

ANÁLISE DA INFORMAÇÃO NARRATIVA SOBRE  
PERDAS POR IMPARIDADE DO GOODWILL  
NAS EMPRESAS EUROPEIAS

Diana Ferreira Vieira

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de  
Mestre em Contabilidade

Orientador:

Prof. Doutora Isabel Costa Lourenço, Prof. Associada com Agregação, ISCTE  
Business School, Departamento de Contabilidade

Coorientador:

Prof. Doutor Jonas Silva Oliveira, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School,  
Departamento de Contabilidade

setembro 2018

## Resumo

O *goodwill* é um dos elementos mais subjetivos das demonstrações financeiras e, a sua presença contínua na agenda do *International Accounting Standards Board* é indicativa de preocupação regulatória. Dada a importância das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* na tomada de decisão dos investidores, e tendo em consideração as motivações e estratégias dos gestores na divulgação de narrativas discricionárias, o presente estudo tem como objetivo analisar a estratégia de *impression management* presente nas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, divulgadas nos relatórios anuais de 2016, de empresas cotadas europeias.

O estudo teve por base 109 observações de informações narrativas sobre perdas por imparidade do *goodwill*, divulgadas nos relatórios anuais de empresas cotadas europeias, relativas ao período de 2016. Estas informações narrativas foram analisadas por meio do uso de um algoritmo automatizado cedido pela *Readable.IO*. Os dados contabilísticos foram retirados da base de dados *Thomson Reuters Datastream*.

Os resultados deste estudo permitem concluir que a proporção de perdas por imparidade do *goodwill* sobre o total do ativo influencia positivamente o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Por sua vez, estratégias de manipulação dos resultados, como *Big Bath* e alisamento de resultados, não estão a influenciar os níveis de legibilidade das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Curiosamente, o mesmo se conclui para o desempenho da empresa, uma vez que a rendibilidade da empresa parece não influenciar as empresas a recorrer ao “*obfuscation*” nas divulgações de informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*.

**Palavras-chave:** *Goodwill*, Perdas por imparidade do *goodwill*, *Impression Management*, Legibilidade

**JEL Classification:** M410, M480

## **Abstract**

Goodwill is one of the most subjective elements of financial statements and its a continued presence on the agenda of the International Accounting Standards Board is an indicative of regulatory concern. Given the importance of narrative information on goodwill impairment losses in investor decision making and taking into account the motivations and strategies of managers in disclosing discretionary narratives, this study aims to analyze the impression management strategy present in information on impairment losses of goodwill disclosed in the 2016 annual reports of European listed companies.

The study was based on 109 observations of narrative information on goodwill impairment losses disclosed in the annual reports of European listed companies for the period of 2016. This narrative information was analyzed through the use of an automated algorithm provided by Readable.IO. The accounting data were taken from the Thomson Reuters Datastream database.

The results of this study allow us to conclude that the ratio of goodwill impairment losses to total assets positively influences the readability level of the information content on goodwill impairment losses. In turn, results manipulation strategies, such as Big Bath and smoothing of results, are not influencing the readability levels of narrative information about impairment losses of goodwill. Curiously, the same holds for the company's performance, since the profitability of the company does not seem to influence companies to resort the "obfuscation" in the disclosures of information on impairment losses of goodwill.

**Key words:** Goodwill, Impairment of goodwill, Impression Management, Readability

**JEL Classification:** M410, M480

## **Agradecimentos**

A realização desta dissertação de mestrado requer uma forte motivação e desempenho, mas também o apoio, orientação e contribuição dos que me rodeiam, permitindo que tal se tornasse exequível, e aos quais quero agradecer de forma muito especial,

À minha orientadora, a Professora Isabel Lourenço e o meu coorientador, Professor Jonas Oliveira, que foram um apoio essencial na elaboração da minha dissertação, pela disponibilidade e dedicação ao longo deste trabalho e, por todas as sugestões que contribuíram para o enriquecimento e conclusão desta dissertação de mestrado.

Aos meus pais, pelo apoio incondicional em todas as etapas da minha vida. Sem dúvida que foram um pilar essencial, pois graças à vossa motivação, compreensão, paciência e incentivo todo o meu percurso académico foi concretizável com sucesso.

Ao meu namorado, pela enorme motivação na realização dos meus objetivos;

À minha família, pelo ânimo e apoio ao longo de todo este percurso.

Aos meus amigos, que sempre estiveram presentes e me incentivaram, e que de alguma forma contribuíram para a concretização desta dissertação.

A todos, um sincero obrigado!

## Índice Geral

Resumo .....	I
Abstract.....	II
Agradecimentos .....	III
Índice de Tabelas .....	V
Lista de Abreviaturas.....	VI
1. Introdução.....	1
2. Revisão de literatura .....	4
2.1. Informação narrativa sobre as perdas por imparidade do <i>goodwill</i> .....	4
2.1.1. Cumprimento das exigências de divulgação .....	4
2.1.2. A utilidade das divulgações sobre as perdas por imparidade do <i>goodwill</i> .....	6
2.2. Práticas de <i>impression management</i> .....	8
2.2.1. Manipulação da legibilidade.....	9
2.3. Desenvolvimento das hipóteses de investigação .....	16
2.3.1. Explicações alternativas do nível de legibilidade.....	21
3. Metodologia.....	27
3.1. Amostra e recolha da informação.....	27
3.2. Modelo de regressão.....	30
4. Resultados empíricos e discussão.....	33
4.1. Análise descritiva .....	33
4.2. Matriz de correlação .....	35
4.3. Resultados da regressão.....	37
5. Conclusões, limitações e sugestões de investigação futura.....	43
6. Bibliografia.....	46

## **Índice de Tabelas**

<b>Tabela 1</b> Decomposição da amostra por país .....	28
<b>Tabela 2</b> Decomposição da amostra por indústria .....	29
<b>Tabela 3</b> Fórmula de legibilidade .....	29
<b>Tabela 4</b> Estatística descritiva .....	33
<b>Tabela 5</b> Matriz de correlação .....	36
<b>Tabela 6</b> Resultados da regressão .....	37

## **Lista de Abreviaturas**

CEO	<i>Chief Executive Officer</i>
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
CSR	<i>Corporate Social Responsibility</i>
EFRAG	<i>European Financial Reporting Advisory Group</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standard</i>
IM	<i>Impression Management</i>
MD&A	<i>Management Discussion and Analysis</i>
SEC	<i>Security Exchange Commission</i>
SIC	<i>Standard Industrial Classification</i>

## 1. Introdução

O presente estudo tem como objetivo analisar as estratégias de *impression management* (IM) presentes nas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, divulgadas nos relatórios anuais de 2016, de empresas cotadas europeias. Estas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* são uma divulgação financeira obrigatória para a amostra utilizada, devido à obrigatoriedade das IAS/IFRS desde 2005 para as entidades cotadas em bolsa na União Europeia. Desta forma, é exigido pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) que os preparadores das demonstrações financeiras testem, pelo menos anualmente, as imparidades do *goodwill* e, que posteriormente divulguem nas Notas informações detalhadas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*.

As informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, divulgadas pelas empresas nos relatórios anuais são de extrema importância, pois podem fornecer informações e explicações mais detalhadas sobre o desempenho e as perspectivas de futuro das empresas (Hayn e Hughes, 2006) e, portanto, têm o potencial de reduzir o *gap* da informação entre os gestores e os investidores, incrementando a sua utilidade para a tomada de decisão dos investidores (Bostwick *et al.*, 2016; Schatt *et al.*, 2016). Contudo, estas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* nem sempre são uma informação confiável. Os gestores podem apresentar as informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* estrategicamente, de forma a distorcer a percepção dos utilizadores das informações apresentadas pelas empresas e, portanto, os investidores podem achar inútil essa informação, visto que não os ajuda a rever as suas expectativas (Schatt *et al.*, 2016).

Os gestores podem ter fortes incentivos para manipular as perdas por imparidade do *goodwill*, desde fatores relacionados com as motivações da gestão a características da empresa. Para Ramanna e Watts (2012) os incentivos contratuais são os fatores que mais afetam a decisão dos gestores de atrasar o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. De acordo com Masters-stout *et al.* (2008), AbuGhazaleh *et al.* (2011) e Sapkauskiene *et al.* (2016) a mudança recente dos *Chief Executive Officers* (CEO's) afeta o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, visto que novos CEO's reconhecem mais perdas por imparidade do *goodwill* do que os seus antecessores. Além disso, os CEO's recém-nomeados adotam estratégias de *Big Bath* para iniciarem as suas carreiras nas empresas numa base sólida (Jordan e Clark, 2015). Já para Giner e Pardo

(2015) a dimensão das empresas é um dos fatores que mais influencia a frequência do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, sendo as respectivas perdas por imparidade do *goodwill* utilizadas oportunisticamente pelos gestores para alisamento de resultados. Por outro lado, a literatura, também mostra que vários mecanismos de *corporate governance* podem reduzir a manipulação envolvida nas decisões de reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Contudo, no geral, as pesquisas empíricas confirmam que alguns gestores usam uma discricção relacionada às IFRS 3 e IAS 36 para manipular resultados, especialmente quando recebem fortes incentivos para o atraso do reconhecimento das perdas por imparidade e quando os mecanismos de *corporate governance* não são eficientes.

