresponderem as expectativas dos investidores e dos analistas, baixando a procura de investidores, que não se identificam com o desempenho da empresa.

2. Incentivos contratuais (*contracting motivation*)

Os dados contabilísticos são utilizados para ajudar a regular contratos entre a empresa e os seus *stackholders*. Desta forma são criados incentivos contratuais no sentido que impõem penalidades aos gestores, no caso de a empresa não cumprir com determinados rácios contabilísticos.

3. Incentivos legais (*regulatory motivations*)

Os incentivos legais atuam de forma idêntica aos incentivos contratuais, visam estabelecer regras, penalidades no caso de a empresa não cumprir com determinados rácios. No caso de a empresa necessitar de recorrer à banca para se financiar, deverá cumprir os rácios indicados pelos bancos, se a empresa estiver numa situação de incumprimento pode não ser concedido financiamento, ou poderá ter acesso, mas com taxas de juros acima das praticadas pelo mercado, de forma a diminuir o risco para a entidade bancaria.

O nível de endividamento é outro fator que pode manipular a qualidade das demonstrações financeiras das empresas, de acordo com o estudo de Guerreiro (2006), onde avaliou a relação entre a divulgação da informação sobre a transição para as IFRS e o resultado obtido. Assim verificou que as empresas com o menor rácio de endividamento divulgam a sua informação financeira com maior detalhe, do que em relação às empresas com maior rácio de endividamento.

De acordo com Jensen e Meckling (1976), quanto maior for o rácio de endividamento menor serão os custos de agência entre gestores versus acionistas e credores versus acionistas, com a obrigatoriedade da aplicação das NIC, maior será a quantidade de informação divulgada por parte da empresa.

A política de dividendos e o ciclo de vida das empresas foram estudados por Salsa (2010), onde desenvolve a hipótese de investigação no que diz respeito à influência que o endividamento tem sobre a distribuição de resultados.

Salsa (2010) atribui ao endividamento uma relação negativa relativamente aos dividendos distribuídos, justificando-se que a relação deve ser consequência do aumento do risco e das maiores oportunidades de investimento que a empresa deve enfrentar, quando recorre a maior financiamento externo.

O Estudo elaborado por Lobo e Zhou (2001) indica-nos que as empresas com *ratings* mais baixos empenham-se nos seus resultados, tem uma informação de qualidade inferior, na divulgação dos relatórios financeiros.

Lobo e Zhou (2001) também referem que existe uma relação entre a manipulação de resultados e a qualidade da informação documentada no estudo elaborado, com o oportunismo de manipulação dos resultados.

De acordo com Beneish (2001), o autor refere que a manipulação de resultados tem duas perspetivas diferentes: a oportunista e a informativa. Na perspetiva oportunista, o gestor tenta iludir os investidores com a distorção da informação contida nas demonstrações financeiras. A perspetiva informativa, os gestores introduzem as suas expectativas acerca dos *cash flows* futuros na informação financeira que divulgam e, desta forma, influenciam os investidores na sua tomada de decisão, com a informação fornecida.

As empresas têm duas razões para recorrerem à manipulação dos resultados, com a necessidade de cumprir as expectativas dos investidores, o que faz aumentar o preço das ações. A segunda razão é interna, uma vez que os resultados são usados para comunicar a situação da empresa com a sua direção. Estas duas razões de manipulação de resultados levam a que se usem técnicas para aumentar o resultado do período, de acordo com Jordan & Clark (2011).

O reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* é mais influenciado por motivações à gestão, do que pelo respeito às normas do seu tratamento. Deste modo, podemos concluir que as motivações resultam de incentivos económicos e legais.

O objetivo da investigação no capítulo seguinte passa por evidenciar a manipulação dos resultados por parte dos gestores. Tentando verificar a existência de indícios que provem um tratamento diferente daquele que está descrito na norma ou se o mesmo é feito de forma imparcial.

---

## CAPÍTULO III – ESTUDO EMPÍRICO

---

O capítulo 3 aborda a informação necessária sobre a metodologia de investigação utilizada no tema em foco, nomeadamente sobre os dados relativos à amostra e o seu respetivo tratamento, análise e conclusões sobre os resultados obtidos.

### 3.1. METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO

A metodologia utilizada consistiu na análise de conteúdo dos relatórios e contas de um conjunto de empresas portuguesas não financeiras cotadas na *Euronext Lisboa*, à data de 31 de Julho de 2016 e compreende três períodos económicos (2013, 2014 e 2015).

