

## **PERDAS POR IMPAIRMENT DO GOODWILL – ANÁLISE DOS FATORES QUE DETERMINAM O SEU RECONHECIMENTO**

Leonardo Esteves Thiago<sup>1</sup>

Fabiana Lopes da Silva<sup>2</sup>

Marta Cristina Pelucio<sup>3</sup>

Luis Carlos Gomes da Silva Júnior<sup>4</sup>

Cicero Pereira Leão<sup>5</sup>

### **Resumo**

O objetivo deste artigo é apresentar uma análise sobre quais fatores podem influenciar o reconhecimento de perdas por *impairment do goodwill*, considerando uma amostra de 46 companhias brasileiras no período de 2010 a 2016. Os dados foram tratados e analisados com a utilização da regressão múltipla com dados em painel. O resultado ilustrou que as variáveis relevantes para tal objetivo foram o plano de bonificação baseado em opções, a mudança de gestão e o valor do *goodwill*.

**Palavras-chave:** *Goodwill. Impairment.* Gerenciamento de resultado.

---

<sup>1</sup>Mestre em Controladoria e Finanças na Faculdade Fipecafi.

<sup>2</sup>Doutora em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo e professora do Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade Fipecafi.

<sup>3</sup>Doutora em Administração de Empresas pela Universidade Mackenzie e professora do Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade Fipecafi.

<sup>4</sup>MBA em Gestão Financeira com ênfase em Controladoria e Auditoria pela Fundação Getúlio Vargas / FGV.

<sup>5</sup>MBA em Finanças pela Business School São Paulo.



### **ABSTRACT**

The objective of this article is to present an analysis of which factors may influence the recognition of losses due to impairment of goodwill, considering a sample of 46 Brazilian companies in the period from 2010 to 2016. The data were treated and analyzed using multiple regression with data on panel. The result illustrated that the relevant variables for this objective were the bonus plan based on options, the change in management and the value of goodwill.

**Keywords:** *Goodwill. Impairment. Earnings Management.*

## 1 INTRODUÇÃO

O presente estudo tem enfoque em um dos temas mais controversos da Teoria Contábil, o *goodwill*. Segundo Cavalcante, Caldas Neto e Andrade (2006) devido à sua natureza de não ser separável do negócio como um todo e o seu tratamento contábil ser objeto de controvérsias constantes, ainda hoje não há um consenso de definição única e aceita universalmente.

Com a aprovação do CPC 15, que trata de Combinação de Negócios (normativo contábil brasileiro em correspondência ao IFRS 3 – norma internacional), pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 2009, a aplicação nas companhias abertas tornou-se compulsória. Assim, tornou-se obrigatória a realização anual do teste de *impairment*, para averiguar se o valor do *goodwill* é recuperável no futuro. Desde a publicação, a amortização contábil desse ativo não é mais permitida e ficou restrita ao atendimento da legislação fiscal. O CPC 01 (Redução ao Valor Recuperável de Ativos), de 2010, ainda orienta que, ao realizar o teste de *impairment* no *goodwill*, deve-se divulgar as informações das premissas que foram utilizadas para cálculo e o que ocasionou a perda.

Vogt, Pletsch, Morás e Klann (2016) destacam que a perda por recuperabilidade ou *impairment* de ativos tem sido tema recorrente de discussão, seja no âmbito acadêmico, com a publicação de diversos artigos nos últimos anos, ou no âmbito normativo, com elaborações e alterações de normas por diversos órgãos reguladores, mais notadamente pelo *Financial Accounting Standards Board* (FASB), regulador norte-americano, e o *International Accounting Standards Board* (IASB), de abrangência internacional.

Estudar o *impairment* sobre o *goodwill* tem grande valia devido às muitas operações de combinação de negócios e as diversas maneiras em que o ágil por rentabilidade é tratado.

A mecânica para avaliação do valor recuperável, o período e a natureza da influência do *goodwill* na determinação do lucro das empresas difere substancialmente do conceito de amortização segundo Barbosa, Consoni e Scherer (2014). A perda por *impairment*, diferentemente da amortização, indica que a baixa contábil do *goodwill* seria provocada apenas por questões relacionadas ao contexto operacional do investimento e, por isso, o reconhecimento da perda está condicionado a situações econômicas específicas e de estratégias de negócio das empresas. Somam-se a isto, particularidades para o reconhecimento do *goodwill*, bem como para a aplicação e divulgação do teste de *impairment* em relação aos demais ativos.

Ademais, Hayn e Hughes (2006) elucidam que o valor do *goodwill* a ser reconhecido envolve formas de mensuração complexas, tanto quando da sua mensuração inicial, quanto da realização dos *impairment tests*, vez que exige profundo conhecimento a respeito de métodos de avaliação, assim, sendo alvo de questionamentos acerca da subjetividade do valor.

