

Determinantes do Reconhecimento das Perdas por *Impairment* do *Goodwill**

Determinants of Goodwill Impairment Loss Recognition

Mara Vogt

Fundação Universidade Regional de Blumenau, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Blumenau, SC, Brasil.

Caroline Sulzbach Pletsch

Universidade do Estado de Santa Catarina, Departamento de Ciências Contábeis, Ibirama, SC, Brasil.

Vania Regina Morás

Fundação Universidade Regional de Blumenau, Departamento de Ciências Contábeis, Blumenau, SC, Brasil.

Roberto Carlos Klann

Fundação Universidade Regional de Blumenau, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Blumenau, SC, Brasil.

Recebido em 27.05.2015 – Desk aceite em 19.06.2015 – 5ª versão aprovada em 26.06.2016

RESUMO

Este estudo teve por objetivo verificar os determinantes do reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill* (IMPGOODW) em empresas brasileiras. Para tal, foi realizada uma pesquisa descritiva, documental, em que foram coletadas informações em bases de dados e em notas explicativas, com abordagem quantitativa. A amostra do estudo compreendeu as empresas brasileiras listadas na base de dados Thomson, totalizando 91 empresas e 346 observações. Os dados foram coletados entre os anos de 2011 a 2014. Para o tratamento e análise dos dados foi utilizada a regressão logística com dados em painel. Os resultados demonstram que os fatores mudança de gestão (MGEST), *book-to-market* (BM), quantidade de unidades geradoras de caixa (UGC), variação no retorno sobre ativos (Δ ROA) e *goodwill* (GOODW) foram significativos para determinar as perdas por IMPGOODW. Estes achados indicam que, além de fatores econômicos, ações dos gestores estão associadas ao reconhecimento de tais perdas, as quais podem ser caracterizadas como incentivos à prática de gerenciamento de resultados (GR). Diante disso, conclui-se, de modo geral, que as perdas por IMPGOODW reconhecidas nas empresas analisadas podem não ter sido utilizadas unicamente para reduzir seus ativos aos valores recuperáveis, mas, também, para atingir resultados condizentes com os objetivos dos gestores.

Palavras-chave: determinantes, fatores econômicos, incentivos ao gerenciamento de resultados, *impairment*, *goodwill*.

ABSTRACT

This study aimed to verify the determinants of goodwill impairment (GOODWIMP) loss recognition in Brazilian companies. For this, a descriptive and documentary study was carried out in which information was collected from databases and explanatory notes using a quantitative approach. The study sample was comprised of Brazilian companies listed on the Thomson database, totaling 91 companies and 346 observations. Data were collected from 2011 to 2014. For the treatment and analysis of the data, logistic regression with panel data was used. The results show that the factors change in management (CHMAN), book-to-market (BM), number of cash generating units (CGU), variation in return on assets (Δ ROA) and goodwill (GOODW) were significant in determining GOODWIMP losses. These findings indicate that in addition to economic factors, managers' actions are associated with the recognition of such losses, which can be characterized as incentives for earnings management (EM) practices. Therefore, it is generally concluded that the GOODWIMP losses recognized in the companies analyzed may not only have been used to reduce their assets to recoverable amounts, but also to achieve results consistent with the objectives of managers.

Keywords: determinants, economic factors, incentives for earnings management, *impairment*, *goodwill*.

*Trabalho apresentado no XV Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, São Paulo, SP, Brasil, julho de 2015.

1 INTRODUÇÃO

Ao realizar um levantamento sobre os estudos empíricos a respeito do teste de *impairment*, Zandonai e Borba (2009) resumem em um quadro algumas definições, tanto de autores nacionais como internacionais. Há definições relacionadas à diferença entre o valor contábil e o valor justo dos ativos, quando o segundo for menor, como as de Meeting e Luecke (2002), Santos, Schmidt e Machado (2003), Seetharaman, Sreenivasan, Sudha e Yee (2006), bem como outras relacionadas à perda da capacidade de geração de benefícios econômicos futuros, como as de Alciatore, Easton e Spear (2000) e Raupp e Beuren (2006).

No âmbito normativo, o *impairment* consiste na desvalorização de ativos reconhecida na contabilidade quando o valor contábil de um ativo, depois das deduções de depreciação, amortização ou exaustão, for superior a seu valor recuperável, obtido pelo maior valor entre o valor justo líquido de despesa de venda e o seu valor em uso (CPC, 2010).

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. A partir de 2001, com os escândalos das empresas Enron e WorldCom, em que uma das fraudes estava relacionada à superavaliação de ativos, segundo Andersson e Wenzel (2014), o teste de *impairment* passou a ganhar ainda mais atenção.

No Brasil, esse assunto ficou mais em evidência após o processo de convergência contábil às normas do IASB, principalmente após a publicação do Pronunciamento Técnico CPC 01 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC, 2010). Souza, Borba e Zandonai (2011) destacam que, dependendo do valor, o reconhecimento de uma perda pode causar um impacto significativo no resultado do exercício. A divulgação de vultosas perdas por *impairment* pela Petrobrás em 2015 e 2016 ajuda a explicar a importância de tais perdas para o mercado, as quais podem afetar de modo significativo tanto o resultado como o patrimônio das empresas, bem como as projeções de fluxos de caixa futuros.

A questão do *impairment* sobre o *goodwill* ganhou relevância a partir das crescentes operações de combinações de negócios e o tratamento do ágio por rentabilidade futura, ou *goodwill* resultante. Zang (2008) destaca que amortizar uma quantia fixa do *goodwill* no decorrer de sua vida útil pode resultar em uma medida não apropriada das perdas em seu valor recuperável. Assim, a adoção do teste de *impairment* teria o objetivo de trazer uma visão mais realística para o valor do *goodwill*. No entanto, os cuidados para aplicação deste teste em relação ao *goodwill* devem ser maiores do que para outros ativos, já que este é o único ativo não

diretamente associado a direitos específicos identificáveis, e não é separável da companhia como um todo.

No Brasil, a troca da amortização periódica pela aplicação do teste de imparidade também pode ser considerada uma mudança importante em termos de prática contábil, que acabou aumentando a discricionariedade do gestor e, consequentemente, sua responsabilidade sobre as perdas por *impairment* registradas sobre o valor do *goodwill*. Perdas por *impairment* do *goodwill* reconhecidas nos primeiros anos após a combinação de negócios estão relacionadas à superavaliação de ativos adquiridos no processo de combinação (Gu & Lev, 2011; Olante, 2013).

O *goodwill* é conceituado pelo Pronunciamento Técnico CPC 04 (CPC, 2010) como o ágio por expectativa de rentabilidade futura reconhecido em uma combinação de negócios, o qual representa benefícios econômicos futuros gerados por ativos adquiridos que não são reconhecidos individualmente. Desta forma, é preciso avaliar se houve redução no valor recuperável do *goodwill*, ou seja, verificar se houve redução dos benefícios econômicos esperados. Este ativo tem sua imparidade calculada pela diferença entre seu valor contábil e o seu valor recuperável. Lander e Reinstein (2003) destacam que, se o valor contábil do *goodwill* exceder o seu valor recuperável, significa que este se encontra desvalorizado e, nesse caso, uma perda por *impairment* deverá ser reconhecida.

O valor recuperável do *goodwill* não é algo simples de ser estimado. Exige um profundo conhecimento sobre os métodos de avaliação dos ativos tangíveis e intangíveis (Seetharaman et al., 2006). Li, Shroff, Venkataraman e Zhang (2011) destacam que há subjetividade ao estimar a perda por *impairment* com base em valores justos, o que pode reduzir a qualidade das informações contábeis. Apesar de a subjetividade ser inerente à própria contabilidade, esses autores destacam que a apuração da perda por *impairment* do *goodwill* pode ser demasiadamente complexa, com a necessidade de alocação do *goodwill* para diversas unidades geradoras de caixa e cálculo do valor presente dos fluxos de benefícios futuros dessas unidades.

Além desta dificuldade técnica advinda da subjetividade, a gestão da empresa pode utilizar a imparidade do *goodwill* para subestimar ou, até mesmo, não reconhecer prejuízos existentes (Abughazaleh, Al-Hares, & Roberts, 2011). A perda por *impairment*, por influenciar o resultado final da empresa, pode apresentar-se como favorável ao gerenciamento de resultados (GR), pelo fato de envolver estimativas, as quais podem sofrer algum tipo de alteração para o alcance dos resultados desejados pela empresa (Amaro, Bachmann, & Fonseca, 2013).