De forma a obter a informação necessária ao nosso estudo visitamos o *site* de cada uma das 14 empresas não financeiras, com o intuito de recolher para consulta e análise 42 relatórios e contas, dos 3 períodos económicos em questão.

Porém, excluimos as empresas do sector financeiro, dada a especificidade das suas atividades e regulamentações económicas e contabilísticas, que conduzem à apresentação de demonstrações financeiras não comparáveis.

#### 3.1.1. ABORDAGEM

O objetivo da análise consistiu nos seguintes aspetos:

- a) Verificar o reconhecimento do *goodwill* nas empresas portuguesas cotadas em bolsa;
- b) Averiguar as naturezas dos ajustamentos efetuados ao *goodwill*;
- c) Indagar o tipo de divulgação que as empresas portuguesas relatam, relativamente ao *goodwill*;
- d) Examinar os ajustamentos efetuados e seus impactos nos resultados.

De acordo com a análise efetuada aos relatórios e contas, dos três períodos económicos, pretendemos verificar a possível existência de indícios que nos revelem a forma com os gestores divulgaram, mensuraram o *goodwill* e o seu impacto nos resultados.

### 3.1.2. SELEÇÃO E CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA

O universo considerado para a elaboração do nosso estudo é composto pelas empresas não financeiras, cotadas na *Euronext* Lisboa a 31 de Julho de 2016, num total de 18 empresas.

Realizou-se uma análise aos relatórios e contas de três períodos económicos, 2013, 2014 e 2015, de forma a fundamentar todas as conclusões.

As empresas excluídas deste estudo são empresas do sector financeiro, num total de 4 empresas, a exclusão tem por base a especificidade das atividades onde estão inseridas, com regulamentações distintas das restantes empresas cotadas na *Euronext*.

Deste modo, a amostra final é constituída por 14 empresas conforme quadro 3.1.

Quadro 3.1. Empresas Seleccionadas

Empresas <i>Euronext</i>
Altri
Corticeira Amorim
EDP Renováveis
EDP
Galp Energia
Jerónimo Martins
Mota - Engil
NOS, SGPS, S.A.
Pharol SGPS, S.A.
REN
Semapa
Sonae
Sonae Capital
The Navigator Co

Fonte: Elaboração Própria

As empresas que não foram selecionadas devido às especificações das normas utilizadas são apresentadas no quadro 3.2.

Quadro 3.2. Empresas não Selecionadas

Empresas <i>Euronext</i>
Banco Comercial Português
Banco Português de Investimento
CTT - Correios de Portugal, SA
Montepio Geral

Fonte: Elaboração Própria

### 3.1.3. RECOLHA E TRATAMENTO DE DADOS

O estudo iniciou-se com a análise dos relatórios e contas das 14 empresas cotadas na *Euronext*, analisou-se três períodos económicos, 2013, 2014 e 2015. O período económico de 2012 também foi alvo de análise, de forma a extrair informação relevante para o estudo.

Dos relatórios e contas das 14 empresas em estudo analisou-se um total de 42, dos quais verificou-se as variações que ocorreram em termos de Balanço e Demonstração de Resultados, nos três períodos económicos.

De forma a compreender as variações ocorridas existiu a necessidade de recorrer aos anexos das demonstrações financeiras consolidadas, para indagar as variações da rubrica *goodwill*.

A análise efetuada verificou que as 14 empresas analisadas divulgam o *goodwill*, mas somente 12 empresas adotam o termo *goodwill*, conforme indicado nas IAS/IFRS.

As 2 empresas que não adotam o termo *goodwill* utilizam o termo Ativos Intangíveis, agregando os valores do *goodwill* e dos restantes Ativos Intangíveis na mesma rubrica.

A análise efetuada aos anexos das demonstrações financeiras relevou vários tipos de ajustamentos na rubrica *goodwill*, os quais passamos a mencionar quadro 3.3.

Quadro 3.3. Ajustamentos efetuados ao *goodwill*

<b>Tipos de ajustamentos ao <i>goodwill</i></b>
Alienações
Aquisições
Diferenças Cambiais
Imparidades exercícios anteriores
Perdas por imparidades
Reclassificações
Sem alterações
Variações Perímetro

Fonte: Elaboração Própria

De forma a compreender o estudo, poderemos verificar no quadro 3.4 o valor do *goodwill*, nos três anos económicos abordados, este quadro irá incluir o ano de 2012, de forma a termos uma análise ao ano de 2013.