Diante da existência de subjetividades na mensuração do valor do *goodwill*, os estudos de Abughazaleh, Al-Hares, e Roberts (2011) demonstraram que há prática de gerenciamento de resultados por meio das perdas por *impairment* do *goodwill*, uma vez que os gestores podem subestimar ou até mesmo deixar de reconhecer uma perda, caso não exista incentivo suficiente para que o faça. O que poderia ser impedido por mecanismos de governança corporativa que objetivassem evitar comportamentos oportunistas por parte da gestão.

O *goodwill* reconhecido inicialmente, quando da combinação de negócios, foi objeto de estudo de Nakayama (2012), que verificou que o valor do *goodwill* reconhecido na combinação de negócios fez o resultado médio de 53,16%, relativamente ao valor da contraprestação transferida. Esta inferência é consistente com o resultado do trabalho de Vogt *et al.* (2016) em que se identificou indícios de superavaliação do valor do *goodwill* reconhecido inicialmente.

Nesse sentido, a literatura traz à baila problemáticas quanto aos critérios subjetivos que abrangem a mensuração e testes do valor recuperável do *goodwill*, o que pode facilitar o gerenciamento de resultados.

Assim, o presente estudo busca responder a seguinte questão de pesquisa: Quais são os fatores determinantes para o reconhecimento de perdas por *impairment* do *goodwill*?

Para tanto, o objetivo deste artigo é apresentar uma análise sobre quais fatores podem influenciar o reconhecimento de perdas por *impairment* do *goodwill*, considerando uma amostra de 46 companhias brasileiras.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Perdas por *impairment do goodwill*

O *goodwill* é definido no CPC 15 – Combinação de Negócios (normativo contábil brasileiro em correspondência ao IFRS 3 – norma internacional) como um ativo por expectativa de rentabilidade futura gerado em combinações de negócios que representa benefícios econômicos futuros advindos de outros ativos adquiridos na combinação de negócios que não são identificados individualmente e não são reconhecidos separadamente. O *goodwill* não gera fluxos de caixa independentemente de outros ativos ou grupos de ativos, e frequentemente contribui para os fluxos de caixa de múltiplas unidades geradoras de caixa. Às vezes, *goodwill* não pode ser alocado em base não arbitrária a unidades geradoras de caixa individuais, mas apenas a grupos de unidades geradoras de caixa. Assim, o menor nível dentro da entidade, no qual *goodwill* é monitorado para fins gerenciais internos, às vezes, inclui algumas unidades geradoras de caixa às quais o ágio se relaciona, mas às quais não pode ser alocado.

Segundo Shalev (2009), o *goodwill* gerado em combinações de negócios, além de ter sua origem vinculada a ativos intangíveis não identificados separadamente e que representam, em parte, a expectativa de rentabilidade futura, pode ter também origem em uma alocação intencional e distorcida do valor da transação.

Considerando o *goodwill* um ativo especial e complexo, constituído por um conjunto de elementos imateriais, que são difíceis de identificar por vezes, como é o exemplo das decisões tomadas e dos comportamentos praticados pela empresa, Pinheiro (2014) destaca que, numa perspectiva econômica, o *goodwill* é um conjunto de ativos intangíveis não reconhecidos, representando um potencial imaterial capaz de gerar lucros no futuro através de elementos, por exemplo, como valor da marca, de quotas de mercado, e da carteira de clientes. De forma semelhante Aquino, Rensel, Rensel e Lee (2011), situam que, o excesso pago, neste caso o *goodwill*, corresponde a uma antecipação de lucros futuros ao passo em que as empresas estão dispostas a pagar um prêmio para poder ter acesso a determinados ativos, nomeadamente a ativos intangíveis, como é o caso de marcas ou de patentes.

Muitos pesquisadores, como Gore e Zimmeman (2010), ressaltam que o *goodwill* pressupõe a existência de uma sinergia entre a empresa adquirente e a adquirida, com geração de valor adicional a partir da combinação de duas empresas, não possível de ser obtido em atuações independentes.

Além da possibilidade de controvérsia em sua origem, é definido também, ainda pelo CPC 15, que este ativo por expectativa de rentabilidade futura gerado em combinações de negócios seja, para fins de manutenção de seu reconhecimento, avaliado anualmente em termos de sua recuperabilidade efetiva, utilizando-se para tanto as definições previstas no CPC 01 de Perda do Valor Recuperável de Ativos (normativo contábil nacional em correspondência ao IAS 36, normativo internacional), a denominada avaliação de eventuais perdas por *impairment* de ativos.

Ainda conforme o CPC 01, tem-se com o teste de recuperabilidade de ativos o objetivo de estabelecer procedimentos que a entidade deve aplicar para assegurar que seus ativos não estejam registrados contabilmente por um valor superior ao seu valor recuperável, a fim de que não gere uma informação enviesada de geração de fluxo financeiro, a qual pode ocorrer ou não. Dessa forma, se o valor contábil ultrapassar o valor recuperável pelo uso ou pela venda do ativo, a entidade deve reconhecer um ajuste para perdas por desvalorização, que poderá ser revertida até o montante inicial que o ativo possuía, antes da constituição dessa estimativa de perda; com exceção das perdas por desvalorização reconhecidas sobre o *goodwill*.