Assim, o potencial para incluir estratégias de IM é enorme, sendo de crucial relevância investigar quais as estratégias de comunicação utilizadas pelas empresas na divulgação das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. São diversos os estudos sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, desde estudos que incidem sobre a complexidade da IAS 36 (Mazzi, Liberatore e Tsalavoutas, 2016); o nível de cumprimento das exigências de divulgação sobre as perdas por imparidade do *goodwill* (Devalle e Rizzato, 2012; Camodeca *et al.*, 2013; ESMA, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Mazzi, André e Dionysiou, 2016); os determinantes da manipulação das perdas por imparidade do *goodwill* (Masters-stout *et al.*, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Ramanna e Watts, 2012; Giner e Pardo, 2015; Jordan e Clark, 2015; Sapkauskiene *et al.*, 2016); e a utilidade das divulgações sobre as perdas por imparidade do *goodwill* (Hayn e Hughes, 2006; Bostwick *et al.*, 2016; Knauer e Wöhrmann, 2016). No entanto, não existem estudos anteriores que analisem as práticas de *impression management* na divulgação da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*.

Este estudo vem, assim, preencher uma lacuna na literatura, ao analisar as estratégias de IM presentes nas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, visto que, as divulgações narrativas dos relatórios anuais tem sido uma preocupação de longa data dos pesquisadores contabilísticos e formuladores de políticas (SEC, 1987; FASB, 2001). A literatura sobre a qualidade dos relatórios financeiros mostra que a divulgação discricionária, se utilizada para IM, tem o potencial de prejudicar a qualidade dos relatórios financeiros. Assim, as motivações e estratégias das empresas para divulgações narrativas discricionárias continuam a ser uma área importante da pesquisa contabilística para investidores, reguladores e a comunidade em geral (Leung *et*

*al.*, 2015). Ao prestarem atenção às diferentes estratégias utilizadas pelas empresas, os organismos reguladores podem adotar medidas que garantam a transparência, evitando um discurso narrativo de fim oportuno. A importância dada ao *goodwill* prende-se ao facto de este ser um dos elementos mais subjetivos das demonstrações financeiras, e uma área contabilística complexa (EFRAG, 2016). Além disso, a sua presença contínua nas agendas do IASB é indicativa de preocupação regulatória (EFRAG, 2016).

De modo a investigar a forma como as empresas comunicam a informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que constam nas Notas o estudo centra-se na estratégia de IM, a manipulação da legibilidade, que em narrativas contabilísticas pressupõe que os gestores utilizem deliberadamente linguagem mais complexa e de difícil leitura, por forma a ofuscar o desempenho negativo da organização.

A amostra compreende 109 divulgações de informações sobre perdas por imparidade do *goodwill*, presentes nos relatórios anuais 2016, de empresas cotadas europeias. Os resultados indicam que a proporção de perdas por imparidade do *goodwill* sobre o total do ativo parece influenciar positivamente o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Por sua vez, estratégias de manipulação dos resultados, como *Big Bath* e alisamento de resultados, não estão a influenciar os níveis de legibilidade das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Curiosamente, o mesmo se conclui para o desempenho da empresa, uma vez que a rendibilidade da empresa parece não influenciar as empresas a recorrer ao “*obfuscation*” nas divulgações de informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*.

Na próxima secção apresenta-se a revisão de literatura e, posteriormente são desenvolvidas as hipóteses de investigação. Na secção 3 é descrita a metodologia. Os resultados do estudo são analisados e discutidos na secção 4 e, por fim, na secção 5 são apresentadas as conclusões, as limitações e as sugestões de investigação futura.

## 2. Revisão de literatura

A revisão de literatura incide sobre a informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, nomeadamente o cumprimento das exigências de divulgação exigidos pelas normas contabilísticas e a utilidade das divulgações sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Além disso, a revisão da literatura expõe as práticas de *impression management* utilizadas em relatórios financeiros, que por sua vez se foca numa das estratégias de *impression management*, a manipulação da legibilidade.

### 2.1. Informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill*

#### 2.1.1. Cumprimento das exigências de divulgação

Vários estudos revelam que a informação divulgada sobre o *goodwill* e os respetivos testes de imparidade é insuficiente e em grande parte heterogénea, mesmo em mercados desenvolvidos, com fortes mecanismos de *corporate governance*, comprovando um reduzido nível de conformidade com os requisitos de divulgação exigidos pelas normas contabilísticas (Devalle e Rizzato, 2012; Camodeca *et al.*, 2013; ESMA, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Mazzi, André e Dionysiou, 2016).

Devalle e Rizzato (2012) para uma amostra de empresas europeias, verificam se as empresas divulgam a informação exigida pelas IFRS sobre as perdas por imparidade do *goodwill* nas Notas. Os resultados mostram que o índice de divulgação é muito baixo e existem grandes diferenças entre os mercados de ações analisados. Concluiu-se que, em geral, as empresas apresentaram uma baixa performance na apresentação de informações sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Cerca de 4% das empresas não forneceram informações, 23% tiveram uma taxa inferior a 60% e apenas 27% divulgaram toda a informação exigida na IAS 36. Sendo as informações analisadas obrigatórias, ao não serem divulgadas limitam a utilização da informação financeira, pois não permitem que os investidores avaliem com confiança os resultados dos testes de imparidade do *goodwill*.

Camodeca *et al.* (2013) ao analisarem o nível de divulgação dos pressupostos do teste de imparidade do *goodwill* nas principais empresas cotadas na *London Stock Exchange*, no período de 2007-2011, concluem que o nível de divulgação é baixo no geral, mas varia substancialmente entre as empresas, sendo que, esse nível de divulgação

usualmente é menor para os principais pressupostos que mais influenciam a estimativa do valor recuperável do *goodwill*.

A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA, 2013) publicou uma revisão das demonstrações financeiras com o objetivo de avaliar a suficiência das divulgações relacionadas com o teste de imparidade do *goodwill* de 235 empresas europeias, no ano de 2011. Este estudo conclui que as principais divulgações sobre o teste de imparidade do *goodwill* são geralmente apresentadas e relevantes, no entanto, estas não são específicas da entidade. Em muitos casos, os utilizadores das demonstrações financeiras não são capazes de avaliar a credibilidade dos pressupostos utilizados nas divulgações dadas.

Com uma maior amplitude da amostra, Glaum *et al.* (2013) observam o cumprimento com os requisitos de divulgação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, exigidos pelas IFRS 3 e IAS 36, por parte de empresas cotadas em 17 países da União Europeia, nas suas demonstrações financeiras em 2005. Os resultados revelam substanciais níveis de incumprimento, sendo este associado a fatores específicos da empresa e do país, indicando que as tradições contabilísticas e outros fatores específicos do país continuam a desempenhar um papel importante no nível de cumprimento das exigências de divulgação, apesar do uso de padrões comuns de relatórios de acordo com as IFRS.

Mazzi, André e Dionysiou (2016) ao avaliar os níveis de conformidade com as IFRS 3 e IAS 36, utilizando uma amostra de empresas europeias, no período de 2008-2011, encontraram um nível médio de conformidade, de cerca de 83%, mas também observam diferenças significativas nos níveis de conformidade entre empresas e no tempo. O incumprimento refere-se principalmente a informações proprietárias e a informações que revelam o julgamento e as expectativas dos gestores.