Quadro 3.4. Valor do *goodwill*

<b>Empresas</b>	<b>Valor <i>Goodwill</i> (em milhares de euros)</b>			
	2012	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	265.531	265.531	265.531	265.531
Corticeira Amorim	5.865	5.255	2.911	-
EDP - Energias de Portugal, SA	3.318.457	3.295.874	3.321.286	3.388.588
EDP - Renováveis	1.301.930	1.213.500	1.287.716	1.362.017
GALP Energia	232.046	233.137	225.361	137.035
Jerónimo Martins	654.629	648.361	639.512	640.187
Mota Engil	127.032	133.611	136.677	80.512
NOS, SGPS	175.497	629.386	641.599	641.599
PHAROL	425.675	380.616	-	-
REN	3.774	3.774	3.774	3.774
SEMAPA	335.701	296.680	296.680	335.643
SOANE	658.228	610.188	610.590	624.544
SOANE Capital, SGPS, SA	60.989	60.982	60.990	60.893
The Navigator	376.756	376.756	376.756	377.339

Verificou-se que apenas 3 empresas não efetuaram qualquer ajustamento ao *goodwill* ao longo dos 3 períodos económicos analisados, as restantes empresas efetuam ajustamentos.



No seguimento da análise efetuada, consegue-se verificar a existência de valores do *Goodwill*, que necessitam de ser explicados por se tratar de valores relevantes.

Assim sendo, começa-se por explicar o valor registado pela NOS, SGPS, em 2013, este valor deve-se à aquisição da operadora Optimus.

Em 2014 e 2015 a Pharol não tem qualquer valor na rubrica *goodwill*, este facto deve-se à transferência do *goodwill* para a empresa brasileira OI, a título de realização em espécie de aumento de capital realizado por esta entidade a 5 de Maio de 2014.

As empresas abordadas no estudo são obrigadas pela legislação internacional, a realizarem testes de imparidades, anualmente. Verificou-se que todas as empresas realizaram os testes de imparidades nos três períodos económicos.

Os ajustamentos por perdas de imparidades registados por cada empresa, nos 3 anos económicos analisados vão ser identificados no quadro 3.5.

Quadro 3.5. Registos de perdas por imparidade

Empresas	Imparidades <i>goodwill</i> (em milhares de euros)		
	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	-	-	-
Corticeira Amorim	(610)	(2.503)	(2.911)
EDP - Energias de Portugal, SA	(1.127)	(278)	(12.125)
EDP - Renováveis	-	(278)	(170)
GALP Energia	-	(8.404)	(52.031)
Jerónimo Martins	-	-	-
Mota Engil	(1.197)	(720)	-
NOS, SGPS	-	-	-
PHAROL	(86.462)	(515)	-
REN	-	-	-
SEMAPA	-	-	-
SOANE	-	(415)	(397)
SOANE Capital, SGPS, SA	-	-	-
The Navigator	-	-	-

Fonte: Elaboração Própria

No quadro 3.6, iremos verificar a importância do *goodwill*, o seu peso nos ativos não correntes.

Quadro 3.6. Peso do *goodwill* no ativo não corrente

Empresas	Peso do <i>goodwill</i> no Ativo não corrente		
	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	31%	33%	34%
Corticeira Amorim	2,47%	1,4%	0%
EDP - Energias de Portugal, SA	9,6%	9,4%	9,1%
EDP - Renováveis	9,87%	9,65%	9,26%
GALP Energia	2,88%	2,72%	1,58%
Jerónimo Martins	17,41%	16,60%	16,11%
Mota Engil	8,35%	8,16%	4,18%
NOS, SGPS	25,85%	25,79%	25,56%
PHAROL	0,00%	0,00%	0,00%
REN	0,09%	0,09%	0,09%
SEMAPA	0,01%	0,01%	0,01%
SOANE	0,02%	0,02%	0,02%
SOANE Capital, SGPS, SA	0,02%	0,01%	0,02%
The Navigator	0,02%	0,02%	0,02%

Fonte: Elaboração Própria

A análise efetuada verificou as empresas, nas quais o *goodwill* tem uma grande importância, um peso superior a 15% do seu ativo não corrente. Deste modo, mencionamos a Altri, SGPS, SA, a Jerónimo Martins e a NOS, SGPS.

Sendo o peso do *goodwill* superior a 30% no caso da Altri, SGPS,SA, na NOS, SGPS superior a 25% e superior a 15% no caso da Jerónimo Martins, todas as alterações negativas registadas, iram diretamente afetar a Imobilização de Capitais Permanentes, a Imobilização de Capitais Próprios e o Endividamento M/L Prazo.