Conforme destacado por Abughazaleh *et al.* (2011), na apuração da perda por *impairment* do *goodwill* os gestores devem detectar se o valor recuperável da unidade geradora de caixa (UGC) está abaixo do valor contábil, podendo então, a depender de como o *goodwill* é alocado às UGCs, exagerar, subestimar ou até não reconhecer a perda existente. O que também é destacado por Zang (2008), ao citar que gestores podem querer demonstrar pouco ou nenhum prejuízo, alocando o *Goodwill* para UGC em que um valor justo implícito seja suficientemente alto para não ser detectado numa imparidade.

A perda por *impairment* do *goodwill* tem sido substrato de vários estudos nos últimos anos, conforme breve levantamento apresentado na Tabela 1 a seguir.

**Tabela 1: Histórico de pesquisas anteriores sobre *Impairment do Goodwill***

Tema	Resultados	Autores (ano)
Causas de <i>impairment</i> de ativos	Os resultados demonstraram que as variáveis <i>book-to-market</i> e “retorno sobre o ativo” foram significativas para explicar o <i>impairment</i> de ativos. Constataram também que as perdas por <i>impairment</i> são maiores e mais frequentes caso tenha ocorrido uma recente mudança na gestão.	Francis <i>et al.</i> (1996)
Evidenciação de <i>impairment</i> de ativos	Verificou que empresas que haviam passado por uma recente mudança de gestão evidenciaram maior valor do <i>impairment</i> , enquanto que menores perdas por <i>impairment</i> foram observadas nas empresas mais alavancadas.	Hayn e Hughes (2006)
Fatores determinados por gestores para perdas por <i>impairment</i>	Verificou-se que empresas que haviam passado por uma recente mudança de gestão evidenciaram maior valor do <i>impairment</i> , enquanto que menores perdas por <i>impairment</i> foram observadas nas empresas mais alavancadas.	Zang (2008)
Estudos sobre reversão de perdas por <i>impairment</i> e se tais reversões são oportunidades para gerenciamento de resultados	A reversão de uma perda por <i>impairment</i> é uma oportunidade para o gerenciamento de resultados. Verificaram que empresas que reconhecem mais perdas por <i>impairment</i> são mais propensas à reversão dessas perdas, em decorrência de evitar queda nos lucros.	Duh <i>et al.</i> (2009)
Causas e consequências das perdas por <i>impairment</i> do <i>Goodwill</i>	Os resultados sugerem que as perdas por imparidade estão associadas ao anúncio prévio de indicadores econômicos de <i>impairment</i> e alguns incentivos gerenciais para acelerar ou atrasar reconhecimento de perda.	Li, Z <i>et al.</i> (2010)
Estudos sobre a maneira como empresas realizam teste de <i>impairment</i>	Os resultados mostraram que ainda há incoerências na aplicação da norma que trata da redução ao valor recuperável de ativos, tanto no modo com que definem uma unidade geradora de caixa quanto na estimativa do valor recuperável.	Petersen e Plenborg (2010)
Averiguação se a perda por <i>impairment</i> do <i>goodwill</i> está associada às alterações dos CEOs e à suavização de resultados	Os resultados também indicaram que a desvalorização do <i>goodwill</i> estava fortemente associada aos mecanismos de governança, sugerindo que os gestores são mais propensos a exercer sua função e transmitir informações privadas sobre o desempenho da empresa, ao invés de agir de forma oportunista, não reconhecendo tais perdas no resultado.	Abughazaleh <i>et al.</i> (2011)
Se empresas que reconheceram perda por <i>impairment</i> observaram as normas para divulgação	Constataram que, das empresas analisadas, nenhuma atendeu de forma completa todas as exigências do CPC 01. As informações mais divulgadas foram o valor da perda e a forma de mensuração do valor recuperável.	Souza <i>et al.</i> (2011)