Alguns estudos anteriores utilizam uma abordagem qualitativa, realizando questionários, entrevistas e pesquisas para obter informações sobre o processo de realização dos testes de imparidade do *goodwill* (Petersen e Plenborg, 2010; Mazzi, Liberatore e Tsalavoutas, 2016). Petersen e Plenborg (2010) com base em questionários realizados a auditores e a *Chief Financial Officers* (CFO's) de empresas cotadas na *Copenhagen Stock Exchange*, analisam como as empresas implementam os testes de imparidade conforme o exigido pela IAS 36. Estes autores concluem que a prática varia consideravelmente entre as empresas, sendo que algumas empresas não definem uma

unidade geradora de caixa e, portanto, não estão de acordo com a IAS 36. Esta análise permitiu ainda verificar inconsistências na forma como as empresas estimam valores recuperáveis, destacando algumas áreas críticas, como o cálculo das taxas de desconto, o ajuste de risco e a estimativa dos fluxos de caixa. Mazzi, Liberatore e Tsalavoutas (2016), através de entrevistas realizadas aos CFO's de empresas cotadas na *Italian Stock Exchange*, analisam as percepções dos CFO's sobre os requisitos da IAS 36. Desta forma, de acordo com os CFO's entrevistados, a IAS 36 é percebida como uma norma contabilística complexa, que permite a subjetividade na sua aplicação, é adaptável às necessidades dos gestores e revela-se incapaz de limitar a contabilidade criativa. Estes autores indicam que há necessidade de orientações adicionais na implementação da IAS 36 e que os órgãos reguladores nacionais tentem auxiliar nesse sentido. No entanto, no país examinado, essas diretrizes não são úteis, levantando a evidência de que alguns órgãos reguladores a nível nacional não são capazes de fornecer uma orientação suplementar suficiente exigida pelos preparadores para essa questão em particular.

Assim, no caso do reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, os estudos indicam uma certa heterogeneidade na apresentação de informações nas notas exigidas pela IAS 36. Em muitos casos, a informação divulgada não é suficiente, o que pode não permitir aos utilizadores das informações apresentadas pelas empresas rever as suas expectativas com precisão. Além disso note-se que, mesmo que informações detalhadas sejam fornecidas nas notas, estas podem não ser necessariamente credíveis.

Em resumo, há evidências de um baixo nível de cumprimento das exigências de divulgação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*.

### 2.1.2. A utilidade das divulgações sobre as perdas por imparidade do *goodwill*

As divulgações sobre as perdas por imparidade do *goodwill* podem ser úteis para os investidores. Por exemplo, Bostwick *et al.* (2016) estudam a contribuição da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill* para a previsão de fluxos de caixa futuros. Para estes autores quanto menos confiável forem outras informações financeiras, mais útil será a inclusão das informações sobre as perdas por imparidade do *goodwill* para prever fluxos de caixa futuros. Bostwick *et al.* (2016) concluem que os dados sobre as perdas por imparidade do *goodwill* fornecem informações únicas e relevantes, proporcionando uma melhoria significativa para a previsão de fluxos de caixa. Contudo,

os gestores podem utilizar a discricção permitida pelas normas contabilísticas para manipular resultados. Nesse caso, os investidores podem considerar as perdas por imparidade do *goodwill* como informação não confiável e inútil.

Hayn e Hughes (2006) examinam se as divulgações financeiras sobre as entidades adquiridas permitem aos investidores preverem adequadamente as perdas por imparidade do *goodwill*. Os autores concluem que a informação financeira divulgada não é suficiente para permitir que os utilizadores das informações apresentadas pelas empresas estimem com precisão futuras perdas por imparidade do *goodwill*, em especial com a escassa e reduzida qualidade da informação financeira divulgada em relação ao segmento ao qual o *goodwill* é atribuído. Eles concluem, portanto, que a qualidade e o volume da informação divulgada não permitem que investidores, auditores e outros utilizadores das informações apresentadas pelas empresas entendam a adequação dos testes de imparidade do *goodwill*, nem acompanhem os desenvolvimentos no desempenho das empresas adquiridas. Logo, a informação divulgada sobre as perdas por imparidade do *goodwill* ajuda os investidores, em alguns casos, a rever as suas expetativas sobre as perspetivas de futuro das empresas, mas em outros é provavelmente inútil porque os investidores não podem confiar nos números contabilísticos divulgados pelos gestores.

Observando as reações do mercado aos anúncios de perdas por imparidade do *goodwill*, de acordo com a IAS 36, Knauer e Wöhrmann (2016) investigam se o conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill* está associada à probabilidade de divulgação oportunista. Concentram-se em duas dimensões que, em última instância, determinam a perceção dos investidores sobre a veracidade das imparidades: o nível de proteção jurídica dos investidores e a verificabilidade da informação sobre as perdas por imparidade. Os resultados indicam que uma perda por imparidade transmite informações importantes, mas que as avaliações dos investidores dependem das características dos ambientes dos relatórios. Por conseguinte, as reações do mercado estão associadas ao nível de proteção legal que pode limitar a discricção por parte dos gestores e aumentar a veracidade das informações publicadas.

As informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* divulgadas pelas empresas nos relatórios anuais são uma informação importante pois têm o potencial de reduzir o *gap* da informação entre os gestores e os investidores, incrementando a sua utilidade para a tomada de decisão dos investidores (Bostwick *et al.*, 2016; Schatt *et al.*,

2016). Contudo, estas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* nem sempre são uma informação credível, pois os gestores podem apresentar as informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* estrategicamente, de forma a distorcer a percepção dos utilizadores das informações apresentadas pelas empresas sobre o desempenho e as perspetivas das empresas. Por exemplo, os gestores podem utilizar deliberadamente linguagem mais complexa e de leitura difícil, por forma a ofuscar o desempenho negativo da empresa, aquando a comunicação da informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. No entanto, até ao momento, não existem estudos anteriores que analisem as estratégias de *impression management* na divulgação da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*.

## **2.2. Práticas de *impression management***

A utilização de práticas de *impression management*, em relatórios financeiros, são consideradas como uma tentativa de controlar e manipular a percepção transmitida para os utilizadores das informações contabilísticas (Clatworthy e Jones, 2001). De acordo com Godfrey *et al.* (2003), o IM refere-se ao comportamento dos gestores para selecionar, exibir e apresentar informações contabilísticas estrategicamente, de forma a distorcer a percepção dos utilizadores das informações sobre o desempenho e as perspetivas das empresas.

A reputação de uma empresa depende da imagem criada, que é influenciada pelas impressões da entidade concebidas para as partes interessadas. Uma boa reputação da empresa está relacionada com a conquista da confiança dos *stakeholders* e, a confiança destes na conformidade da empresa com os padrões aceites pela sociedade (Jaworska e Bucior, 2017). É, assim, importante monitorizar e controlar a impressão que a empresa transmite para os *stakeholders*.

No que diz respeito ao processo de construção de impressões, Merkl-Davies e Brennan (2007) apresentam uma extensa e detalhada revisão de literatura sobre as estratégias de IM. Os autores identificam sete estratégias discricionárias de IM, realizadas por escolhas de divulgação e/ou apresentação da informação, por meio de enviesamento (transmitindo a informação de uma forma muito positiva/negativa) e/ou seletividade (omitindo ou incluindo certos itens de informação). Seis estratégias estão ligadas com a ocultação de informação, sendo que as estratégias manipulação da legibilidade e

manipulação da retórica se referem à ofuscação de más notícias através da manipulação de informações verbais. Desta forma, as empresas podem evitar a má impressão ao ofuscar as informações negativas. As restantes quatro estratégias estão relacionadas ao destaque de boas notícias, recorrendo à manipulação de informações verbais e/ou numéricas, como a manipulação temática, a manipulação visual e estrutural, comparações de desempenho e a escolha de indicadores de desempenho. Assim, ao exibir informações positivas, as empresas irão causar boa impressão perante os *stakeholders* criando uma imagem desejada da empresa (Jaworska e Bucior, 2017). Por fim, a sétima estratégia é a atribuição dos desempenhos organizacionais, isto é, uma estratégia defensiva que desvia as culpas pelos maus desempenhos organizacionais dos gestores, atribuindo-as a fatores externos à organização. Esta estratégia, ao ser utilizada para fazer uma atribuição interna, isto é, atribuir responsabilidade aos gestores pelos sucessos e eventos percebidos como positivos para si mesmos, também pode causar uma boa impressão (Jaworska e Bucior, 2017).

O principal efeito negativo de recorrer ao IM pode ser a apresentação de uma falsa imagem da empresa ou a omissão de informações inconvenientes, mas significativas, que afetam a avaliação da empresa. Isso resulta em enganar os utilizadores das informações, bem como diminuir a qualidade, isto é, a credibilidade das informações apresentadas pelas empresas (Jaworska e Bucior, 2017).

De modo a investigar como os gestores comunicam a informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que constam nas Notas, o presente estudo centra-se na estratégia de IM: a manipulação da legibilidade.