Neste contexto, pesquisas vêm sendo realizadas com o objetivo de estudar o reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill* (tratado daqui por diante como IMPGOODW) por parte das empresas. Em âmbito

nacional, tais pesquisas incluem estudos sobre divulgação de informações sobre o teste de *impairment* (Souza et al., 2011; Albani & Almeida, 2012; Machado, Cruz, Takamatsu, & Lima, 2013; Barbosa, Consoni, Scherer, & Clemente 2014); sobre o impacto das operações que envolvem o *goodwill* no total do ativo e sua evolução em relação às vendas, ao número de trabalhadores e ao valor total do ativo (Pinheiro, 2014); e sobre a interferência da concentração de propriedade na tomada de decisão em relação à aplicação do teste de IMPGOODW nas empresas brasileiras (Santos, Dani & Klann, 2015).

Em âmbito internacional, destacam-se estudos sobre as causas da imparidade de ativos (Francis, Hanna, & Vincent, 1996); evidências do IMPGOODW em demonstrações financeiras (Hayn & Hughes, 2006); como os gestores determinam o IMPGOODW (Zang, 2008); a forma com que as empresas realizam o teste de *impairment* (Petersen & Plenborg, 2010); e se as perdas por IMPGOODW ou sua reversão são utilizadas para o gerenciamento de resultados (Duh, Lee, & Lin, 2009; Abughazaleh et al., 2011).

Dessa forma, notou-se uma lacuna de pesquisa a partir desses estudos, relacionada aos determinantes do reconhecimento das perdas por IMPGOODW, cuja abordagem ainda é pouco observada na literatura, principalmente na brasileira. Além disso, os estudos desenvolvidos apresentaram resultados contraditórios sobre tais determinantes. Schneider (2001) destaca que, em empresas com mais de uma unidade geradora de caixa (UGC), é provável a realização de mais testes de imparidade, o que aumentaria a probabilidade do reconhecimento de perdas. Além disso, para Abughazaleh et al. (2011), a quantidade de UGCs pode ser utilizada para diminuir ou evitar o reconhecimento da perda por IMPGOODW. Por exemplo, se uma empresa alocar a maior parte do *goodwill* para UGCs que tenham valores recuperáveis maiores do que seus valores contábeis, diminuirá a probabilidade de perdas por IMPGOODW. Percebendo a escassez de evidências ou de alinhamento de resultados, Zang (2008) evidenciou que as perdas por *impairment* são maiores quando tiver ocorrido uma mudança recente na gestão, pois os gestores podem justificar tais perdas como ajustes decorrentes da gestão anterior. Em contrapartida, para Francis et al. (1996), a mudança de gestão pode estar relacionada a baixas perdas por *impairment*, para que os gestores possam ter ativos mais valorizados sob sua administração.

Abughazaleh et al. (2011) destacam que as perdas por IMPGOODW podem ser decorrentes de fatores econômicos relacionados ao desempenho da firma, incentivos de evidenciação dos gestores e restrições a tais incentivos, como os impostos pelos mecanismos de governança. Portanto, depreende-se que o IMPGOODW pode resultar de uma relação normal esperada entre o reconhecimento da perda e aspectos econômicos ligados à firma, como, por exemplo, a maior quantidade de UGCs, que aumenta a probabilidade do reconhecimento de perda.

No entanto, pode ocorrer também que tais variáveis (incentivos) sejam utilizadas oportunisticamente pela

gestão para gerenciar resultados, dadas a subjetividade e complexidade envolvidas no cálculo da perda por IMPGOODW. É o caso, por exemplo, de o gestor utilizar a maior quantidade de UGCs para gerenciar a alocação do *goodwill*, podendo controlar o valor da perda a ser reconhecida.

Diante do exposto, ao considerar que fatores econômicos e incentivos para o gerenciamento de resultados podem afetar a decisão da empresa em reconhecer ou não tais perdas, esta pesquisa tem por objetivo verificar os determinantes do reconhecimento das perdas por IMPGOODW em empresas brasileiras.

Os resultados da presente pesquisa demonstram que os fatores mudança de gestão (MGEST), *book-to-market* (BM), quantidade de unidades geradoras de caixa (UGC), variação no retorno sobre ativos (Δ ROA) e *goodwill* (GOODW) foram significantes para determinar as perdas por IMPGOODW. Estes resultados apontam indícios de que as empresas estudadas utilizaram as perdas por IMPGOODW para gerenciar resultados, considerando que uma das duas *proxies* empregadas no estudo para capturar tal comportamento (MGEST) mostrou-se significante.

O estudo se justifica por utilizar um conjunto de variáveis identificadas com base na revisão da literatura, as quais diferem dos demais estudos já realizados no Brasil. Com isso, existe a possibilidade de contribuir para o estado da arte em relação à temática, fornecendo evidências empíricas sobre fatores que podem ajudar a explicar o reconhecimento das perdas por IMPGOODW em empresas brasileiras. Adicionalmente, como as perdas por *impairment* influenciam o resultado da empresa, pode-se considerar como oportuno este estudo para a área de pesquisa relacionada ao gerenciamento de resultados (Martinez, 2006; Amaro et al., 2013).

Outra contribuição do estudo consiste nos resultados divergentes encontrados em empresas brasileiras, em comparação a estudos internacionais, que indicam que o reconhecimento de perdas por IMPGOODW no Brasil está fundamentado em duas questões principais: mudança de gestão, o que aponta indícios de utilização de tais perdas para prática de GR; e valor do *goodwill*, que pode indicar uma supervalorização desse ativo no momento das combinações de negócios.

O estudo também pode auxiliar órgãos normatizadores, investidores e demais usuários da informação contábil, evidenciando se os gestores utilizam as perdas por IMPGOODW para gerenciar os resultados das companhias, o que traz implicações diretas para a qualidade da informação contábil evidenciada pelas organizações.

Ao se verificar incentivos para o reconhecimento de perdas por IMPGOODW, os órgãos normatizadores podem, por exemplo, criar mecanismos que mitiguem tais práticas, por meio de alterações nas normas que tratam do reconhecimento do *goodwill* e de sua imparidade (CPC 01, CPC 04 e CPC 15). Como o estudo aponta uma relação positiva entre a mudança de gestão e o reconhecimento de perdas por IMPGOODW, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pode, por exemplo, fiscalizar de maneira ainda mais

intensa tais processos em companhias que possuam essa característica (mudança recente na gestão).

Ao demonstrar quais fatores econômicos estão relacionados a tais perdas, os diversos *stakeholders* podem tomar decisões mais eficientes relativas à alocação de seus recursos, a partir do entendimento sobre os fatores determinantes

2 PERDAS POR *IMPAIRMENT* DO *GOODWILL*

A perda por *impairment* já foi conceituada por diversos autores, mas, basicamente, estes seguem duas linhas, uma relacionada ao valor justo e outra aos fluxos de caixa futuros dos ativos. Uma corrente aponta a existência da perda por *impairment* quando o valor justo dos ativos é inferior ao seu valor contábil, como Meeting e Luecke (2002), Santos et al. (2003) e Seetharaman et al. (2006). A segunda corrente trata da perda da capacidade de geração de benefícios econômicos futuros, como Alciatore et al. (2000) e Raupp e Beuren (2006). De qualquer modo, entende-se que uma perda deve ser consignada sempre que o ativo estiver registrado na contabilidade por um valor superior ao seu valor recuperável, seja em função de seu valor justo (considerando uma venda do ativo, por exemplo), ou em função de seu valor em uso (considerando os fluxos de caixa futuros que esse ativo pode gerar durante sua vida útil).

No entanto, essa questão torna-se mais complexa quando o ativo em questão é o *goodwill*, pois, segundo Zang (2008), trata-se de um ativo único que não é diretamente associado a direitos específicos identificáveis e não é separável da companhia como um todo. Assim, não se pode vendê-lo separadamente da companhia, o que impossibilita o cálculo de seu valor justo (em separado). Também pode ser difícil o cálculo dos fluxos de benefícios futuros gerados por ele, pois pode estar incluído em unidades geradoras de caixa diferentes.