Tema	Resultados	Autores (ano)
Se empresas reconheceram perda por <i>impairment</i> e se foram seguidas normas para divulgação	De 125 empresas, 106 divulgaram a realização do teste de <i>impairment</i> , e dessas, poucas atenderam as exigências mínimas de divulgação.	Albani e Almeida (2012)
Se empresas que reconheceram perda ou reversões por <i>impairment</i> tiveram nível de evidenciação diferente de demais empresas e se foram seguidas normas para divulgação	Foi constatado que as empresas que reconheceram tais perdas ou reversões apresentaram nível superior de evidenciação.	Machado <i>et al.</i> (2013)
Pagamento excessivo em operações de aquisições e perdas por <i>impairment</i> do <i>goodwill</i>	Investigou se as perdas por <i>impairment</i> do <i>goodwill</i> poderiam decorrer de pagamentos em excesso no momento da aquisição das empresas, sendo apuradas características de aquisição que representam poderosos indicadores de subsequentes <i>impairments</i> do <i>goodwill</i> .	Olante (2013)
Se empresas brasileiras reconheceram perda por <i>impairment</i> do <i>goodwill</i> e se foram seguidas normas para divulgação	Os resultados demonstraram que em 2009 a maioria das empresas não publicou nenhuma informação, passando a adotar tais procedimentos em 2010 e em 2011.	Barbosa <i>et al.</i> (2014)
Avaliação se perdas por <i>impairment</i> do <i>goodwill</i> são utilizadas para gerenciamento de resultados	Os resultados revelaram que seis empresas recorreram às perdas por <i>impairment</i> do <i>Goodwill</i> , havendo evidências de manipulação de resultados nesses casos. Em duas empresas o <i>goodwill</i> é visto como um ativo sem importância. Nas demais empresas analisadas não foi observada nenhuma evidência de manipulação dos resultados.	Pinheiro (2014)
Teste de <i>impairment</i> para ativos de longa duração: tratamento contábil	Não encontraram evidências da influência da concentração de propriedade e da governança corporativa na tomada de decisão das empresas brasileiras, em relação à aplicação do teste de <i>impairment</i> do <i>Goodwill</i> , nem associações significativas do teste com a divulgação de informações acessórias sobre o <i>goodwill</i> .	Santos <i>et al.</i> (2015)
Averiguação de determinantes das perdas por <i>impairment</i> do <i>goodwill</i> e correlação destas com tentativas de gerenciamento de resultados	Os resultados demonstraram que os fatores mudança de gestão (MGEST), book-to-market (BM), quantidade de unidades geradoras de caixa (UGC), variação no retorno sobre ativos ( $\Delta$ ROA) e <i>goodwill</i> (GOODW) foram significantes para determinar as perdas por <i>impairment</i> do <i>Goodwill</i> , nas empresas pesquisadas, destacando-se como implicação do resultado obtido de que há indícios de empresas da amostra terem utilizado as perdas por <i>impairment</i> do <i>Goodwill</i> para gerenciar resultados, considerando uma das duas proxies utilizadas no estudo para capturar tal comportamento (MGEST).	Vogt <i>et al.</i> (2016)

Fonte: Elaborado pelos Autores.



A parte do levantamento apresentado na Tabela 1, pode-se observar que grande parte dos estudos se concentram em avaliações sobre o *impairment* do *goodwill*, com foco em impactos nos resultados e formas de divulgação, e poucos trataram dos possíveis fatores determinantes do reconhecimento das perdas por *impairment do goodwill*, o qual será o objeto do presente estudo.

### 3 METODOLOGIA DE PESQUISA APLICADA

A motivação inicial para o desenvolvimento do presente estudo foram os resultados do trabalho de Vogt *et al.* (2016), em que “observou-se uma relação positiva entre o *goodwill* e as perdas por *impairment* desse ativo, comprovando uma relação natural esperada entre o valor do ativo e a probabilidade de possíveis perdas a serem reconhecidas”. No entanto, diferentemente deste estudo, em que se levou a efeito somente se houve ou não (binária 0 e 1) a perda por *impairment* do *goodwill*, o presente trabalho considerará o montante da perda por *impairment* do *goodwill*.

A partir dos trabalhos de Vogt *et al.* (2016), que se basearam nos trabalhos de Chen e Zhao (2004); Zang (2008); Jarva (2009); Abughazaleh *et al.* (2011); Strong e Meyer (1987); Peetathawatchai e Acaranupong (2012); Schneider (2001); Riedl (2004); Francis, Hanna e Vincent (1996); Souza, Borba e Zandonai (2011), bem como os trabalhos de Olante (2013), que se baseou nos estudos de Hayn e Hughes (2006); Li, Shroff, and Venkataraman (2011) e Henning, Lewis and Shaw (2000), iniciaremos os trabalhos em busca de arcabouço teórico para averiguar os principais pontos considerados.

Nesse sentido, são formuladas 9 hipóteses de pesquisa que embasam a escolha das variáveis para os testes estatísticos, bem como a expectativa de resposta preliminar à questão de pesquisa.

A primeira hipótese testada foi o valor do *goodwill* (GOODWILL) e o reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill*. Os estudos de Vogt *et al.* (2016) tiveram como supedâneo os estudos de Abughazaleh *et al.* (2011), que encontraram relativa significância a respeito da variável *goodwill* no que se refere às perdas por *impairment* do *goodwill*. Isto se justificou pela relação positiva que está alicerçada no fato de que, quanto maior o valor do *goodwill*, também maior será o risco de que a empresa possa sofrer perdas em sua recuperabilidade.

**Hipótese 1:** A variável independente GOODWILL apresenta resultado positivo e significativo para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment do goodwill*.

A segunda hipótese está alinhada com o espectro da assimetria informacional, abrangida pela Teoria dos Contratos, que, segundo Watts e Zimmerman (1990), os gestores podem utilizar procedimentos contábeis para agir oportunamente, deixando de reconhecer ou subavaliar os fatos econômicos, a fim de que, com a melhora dos resultados artificialmente, seus benefícios e remunerações sejam majorados, ocorrendo a transferência da riqueza da empresa para os gestores. Sendo assim, a mudança da gestão da empresa (MUDANÇAGESTAO), que busca evidenciar possíveis equívocos da gestão, para que não sejam reconhecidos sob sua efetiva gestão, são concernentes com a teoria.