### 2.2.1. Manipulação da legibilidade

São várias as explicações para a manipulação ou não da legibilidade das informações narrativas divulgadas pelas empresas. De acordo com o argumento da ocultação de más notícias, os gestores podem ter incentivos para manipular a legibilidade de forma a ocultar as más notícias, principalmente quando há resultados negativos. A literatura demonstra que perante níveis de desempenho negativos, os gestores tendem a manipular a transparência da informação disponibilizada, através da manipulação da complexidade sintática das informações narrativas, reduzindo a clareza das ideias, a fim de diminuir a legibilidade e ocultar informações dos investidores (Rutherford, 2003). De

acordo com Merkl-Davies e Brennan (2007), os gestores manipulam as percepções dos *outsiders* sobre o desempenho da empresa, tornando difícil a leitura das divulgações narrativas apresentadas pelas empresas. Também Li (2008) argumenta que através do uso de uma linguagem complexa, as divulgações narrativas das empresas podem enganar os investidores. A complexidade sintática torna as divulgações narrativas mais difíceis de ler, e isso é considerado como um meio para a ofuscação. A ofuscação é definida, por Courtis (2004), como uma técnica de escrita narrativa que manipula a mensagem pretendida, confunde, distrai ou perplexa os leitores, deixando-os confusos. No seu estudo, Courtis (2004) mostra que as empresas que apresentam baixa rendibilidade recorrem ao “*obfuscation*” para esconder os desempenhos negativos.

Existem vários estudos sobre IM que se focalizam na manipulação da legibilidade. Nomeadamente, estudos que incidem sobre os determinantes da manipulação da legibilidade de divulgações narrativas (Li, 2008; Lo *et al.*, 2017; Melloni *et al.*, 2017; Wang *et al.*, 2017).

Li (2008) analisa a relação entre a legibilidade do relatório anual e o desempenho da empresa e, a persistência dos lucros. Para medir a legibilidade do relatório anual, utiliza duas variáveis, o índice de *Fog* e o comprimento do relatório anual, presumindo que os relatórios anuais mais longos são mais dissuasivos e exigem custos mais elevados de processamento de informações. Este autor conclui que os relatórios anuais de empresas com mau desempenho são menos legíveis e, portanto, mais difíceis de ler, sendo que os gestores recorrem ao uso da discricção na preparação de relatórios narrativos para ofuscar estrategicamente os resultados financeiros. Mostra ainda que a legibilidade do relatório anual está relacionada à persistência dos lucros, pois os relatórios anuais das empresas com lucros positivos persistentes são mais fáceis de ler.

Também Lo *et al.* (2017) analisam a relação entre a legibilidade do relatório anual e o desempenho da empresa. Utilizando o índice de *Fog* para medir a legibilidade, e focando na secção *Management Discussion and Analysis* (MD&A) do relatório anual, os autores mostram que as empresas que manipulam os resultados para superar os lucros do ano anterior tendem a ofuscar o mau desempenho e a manipulação de resultados, tornando a secção MD&A do relatório anual mais difícil de ler. Desta forma, a manipulação de resultados, ou seja, o uso da discricionabilidade contabilística com o objetivo de ocultar o desempenho subjacente, manifesta-se através de divulgações mais complexas.

Utilizando uma amostra de *early adopters* de *Integrated Reporting*, Melloni *et al.* (2017) evidenciam que, na presença de fraco desempenho financeiro de uma empresa, o relatório integrado tende a ser significativamente mais longo e menos legível (isto é, menos conciso) e mais otimista (isto é, menos equilibrado), indicando a manifestação de estratégias de ofuscação. Além disso, descobrem que as empresas com pior desempenho social fornecem relatórios que são mais confusos (ou seja, menos concisos) e divulgam menos informações sobre o desempenho de sustentabilidade (ou seja, são menos completas). As variáveis dependentes utilizadas neste estudo são as características de divulgação, isto é, para a concisão, o comprimento do relatório integrado e o índice de *Fog*, para o equilíbrio, o *software Diction*, e para o completo, o índice de divulgação do ESG da Bloomberg. Estes autores encontram evidências de que os *early adopters* de *Integrated Reporting* usam manipulação da legibilidade, bem como manipulação temática e manipulação do tom verbal como estratégias de IM. Melloni *et al.* (2017) sugerem que tais estratégias de divulgação dependem não apenas do nível de desempenho das empresas, como sugerido por estudos anteriores, mas também do tipo de desempenho (desempenho financeiro versus não financeiro / sustentabilidade) quando se pretende detetar estratégias de IM.

Wang *et al.* (2017) examinam a relação entre a legibilidade dos relatórios de responsabilidade social corporativa e o desempenho das empresas que divulgam estes mesmos relatórios. Utilizando os índices de *Fog*, *Kincaid* e *Flesh* para medir a legibilidade, os autores verificam uma relação positiva significativa entre o desempenho e a legibilidade dos relatórios de responsabilidade social corporativa, indicando que as empresas com melhor desempenho têm maior probabilidade de apresentar estes relatórios com maior legibilidade. Analisando também o desempenho social e ambiental, estes autores encontram uma associação significativa entre a legibilidade dos relatórios de responsabilidade social corporativa e o desempenho social, concluindo que as empresas são mais propensas a manipular a legibilidade dos relatórios de responsabilidade social corporativa em narrativas relacionadas com o desempenho social do que em narrativas relacionadas com o desempenho ambiental. A explicação para este efeito prende-se com o facto de serem emitidos padrões ambientais rigorosos nos últimos anos, que ajudam a regulamentar as informações sobre o desempenho ambiental adotando um formato e conteúdo padrão, pelo que deste modo diminui a oportunidade de os gestores manipularem a legibilidade das divulgações ambientais.

Resumindo, os estudos supracitados concluem que os gestores manipulam a legibilidade das informações narrativas divulgadas pelas empresas, por forma a ocultar as más notícias indo, portanto, de encontro ao argumento da ocultação de más notícias.

Numa perspetiva da psicologia social, alguns estudos defendem que a adoção de estratégias de IM pode ser uma consequência do comportamento oportunista dos gestores de dissimular conscientemente a imagem da empresa ou um resultado de processos informacionais, através dos quais os gestores se envolvem em estratégias de *retrospective sense-making*, enquadrando os resultados das empresas, embora de forma favorável (Aerts, 2005; Merkl-Davies *et al.*, 2011). Os desempenhos negativos tornam a empresa mais saliente e exposta a uma indagação por parte dos *stakeholders*, pelo que os gestores necessitam de contextualizar esses desempenhos com dados contabilísticos que requerem maior detalhe, descrição e explicação, de forma a tornar a mensagem perceptível e verdadeira (Aerts, 2005). Portanto, o nível de legibilidade pode estar relacionado com o próprio processo informacional em detrimento da hipótese de ofuscação de más notícias, de acordo com Aerts (2005) e Bloomfield (2008). Para Bloomfield (2008) as empresas com baixa rendibilidade, em vez de ofuscar, simplesmente podem ter texto menos legível porque informações negativas são inerentemente mais complicadas de explicar, o que torna a legibilidade menor para empresas com baixa rendibilidade. Esta necessidade de contextualização dos desempenhos negativos pode causar uma maior complexidade sintática devido à inclusão de explicações que envolvem uma linguagem mais técnica e, portanto, consistente com uma estratégia de *retrospective sense-making*. Esta estratégia, *retrospective sense-making*, consiste numa descrição das ações, fatos e eventos cronológicos, isto é, um enquadramento retrospectivo, para que estes façam sentido em relação uns aos outros e contextualizem os resultados organizacionais (Merkl-Davies *et al.*, 2011; Oliveira *et al.*, 2016). De acordo com esta perspetiva, a intenção dos gestores não será ocultar as más notícias, mas sim, amenizar os efeitos através de maior nível de informação.

Seguindo a perspetiva da psicologia social, Lourenço *et al.* (2016), analisam a legibilidade das informações narrativas divulgadas nas cartas do CEO incluídas nos relatórios de responsabilidade social corporativa (CSR) apresentados pelas empresas incluídas no índice S&P 500. Utilizando os índices de *Flesh* e *Fog* para avaliar a manipulação da legibilidade e o número de palavras para avaliar a manipulação retórica, os autores verificam que as empresas pertencentes ao índice *Dow Jones Sustainability* (e

por isso, as que apresentam um melhor nível de desempenho de CSR) são as que apresentam informações de CSR mais legíveis em termos de compreensão e extensão e, em geral, de forma positiva. Empresas mais lucrativas líderes em CSR divulgam informações mais legíveis em termos de compreensão, enquanto empresas menos lucrativas líderes em CSR divulgam informações mais legíveis em termos de extensão, quando comparadas às empresas não líderes em CSR, o que indica que, os resultados organizacionais negativos necessitam de ser melhor contextualizados, incluindo discussões mais longas, explicações técnicas com estruturas sintáticas mais complexas, pelo que é consistente com uma estratégia de *retrospective sense-making*.