É importante ter em mente que o *goodwill* é um ativo que representa os benefícios econômicos futuros que resultam de outros ativos que são adquiridos em combinação de negócios, não identificados individualmente e reconhecidos separadamente [CPC 15] (CPC, 2011).

Dada a convergência das normas contábeis brasileiras às normas contábeis internacionais, o *goodwill* não deve ser mais amortizado e, sim, ter seu valor testado por meio do *impairment* (Iudícibus, Martins, Gelbcke, & Santos, 2010). Isso deve ocorrer, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01, pelo menos uma vez ao ano, independentemente de existir ou não a indicação de redução ao valor recuperável. Para tanto, de acordo com o CPC 15, o adquirente deverá mensurar o *goodwill* por meio do valor reconhecido na data da aquisição, menos a perda acumulada por redução ao valor recuperável.

Essa perda por IMPGOODW deve ser registrada pelos gestores se estes detectarem que o valor recuperável da unidade geradora de caixa está abaixo do valor contábil. Porém, alguns gestores podem exagerar, subestimar ou

para o reconhecimento de perdas por IMPGOODW. Os investidores podem, por exemplo, incluir em suas projeções os fatores econômicos e os incentivos à prática de GR que podem levar ao reconhecimento de perdas por IMPGOODW, mitigando perdas futuras em seus investimentos.

até não reconhecer o prejuízo existente, dependendo da forma como alocarem o *goodwill* às UGCs (Abughazaleh et al., 2011).

Para tanto, a administração possui a flexibilidade de determinar a escrituração do *goodwill*, pois as normas permitem certo grau de julgamento por parte dos gestores, quanto à mensuração e evidenciação. Como exemplo desse julgamento, pode-se citar a alocação do *goodwill* às UGCs. Se os gestores querem demonstrar pouco ou nenhum prejuízo, podem alocar o *goodwill* para UGC em que um valor justo implícito do *goodwill* seja suficientemente alto para passar no teste de recuperabilidade (Zang, 2008).

Além disso, vale ressaltar que a subjetividade na estimativa da perda por *impairment*, algumas vezes com valores justos que não são verificáveis, pode reduzir o conteúdo das informações sobre essa perda. Os preços cotados no mercado acabam por fornecer a melhor evidência sobre o valor justo. No entanto, na ausência de cotação de mercado, este pode ser estimado usando o valor presente ou outras técnicas de avaliação. Desse modo, a estimativa do valor justo, para grande parte das empresas, é baseada em projeções do fluxo de caixa da UGC (Li et al., 2011).

Tal percepção é corroborada por Niyama, Rodrigues e Rodrigues (2015), que afirmam que em quase todos os casos o valor recuperável do *goodwill* é calculado pelo valor dos fluxos de caixa futuros estimados, derivados do uso de um conjunto de ativos, isto é, de uma unidade geradora de caixa. Isso pode implicar julgamentos de valor, tais como: entendimento do que vem a ser uma unidade geradora de caixa, estimativa dos fluxos de caixa futuros e taxa de desconto a ser utilizada.

Face ao exposto, verifica-se a importância de tratar a questão das perdas por IMPGOODW, dado que, muitas vezes, os valores de *goodwill* registrados em operações de combinações de negócios são significativos, e o reconhecimento de perdas nesse tipo de ativo pode afetar o resultado, o patrimônio e os fluxos de caixa futuros das companhias. Ao considerar que não existe mais a amortização do ágio por rentabilidade futura, o que levava a certa previsibilidade do impacto da perda econômica do *goodwill* no resultado, o teste de imparidade, embora possa resultar em perdas menos previsíveis, procura trazer para as demonstrações contábeis um valor de *goodwill* mais condizente com seu potencial de geração de benefícios econômicos futuros.

Diante da flexibilidade em determinar a escrituração

do *goodwill*, estudos nacionais e internacionais vêm sendo realizados com a finalidade de estudar o reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill*. Desta forma, em ordem cronológica, são abordados os principais estudos.

Francis et al. (1996) estudaram as causas de imparidade de ativos. Os resultados demonstraram que as variáveis *book-to-market* e “retorno sobre o ativo” foram significativas para explicar a imparidade de ativos. Constataram também que as perdas por *impairment* são maiores e mais frequentes caso tenha ocorrido uma recente mudança na gestão.

O IMPGOODW foi analisado no estudo de Hayn e Hughes (2006) em empresas adquiridas, e os autores encontraram poucas evidências nas demonstrações financeiras. Isso indica que essas demonstrações não permitem aos usuários avaliar a adequação em relação ao IMPGOODW. Nesse sentido, o não reconhecimento desse *impairment* poderá resultar em saldos incorretos.

Já Zang (2008) analisou como os gestores determinam o IMPGOODW e verificou que empresas que haviam passado por uma recente mudança de gestão evidenciaram maior valor do *impairment*, enquanto que menores perdas por *impairment* foram observadas nas empresas mais alavancadas. Isso demonstra que o IMPGOODW transmite informações relevantes, como uma visão negativa sobre operações futuras ou efeitos adversos sobre contratos de uma empresa.

O estudo sobre reversão de perdas por *impairment* também foi realizado por Duh et al. (2009). Os autores examinaram em empresas listadas na Bolsa de Valores de Taiwan se a reversão de uma perda por *impairment* é uma oportunidade para o gerenciamento de resultados. Verificaram que empresas que reconhecem mais perdas por *impairment* são mais propensas à reversão dessas perdas, em decorrência de evitar queda nos lucros.

Petersen e Plenborg (2010) analisaram a maneira como empresas listadas na Bolsa de Valores de Copenhagen realizam testes de *impairment*, e os fatores que podem explicar por que algumas empresas não estão totalmente de acordo com a norma. 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.

Verificar se o IMPGOODW está associado às alterações dos CEOs e à suavização de resultados foi o objetivo do estudo de Abughazaleh et al. (2011). Os resultados também indicaram que a desvalorização do *goodwill* 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.

No Brasil, Souza et al. (2011) verificaram nas empresas listadas no Índice Ibovespa que reconheceram perda no valor recuperável de ativos no ano de 2008, se estas seguiram as normas de divulgação contidas no CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos. 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.

Albani e Almeida (2012) investigaram em empresas do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, no ano de 2010, o atendimento das exigências do CPC 01. De 125 empresas, 106 divulgaram a realização do teste de *impairment*, e dessas, poucas atenderam as exigências mínimas de divulgação.

O estudo de Machado et al. (2013) verificou se empresas que reconheceram perdas ou reversões por *impairment* apresentaram níveis diferentes de evidenciação em relação às companhias que não reconheceram. A amostra correspondeu às empresas brasileiras listadas no Novo Mercado, no ano de 2009. Foi constatado que as empresas que reconheceram tais perdas ou reversões apresentaram nível superior de evidenciação.

Barbosa et al. (2014) investigaram se as empresas brasileiras de capital aberto divulgaram informações sobre o teste de IMPGOODW, no período de 2009 a 2011. Os resultados demonstraram que em 2009 a maioria das empresas não publicou nenhuma informação, passando a adotar tais procedimentos em 2010 e em 2011.

Pinheiro (2014) analisou o impacto das operações que envolvem o *goodwill* no total do ativo, e sua evolução comparada às vendas, ao número de trabalhadores e ao valor total do ativo. Os resultados revelaram que seis empresas recorreram às perdas por IMPGOODW, havendo evidências de manipulação de resultados nesses casos. Em duas empresas o *goodwill* é visto como um ativo sem importância. Nas demais empresas analisadas não foi observada nenhuma evidência de manipulação dos resultados. Santos et al. (2015) 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 IMPGOODW, nem associações significativas do teste com a divulgação de informações acessórias sobre o *goodwill*.

Com base no exposto, verifica-se que os estudos sobre o IMPGOODW, envolvendo principalmente seus determinantes, objetivos e consequências, ainda são incipientes. Identificaram-se alguns estudos relacionados ao GR, mas os resultados ainda são contraditórios ou carecem de maior investigação.