**Hipótese 2:** A variável independente MUDANÇAGESTAO apresenta resultado positivo e significativo para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment do goodwill*.

A terceira e quarta hipóteses também recaem sob a égide da Teoria dos Contratos, vez que os gestores buscarão o melhor resultado para receber maiores benefícios e remunerações. Comumente, como destaca Malvessi (2006), o desempenho dos gestores é medido pelo Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA), o que enseja a sua remuneração variável, como os planos de bonificação baseado em opções de ações (PLANBONOPC). Nesse sentido, as decisões dos gestores podem afetar os indicadores que são usados como base para seus rendimentos. Assim, tem-se duas hipóteses a testar.

**Hipótese 3:** A variável independente EBITDA apresenta resultado negativo e significativo para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment do goodwill*.

**Hipótese 4:** A variável independente PLANBONOPC apresenta resultado negativo e significativo para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment do goodwill*.

A quinta hipótese recai sob a Hipótese do Grau de Endividamento da empresa, exposta por Watts e Zimmerman (1990), que diz que quanto maior for o grau de endividamento da empresa, maior será a tendência de que os gestores utilizam métodos contábeis diversos para majorar os resultados. Nesta esteira, temos que, quanto maior o índice de alavancagem (ALAVAN) da empresa, menor será a possibilidade de que os gestores reconheçam perdas que minorariam o resultado.

**Hipótese 5:** A variável independente ALAVAN apresenta resultado negativo e significativo para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment do goodwill*.

A sexta hipótese se baseia na quantidade de unidades geradora de caixa (UGC), pois, segundo Abughazaleh *et al.* (2011), apud Vogt (2016), a empresa pode ao verificar a necessidade de realizar uma perda poderá alocar o valor do *goodwill* em unidades geradoras de caixa que engendrem maior expectativa de rentabilidade, sendo possível, desta forma, afastar a ocorrência da perda por *impairment* do *goodwill*.

**Hipótese 6:** A variável independente UGC apresenta resultado negativo e significativa para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill*.

A sétima hipótese trata da variação das receitas, que, conforme exposto por Vogt *et al.* (2015), podem influenciar na projeção dos benefícios econômicos futuros do ativo ao se calcular o seu valor em uso, porque quanto maior for a variação positiva das receitas, maior será a projeção de fluxos de caixa futuros, levando a um maior valor em uso, o que incorreria em menor possibilidade de reconhecimento de perdas por *impairment*. Sendo assim, se as empresas apresentarem receitas crescentes durante o tempo, os fluxos de caixa futuros para o cálculo do valor em uso (CPC 01) também serão maiores para cálculo do valor em uso do *goodwill*, o que ensejaria o reconhecimento da perda.

**Hipótese 7:** A variável independente REV apresenta resultado negativo e significativa para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill*.

A hipótese oitava está diretamente vinculada à variação da lucratividade de cada empresa, sendo o *Return on Asset* (ROA). Os estudos de Zang (2008) demonstraram que empresas com histórico de desempenho ruim de suas ações em mercados ativos apresentam maior possibilidade incorrer em perdas por *impairment* do *goodwill*, à medida que empresas com ROA superiores são mais valorizadas no mercado, ou seja, empresas que apresentem maiores ROA reduzem a possibilidade de ocorrência de perda por *impairment* do *goodwill*.

**Hipótese 8:** A variável independente ROA apresenta resultado negativo e significativa para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill*.

A hipótese nona, assim como a hipótese anterior, está relacionada com um índice de lucratividade da empresa, consistindo no *Return on Equity* (ROE). Segundo Vincent (2001) reivindica-se que o ROE seria mais relevante e confiável para servir de base para testes do *impairment* do *goodwill* em contraste com outros modelos de valoração, como, por exemplo, modelos baseados em fluxos de caixa livres, pois o ROE, conceitualmente, melhor associa a estratégia à valoração da empresa. Sob esta ótica, ao investigar a relação do ROE como possível variável explicativa da perda por *impairment* do *goodwill*, busca-se a validação de que a

subjetividade dos métodos utilizados para calcular o valor da expectativa de rentabilidade da unidade geradoras de caixa em que estão alocados os valores de goodwill foram superavaliados e, assim, evitaram o reconhecimento de perdas por *impairment do goodwill*.

**Hipótese 9:** A variável independente ROE apresenta resultado negativo e significativa para explicar o reconhecimento das perdas por *impairment do goodwill*.

### 3.1 Amostra de pesquisa e coleta de dados

A população utilizada neste estudo abrange empresas brasileiras de capital aberto, listadas na base de dados Economatica®, que reconheceram *goodwill*, no período de 2010 a 2016, totalizando 46 empresas. Importante ressaltar que o *impairment* aqui tratado foi somente aquele que decorreu da avaliação da própria empresa, sendo a informação apresentada nas demonstrações financeiras anuais.