No quadro 3.7, verificou-se a importância do *goodwill*, no ativo total.

Quadro 3.7. Peso do *goodwill* no ativo total líquido

Empresas	Peso do <i>goodwill</i> no Ativo Total		
	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	24%	21%	22%
Corticeira Amorim	1,27%	0,471%	0%
EDP - Energias de Portugal, SA	7,84%	7,75%	7,97%
EDP - Renovaveis	9,29%	8,99%	8,66%
GALP Energia	1,70%	1,71%	1,07%
Jerónimo Martins	13,06%	12,36%	12,00%
Mota Engil	3,54%	3,45%	1,57%
NOS, SGPS	21,78%	21,71%	21,56%
PHAROL	0,00%	0,00%	0,00%
REN	0,08%	0,08%	0,08%
SEMAPA	0,01%	0,01%	0,01%
SOANE	0,01%	0,01%	0,01%
SOANE Capital, SGPS, SA	0,01%	0,01%	0,01%
The Navigator	0,01%	0,01%	0,02%

*Fonte: Elaboração Própria*

A análise verificou as empresas nas quais o *goodwill* tem uma grande importância, um peso superior a 15% do seu ativo total líquido. Deste modo, mencionamos a Altri, SGPS, SA e a NOS, SGPS.

Sendo o peso do *goodwill* superior a 20% no caso da Altri, SGPS,SA e da NOS, SGPS, todas as alterações negativas registadas irão diretamente afetar a Autonomia Financeira, o Endividamento, o *NET ROA* e o *GROSS ROA*.

De forma a continuar a análise, necessitou-se de verificar o resultado líquido de cada empresa, nos três períodos económicos. Assim sendo, segue quadro 3.8.

Quadro 3.8. Resultado Líquido

Empresas	Resultado Líquido (em milhares de euros)		
	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	55.366	37.390	157.811
Corticeira Amorim	30.958	36.680	55.570
EDP - Energias de Portugal, SA	1.193.644	1.263.810	1.247.142
EDP - Renováveis	169.126	177.887	245.491
GALP Energia	239.007	(118.531)	154.218
Jerónimo Martins	392.542	325.078	358.208
Mota Engil	88.468	83.089	53.846
NOS, SGPS	11.259	75.080	82.492
PHAROL	387.977	(289.236)	(693.892)
REN	116.071	106.257	116.115
SEMAPA	191.453	152.267	130.786
SOANE	464.020	145.514	176.776
SOANE Capital, SGPS, SA	(13.250)	(6.297)	1.306
The Navigator	210.038	181.467	196.404

Fonte: Elaboração Própria

No ano de 2013 apenas a Soane Capital, SGPS, SA, registou um resultado negativo; no ano seguinte existiu um ligeiro aumento, existindo 3 empresas a registarem um resultado líquido negativo. De ressaltar que no ano de 2014 a Pharol, mais conhecida por PT – Portugal Telecom, entrou num período negro, devido à sua exposição ao Grupo Espírito Santo, o que levou a empresa a registar resultados negativos históricos nos anos de 2014 e 2015.

De forma a verificar a possível manipulação do goodwill existiu a necessidade de verificar o peso do goodwill no resultado líquido, conforme demonstra o quadro 3.9.

Quadro 3.9. Peso do *goodwill* no resultado líquido

Empresas	Goodwill ÷ Resultado Líquido		
	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	479,59%	710,17%	168,26%
Corticeira Amorim	16,97%	7,94%	0,00%
EDP - Energias de Portugal, SA	276,12%	262,80%	271,71%
EDP - Renováveis	717,51%	723,90%	554,81%
GALP Energia	97,54%	-190,13%	88,86%
Jerónimo Martins	165,17%	196,73%	178,72%
Mota Engil	151,03%	164,49%	149,52%
NOS, SGPS	5590,07%	854,55%	777,77%
PHAROL	98,10%	0,00%	0,00%
REN	3,25%	3,55%	3,25%
SEMAPA	154,96%	194,84%	256,63%
SOANE	131,50%	419,61%	353,30%
SOANE Capital, SGPS, SA	-460,24%	-968,56%	4661,26%
The Navigator	179,38%	207,62%	192,12%

Fonte: Elaboração Própria

A variação negativa do resultado líquido das empresas irá afetar diretamente o ROE, o ROIC, Rendibilidade Líquida das Vendas e o Grau de Alavanca Operacional.