3 DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES ASSOCIADAS AOS FATORES

DETERMINANTES E INCENTIVOS PARA O RECONHECIMENTO DE PERDAS POR *IMPAIRMENT* DO *GOODWILL*

A variável *book-to-market* (BM) representa a diferença entre o valor de mercado da empresa e o seu valor contábil (Chen & Zhao, 2004). Pode representar também uma medida de retorno das ações (Zang, 2008) e indicar o crescimento da empresa (Jarva, 2009). Organizações com maior BM são aquelas que apresentam maiores perdas por IMPGOODW (Zang, 2008). Abughazaleh et al. (2011) verificaram que a variável *book-to-market* foi correlacionada de forma significativa à imparidade do *goodwill*. Há uma tendência de que quanto maior o *book-to-market*, maiores serão as perdas por valor recuperável (Strong & Meyer, 1987; Peetathawatchai & Acaranupong, 2012), pois quanto mais próximo o PL contábil do valor de mercado da empresa, maior a probabilidade de que seus ativos possam estar superavaliados ou não serem mais totalmente recuperáveis. Nesse caso, o primeiro ativo a ser desvalorizado por *impairment* dentro de uma unidade geradora de caixa seria o *goodwill* (CPC15). Assim, a partir desses estudos, é apresentada a primeira hipótese desta pesquisa:

H₁: Há uma relação significativa e positiva entre o *Book to Market* e o reconhecimento das perdas por IMPGOODW.

A Unidade Geradora de Caixa (UGC) pode ter um impacto sobre a probabilidade de uma perda por *impairment*. Empresas com mais de uma UGC devem realizar mais testes de imparidade (Schneider, 2001). Empresas com diversas unidades geradoras de caixa podem aumentar a perda por IMPGOODW, alocando a maior parte do *goodwill* para unidades que tenham valores recuperáveis menores do que seus valores contábeis. Em contrapartida, esta variável pode ser utilizada para diminuir ou evitar a perda por IMPGOODW, alocando-o para as unidades geradoras de caixa que tenham valores recuperáveis maiores do que seus valores contábeis, diminuindo a probabilidade de perdas (Abughazaleh et al., 2011). Como os estudos anteriores apresentam resultados contraditórios quanto à influência da UGC no reconhecimento das perdas por IMPGOODW, apresenta-se a segunda hipótese do estudo, sem predizer o sinal esperado da relação.

H₂: Há uma relação significativa entre a quantidade de Unidades Geradoras de Caixa e o reconhecimento das perdas por IMPGOODW.

A variável *revenues* (REV) corresponde ao volume de negócios e representa uma medida bruta de desempenho da empresa, a qual é mensurada pela variação das receitas totais das empresas (Abughazaleh et al., 2011). No estudo destes autores, a variável *revenues* apresentou sinal negativo com o IMPGOODW.

A variação das receitas totais pode influenciar, por exemplo, a projeção dos futuros benefícios econômicos

do ativo ao se calcular o seu valor em uso. Assim, quanto maior a variação das receitas, maior a projeção de fluxos de caixa futuros, levando a um maior valor em uso. Nesse caso, haveria menor probabilidade do reconhecimento de perdas por *impairment*, pois o valor em uso tenderia a ser superior ao valor contábil.

Dessa forma, espera-se que quanto maiores forem as receitas, maiores serão os fluxos de caixa para cálculo do valor em uso do *goodwill*, o que influencia o não reconhecimento das perdas por *impairment*. Diante do exposto, apresenta-se a terceira hipótese desta pesquisa:

H₃: Há uma relação significativa e negativa entre *revenues* e o reconhecimento das perdas por IMPGOODW.

Já a variável “variação do fluxo de caixa operacional” (Δ FCO) busca atributos de desempenho que estão relacionados com o dinheiro (Riedl, 2004). Espera-se que a variação do fluxo de caixa seja o fator principal para determinar o valor das perdas por IMPGOODW, desde que as estimativas do valor em uso sejam altamente dependentes de projeções de fluxo de caixa.

Assim, uma diminuição na projeção dos fluxos de caixa resultaria em menor valor em uso, o que elevaria a probabilidade do reconhecimento de perdas por *impairment* (Abughazaleh et al., 2011). O inverso também seria verdadeiro - com fluxos de caixa maiores, o valor em uso também seria elevado, diminuindo o reconhecimento de tais perdas.

Tais autores verificaram que a variável “fluxo de caixa” apresentou-se negativa e significativamente relacionada ao IMPGOODW. Uma relação negativa é esperada, porque quanto maior o fluxo de caixa maior será o valor em uso do ativo (no caso o *goodwill*) e, conseqüentemente, menor a probabilidade de que uma perda tenha que ser reconhecida. Dessa forma, tem-se a quarta hipótese do estudo:

H₄: Há uma relação significativa e negativa entre a variação do fluxo de caixa operacional (Δ FCO) e o reconhecimento das perdas por IMPGOODW.

O valor do *goodwill* (GOODW) demonstra que uma empresa com maior quantidade de ativos pode reportar mais perdas por IMPGOODW, pelo fato de a quantidade dos ativos expostos aos testes ser maior. O *goodwill* é um ativo único, que não está associado diretamente aos direitos específicos identificáveis, e não é separável da organização como um todo (Zang, 2008). Em seu estudo, Abughazaleh et al. (2011) encontraram significância da variável *goodwill* em relação à imparidade do *goodwill*. A justificativa para a relação positiva reside no fato de que quanto maior o valor do *goodwill*, maior o risco de que a empresa venha a sofrer perdas em sua recuperabilidade. Diante do contexto

apresentado, elaborou-se a quinta hipótese da pesquisa:

H₅: Há uma relação significativa e positiva entre o valor do *goodwill* e o reconhecimento das perdas por IMPGOODW.

Outra variável que pode estar relacionada às perdas por IMPGOODW é a variação da rentabilidade sobre o ativo (ROA). De acordo com Francis et al. (1996) e Zang (2008), empresas com maior variação do ROA estão sujeitas a perdas por IMPGOODW menores, pois empresas com maiores ROAs tendem a ser mais valorizadas no mercado, aumentando, com isso, o valor justo de seus ativos. Em consequência, quanto maior o valor justo de seus ativos, menores serão as probabilidades de ocorrerem perdas por *impairment*. Souza (2011) destaca que empresas com maior rentabilidade tendem também a divulgar menores perdas, pois estas chamam mais a atenção dos investidores, o que poderia prejudicar o preço de seus títulos no mercado.

Rield (2004) e Abughazaleh et al. (2011) destacam o mesmo efeito, mas no sentido inverso - empresas com menor variação do ROA tendem a ter maior quantidade de perdas por *impairment* de ativos. No estudo de Abughazaleh et al. (2011), a variável Retorno sobre os Ativos (ROA) apresentou-se relacionada ao IMPGOODW de forma negativa. Assim, estabeleceu-se a sexta hipótese da pesquisa:

H₆: Há uma relação significativa e negativa entre a variação do ROA e o reconhecimento das perdas por IMPGOODW.

Além das variáveis determinantes listadas acima, as quais podem apresentar uma relação natural com o reconhecimento de perdas por IMPGOODW, há também a possibilidade de gestores utilizarem tais perdas como forma de gerenciar os resultados da companhia. Nesse caso, as perdas por IMPGOODW não seriam derivadas somente de características peculiares de cada empresa, como rentabilidade, nível de fluxo de caixa e valor do *goodwill*, entre outros, mas também de um comportamento oportunista por parte do gestor. Com base no estudo de Zang (2008), utilizaram-se as variáveis alavancagem (ALAV) e mudança de gestão (MGEST) para avaliar possíveis incentivos ao

gerenciamento de resultados no reconhecimento das perdas por *impairment*.

Com base na Hipótese do Grau de Endividamento (Watts & Zimmerman, 1986), firmas com nível de endividamento elevado tendem a escolher contábeis que maximizem seus resultados. Assim, pressupõe-se que empresas alavancadas são mais propensas a subestimar a perda por IMPGOODW, principalmente se seu nível de endividamento for limitado por cláusulas restritivas, os chamados *covenants* contratuais (Zang, 2008; Abughazaleh et al., 2011).

De acordo com Zang (2008), valores elevados de perdas por IMPGOODW têm impacto negativo na estrutura financeira da empresa, diminuindo seu patrimônio líquido. Os resultados de seu estudo demonstraram que as perdas por IMPGOODW são menores quando a empresa é altamente alavancada. Dessa forma, apresenta-se a sétima hipótese do estudo:

H₇: Há uma relação significativa e negativa entre a alavancagem financeira e o reconhecimento das perdas por IMPGOODW.