Alternativamente, os gestores podem adotar uma estratégia de *accountability*. Esta estratégia adota uma visão social sobre os relatórios e apoia a noção de que a empresa tem a obrigação de divulgar uma descrição precisa das suas atividades à sociedade que, por sua vez, têm direito a essa informação (Gray, 2007; Barkemeyer *et al.*, 2014). Segundo Graham *et al.* (2005), uma preocupação primordial por parte dos CFO's, ao tomar decisões de divulgação, é conquistar reputação através de divulgações claras e perceptíveis. Para estes autores, empresas com baixa rendibilidade podem ter mais a ganhar com o desenvolvimento de uma reputação de divulgação clara do que recorrer a estratégias de ofuscação, pois precisam de capital financeiro adicional. Neste sentido, perante más notícias, que potencialmente poderão ter efeitos negativos na avaliação dos investidores (que se podem incorporar e refletir negativamente nos preços de cotação) os gestores tentam ser o mais transparentes possíveis utilizando uma linguagem facilmente perceptível. Ou seja, utilizam uma estratégia de *accountability*.

Estudos anteriores também exploram os efeitos da manipulação da legibilidade de divulgações narrativas (Lehavy *et al.* 2011; Asay *et al.*, 2017; Ertugrul *et al.* 2017). Dada a crescente complexidade das divulgações narrativas dos relatórios anuais das empresas e as preocupações relacionadas à sua usabilidade, Lehavy *et al.* (2011), examinam o efeito da legibilidade das divulgações narrativas das empresas no comportamento dos analistas financeiros, contribuindo para a compreensão do papel dos analistas como intermediários de informações para os investidores. Utilizando o Índice de *Fog* para medir a legibilidade das divulgações narrativas dos relatórios anuais, os autores fundamentam que o acompanhamento do analista, a quantidade de esforço incorrido pelos analistas para emitir os seus relatórios e a informatividade dos relatórios dos analistas são maiores para empresas com divulgações narrativas dos relatórios anuais menos legíveis. Lehavy *et al.*

(2011) concluem que, como as divulgações narrativas dos relatórios anuais das empresas menos legíveis têm um custo mais elevado de processar e interpretar, os investidores exigem maiores quantidades de acompanhamento por parte dos analistas para empresas com divulgações narrativas menos legíveis. Mostram também que os analistas que seguem empresas com divulgações narrativas dos relatórios anuais menos legíveis, em média, demoram mais tempo para emitir relatórios em resposta às divulgações narrativas dos relatórios anuais, ou seja, os analistas exercem um maior esforço para seguir empresas com divulgações menos legíveis. Além disso, descobrem que as divulgações narrativas dos relatórios anuais menos legíveis estão associadas a maior dispersão, menor precisão e maiores níveis de incerteza nas previsões de lucros por parte dos analistas, embora, os relatórios dos analistas de empresas com divulgações narrativas dos relatórios anuais menos legíveis sejam mais informativos. Desta forma, Lehavy *et al.* (2011) sugerem que o comportamento do analista está relacionado à legibilidade da comunicação das empresas, mostrando evidências de que a complexidade linguística das divulgações narrativas dos relatórios anuais, em geral, influencia cada vez mais o comportamento do analista.

Num contexto experimental, Asay *et al.* (2017) demonstram que quando uma empresa fornece divulgações menos legíveis pode limitar a capacidade dos gestores de comunicar efetivamente a sua informação privada aos investidores. Além disso, se os gestores emitirem divulgações menos legíveis estrategicamente para ofuscar um mau desempenho, os investidores responderão aumentando sua dependência de informações externas para avaliar a empresa como um investimento. Desta forma, Asay *et al.* (2017) concluem que o aumento da legibilidade da divulgação reduz a tendência de os investidores procurarem informações externas, sugerindo que a emissão de divulgações mais legíveis, para além de aumentar a transparência da divulgação e ajudar os gestores a comunicar informações privadas de forma mais eficaz, os investidores poderão confiar nas divulgações atuais da empresa e, portanto, não se sentirão desconfortáveis ao avaliar o desempenho futuro da empresa.

Ertugrul *et al.* (2017) investigam o impacto da legibilidade e do tom ambíguo das divulgações narrativas dos relatórios anuais no custo de empréstimo das empresas. Utilizando o comprimento das divulgações narrativas dos relatórios anuais para medir a legibilidade, estes autores verificam que empresas com relatórios anuais menos legíveis têm maior risco informacional, o que leva a uma maior probabilidade de os credores

necessitarem de garantias e, assim, aumentar a intensidade da monitorização pelos bancos. Os resultados sugerem que, além da legibilidade, a ambiguidade do tom das divulgações narrativas dos relatórios anuais das empresas, medida pela percentagem de palavras modais incertas e fracas, está relacionada ao comportamento por parte dos gestores de ocultação de informações, o que resulta em custos de empréstimos menos favoráveis. Especificamente, descobrem que uma elevada percentagem de palavras modais incertas e fracas nas divulgações narrativas dos relatórios anuais aumenta os *spreads* de empréstimos e a probabilidade de exigência de garantias. Desta forma, os resultados sugerem que a legibilidade e a ambiguidade do tom das divulgações narrativas dos relatórios anuais das empresas estão relacionadas à acumulação de más notícias por parte dos gestores. Os acionistas de empresas com divulgações narrativas dos relatórios anuais menos legíveis e mais ambíguos, não apenas sofrem com a divulgação de informações menos transparente, ou seja, uma comunicação menos eficaz de informações relevantes para avaliação, mas também suportam o aumento do custo do financiamento externo. Embora a análise de Ertugrul *et al.* (2017) indique que a legibilidade é um fator determinante do custo dos empréstimos e está ligada à tentativa de ocultar más notícias, o impacto da legibilidade pode ser parcialmente impulsionado pela complexidade da empresa, isto é, algumas empresas podem ter negócios mais complexos e precisam de divulgações narrativas dos relatórios anuais mais longas e, portanto, potencialmente menos legíveis.

Do ponto de vista do relacionamento entre a legibilidade e a adoção das IFRS, e utilizando o índice de *Fog* e o comprimento do relatório anual para medir a legibilidade dos relatórios anuais, Cheung e Lau (2016) determinam que os relatórios financeiros são mais legíveis após a adoção das IFRS, mesmo sendo significativamente mais longos. Estes resultados sugerem que o aumento da divulgação aumentou a transparência, e além disso, uma divulgação mais detalhada apresentada pelos preparadores é benéfica para os utilizadores das informações, pois alivia a incerteza e a confusão. De acordo com Cheung e Lau (2016) a legibilidade dos relatórios financeiros é fundamental para a comunicação eficaz das informações financeiras aos utilizadores das informações apresentadas pelas empresas, para que estes possam tomar decisões. Para atingir este objetivo de divulgar informações claras e úteis, os relatórios financeiros devem ser legíveis.

Os estudos anteriores analisam a prática de *impression management*, manipulação da legibilidade, nas divulgações narrativas das empresas em diversos contextos, desde

relatórios anuais (Li, 2008; Lehavy *et al.*, 2011; Cheung e Lau, 2016; Ertugrul *et al.* 2017; Lo *et al.*, 2017), relatórios integrados (Melloni *et al.*, 2017), declarações do presidente nos relatórios de responsabilidade corporativa (Lourenço *et al.*, 2017; Wang *et al.*, 2017), ou secção de *Management Discussion and Analysis* (Li, 2008; Lo *et al.*, 2017).

Este estudo centra-se nas Notas. Até ao momento, não existem estudos que incidem sobre as práticas de *impression management* nas Notas. Tais divulgações contêm informações relevantes que complementam e fornecem explicações adicionais ou contêm suposições detalhadas sobre os números contabilísticos apresentados nas demonstrações financeiras. Contudo, os preparadores das Notas podem exercer discricção de forma oportunista e, assim, distorcer a informação contabilística (Li, 2008; Bostwick *et al.*, 2016). Particularmente, as Notas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, nem sempre são uma informação confiável visto que os gestores podem apresentar as informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* estrategicamente, de forma a distorcer a perceção dos utilizadores das informações apresentadas pelas empresas sobre o desempenho e as perspetivas de futuro das empresas. Nomeadamente, os gestores podem ter fortes incentivos para manipular as perdas por imparidade do *goodwill*, desde fatores relacionados com as motivações da gestão a características da empresa (Masters-stout *et al.*, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Ramanna e Watts, 2012; Giner e Pardo, 2015; Jordan e Clark, 2015; Sapkauskiene *et al.*, 2016). A natureza subjetiva das imparidades do *goodwill* também torna difícil para auditores e reguladores evitarem a manipulação das perdas por imparidade do *goodwill* (Li e Sloan, 2017). Assim, e dada a não existência de estudos anteriores que analisem as práticas de *impression management* na divulgação da informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, é necessário analisar as estratégias de IM presentes nas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. O estudo foca-se na análise de uma das estratégias de IM, a manipulação de legibilidade.