Com o quadro anterior conseguiu-se verificar a facilidade com que uma simples variação do *goodwill* pode influenciar a maioria dos resultados líquidos das empresas.

As empresas analisadas prestaram ganhos ou perdas em associadas, conforme o quadro 3.10.

Quadro 3.10. Método equivalência Patrimonial

Empresas	MEP (em milhares de euros)		
	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	2.305	2.741	2.950
Corticeira Amorim	692	1.280	3.091
EDP - Energias de Portugal, SA	14.726	15.094	(23.899)
EDP - Renováveis	-	(278)	(1.517)
GALP Energia	115.852	30.342	19.308
Jerónimo Martins	18.838	15.181	16.450
Mota Engil	(1.451)	(18.693)	67.123
NOS, SGPS	-	(13.935)	(3.584)
PHAROL	6.799	378.610	-
REN	122	421	768
SEMAPA	115.768	146.141	(4.287)
SOANE	2.939	63.994	88.531
SOANE Capital, SGPS, SA	1.389	4.036	3.977
The Navigator	-	-	-

Fonte: Elaboração Própria

Conforme a informação no quadro anterior, verificou-se que existem várias empresas que apresentam perdas nas empresas associadas e, de alguma forma, estas perdas devem de influenciar os testes de imparidade realizados anualmente ao *goodwill*.

No quadro 3.11, menciona a análise aos dividendos que as empresas abordadas receberam ao longo dos três períodos económicos.

Quadro 3.11. Dividendos

Empresas	Dividendos (em milhares de euros)		
	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	-	-	-
Corticeira Amorim	255	298	287
EDP - Energias de Portugal, SA	36.865	38.441	34.359
EDP - Renováveis	18.246	17.389	13.481
GALP Energia	64.400	73.805	-
Jerónimo Martins	13.717	19.557	14.375
Mota Engil	7.248	2.005	2.474
NOS, SGPS	-	-	-
PHAROL	86.439	515	-
REN	7.558	8.422	5.513
SEMAPA	1.443	665	1.506
SOANE	255	19.378	17.806
SOANE Capital, SGPS, SA	221	951	13.634
The Navigator	-	-	-

Fonte: Elaboração Própria

De acordo com a informação mencionada no quadro anterior, verificou-se que a maioria das empresas analisadas, receberam dividendos das suas associadas. As empresas Altri, SGPS, SA, a NOS, SGPS e *The Navigator*, não receberam qualquer dividendo durante os três períodos económicos analisados.

De forma a compreender a importância do MEP e dos dividendos recebidos verificou-se o peso do *goodwill* sobre o MEP + Dividendos.

Quadro 3.12. (MEP + Dividendos) / *goodwill*

Empresas	(MEP + Dividendos) / <i>goodwill</i>		
	2013	2014	2015
Altri, SGPS, SA	,00868	,0103	,0111
Corticeira Amorim	,18021	,5421	-
EDP - Energias de Portugal, SA	,01565	,0161	,0031
EDP - Renováveis	,01504	,0133	,0088
GALP Energia	,77316	,4621	,1409
Jerónimo Martins	,05021	,0543	,0481
Mota Engil	,04339	(,1221)	,8644
NOS, SGPS	-	(,0217)	(,0056)
PHAROL	,24497	-	-
REN	2,03490	2,3431	1,6643
SEMAPA	,39508	,4948	(,0083)
SOANE	,00523	,1365	,1703
SOANE Capital, SGPS, SA	,02640	,0818	,2892
The Navigator	-	-	-

No quadro anterior verificou-se a existência de resultados negativos, os quais resultam das perdas nas empresas associadas.

O quadro 3.13 irá mostrar-nos a evolução da cotação da ação em bolsa, para os três períodos económicos analisados.

Quadro 3.13. Evolução da Ação em Bolsa

Empresa	31.05.2014	31.12.2014	31.05.2015	31.12.2015	31.05.2016
Altri	2,28	2,48	3,80	4,77	3,43
Corticeira Amorim	3,00	3,02	4,22	5,95	7,05
EDP Renováveis	5,06	5,40	6,55	7,25	6,96
EDP	3,47	3,22	3,56	3,32	3,00
Galp Energia	13,00	8,43	10,72	10,72	11,78
Jerónimo Martins	12,54	8,34	12,52	12,00	14,56
Mota - Engil	5,10	2,66	2,44	1,93	1,78
NOS SGPS, S.A.	4,98	5,24	6,73	7,25	6,68
Pharol SGPS, S.A.	2,64	,86	,50	,27	,14
REN	2,72	2,41	2,66	2,78	2,65
Semapa	10,41	10,03	13,06	12,70	11,08
Sonae	1,29	1,02	1,20	1,05	,93
Sonae Capital	,42	,26	,36	,51	,61
The Navigator Co	3,38	2,93	3,78	3,60	2,91

Fonte: Adaptado

O quadro anterior mostra-nos a evolução da ação nos períodos económicos analisados. Conseguiu-se aferir o valor da ação no final de cada período económico e na data limite da apresentação dos relatórios e contas a 31 de Maio de cada ano económico abordado.