A coleta de dados foi realizada em pesquisa à base de dados Economatica® em cotejo com as informações disponibilizadas pelas empresas, em seus sítios eletrônicos, nas áreas de governança corporativa e central de resultados financeiros, além de outras informações extraídas dos formulários de referência, constantes do sítio da CVM. Os dados utilizados são apresentados na Tabela 2.

Tabela 2: Descrição e fonte de dados

Variável	Descrição		Fonte de pesquisa e coleta de dados
Dependente	Perda por <i>impairment do goodwill</i>	IMPGOODW	Demonstrações Financeiras (Notas Explicativas)
Independente	Valor do <i>goodwill</i>	GOODWILL	Economatica®
Independente	Mudança de gestão	MUDANÇAGESTAO	CVM Formulário de Referência
Independente	Plano de bonificação em opções	PLANBONOPC	CVM Formulário de Referência
Independente	<i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>	EBITDA	Economatica®
Independente	Alavancagem	ALAVAN	Economatica®
Independente	Unidade geradora de caixa	UGC	Demonstrações Financeiras (Notas Explicativas)

Independente	Ln da Receita total	REC	Economatica®
Independente	<i>Return on Asset</i>	$\Delta$ ROA	Economatica®
Independente	<i>Return on Equity</i>	$\Delta$ ROE	Economatica®

Fonte: Elaborado pelos Autores.

Os dados foram tratados e analisados com a utilização da Regressão Linear Múltipla com Dados em Painel, sendo que a variável dependente considerada foi a perda por *impairment* do *goodwill* (IMPGDWLL), reconhecida em cada exercício social.

Segundo Cameron e Trivedi (2010), a regressão linear múltipla com dados em painel combina características de dados em corte transversal (*cross section*) e séries de tempo. Isto é, a modelagem em painel pode capturar tanto a variação ao longo das unidades (*cross section*), quanto a variação ao longo do tempo.

Assim, com base na literatura levantada e nas hipóteses de pesquisa formuladas foi possível estabelecer o modelo para a variável dependente IMPGOODW, a saber:

$$\text{MPGOODW} = \alpha_i + \beta_1 \text{GOODWILL}_{it} + \beta_2 \text{MUDANÇAGESTAO}_{it} + \beta_3 \text{PLANBONOPC}_{it} + \beta_4 \text{EBITDA}_{it} + \beta_5 \text{ALAVAN}_{it} + \beta_6 \text{UGC}_{it} + \beta_7 \text{REC}_{it} + \beta_8 \Delta \text{ROA}_{it} + \beta_9 \Delta \text{ROE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Utilizou-se para o processamento dos dados e testes estatísticos o *software* livre Gretl.

#### 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Busca-se a analisar e pormenorizar os resultados apurados, que pretendem definir quais os fatores que teriam poder explicativo para o reconhecimento de perdas por *impairment* do *goodwill*.

De início, cumpre deixar assente que a análise dos dados somente evidenciou o registro de 51 observações de *impairment* do *goodwill*, ou seja, em apenas 15,84% dos períodos possíveis, empresas que registraram *goodwill* em algum momento, decorrente de combinação de negócios, avaliaram que a expectativa de rentabilidade futura alocada a em alguma das UGC seria superior ao seu valor em uso. Isto poderia ser explicado porque (i) a complexidade e subjetividade do cálculo, com base no valor presente dos fluxos de caixa futuros, daria guarida aos valores que suportariam o não reconhecimento de perdas; (ii) gerenciamento de resultados; (iii) realizar o *impairment* do *goodwill* poderia convalidar o entendimento de que a operação de combinação de negócios foi superavaliada.

Com base nos testes efetuados de Chow (p-valor de 0,473777), Breusch-Pagan (p-valor de 0,560513) e Hausman (p-valor de 0,808279) para a identificação do modelo de painel mais adequado (Modelo POLS, Efeitos Fixos ou Efeitos Aleatórios). Os resultados sugerem a utilização do modelo POLS.

Além disso, a Tabela 3 apresenta os resultados do teste de multicolinearidade. Os resultados apontam para a ausência de multicolinearidade.

**Tabela 3: Teste de Multicolinearidade - *Variance Inflation Factors***

Descrição	Resultado
GOODWILL	1.314
UGC	1.163
MUDANÇAGESTAO	1.094
PLANODEBONIFICAÇÃO	1.121
Receita	1.838
EBITDA	1.585
ROA	1.588
ROE	1.667
Alavancagem	1.171

Fonte: Elaborado pelos autores

As hipóteses foram testadas, por meio da aplicação da regressão linear múltipla com dados em painel, no *software* Gretl, cujos resultados são apresentados na Tabela 4.