Consistente com a Teoria dos Contratos (Watts & Zimmerman, 1986, 1990; Holthausen, 1990; Christie & Zimmerman, 1994), os gestores podem superavaliar, subavaliar ou até mesmo deixar de reconhecer perdas, dependendo de seus incentivos. Assim, empresas que sofreram mudanças de gestores podem mostrar uma tendência a evidenciar maiores perdas por IMPGOODW para reduzir as perdas futuras. Uma nova gestão pode reconhecer maiores perdas por IMPGOODW, atribuindo sua causa às más decisões de seus antecessores (Zang, 2008). Os resultados de Francis et al. (1996) e Zang (2008) apontam que as perdas por *impairment* são maiores quando houver ocorrido uma recente mudança na gestão. Assim, estabeleceu-se a oitava hipótese da pesquisa:

H₈: Há uma relação significativa e positiva entre a mudança de gestão e o reconhecimento das perdas por IMPGOODW como incentivo ao gerenciamento de resultados.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

4.1 População e Amostra

A população do estudo compreendeu empresas brasileiras de capital aberto, listadas na base de dados Thomson One Banker®, que apresentam *goodwill* reconhecido, totalizando 98 companhias. Foram excluídas da análise sete empresas que não possuíam dados necessários para a pesquisa. A amostra utilizada foi, portanto, de 91 empresas, compreendendo o período de análise de 2011 a 2014, resultando em 346 observações. Destaca-se que nem todas as empresas apresentavam dados para todo o período de análise, optando-se então por utilizar um painel não balanceado, a fim de não limitar ainda mais a amostra da pesquisa. Entende-se que

esta opção não prejudicou os resultados, visto que foram excluídas apenas cerca de 5% das observações (18 de um total de 364), e que algumas continham dados atípicos (*outliers*) que poderiam enviesar os resultados.

4.2 Coleta e Análise dos Dados

A coleta de dados ocorreu por meio da utilização da base de dados Thomson One Banker®, na qual foram coletados os dados para as variáveis *Book to Market* (BM), *revenues* (REV), variação do fluxo de caixa operacional (Δ FCO), variação da rentabilidade sobre o ativo (Δ ROA), valor do

goodwill (GOODW) e alavancagem financeira (ALAV).

A variável unidade geradora de caixa (UGC) foi verificada nas notas explicativas, enquanto a variável mudança de gestão (MGEST) nos formulários de referência das empresas da

amostra. A variável dependente IMPGOODW foi obtida a partir da análise das Notas Explicativas das empresas da amostra, coletadas no sítio eletrônico da BM&FBOVESPA. A Tabela 1 apresenta as variáveis do estudo.

Tabela 1 Variáveis do estudo

Variáveis	Descrição	Fórmula	Coleta	Autores	
Variável Dependente					
IMPGOODW	Perda por <i>impairment</i> do goodwill	Variável <i>dummy</i> : 1 em períodos com perdas por <i>impairment</i> de goodwill registradas, e 0 caso contrário	BM&FBOVESPA - Demonstrações Financeiras - Notas Explicativas	Francis et al. (1996); Abughazaleh et al. (2011)	
Variáveis Independentes					
Gerenciamento de Resultados	ALAV	Alavancagem	$\frac{\text{Exigível total}}{\text{Ativo Total}}$	Thomson®	Zang (2008); Abughazaleh et al. (2011)
	MGEST	Mudança de Gestão	Variável <i>Dummy</i> : 1 se teve mudança do diretor presidente/superintendente no ano, e 0 caso contrário.	BM&FBOVESPA - Formulário de Referência - Item 12.6/8	Francis et al. (1996); Riedl (2004); Zang (2008); Abughazaleh et al. (2011)
Fatores Determinantes	BM	<i>Book to Market</i>	$(\text{PL contábil} + \text{IMPGOODW}) / \text{Valor de Mercado.}$	Thomson®	Abughazaleh et al. (2011)
	UGC	Unidade geradora de caixa	Variável <i>Dummy</i> : 1 para duas ou mais unidades geradoras de caixa, e 0 para apenas uma UGC.	BM&FBOVESPA - Demonstrações Financeiras - Notas Explicativas	Abughazaleh et al. (2011)
	REV	<i>Revenues</i> (volume de negócios) t-1 para t	$\frac{(\text{Rec}_t - \text{Rec}_{t-1}) / \text{AT}_{t-1}}{\text{Rec} = \text{Receita Total}$ $\text{AT} = \text{Ativo Total}$	Thomson®	Abughazaleh et al. (2011)
	ΔFCO	Variação do fluxo de caixa operacional	$\frac{(\text{FCO}_t - \text{FCO}_{t-1}) / \text{AT}_{t-1}}{\text{FCO} = \text{Fluxo de Caixa Operacional}$ $\text{AT} = \text{Ativo Total}$	Thomson®	Abughazaleh et al. (2011)
	ΔROA	Variação da Rentabilidade sobre o ativo total	$\frac{(\text{LAIR} / \text{AT}_t) / (\text{LAIR}_{t-1} / \text{AT}_{t-1})}{\text{LAIR} = \text{Lucro antes dos tributos sobre o lucro}}$	Thomson®	Francis et al. (1996); Riedl (2004); Zang (2008); Abughazaleh et al. (2011)
	GOODW	Valor do Goodwill	$\text{Goodwill} / \text{AT}_{t-1}$	Thomson®	Zang (2008); Abughazaleh et al. (2011)

Fonte: Elaborada pelos autores.

O modelo utilizado na pesquisa foi adaptado do estudo de Abughazaleh et al. (2011). Para a variável dependente (IMPGOODW) optou-se por utilizar uma variável binária, igual a 1 para empresas que reconheceram perdas por IMPGOODW no período, e zero caso contrário. O objetivo, neste caso, não foi avaliar a magnitude da perda reconhecida, mas analisar se as empresas reconheceram ou não tais perdas e quais fatores podem explicar tal procedimento.

Além disso, foram incluídas duas novas variáveis, Alavancagem Financeira (ALAV), de acordo com estudo de Zang (2008), e Mudança de Gestão (MGEST), conforme os estudos de Francis et al. (1996), Riedl (2004) e Zang (2008). Dessa forma, a alavancagem financeira e a mudança de gestão, relacionadas ao reconhecimento das perdas por IMPGOODW, são consideradas incentivos para o gerenciamento de resultados (GR).

A equação 1 (modelo geral) avalia a relação entre as variáveis determinantes (BM, UGC, REV, ΔFCO, ΔROA e

GOODW) e as variáveis de GR (ALAV e MGEST) com as perdas por IMPGOODW.

$$\text{IMPGOODW}_{it}: \alpha_0 + \alpha_1 \text{ALAV} + \alpha_2 \text{MGEST} + \beta_1 \text{BM} + \beta_2 \text{UGC} + \beta_3 \text{REV} + \beta_4 \Delta \text{FCO} + \beta_5 \Delta \text{ROA} + \beta_6 \text{GOODW} + \varepsilon_t \quad 1$$

Para testar o efeito isolado desses dois grupos de variáveis (determinantes e de GR), duas outras equações foram analisadas:

$$\text{IMPGOODW}_{it}: \alpha_0 + \alpha_1 \text{ALAV} + \alpha_2 \text{MGEST} + \varepsilon_t \quad 2$$

$$\text{IMPGOODW}_{it}: \alpha_0 + \beta_1 \text{BM} + \beta_2 \text{UGC} + \beta_3 \text{REV} + \beta_4 \Delta \text{FCO} + \beta_5 \Delta \text{ROA} + \beta_6 \text{GOODW} + \varepsilon_t \quad 3$$

Para o tratamento e análise dos dados foi utilizada a regressão logística para dados em painel, por meio do *software* STATA®, considerando que a variável dependente

(IMPGOODW) é uma variável binária (0 e 1) e foram analisados quatro períodos (2011 a 2014).

5 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção apresenta-se a descrição e análise dos resultados, em que foram examinados os fatores determinantes para o reconhecimento das perdas por IMPGOODW e as variáveis de incentivo ao gerenciamento de resultados por meio do IMPGOODW.

5.1 Estatística descritiva e correlação entre as variáveis do estudo

A estatística descritiva das variáveis do estudo é apresentada na Tabela 2.