### **2.3. Desenvolvimento das hipóteses de investigação**

O presente estudo pretende analisar o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill*. Mais concretamente, o estudo pretende analisar quais as empresas que mais recorrem ao “*obfuscation*” nas divulgações de informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Desta forma, o estudo

concentrar-se-á nos seguintes fatores que poderão levar as empresas a recorrer ao “*obfuscation*”: o peso do *goodwill* no total do ativo, o peso da perda por imparidade do *goodwill* no total do ativo, estratégias de *Big Bath* e o alisamento de resultados.

### **Peso do *goodwill* nas empresas**

As empresas que apresentam uma maior quantidade de *goodwill* nos seus balanços, estão mais propensas a divulgar perdas por imparidade do *goodwill* (Zang, 2008; Van de Poel *et al.*, 2009; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Bepari *et al.*, 2014; Sapkauskiene *et al.*, 2016). De acordo com Zang (2008), uma empresa com maior quantidade de *goodwill* nos seus ativos pode reportar mais perdas por imparidade de *goodwill*, porque a quantidade relativa de *goodwill* exposta a testes de imparidade é maior.

No seu estudo, Sapkauskiene *et al.* (2016) mostram que a quantidade de *goodwill* no balanço das empresas que divulgaram perdas por imparidade do *goodwill* é quase o dobro das empresas que não divulgaram perdas por imparidade do *goodwill*. Além disso, com o objetivo de determinar os fatores que mais influenciam as decisões de reconhecer perdas por imparidade do *goodwill*, eles concluem que a quantidade de *goodwill* é o fator que tem uma maior e mais significativa influência sobre a quantidade de divulgação de perdas por imparidade do *goodwill*. Com base nesses resultados, os autores obtiveram conclusões de que uma quantidade maior de *goodwill* no balanço afeta a divulgação de perdas por imparidade do *goodwill*, ou seja, as empresas divulgam maiores perdas por imparidade do *goodwill* quando o peso do *goodwill* no total de ativos é maior. Os resultados obtidos coincidem com as conclusões de Master-Stout *et al.* (2008), Zang (2008), Van de Poel *et al.* (2009) e Bepari *et al.*, (2014).

Seguindo a lógica da literatura, e tendo presente as explicações para a manipulação ou não da legibilidade, será que as empresas que têm mais *goodwill*, que por sua vez apresentam maiores perdas por imparidade do *goodwill*, manipulam mais o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill*? Ou seja, consistente com o argumento da ocultação das más notícias, as empresas ocultam as informações sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, de modo a evitar efeitos negativos na reação dos investidores ou, por outro lado, as empresas procuram amenizar os efeitos adversos das perdas por imparidade do *goodwill*, divulgando uma melhor

contextualização das perdas por imparidade do *goodwill*, mas que utilizando uma linguagem técnica acabam também por tornar o texto mais difícil de ler, e portanto, menos legível. Alternativamente, e de acordo com uma estratégia de *accountability*, será que as empresas procuram ser o mais transparentes possíveis, utilizando uma linguagem facilmente perceptível, a fim de prevenir efeitos negativos da avaliação dos investidores? Formula-se, portanto, a seguinte hipótese de investigação:

*H<sub>1</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado com o peso do goodwill nas empresas.*

### **Peso da perda por imparidade do *goodwill* no total do ativo**

As informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, divulgadas pelas empresas nos relatórios anuais, podem fornecer informações e explicações mais detalhadas sobre o desempenho e as perspectivas de futuro das empresas (Hayn e Hughes, 2006). Contudo, as empresas podem exagerar, subestimar ou simplesmente não reconhecer as perdas por imparidade do *goodwill*, dependendo dos incentivos destas para a manipulação das informações narrativas (AbuGhazaleh *et al.*, 2011). A informação sobre a perda por imparidade do *goodwill* tem um efeito negativo nos resultados financeiros e, geralmente, desencadeia uma reação negativa dos investidores, que se manifesta num declínio nos preços das ações (Escaffre e Sefsaf, 2010; Aquino *et al.*, 2011). De acordo com o argumento da ocultação de más notícias, os gestores podem ter incentivos para manipular a legibilidade de forma a ocultar informações sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, uma vez que esta informação pode desencadear uma reação negativa na avaliação por parte dos investidores. Contudo, em detrimento desta hipótese, a manipulação da legibilidade pode decorrer do próprio processo informacional, uma vez que, perante informações sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que possam desencadear reações negativas por parte dos investidores, as empresas necessitam de uma melhor contextualização, o que envolve a utilização de uma linguagem técnica e, por isso, a complexidade sintática será maior, o que se traduz em informações narrativas divulgadas pelas empresas menos legíveis. Assim e, um pouco à semelhança da hipótese desenvolvida anterior, sendo esta uma informação negativa que influencia a opinião do investidor, será que um maior peso da perda por imparidade do *goodwill* no total do ativo

levará a um menor nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*?

Ou, de acordo com uma estratégia de *accountability*, sendo uma informação negativa que pode ter efeitos negativos na avaliação do investidor, a empresa procurará ser o mais transparente possível utilizando uma linguagem perceptível e, assim, quanto maior o peso da perda por imparidade do *goodwill* no total do ativo maior será o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*? De acordo com AbuGhazaleh *et al.* (2011), as empresas que apresentam uma maior quantidade de perdas por imparidade do *goodwill* no balanço são mais prováveis de deter mecanismos de *corporate governance* eficazes, sugerindo que os gestores usam a discricção permitida pelas normas contabilísticas de forma eficiente para transmitir as informações e expectativas sobre o desempenho subjacente da empresa, em vez de agir oportunisticamente. É, portanto, formulada a seguinte hipótese de investigação:

*H<sub>2</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado com o peso da perda por imparidade do goodwill no total do ativo.*

### **Estratégias de *Big Bath***

A adoção de estratégias *Big Bath* também deverá ser tida em conta ao analisar o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill*. Para Giner e Pardo (2015) os gestores exercem discricção na divulgação das perdas por imparidade do *goodwill*, pelo que os gestores recorrem a estratégias *Big Bath* no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

A flexibilidade inerente à preparação dos relatórios financeiros, permite aos preparadores das informações financeiras satisfazer os seus próprios interesses, em vez de comunicar as informações financeiras de forma mais transparente e confiável. Os gestores usam a discricção permitida pelas normas contabilísticas para decidir e, conseqüentemente exagerar, no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, adotando estratégias de *Big Bath* (AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Giner e Pardo, 2015; Stenheim e Madsen, 2016). Estas estratégias consistem em registar perdas discricionárias quando os lucros antes do reconhecimento da perda já estão abaixo do esperado, permitindo que os gestores “economizem” as perdas para o futuro (Giner e Pardo, 2015;

Stenheim e Madsen, 2016). Assim, de acordo com AbuGhazaleh *et al.* (2011) se as notícias forem suficientemente ruins, os gestores têm incentivos para subestimar os ganhos pelo máximo possível, preferindo tomar um “grande banho” no período atual de forma a reduzir a precisão do número de ganhos e a aumentar os lucros no futuro. Nesse sentido, os gestores transmitem aos investidores que tempos difíceis estão por detrás destes e que tempos melhores se seguirão (Zucca e Campbell, 1992; Alciatore *et al.*, 1998; Masters-stout *et al.*, 2008; Stenheim e Madsen, 2016). Através da variável *BIGBATH*, determinar-se-á se os gestores têm motivos para antecipar qualquer perda por imparidade do *goodwill*, por forma a beneficiar em períodos futuros (Giner e Pardo, 2015).

Seguindo a lógica da literatura, os gestores ao utilizarem estratégias *Big Bath* estarão a induzir em erro os investidores. Nesse sentido, será que os gestores recorrem ao *obfuscation* para estrategicamente, na preparação de relatórios narrativos, deturpar as perdas por imparidade do *goodwill* e, conseqüentemente ocultar os ganhos do período? Recorrendo à manipulação da complexidade sintática das informações narrativas, a fim de diminuir a legibilidade e ocultar informações dos investidores, os gestores poderão não assegurar um nível razoável de transparência e fiabilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill*.

Por sua vez, considerando que a adoção de estratégias *Big Bath* poderá contribuir para a diminuição da legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill*, formula-se a seguinte hipótese de investigação:

*H<sub>3</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado negativamente à adoção de estratégias Big Bath.*

### **Alisamento de resultados**

Um outro fator a ter em conta na manipulação da legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill* é o alisamento de resultados. De acordo com Giner e Pardo (2015), os gestores manipulam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* e a magnitude da imparidade, recorrendo a estratégias de alisamento de resultados.

O alisamento de resultados é caracterizado pelo reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* em períodos nos quais os lucros antes do reconhecimento da perda são maiores do que o esperado (Stenheim e Madsen, 2016). Ao registar perdas por

imparidade do *goodwill* durante tais períodos, os ganhos reportados serão mais próximos, mas não menos, do que o nível esperado (Zucca e Campbell, 1992; Giner e Pardo, 2015; Stenheim e Madsen, 2016). Desta forma, perante um bom desempenho da empresa, os gestores preferem reportar surpresas de lucros menores, “suavizando” os ganhos, a fim de aumentar a precisão inferida do número de ganhos.