**Tabela 4: Resultados da Regressão Linear Múltipla com Dados em Painel - Estimação com Erro-Padrão Robusto POLS para a Variável IMPGOODW**

	<b>Coefficiente</b>	<b>Erro padrão</b>	<b>Razão-t</b>	<b>Valor p</b>	
constante	130244	263100	0.4950	0.6230	
GOODWILL	-0.0191791	0.00657424	-2.9173	0.0055	***
UGC	-294.804	32845	-0.0090	0.9929	
MUDANÇAGESTAO	54516.8	31210.6	1.7467	0.0877	*
PLANBONOPC	-71471.6	38422.7	-1.8601	0.0696	*
Receita	-7354.4	17692.7	-0.4157	0.6797	
EBITDA	0.00131618	0.00356485	0.3692	0.7137	
ROA	967.88	1945.55	0.4975	0.6213	
ROE	348.057	297.827	1.1687	0.2488	
Alavancagem	-52.2602	64.2902	-0.8129	0.4207	

Nota: “\*” significância a 10%. “\*\*” significância a 5%. “\*\*\*” significância a 1%. Utilização do modelo de regressão com erro padrão robusto.

A Tabela 4 apresenta as variáveis que foram significativas para explicar as perdas por *impairment* do *goodwill*. Observa-se que somente as variáveis GOODWILL (significância a 1%), mudança na gestão - MUDANÇAGESTAO (significância a 10%) - e plano de remuneração de seus executivos por meio de opções de compra de ações – PLANBONOPC (significância a 10%) apresentaram resultado significativo. Ao passo que as hipóteses UGC, REC, EBITDA,  $\Delta$ ROA,  $\Delta$ ROE e ALAVAN não se mostraram significativas para explicar as perdas por *impairment* de *goodwill*.

Do exame individual, verifica-se que as empresas que adotam plano de remuneração em opções de compra de ações, tendem a um resultado menor de perdas por *impairment* do *goodwill*.

No que tange ao GOODWILL, com o resultado apurado com nível de significância de 1%, infere-se que quanto maior o valor registrado a título de *goodwill*, menores foram os valores de perdas por *impairment* do *goodwill*.

Por fim, a variável independente mudança na gestão da empresa demonstrou influência positiva, com significância de 10%, quando se verifica uma mudança de gestor da empresa, o que denota uma possível avaliação conservadora quanto às expectativas de rentabilidade futura

das unidades geradoras de caixa, quando da combinação de negócios em contraste com a avaliação da gestão anterior. Esta avaliação conservadora capitaneia à hermenêutica de que há possibilidade de gerenciamento de resultados pelo não reconhecimento de perdas por *impairment* do *goodwill*, por se tratar, principalmente, de métodos baseado em julgamentos da gestão.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho investigou os possíveis fatores que ensejariam o reconhecimento de perdas por *impairment* do *goodwill*. Para tanto, foram realizadas análises descritivas e documentais de empresas brasileiras de capital aberto que reconheceram perdas por *impairment* do *goodwill*, no período de 2010 a 2016, sendo o total de 46 empresas, ao passo que se verificou 51 observações de perda por *impairment* do *goodwill*.

Os resultados alcançados dão conta de que as variáveis independentes (i) Plano de bonificação baseado em opções (PLANBONOPC), (ii) valor do *goodwill* (GOODWILL) e (iii) mudança na gestão da empresa (MUDANÇAGESTAO) foram relevantes e significantes (10%, 1% e 10%, respectivamente) para explicar as perdas por *impairment* do *goodwill*. Sob outra ótica, as variáveis: quantidade de unidades geradoras de caixa (UGC), receita total (REC), *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization* (EBITDA), *return on asset* ( $\Delta$ ROA), *return on equity* ( $\Delta$ ROE) e Alavancagem (ALAVAN) não apresentaram resultados significativos, sendo consideradas variáveis sem poder explicativo de perdas por *impairment* do *goodwill*.

Destaca-se a variável independente MUDANÇAGESTAO ao qual se mostrou significativa em demonstrar que as mudanças de gestão podem impactar positivamente o reconhecimento de perdas por *impairment* de *goodwill*. A hipótese aceita converge com a literatura, em que a gestão presente tende a gerenciar resultados para melhorar sua performance. Da mesma forma, a variável independente PLANBONOPC, por estar intrinsecamente vinculada ao resultado que a empresa deve atingir para que o gestor possa gozar dos benefícios pretendidos, direciona ao gerenciamento de resultados, vez que ao verificar a possibilidade de não atingir as metas pré-estabelecidas, os gestores podem optar por métodos subjetivos que expliquem o não reconhecimento de perdas, tais como as perdas por *impairment* do *goodwill*.

Ademais, a variável explicativa GOODWILL se mostrou significativa (1%), sendo indícios de que houve uma possível superavaliação das expectativas de rentabilidade futura da



empresa, quando da combinação de negócios. De modo que, inevitavelmente, ao verificarmos tal situação, os gestores tiveram que reconhecer a perda por *impairment* do *goodwill*, podendo ser uma alternativa ao simples gerenciamento de resultados.