Tabela 2 Estatística Descritiva

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
IMPGOOD	0	1	0,064	0,244
MGEST	0	1	0,214	0,411
ALAV	0,00	0,75	0,297	0,174
BM	-5,98	119,70	3,876	10,571
UGC ^a	0	1	0,523	0,500
REV	-1,091	2,852	0,111	0,256
ΔFCO	-100,19	88,99	-0,537	9,991
ΔROA	-106,47	410,3	0,772	22,896
GOODW	0,00	0,75	0,144	0,158

^a UGC = Unidade geradora de caixa: até uma UGC, igual a zero; duas ou mais, igual a 1.

Fonte: Elaborado pelos autores.

De acordo com a Tabela 2, observa-se que apenas cerca de 6% das empresas da amostra apresentaram perdas por IMPGOODW no período analisado. Este resultado pode ser decorrente de diversos fatores: (i) as empresas analisadas realmente não sofreram perdas; (ii) a complexidade do cálculo da perda pode ajudar a explicar o baixo número de perdas reconhecidas; e (iii) os gestores podem ter utilizado a discricionariedade das normas para evitar o reconhecimento

das perdas. Esta última questão é avaliada mais adiante. De qualquer forma, esse baixo percentual de empresas com perdas reconhecidas pode prejudicar a significância dos resultados sobre seus determinantes.

O mesmo poderá ocorrer com a variável que mede a mudança de gestão (MGEST), que apresentou média em torno de 21%. A variável de quantidade de unidades geradoras de caixa (UGC) apresentou média de 52%, o

que significa que quase a metade das empresas analisadas apresentou uma única UGC, o que, de certa forma, mitiga a possibilidade de os gestores gerenciarem os resultados por meio da alocação do *goodwill* pelas diferentes UGC da empresa.

Destaca-se ainda que, em média, o *goodwill* (GOODW) representa 14% dos ativos totais das companhias investigadas, o que denota sua importância na composição do ativo dessas empresas. Assim, infere-se que as companhias podem dispensar atenção especial à gestão desse ativo, o que envolve aspectos relacionados ao seu reconhecimento, mensuração e baixa por imparidade (perdas por *impairment*).

Quanto à variabilidade das variáveis, verifica-se que àquelas que apresentaram dados mais dispersos foram *book-*

to-market (BM), *revenues* (REV), variação do fluxo de caixa (Δ FCO) e variação do ROA (Δ ROA).

Cabe destacar ainda que os valores mínimos das variáveis ALAV e GOODW constam da Tabela 2 (0,00) com arredondamento de casas decimais. Assim, não há, na verdade, empresas sem endividamento nem valor de *goodwill* na amostra, apenas com valores relativamente pequenos desses itens em relação ao ativo total.

Na sequência foram calculadas as correlações entre todas as variáveis, a fim de se detectar possíveis associações entre a variável dependente (IMPGOODW) e as variáveis independentes, bem como entre essas últimas. Os resultados estão apresentados na Tabela 3.

Tabela 3 Análise de correlação entre as variáveis

Variáveis	IMPGOODW	ALAV	MGEST	BM	UGC	REV	Δ FCO	Δ ROA	GOODW
IMPGOODW	1,0000								
ALAV	-0,0776	1,0000							
MGEST	0,1241**	0,0390	1,0000						
BM	-0,0769	-0,0389	-0,0121	1,0000					
UGC	0,0828	0,0738	0,0041	-0,0300	1,0000				
REV	-0,0522	-0,0502	-0,0415	-0,0683	-0,10***	1,0000			
Δ FCO	-0,0439	0,0210	-0,0523	0,0492	-0,0073	0,0719	1,0000		
Δ ROA	-0,0725	0,0733	-0,0181	0,1275**	-0,0487	0,0018	0,0122	1,0000	
GOODW	0,1558*	-0,3792*	0,0682	-0,0700	-0,0530	0,0806	0,0062	-0,0077	1,0000

* significativo a 1%. ** significativo a 5%. *** significativo a 10%.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Conforme a Tabela 3, nota-se uma correlação positiva e significativa (5%) entre IMPGOODW e MGEST, consistente com a hipótese H_8 do estudo, indicando uma relação positiva entre a troca do gestor e o reconhecimento de perdas por IMPGOODW. Encontrou-se também uma correlação positiva e significativa (1%) entre IMPGOODW e o *goodwill* (GOODW), consistente com a hipótese H_5 e condizente com os resultados de Abughazaleh et al. (2011), de que quanto maior o valor do *goodwill*, maior o risco de a empresa sofrer perdas com esse tipo de ativo.

Vale destacar ainda a correlação negativa e significativa (1%) entre ALAV e GOODW, apontando que empresas com *goodwill* mais elevado estariam associadas a níveis de alavancagem menores.

De maneira geral, os coeficientes de correlações encontrados foram baixos, o mais elevado foi entre a variável

dependente do estudo (IMPGOODW) e a variável ALAV (57,8%), embora não significativo. As demais variáveis apresentaram coeficientes menores do que 15%, indicando associação fraca com as perdas por IMPGOODW, embora BM e Δ FCO tenham sido significativos.

5.2 Análise dos Determinantes do IMPGOODW

A fim de testar as hipóteses estabelecidas no estudo, foi aplicada a regressão logística com dados em painel, contemplando as equações 1 a 3, descritas no capítulo 3. Foi empregado o teste de Shapiro-Wilk, que apontou uma distribuição não normal dos dados. Dessa forma, dentre os três modelos possíveis de regressão logística com dados em painel (efeitos fixos, aleatórios e *Population-Averaged* - PA), optou-se pelo modelo PA, o qual se baseia na “resposta média” de uma população ao longo de cada ponto no tempo.

Tabela 4 Resultados da regressão logística com dados em painel

Variáveis	Eq. 1	Eq. 2	Eq. 3
Const.	-3,6817	-2,6878	-3,5220
ALAV	-0,6756	-1,1184	
MGEST	1,0324*	0,9422*	
BM	-0,1145***		-0,1125***
UGC	0,7520***		0,6756***
REV	-1,1135		-1,2200
Δ FCO	0,0121		0,0090
Δ ROA	-0,0268*		-0,0191**
Goodw	3,3996**		3,7878*
Shapiro-Wilk	0,0848*	0,6606*	0,0982*
Wald chi2	49,28*	8,60**	41,30*
observações	346	346	346
grupos	91	91	91

* significativo a 1%. ** significativo a 5%. *** significativo a 10%.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Os resultados da Tabela 4 demonstram que o modelo geral (equação 1), que inclui todas as variáveis do estudo (determinantes relacionados a fatores econômicos e incentivos para o GR), foi significativo a 1%, apresentando as variáveis MGEST (relação positiva), BM (relação negativa), UGC (relação positiva), Δ ROA (relação negativa) e GOODW (relação positiva) como significativamente relacionadas ao IMPGOODW.

Ao testar o modelo que contava apenas com variáveis de incentivos ao GR (equação 2), os resultados apontaram a mudança de gestão (MGEST) como relacionada positivamente às perdas por IMPGOODW, confirmando o resultado obtido para esta variável na equação 1, bem como a relação positiva observada na Tabela 3 (correlação). Assim, é possível inferir que mudanças na gestão estão associadas ao reconhecimento de perdas por IMPGOODW, o que pode representar práticas de GR, conforme apontado na literatura.

O modelo que contava apenas com variáveis determinantes relacionadas a fatores econômicos (equação 3) se mostrou significativo (1%), novamente com as mesmas variáveis significativas encontradas na equação 1.

Um teste adicional (não apresentado na Tabela 4) foi realizado excluindo a variável GOODW dos modelos 1 e 3, por considerar que tal variável tem uma relação óbvia e esperada com o IMPGOODW. Tal teste serviu para identificar possíveis erros do Tipo I, de rejeitar hipóteses nulas quando estas são verdadeiras, ou erros do Tipo II, não conseguir rejeitar hipóteses falsas. Os resultados apontaram para uma diminuição do poder explicativo geral dos modelos, embora ainda tenham se mostrado significativos. Além disso, todas as demais variáveis apresentaram o mesmo comportamento em relação aos modelos 1 e 3, com exceção da variável UGC,

que perdeu significância. Ao considerar que o coeficiente da variável GOODW na Tabela 4 foi o maior dentre as variáveis testadas (Eq. 1 = 3,3996 e Eq. 2 = 3,7878), entende-se que a sua exclusão dos modelos 1 e 3 pode causar erro do Tipo I em relação à variável UGC.