---

## CAPITULO 4 – ANALISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

---

### 4.1. CONCLUSÃO

Embora a uniformização das normas internacionais tivessem como o seu principal objetivo o melhoramento da informação disponibilizada por todas as empresas cotadas em bolsa, ainda se encontra relatórios que não cumprem com as regras impostas. A uniformização devia permitir uma comparabilidade elevada dos relatórios financeiros, e a tomada de decisão dos investidores e acionistas fosse simplificada, com a informação financeira contida nos relatórios e contas.

Quando é feito reconhecimento do *goodwill* deve-se ter em conta as seguintes normas: a IAS 36 e a NCRF 12, imparidade de ativos, a IFRS 3 e a NCRF 14, Concentração de Atividades empresariais e a IAS 38 e a NCFR 6, ativos intangíveis. Para tal deve de ser reconhecido se for identificável, controlado, capaz de gerar benefícios económicos futuros e mensurado com confiança. No caso de não cumprir algum destes pressupostos, o mesmo não poderá ser reconhecido.

A sua mensuração deve de seguir um dos dois modelos de mensuração existentes: o de custo ou o de revalorização. O modelo de custo, regista o ativo pelo seu custo menos qualquer amortização acumulada e quaisquer perdas.

O modelo de revalorização regista o ativo por uma quantia revalorizada, o justo valor à data da revalorização menos qualquer amortização acumulada e qualquer perda por imparidade.

O *goodwill* é divulgado nas notas anexas às demonstrações financeiras, em que se descreve os fatores que contribuíram para o reconhecimento do *goodwill* e se evidencia, separadamente, os movimentos que esta rubrica sofreu no período económico.

Uma aplicação ou distorção das normas internacionais as que as empresas cotadas em bolsa se regem pode influenciar os resultados das empresas todos os anos.

A interpretação por parte de cada gestor pode originar a manipulação do verdadeiro objetivo da norma, onde o mesmo deveria ter um julgamento imparcial, irá afetar



positivamente os resultados da empresa, onde a subjetividade perda pela determinação do justo valor do goodwill e nos pressupostos no cálculo do valor de uso.

Nas empresas do PSI 20, apenas 7 empresas foram registando perdas por imparidade, nos três períodos económicos analisados.

Conseguimos verificar uma coerência de uma perda de imparidade, quando existe uma perda da equivalência patrimonial.

De acordo com Pinheiro (2014) o tratamento contabilístico do *goodwill* nas empresas do PSI 20, demonstra que numa amostra de quinze empresas, apenas seis das empresas analisadas recorrem às perdas por imparidade para manipular os resultados, duas empresas não consideram um ativo com importância e nas restantes sete empresas não se consegue evidenciar que exista manipulação nos resultados.

Nos anos de 2013 e 2014, a Mota Engil, registou perdas por imparidade e perdas em empresas associadas, há que mencionar que as perdas por imparidade eram de exercícios anteriores.

Ao analisar a evolução da cotação da ação da Mota Engil verificamos que a mesma veio sempre a diminuir, a 31 de Maio de 2014 a ação valia 5,1€ e no final do ano de 2015 a mesma correspondia somente a 1,93€, menos de metade do valor apresentado em 31 de Maio de 2014. De forma a garantir o valor da ação, pode ter existido uma tendência do gestor de garantir o valor da mesma, a data da emissão do relatório e contas a 31 de Maio de 2016.

Devemos mencionar a pouca variação nos resultados líquidos das seguintes empresas: Corticeira Amorim, EDP Renováveis, Jerónimo Martins, REN, Semapa e *The Navigator*. Esta ligeira variação, tem impacto no valor da ação ao longo dos três períodos económicos analisados.

De realçar o facto destas seis empresas, 4 delas apresentarem o valor da ação mais elevado a 31 de Maio de 2016 do que o valor da ação a 31 de Maio de 2014 e apenas 2 empresas apresentam o valor da ação inferior, estas são a REN e *The Navigator*.