## REFERÊNCIAS

- AAA FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE. Equity valuation models and measuring goodwill impairment. *Accounting Horizons*, v. 15, n. 2, p. 161-170, 2001.
- ABUGHAZALEH, Naser M.; AL-HARES, Osama M.; ROBERTS, Clare. Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, v. 22, n. 3, p. 165-204, 2011.
- ALBANI, Patricia Costa; ALMEIDA, JEF de. Teste de impairment de ativos: análise comparativa da evidenciação das companhias abertas listadas no novo mercado por setor da economia e auditoria. In: **Anais do Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, São Paulo-SP, Brasil**. 2012.
- ALCIATORE, Mimi; EASTON, Peter; SPEAR, Nasser. Accounting for the impairment of long-lived assets: Evidence from the petroleum industry. *Journal of Accounting and Economics*, v. 29, n. 2, p. 151-172, 2000.
- AMARO, Hugo Dias; BACHMANN, Ramon Kael Benassi; FONSECA, M. W. Impairment e alisamento de resultados: um estudo em companhias do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA. **Anais do XVI SEMEAD-Seminários em Administração**, 2013.
- ANDERSSON, Sabina; WENZEL, Frida. Application of IAS 36–Impairment of fixed assets– A qualitative study about the main challenges for companies regarding impairments. 2014. Recuperado de [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=https://gupea.ub.gu.se/handle/2077/36044](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=https://gupea.ub.gu.se/handle/2077/36044)
- AQUINO, C. et al. The Impact of Goodwill on Stock Volatility. *Journal of International Finance and Economics*, v. 11, p. 31-37, 2011.
- ASSAF NETO, A.. **Finanças corporativas e valor**. (6a ed.). São Paulo: Atlas, 2012.
- BARBOSA, Josilene et al. Impairment no Goodwill: uma análise baseada na divulgação contábil. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)**, v. 8, n. 2, 2014.

- CHEN, Long; ZHAO, Xinlei Shelly. Understanding the role of the market-to-book ratio in corporate financing decisions. **Available at SSRN 538944**, 2004. Recuperado de [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=538944](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=538944)
- BRASIL, Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Recuperado de [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm)
- CAMERON, Adrian Colin; TRIVEDI, Pravin K. **Microeconometrics using stata**. College Station, TX: Stata press, 2009.
- CAVALANTE, Paulo Roberto Nóbrega et al. Capital intelectual e goodwill: ativos intangíveis de difícil mensuração. **Pensar Contábil**, v. 8, n. 33, 2007.
- CHRISTIE, Andrew A.; ZIMMERMAN, Jerold L. Efficient and opportunistic choices of accounting procedures: Corporate control contests. **Accounting review**, p. 539-566, 1994.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CPC] (2010). Pronunciamento Técnico CPC 01(R1) - Redução ao Valor Recuperável de Ativos. Recuperado de [http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/27\\_CPC\\_01\\_R1\\_revis%C3%A3o08.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/27_CPC_01_R1_revis%C3%A3o08.pdf)
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2011). Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1) – Combinação de Negócios. Recuperado de [http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/235\\_CPC15R1\\_rev\\_06.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/235_CPC15R1_rev_06.pdf)
- GORE, Richard; ZIMMERMAN, Dyan. Is goodwill an asset?. **The CPA Journal**, v. 80, n. 6, p. 46, 2010.
- HAYN, Carla; HUGHES, Patricia J. Leading indicators of goodwill impairment. **Journal of Accounting, Auditing & Finance**, v. 21, n. 3, p. 223-265, 2006.
- LI, Zining et al. Causes and consequences of goodwill impairment losses. **Review of Accounting Studies**, v. 16, n. 4, p. 745-778, 2011.
- MALVESSI, Oscar. É o EBITDA um bom indicador para a gestão financeira, e útil para a remuneração variável nas empresas?. **Revista IBEFNews-SP**, n. 102, 2006.
- MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josedilton Alves; MIRANDA, Gilberto José. Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica. 2012.
- NAKAYAMA, Wilson Kazumi. **Divulgação de informações sobre operações de combinação de negócios na vigência do pronunciamento técnico CPC 15**. 2012. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.
- OLANTE, Maria Elena. Overpaid acquisitions and goodwill impairment losses—Evidence from the US. **Advances in Accounting**, v. 29, n. 2, p. 243-254, 2013.

- PINHEIRO, Vasco Rafael do Amaral. **O tratamento contabilístico do goodwill nas empresas do PSI-20**. 2014. Tese de Doutoramento. Instituto Politécnico do Porto. Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.
- SHALEV, Ron. The information content of business combination disclosure level. *The Accounting Review*, v. 84, n. 1, p. 239-270, 2009.
- VOGT, Mara et al. Determinantes do reconhecimento das perdas por impairment do goodwill. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 27, n. 72, p. 349-362, 2016.
- WATTS, Ross L.; ZIMMERMAN, Jerold L. Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, p. 131-156, 1990.
- ZANG, Yoonseok. Discretionary behavior with respect to the adoption of SFAS no. 142 and the behavior of security prices. *Review of accounting and Finance*, 2008.