Dessa forma, é possível inferir que o coeficiente de *book-to-market* (BM) das empresas mostrou-se relacionado negativamente ao reconhecimento de perdas por IMPGOODW. Este resultado corrobora o encontrado na Tabela 3 (correlação), mas é contrário à hipótese H_1 , fundamentada nos estudos de Zang (2008) e Abughazaleh et al. (2011). Esperava-se que quanto mais próximo o PL contábil do valor de mercado da empresa, maior a probabilidade de que seus ativos pudessem estar superavaliados ou não serem mais totalmente recuperáveis. Nesse caso, o primeiro ativo a ser desvalorizado por *impairment* dentro de uma unidade geradora de caixa seria o *goodwill* (CPC15). Contudo, o pequeno número de perdas por IMPGOODW identificadas na amostra (apenas cerca de 6,5%) pode ter influenciado a não confirmação desta hipótese.

Quanto à variável UGC, a relação positiva e significativa (10%) encontrada está em linha com o apontado por parte da literatura, de que empresas com mais UGC realizam mais testes (Schneider, 2001) e podem e aumentar a perda por IMPGOODW alocando a maior parte do *goodwill* para unidades que tenham valores recuperáveis menores do que seus valores contábeis (Abughazaleh et al., 2011). Assim, confirma-se a hipótese de pesquisa H_2 .

Confirmou-se também a hipótese H_3 do estudo, ao se verificar uma relação positiva e significativa entre o *goodwill* e as perdas por IMPGOODW. Conforme apontado por Zang (2008), quanto maior o valor do *goodwill*, maior o risco de

a empresa incorrer em perdas por imparidade desse ativo.

A variável ΔROA , relacionada significativamente e negativamente às perdas por IMPGOODW, corrobora a literatura que aponta que empresas com maior rentabilidade do ativo são mais valorizadas pelo mercado, elevando o valor justo de seus ativos e diminuindo a probabilidade de perdas por IMPGOODW (Francis et al., 1996; Zang, 2008). Dessa forma, foi possível confirmar a hipótese H_6 do estudo.

As demais hipóteses (H_3 , H_4 e H_7) foram rejeitadas por não terem sido encontrados coeficientes significativos. Tais resultados vão de encontro aos estudos de Abughazaleh et al. (2011) em relação à H_3 , de Abughazaleh et al. (2011) em relação à H_4 e de Zang (2008) e Abughazaleh et al. (2011) relacionados à H_7 .

Os resultados deste estudo se assemelham ao encontrado por Hayn e Hughes (2006), que verificaram poucas evidências do IMPGOODW nas demonstrações financeiras. Da mesma forma, a presente pesquisa constatou que foram poucas as empresas que reconheceram e evidenciaram o IMPGOODW.

5.3 Testes de Robustez

Com o intuito de testar a robustez dos resultados, primeiramente foi incluída no modelo geral (equação 1) uma variável das perdas por *impairment* de outros ativos (IMP), que objetivou verificar se o reconhecimento de tais perdas acabaria influenciando as empresas a admitir perdas

também para o *goodwill*.

Em outro teste, procurou-se medir o efeito de variáveis econômicas conjunturais, para verificar se o efeito de crises econômicas, inflação e outras questões de mercado afetavam o reconhecimento de tais perdas. Foram incluídas no modelo geral (equação 1) três variáveis: inflação (IPCA), variação do Produto Interno Bruto (PIB) e variação do índice Ibovespa (IBOVESPA).

Em ambos os testes os resultados se mantiveram semelhantes aos encontrados no modelo original, com as variáveis MGEST (relação positiva), BM (relação negativa), UGC (relação positiva), ΔROA (relação negativa) e GOODW (relação positiva) como significativamente relacionadas ao IMPGOODW, assim como observado no modelo 1. Já a variável incluída no modelo (IMP) não se mostrou significativa, permitindo inferir que as perdas por *impairment* de outros ativos não estão relacionadas ao reconhecimento de perdas por IMPGOODW.

Outro teste realizado consistiu em substituir a variável dependente IMPGOODW pela variável IMP, a fim de verificar se as variáveis testadas explicariam o reconhecimento de perdas de outros ativos além do *goodwill*. Os resultados demonstraram que nenhuma variável do modelo se mostrou significativa, indicando que o reconhecimento de perdas por *impairment* de outros ativos (que não o *goodwill*) não pode ser explicado pelos mesmos fatores econômicos e de incentivos ao GR utilizados para o IMPGOODW.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi verificar os determinantes do reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill*. Realizou-se uma pesquisa descritiva, documental e quantitativa, com dados de empresas brasileiras listadas na base de dados Thomson, no período de 2011 a 2014. A amostra do estudo totalizou 91 empresas, com 346 observações. 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 (ΔROA) e *goodwill* (GOODW) foram significantes para determinar as perdas por IMPGOODW.

A primeira implicação deste resultado é que há indícios de que as empresas da amostra tenham utilizado as perdas por IMPGOODW para gerenciar resultados, considerando uma das duas *proxies* utilizadas no estudo para capturar tal comportamento (MGEST). Conclui-se que a mudança na gestão mostrou-se relacionada positivamente às perdas por IMPGOODW, conforme previsto na teoria dos contratos (Watts & Zimmerman, 1986, 1990; Holthausen, 1990; Christie & Zimmerman, 1994).

Já o endividamento não se mostrou relacionado às práticas de GR por meio do reconhecimento das perdas por IMPGOODW, como poderia ser previsto com base na

hipótese do grau de endividamento (Watts & Zimmerman, 1986). No entanto, é importante destacar que o número reduzido de empresas com IMPGOODW reconhecidos pode ter contribuído para um viés neste resultado.

O resultado da variável BM também merece reflexões, pois a relação negativa e significativa entre BM e IMPGOODW, contrária à literatura, pode representar que as empresas analisadas fizeram uso das perdas por IMPGOODW de maneira oportunista, para gerenciar resultados, por exemplo, ao invés de reconhecer um dano econômico sofrido por seus ativos, que tenha afetado efetivamente a recuperabilidade do *goodwill*. No entanto, tal aspecto não foi investigado neste estudo, constituindo uma oportunidade de pesquisa futura.

Além disso, é necessário contrapor o resultado da variável BM ao da variável ΔROA . Notou-se que empresas com maior variação no retorno sobre ativos foram menos propensas a reconhecer perdas para o *goodwill*. De maneira geral, tais empresas podem ser mais valorizadas pelo mercado, o que elevaria o valor justo de seus ativos e, conseqüentemente, poderia resultar em menor *book-to-market*. Portanto, conclui-se que a relação positiva prevista na literatura entre BM e IMPGOODW pode ser afetada pela variação na rentabilidade das empresas (ΔROA).

Outra constatação do estudo é que a quantidade de unidades geradoras de caixa pode contribuir para que as empresas gerenciem o reconhecimento ou não das perdas por IMPGOODW, alocando *goodwill* a UGCs deficitárias e elevando, com isso, as perdas reconhecidas.

Além disso, 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, além desta relação natural, é possível que o valor do *goodwill* esteja sendo superavaliado pelas empresas, levando ao reconhecimento de perdas, o que não foi investigado neste estudo, mas pode ser objeto de pesquisa futura, constituindo outra oportunidade de pesquisa.

As demais variáveis testadas não mostraram relação significativa com o IMPGOODW. No entanto, considerando os resultados de diversos estudos anteriores, o prazo ainda relativamente curto para análise deste procedimento no Brasil e levando-se em conta a adoção das normas contábeis internacionais, não é possível descartar que futuramente novos estudos possam encontrar tais relações.

Diante disso, conclui-se, de modo geral, que as perdas por IMPGOODW reconhecidas nas empresas analisadas foram determinadas por fatores econômicos, com exceção da

variação do fluxo de caixa e dos *revenues*, além de incentivos para o GR como a mudança de gestão.

Como contribuição deste artigo para a área de estudo, destaca-se o resultado encontrado quanto às variáveis de incentivos ao GR (ALAV e MGEST), que, em âmbito internacional (Zang 2008; Abughazaleh et al., 2011), mostraram-se relacionadas ao reconhecimento de perdas por IMPGOODW, o que foi verificado no cenário nacional apenas em relação à MGEST. Este achado pode indicar que gestores, ao assumir uma nova empresa, utilizam a complexidade e subjetividade do cálculo do valor recuperável do *goodwill* para agir oportunisticamente, gerenciando seus resultados.