Na empresa *The Navigator* não foi registado nenhuma imparidade, ao contrário da REN que registou nos anos de 2013 e 2014. A REN é uma empresa que tem ganhos em

associadas e dividendos ganhos, por outro lado *The Navigatorn* não tem dividendos ganhos, nem ganhos em associadas, o *goodwill* de ambas as empresas mantem-se intacto nos três períodos económicos analisados.

A NOS no ano de 2013 não registou nenhum movimento no MEP, mas nos 2 anos seguintes apresenta perdas, mas não registou imparidades em nenhum dos anos.

A Semapa no ano de 2015 registou MEP negativo, mas não registou nenhuma imparidade.

De realçar o facto de 7 empresas apresentarem o valor da ação mais elevado a 31 de Maio de 2016 do que o valor da ação a 31 de Maio de 2014, as restantes 7 empresas apresentam o valor da ação inferior.

Perante os fatores apresentados, verifica-se que as empresas analisadas, utilizam a subjetividade inerente ao *Goodwil*, para nivelar os seus resultados líquidos.

O tema é tão relevante, que nas CLC das empresas referentes ao ano 2016, os auditores indicam o risco inerente e a resposta ao mesmo risco, considerando sempre a subjetividade do valor do Goodwill e o critério de avaliação subjacente.

---

## ORIENTAÇÃO PARA INVESTIGAÇÃO FUTURA

---

Estudos futuros poderão debruçar-se sobre a nova alteração do SNC em Portugal. Em particular nas empresas não cotadas em bolsa. A nova alteração ao tratamento do *goodwill* obriga as empresas a amortizar o mesmo, até ao período máximo de 10 anos. Estas alterações irão ter um impacto nos resultados líquidos das empresas.

Desta forma, esta alteração trará uma maior e credível informação para os seus acionistas e investidores, para a acreditarem nos relatórios financeiros elaborados.

Contudo, deverão ser feitas mais pesquisas sobre o tema, verificando o impacto que existia anteriormente sobre a amortização de *goodwill* e verificar a existência de dados idênticos.

---

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

- Antunes, J. (2010). O Sistema de normalização contabilística e o “*goodwill*”, Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas
- Antunes, J. (2011). A representação do *goodwill* nas demonstrações financeiras, Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas
- Barbu, E., Dumontier, P., Feleagã, N. & Feleagã, L., (2011). Comparative analysis of mandatory environmental disclosures by companies complying with IAS/IFRS. The case of France, Germany and UK, Centre d`etudes et de Recherches Appliquées à la Gestion, 1 – 22
- Barth, M., Landsman, W. & Lang, M. (2007). International Accounting Standards and Accounting Quality, Stanford University Graduate School of Business Research Paper No. 1976. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=688041>
- Beneish, M. (2001). Earnings management: A perspective, *Managerial Finance*, 27, 3 – 17.
- Boennen, S. & Glaum, M. (2014). Goodwill Accounting: A Review of the Literature. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2462516>
- Carlin, T. & Finch, N. (2008). Goodwill Impairment Testing Under IFRS - A False Impossible Shore? Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1173382>
- Carrapiço, J. (2012). *Goodwill* e testes de imparidade, Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas
- Carvalho, C., Rodrigues, A. & Ferreira, C. (2010). Imparidade do goodwill na transição para a IFRS 3: o caso português, Instituto Superior de Contabilidade e Administração, 1 – 17
- Castro, E. (2012). A manipulação de resultados em Portugal através do *goodwill*, Porto, Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto

Cavalinhos, P.& Carreira, F. (2015). O impacto do goodwill nos resultados, Revista Universo Contábil ISSN 1809 – 3337 Blumenou, V. 11, n. 2, 196 – 210

Chambers, D. (2007), Has Goodwill Accounting Under SFAS 142 Improved Financial Reporting? Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=953649>

Chen, C., Kohlbeck, M. & Warfield, T. (2004). Goodwill Valuation Effects of the Initial Adoption of SFAS 142, Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=534484>

Colley, J.R., Volkan, G., (1988). Accounting for Goodwill, American Accounting Association, 35 – 41

Fair Value Measurement, Exposure Draft. ED/2009/5

Ferreira, H., Cravo, D. & Azevedo, G. (2012). Efeito da adoção da NCRF 6 “Ativos intangíveis” do sistema de normalização, Instituto Superior de Contabilidade e Administração, 1 – 16

Gonçalves, S. (2014). A Determinantes da qualidade da informação financeira via imparidade de ativos, Porto, Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto

Grudnitski, G. & Aubert, F. (2008). The Impact and Importance of Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in Europe. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1276338>

Guerreiro, C. (2013). Perdas por imparidade – Fatores explicativos e impactos, Algarve, Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia – Universidade do Algarve

Guerreiro, M. (2006). Impacto da adoção das *International Financial Reporting Standards*: factores explicativos do nível de informação divulgada pelas empresas portuguesas cotadas, Acedido em 31 de Julho de 2016, em [http://www.ctoc.pt/downloads/files/1180015702\\_MartaAlexandraGuerra.pdf](http://www.ctoc.pt/downloads/files/1180015702_MartaAlexandraGuerra.pdf)

Hayn, C. & Hughes, P. (2005). Leading Indicators of Goodwill Impairment. Journal of Accounting, Auditing and Finance, Forthcoming. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=850705>

Healy, P. & Wahlen, J. (1998), A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting, Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=156445>

Healy, P. & Wahlen, J. (1999). A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting, *Accounting Horizons*, Vol. 13, n.º. 4, 365-383

IAS 36 – Impairment Tests (2008)

IAS 38 – Ativos Intangíveis (2011)

IAS 38 – Intangible Assets (2008)

IFRS – Business Combinations (2009)

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial and Economics*. n.º. 3, 305 – 361

Jordan, C. & Clark, S. (2011). Big bath earnings management: The case of goodwill impairment under SFAS No. 142., *Journal of Applied Business Research*, 20 (2), 63 – 70

Li, Z., Shroff, P., Venkataraman, R. & Zhang, I. (2010). Causes and Consequences of Goodwill Impairment Losses, AAA 2005 FARS Meeting Paper. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=590908>

Lopes, C. (2006). Consolidação de contas versus fusões de empresas, *Técnicos Oficiais de Contas*, 21 – 32

Marques, M. (2007). As concentrações de atividades empresariais segundo a IFRS 3, *Ordem Revisores Oficiais de Contas*, 17 – 28

Norma contabilística e De Relato Financeiro 12, Imparidade de Ativos, *Diário da República*, 2.ª série — N.º 173 de 7 de Setembro de 2009, 36298 – 36304

Norma contabilística e De Relato Financeiro 14, Concentrações de Atividades Empresariais, *Diário da República*, 2.ª série — N.º 173 de 7 de Setembro de 2009, 36309 – 36313

Norma contabilística e De Relato Financeiro 6, Ativos Intangíveis, *Diário da República*, 2.ª série — N.º 173 de 7 de Setembro de 2009, 36271 – 36279

Norma contabilística e De Relato Financeiro 6, Ativos Intangíveis, Comissão de Normalização Contabilística, versão 070618, 1 – 31

Oliveira, M. (2008). Manipulação de Resultados por empresas em dificuldades financeiras: Estudo para um caso Português. Porto, Tese de Mestrado em Ciências Empresariais. Faculdade de Economia – Universidade do Porto

Perramon, J. & Amat, O. (2006). IFRS Introduction and its Effect on Listed Companies in Spain. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1002516>

Pinheiro, V., (2014). O tratamento contabilístico do *goodwill* nas empresas do PSI-20, Porto, Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto

Ramanna, K. & Watts, R. (2011). Evidence on the Use of Unverifiable Estimates in Required Goodwill Impairment Review of Accounting Studies, Vol. 17, No. 4, 2012; Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper No. 09-106. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1134943>

Salsa, Maria (2010). Política de dividendos e ciclo de vida das empresas, *Encontros Científicos – Tourism & Management Studies*, nº6, 162 – 174

Santos, M. (2013). Testes de imparidade ao Goodwill, Ordem Revisores Oficiais de Contas, 1 – 22

Silva, F. & Couto, G. (2007). Measuring the Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) in Firm Reporting: The Case of Portugal. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=969972>

Statement of Financial Accounting Standards NO. 157, Financial Accounting Standards Board

Stenka, R, Ormord, P., & Chan, A. (2008). Accounting for Business Combinations - The Consequences of IFRS Adoption for UK Listed Companies. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1276826>

Stenka, R., Ormrod, P. & Chan, A. (2008). Accounting for Business Combinations - The Consequences of IFRS Adoption for UK Listed Companies. Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1276826>

Ventos de Mudança, SNC Pocket Guide 2010. (2010). Price Water House Coopers, 1 – 61

Zhou, J & Lobo, G.(2001), Disclosure Quality and Earnings Management, Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=265550>