Tal como a estratégia de *Big Bath*, em ambos os casos, na elaboração dos relatórios das empresas, o objetivo é maximizar o valor da empresa (AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Stenheim e Madsen, 2016). Contudo é característica distintiva do alisamento de resultados o efeito de linearização, ou seja, o objetivo é “alisar” a variação de resultados, transferindo resultados de “anos bons” para “anos maus”. Contrariamente, a estratégia *Big Bath* é uma estratégia de manipulação que transforma maus resultados em resultados ainda piores. Esta prática é normalmente implementada num “ano mau” com o objetivo de criar reservas para os resultados do período seguinte.

Assim, os gestores ao utilizarem estratégias de alisamento de resultados estarão a induzir em erro os utilizadores da informação. Nesse sentido, será que os gestores recorrem à manipulação da complexidade sintática das informações narrativas, a fim de diminuir a legibilidade e ocultar informações dos investidores? Semelhante à hipótese anterior, terá a estratégia de alisamento de resultados impacto na legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill*? É formulada a seguinte hipótese de investigação:

*H<sub>4</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado negativamente com o alisamento de resultados.*

### 2.3.1. Explicações alternativas do nível de legibilidade

Alternativamente às hipóteses apresentadas, podem ser ainda considerados outros fatores que poderão levar as empresas a recorrer ao “*obfuscation*”, nomeadamente a rendibilidade, o tamanho da empresa, o nível de endividamento, o tipo de auditor, a percentagem de ações de capital controladas por investidores estratégicos, o nível de *price-to-book ratio*, a complexidade dos negócios e o crescimento médio anual das vendas.

A **rendibilidade** é um dos fatores ao qual se dá maior destaque em estudos sobre a legibilidade das informações narrativas. A literatura demonstra que perante níveis de desempenho negativos, os gestores tentam manipular a transparência da informação disponibilizada, através da manipulação da complexidade sintática das informações narrativas, reduzindo a clareza das ideias, a fim de diminuir a legibilidade e ocultar informações dos investidores. Existem vários estudos que defendem uma relação positiva entre a legibilidade e o desempenho da empresa (Adelberg, 1979; Subramanian *et al.*, 1993; Courtis, 1998, 2004; Li, 2008; Lo *et al.*, 2017; Melloni *et al.*, 2017). Adelberg (1979) e Subramanian *et al.* (1993) concluem que as empresas que apresentam bons desempenhos divulgam relatórios anuais mais legíveis. Courtis (2004) mostra que as empresas que apresentam baixa rendibilidade recorrem ao “*obfuscation*” para esconder os desempenhos negativos. Li (2008) conclui que os relatórios anuais de empresas com mau desempenho são menos legíveis, e interpreta isso como evidência de que empresas com baixa rendibilidade ofuscam. Também Lo *et al.* (2017), ao analisar a relação entre a legibilidade do relatório anual e o desempenho da empresa, mostram que as empresas que manipulam os resultados para superar os lucros do ano anterior tendem a ofuscar o mau desempenho e a manipulação de resultados, tornando a seção MD&A do relatório anual mais difícil de ler. Melloni *et al.* (2017) evidenciam que, na presença de fraco desempenho financeiro de uma empresa, o relatório integrado tende a ser significativamente menos legível, indicando a manifestação de estratégias de ofuscação. No geral, seguindo uma hipótese de ofuscação, as empresas com baixa rendibilidade têm menor legibilidade, ou seja, a legibilidade está positivamente associada à rendibilidade. Por outro lado, os desempenhos negativos tornam a empresa mais saliente e exposta a uma indagação por parte dos *stakeholders*, pelo que os gestores necessitam de contextualizar esses desempenhos com dados contabilísticos que requerem maior detalhe, descrição e explicação, de forma a tornar a mensagem perceptível e verdadeira (Aerts, 2005). Para Bloomfield (2008) as empresas com baixa rendibilidade, em vez de ofuscar, simplesmente podem ter texto menos legível porque informações negativas são inerentemente mais complicadas de explicar, o que torna a legibilidade menor para empresas com baixa rendibilidade. Alternativamente, perante desempenhos negativos das empresas, segundo Graham *et al.* (2005), uma preocupação primordial por parte dos CFO's, ao tomar decisões de divulgação, é conquistar reputação através de divulgações claras e perceptíveis. Para estes autores, empresas com baixa rendibilidade podem ter mais a ganhar com o desenvolvimento de uma reputação de divulgação clara do que recorrer a

estratégias de ofuscação, pois precisam de capital financeiro adicional. Neste sentido, a hipótese de divulgação clara implica que as empresas menos lucrativas têm maior legibilidade, ou seja, a legibilidade é negativamente associada à rendibilidade. Por sua vez, existe outra literatura que não encontrou qualquer relação entre estas duas variáveis, ou foram inconclusivos (Jones, 1988; Baker e Kare, 1992; Smith e Taffler, 1992; Courtis, 1995; Clatworthy e Jones, 2001). Considerando que a rendibilidade da empresa poderá contribuir para a diminuição/aumento do nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill*, formula-se a seguinte hipótese de investigação:

*H<sub>5</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado com a rendibilidade da empresa.*

Considerando o **tamanho** da empresa, alguns estudos defendem que empresas de maior dimensão estão sob um olhar mais atento por parte do público e, portanto, sujeitas a uma maior pressão pública, pelo que empresas de maior dimensão têm maior probabilidade de manipular a divulgação sobre perdas por imparidade do *goodwill* e, assim, apresentar divulgações menos legíveis (Zang, 2008; Verriest e Gaeremynck, 2009; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Ramanna e Watts, 2012; Giner e Pardo, 2015; Kabir e Rahman, 2016). Contrariamente a este argumento, Courtis (2004) seguindo a perspetiva de que as empresas maiores estão sob um olhar mais atento por parte do público, será mais difícil para estas ofuscar sem deteção, e como tal, as empresas de maior dimensão evitam este tipo de comportamento a fim de prevenir surpresas negativas para o mercado que poderão levar à incerteza dos investidores repercutindo um impacto desfavorável no custo de capital, e ainda prejudicar a reputação da administração.

*H<sub>6</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado com a dimensão da empresa.*

O **nível de endividamento** da empresa poderá ser outro fator que leva as empresas a recorrer ao “*obfuscation*”, uma vez que as empresas com um nível de endividamento elevado tendem a realizar escolhas contabilísticas que maximizem os seus resultados, pelo que irão apresentar um maior nível de manipulação de resultados e, deste modo, uma menor qualidade da informação contabilística (AbuGhazaleh *et al.*, 2011).

*H<sub>7</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado negativamente com o nível de endividamento da empresa.*

Também o **tipo de auditor** da empresa poderá influenciar as empresas a recorrer ao “*obfuscation*”. A qualidade da informação contabilística, e consequentemente, a legibilidade, estará diretamente ligada à qualidade do auditor externo, uma vez que auditores com maior reputação poderão aumentar a credibilidade e fiabilidade da informação contabilística. O facto de uma empresa ser auditada por uma *Big 4*<sup>1</sup> irá apresentar um menor nível de manipulação de resultados e, deste modo, uma maior qualidade da informação contabilística (Glaum *et al.*, 2013; Lundholm *et al.*, 2014; Giner e Pardo, 2015).

*H<sub>8</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado positivamente com o auditor da empresa.*

As assimetrias de informação e os problemas de agência ao surgirem devido à separação entre propriedade e controle, são mais evidentes se a propriedade for dispersa, uma vez que pequenos investidores têm pouco poder e incentivo para monitorizar a gestão da empresa (Jensen e Meckling, 1976). No entanto, se as participações de acionistas individuais se tornarem muito grandes, estes poderão dominar a empresa e tentar expropriar os investidores "externos". Um acionista dominante pode ter pouco interesse na divulgação e, portanto, poderá existir uma relação inversa entre a concentração de propriedade e a qualidade da divulgação (Glaum *et al.*, 2013). Por sua vez, ao afetar a qualidade da divulgação, afetará a conformidade com requisitos de divulgação segundo Glaum *et al.* (2013), e consequentemente poderá influenciar a legibilidade das divulgações narrativas. Assim, a **percentagem de ações de capital controladas por investidores estratégicos**, poderá estar associada negativamente à legibilidade das informações narrativas.

---

<sup>1</sup> Auditoras externas denominadas *Big 4*: Deloitte, EY, KPMG e Pricewaterhousecoopers (PwC).