Além disso, os resultados deste estudo servem como um alerta para pesquisas com empresas de diferentes países, pois as variáveis determinantes do IMPGOODW podem ser influenciadas pelo contexto de cada país. Dada à limitação da amostra, tanto no número de empresas quanto no horizonte temporal da análise, sugere-se para futuros estudos a inclusão de novos períodos de análise (2015 em diante), bem como outras variáveis que possam influenciar tanto o reconhecimento das perdas por IMPGOODW como sua utilização para o GR, como os mecanismos de governança corporativa, por exemplo.

Referências

- Abughazaleh, N. M., Al-Hares, O. M., & Roberts, C. (2011). Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(3), 165-204.
- Albani, P. C., & Almeida, J. E. F. (2012). Teste de *Impairment* de ativos: Análise comparativa da evidência das companhias abertas listadas no Novo Mercado por setor da economia e auditorias. In *Anais do 9º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil.
- Alciatore, M., Easton, P., & Spear, N. (2000). Accounting for the impairment of long-lived assets: evidence from the petroleum industry. *Journal of Accounting and Economics*, 29(2), 151-172.
- Amaro, H. D., Bachmann, R. K. B., & Fonseca, M. W. (2013). *Impairment* e alisamento de resultados: um estudo em companhias do setor de energia elétrica listadas na BM&FBOVESPA. In *Anais do XVI SEMEAD - Seminários em Administração*, São Paulo, SP, Brasil.
- Andersson, S., & Wenzel, F. (2014). *Application of IAS 36 - Impairment of fixed assets. A qualitative study about the main challenges for companies regarding impairments* (Degree Project for Master of Science). School of Business, Economics and Law, University of Gothenburg, Sweden. Recuperado de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=https://gupea.ub.gu.se/handle/2077/36044
- Assaf, A., Neto (2012). *Finanças corporativas e valor* (6a ed.). São Paulo: Atlas.
- Barbosa, J. S., Consoni, S., Scherer, L. M., & Clemente, A. (2014). *Impairment no Goodwill: uma Análise Baseada na Divulgação Contábil*. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 8(2), 159-179.
- Chen, L., & Zhao, X. S. (2004). Understanding the role of the market-to-book ratio in corporate financing decisions. *Social Science Research Network*, 1-54. Recuperado de http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=538944
- Christie, A. A., & Zimmerman, J. L. (1994). Efficient and opportunistic choices of accounting procedures: corporate control contests. *The Accounting Review* 69(4), 539-566.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CPC] (2010). *Pronunciamento Técnico CPC 01(R1) - Redução ao Valor Recuperável de Ativos*. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=2>.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2010). *Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) - Ativo Intangível*. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=35>.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2011). *Pronunciamento Técnico CPC 15 (R1) - Combinação de Negócios*. Recuperado de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=46>.
- Duh, R. R., Lee, W. C., & Lin, C. C. (2009). Reversing an impairment loss and earnings management: The role of corporate governance. *The International Journal of Accounting*, 44(2), 113-137.
- Francis, J., Hanna J. D., & Vincent L. (1996). Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs. *Journal of Accounting Research*, 34, 117-134.
- Gu, F., & Lev, B. (2011). Overpriced shares, ill-advised acquisitions, and goodwill impairment. *The Accounting Review*, 86(6), 1995-2022.
- Hayn, C., & Hughes, P. J. (2006). Leading indicators of goodwill impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 21(3), 223-265.
- Holthausen, R. W. (1990). Accounting method choice: opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives. *Journal of Accounting and Economics*, 12(1-3), 207-218.
- Iudicibus, S., Martins, E., Gelbcke, E. R., & Santos, A. (2010). Manual de Contabilidade Societária: Aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC. São Paulo: Atlas.
- Jarva, H. (2009). Do firms manage fair value estimates? An examination of SFAS 142 goodwill impairments. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36(9-10), 1059-1086.
- Lander, G. H., & Reinstein, A. (2003). Models to measure goodwill impairment. *International Advances in Economic Research*, 9(3), 227-232.

- Li, Z., Shroff, P. K., Venkataraman, R., & Zhang, I. X. (2011). Causes and consequences of goodwill impairment losses. *Review of Accounting Studies*, 16(4), 745-778.
- Machado, E. A., Cruz, A. P. C., Takamatsu, R. T., & Lima, G. A. S. F. L. (2013). Evidências de disclosure de valor recuperável de ativos em firmas listadas no mercado acionário brasileiro. *Revista Universo Contábil*, 9(1), 86-103.
- Martinez, A. L. (2006). Minimizando a variabilidade dos resultados contábeis: estudo empírico do income smoothing no Brasil. *Revista Universo Contábil*, 2(1), 9-25.
- Meeting, D. T., & Luecke, R. W. (2002). Asset impairment and disposal. *Journal of Accountancy*, 193(3), 49-60.
- Niyama, J. K., Rodrigues, A. M. G., & Rodrigues, J. M. (2015). Algumas Reflexões sobre Contabilidade Criativa e as Normas Internacionais de Contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 11(1), 69-87.
- Olante, M. L. (2013). Overpaid acquisitions and goodwill impairment losses - Evidence from the US. *Advances in Accounting*, 29(2), 243-254.
- Peetathawatchai, P., & Acaranupong, K. (2012). Are impairment indicators and losses associated in Thailand? *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 10(1), 95-114.
- Petersen, C., & Plenborg, T. (2010). How do firms implement impairment tests of goodwill? *Abacus*, 46(4), 419-446.
- Pinheiro, V. R. D. A. (2014). *O tratamento contábilístico do goodwill nas empresas do PSI-20*. 2014. (Dissertação de Mestrado). Instituto Politécnico do Porto, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Porto, Portugal.
- Raupp, F. M., & Beuren, I. M. (2006). Proposta de mensuração de ativos imobilizados por meio do fair value e do impairment test. In *Anais do 6º Congresso de Controladoria e Contabilidade, Universidade de São Paulo*, São Paulo, SP.
- Riedl, E. J. (2004). An Examination of Long-Lived Asset Impairments. *The Accounting Review*, 79(3), 823-852.
- Santos, A. S. A., Dani, A. C., & Klann, R. C. (2015). Concentração de Propriedade e o *Impairment Loss* sobre o Goodwill: Investigação Empírica no Contexto das Companhias Abertas Brasileiras. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión, Universidad Militar Nueva Granada* 23(1), 175-188.
- Santos, J. L. D., Schmidt, P., & Machado, N. P. (2003). Teste de "impairment" para ativos de longa duração: tratamento contábil de acordo com o SFAS nº 144. *Contexto*, 3(5), 99-121.
- Schneider, C. (2001). Four ways to say goodbye to goodwill amortization: expert tips for tackling the impairment test. Recuperado de <http://www.cfo.com/article.cfm/2997501?f=related>.
- Seetharaman, A., Sreenivasan, J., Sudha, R. & Yee, T. Y. (2006). Managing impairment of goodwill. *Journal of Intellectual Capital*, 7(3), 338-353.
- Souza, M. M. de. (2011). *Perda no valor recuperável de ativos: fatores explicativos do nível de evidenciação das empresas de capital aberto brasileiras*. (Dissertação de Mestrado). Centro Socioeconômico da Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil.
- Souza, M. M. de, Borba, J. A., & Zandonai, F. (2011). Evidenciação da perda no valor recuperável de ativos nas demonstrações contábeis: uma verificação nas empresas de capital aberto brasileiras. *Contabilidade Vista & Revista*, 22(2), 67-91.
- Strong, J. S., & Meyer, J. R. (1987). Asset writedowns: Managerial incentives and security returns. *The Journal of Finance*, 42(3), 643-661.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective, *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Zandonai, F., & Borba, J. A. (2009). O que dizem os achados das pesquisas empíricas sobre o teste de *impairment*: uma análise dos journals em língua inglesa. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 12(1), 24-34.
- Zang, Y. (2008). Discretionary behavior with respect to the adoption of SFAS no. 142 and the behavior of security prices. *Review of Accounting and Finance*, 7(1), 38-68.

Endereço para correspondência:

Mara Vogt

Universidade Regional de Blumenau, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
Rua Antonio da Veiga, 140, Sala D-202 – CEP: 89.012-900
Vitor Konder – Blumenau – SC
E-mail: maravogtcco@gmail.com