*H<sub>9</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado negativamente com a percentagem de ações de capital controladas por investidores estratégicos da empresa.*

As empresas de crescimento elevado (empresas com maior **nível de price-to-book ratio**) são distintas das empresas com níveis reduzidos em vários aspetos, incluindo horizontes de investimento e de crescimento (Lourenço *et al.*, 2017). De acordo com a literatura, as empresas de crescimento elevado podem ter modelos de negócio mais complexos e incertos e, portanto, divulgar informações mais complexas, uma vez que, necessitarão de explicar melhor os acontecimentos, utilizando por vezes uma linguagem mais técnica o que irá prejudicar a legibilidade das divulgações narrativas (Li, 2008; Lundholm *et al.*, 2014; Lourenço *et al.*, 2017; Lo *et al.*, 2017).

*H<sub>10</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado negativamente com o nível de price-to-book ratio da empresa.*

Também a **complexidade dos negócios** é um fator usual nos estudos sobre a legibilidade das informações narrativas. De acordo com Li (2008) empresas com negócios mais complexos têm maior probabilidade de ter relatórios anuais mais complexos. Uma maior complexidade de negócios pode influenciar negativamente a legibilidade das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, uma vez que a complexidade inerente aos negócios obriga a uma maior e mais detalhada explicação o que se traduzirá num aumento da complexidade sintática das informações narrativas. (Li, 2008; Lundholm *et al.*, 2014; Lo *et al.*, 2017).

*H<sub>11</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado negativamente com a complexidade da empresa.*

Por fim, o **crescimento médio anual das vendas** também pode levar as empresas a recorrer ao “*obfuscation*”, uma vez que, as empresas que apresentam um crescimento rápido podem ter problemas mais complicados que precisam de ser discutidos nas suas divulgações narrativas e, por conseguinte, as empresas necessitarão de contextualizar e explicar melhor os acontecimentos utilizando uma linguagem mais técnica, o que irá

prejudicar a legibilidade das divulgações narrativas (Li, 2008; Lundholm *et al.*, 2014; Lourenço *et al.*, 2017; Wang *et al.*, 2017).

*H<sub>12</sub>: O nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do goodwill está associado negativamente com o crescimento da empresa.*

### 3. Metodologia

#### 3.1. Amostra e recolha da informação

Uma vez que o objetivo deste estudo é analisar a estratégia de IM presente nas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, divulgadas nos relatórios anuais de 2016, de empresas cotadas europeias, recorreu-se à base de dados *Thomson Reuters Datastream*, de forma a identificar as empresas europeias que registaram perdas por imparidade do *goodwill*, no ano de 2016. Optou-se por considerar apenas países europeus, de modo a garantir a homogeneidade da amostra.

Selecionadas as empresas, procedeu-se à pesquisa dos relatórios anuais de 2016, em particular das notas explicativas do *goodwill* e das perdas por imparidade do *goodwill*, disponíveis no site de cada empresa. As informações narrativas, que constam nas Notas, são uma divulgação financeira obrigatória para a amostra utilizada, devido à obrigatoriedade das IAS/IFRS desde 2005 para as entidades cotadas em bolsa na União Europeia. A *IAS 36 – Impairment of Assets* exige a divulgação de informações detalhadas nas Notas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, nomeadamente as seguintes: (i) as circunstâncias que levaram ao reconhecimento da perda por imparidade, (ii) os principais pressupostos sobre os quais a administração baseou as suas projeções de fluxos de caixa, (iii) uma descrição da abordagem da administração para determinar o valor de cada pressuposto chave, (iv) taxas de crescimento e taxas de desconto, bem como (v) uma análise de sensibilidade, em que uma mudança razoável num pressuposto chave levaria a perdas por imparidade.

Por forma a analisar a manipulação da legibilidade da informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill* recolheu-se, para cada empresa que constitui a amostra, a informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, nomeadamente a informação sobre a explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*, isto é, a informação supracitada. Cada uma destas informações narrativas é guardada num documento separado *Microsoft Office Word*, com base no qual é calculado o nível de legibilidade.

Contudo, após a verificação do conteúdo das informações relacionadas com as perdas por imparidade do *goodwill*, realizou-se uma triagem onde se excluíram da amostra empresas que apresentassem conteúdo apenas em tabelas ou reduzida informação narrativa; empresas que não apresentassem informações relativas à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*; e por fim, empresas cuja informação

não se encontrasse em inglês. Por último, de forma a assegurar que os resultados de regressão não fossem influenciados por valores extremos (*outliers*) procedeu-se à eliminação das observações cujos resíduos standardizados são superiores a 2 em valor absoluto. Realizou-se ainda um processo de winsorização para eliminar observações consideradas como *outliers*.

A amostra final compreende um total de 109 empresas cotadas de 13 países europeus, que apresentam perdas por imparidade do *goodwill* e informação narrativa sobre essas perdas por imparidade, relativamente ao ano de 2016. A tabela 1 apresenta a decomposição da amostra por país, sendo o Reino Unido o país com maior representatividade na amostra, com 40 empresas.

**Tabela 1** Decomposição da amostra por país

Países	Empresas	
	N	%
Alemanha	18	16
Áustria	5	5
Bélgica	1	1
Dinamarca	1	1
Espanha	3	3
França	10	9
Grécia	4	4
Holanda	6	5
Irlanda	2	2
Itália	11	10
Noroega	6	5
Reino Unido	40	37
Rússia	2	2
Total	109	100

A tabela 2 apresenta a decomposição da amostra por indústria. Cerca de metade da amostra é composta pelos setores industrial e de serviços, que representam 31% e 25% do total de empresas analisadas, respetivamente. Seguindo-se o setor de finanças e seguros (14%) e o setor de *utilities* (12%) com maior representatividade na amostra.

**Tabela 2** Decomposição da amostra por indústria

Indústrias	Empresas	
	N	%
Agricultura	3	3
Minério e Construção	9	8
Industrial	34	31
<i>Utilities</i>	13	12
Comercial	8	7
Finanças e Seguros	15	14
Serviços	27	25
Total	109	100

As informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* apresentadas pelas empresas incluídas na amostra foram analisadas através da utilização de um algoritmo automatizado cedido pela *Readable.IO*, a fim de extrair dados sobre o nível de legibilidade, avaliado pelo *Flesh Reading Ease index*. Usualmente, a análise de legibilidade utiliza a estrutura sintática das narrativas, em termos de comprimento da frase e o número de sílabas (Lourenço *et al.*, 2017). É utilizado o *Flesh Reading Ease index* para avaliar a legibilidade pois, de acordo com Li (2008), é um dos índices mais conhecidos e confiáveis para medir a leitura das informações narrativas.

O índice *FLESCH* define o nível de facilidade de leitura do texto. Um alto índice *FLESCH* representa elevada legibilidade do texto. Quanto mais alto o índice *FLESCH*, mais fácil será a leitura do texto. A tabela 3 apresenta a fórmula de legibilidade.

**Tabela 3** Fórmula de legibilidade

<i>Flesh Reading Ease index</i>	$(206,835 - 1,015 * \text{average sentence length}) - (84,6 * \text{average syllables per words})$
---------------------------------	--

A relação entre os resultados da fórmula do índice *FLESCH* e a facilidade de leitura é a seguinte: 100 – 90 (*very easy to read*); 90 – 80 (*easy to read*); 80 – 70 (*fairly easy to read*); 70 – 60 (*plain English*); 60 – 50 (*fairly difficult to read*); 50 – 30 (*difficult to read*); 30 – 0 (*very difficult to read*).

Os restantes dados financeiros necessários para calcular as variáveis independentes e variáveis de controlo foram recolhidos através da base de dados *Thomson Reuters Datastream*.

### 3.2. Modelo de regressão

De modo a identificar as empresas que mais recorrem ao “*obfuscation*” nas divulgações de informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill* estima-se o seguinte modelo de regressão (1).

$$\begin{aligned} READABILITY_i = & \beta_0 + \beta_1 GW_i + \beta_2 IMP_i + \beta_3 BIGBATH_i + \beta_4 SMOOTHING_i + \beta_5 ROA_i \\ & + \beta_6 SIZE_i + \beta_7 LEVERAGE_i + \beta_8 AUD_i + \beta_9 CLOSELYHELD_i + \beta_{10} PtoB_i \\ & + \beta_{11} NBSEG_i + \beta_{12} SALES GROWTH_i + \beta_{13} IND_i + \varepsilon_i \end{aligned} \quad (1)$$

#### Variável Dependente

**READABILITY** é a estratégia de *impression management* utilizada e avaliada pelo nível de legibilidade da informação narrativa, através do índice *FLESH* (Merkl-Davies e Brennan, 2007; Li, 2008; Lourenço *et al.*, 2017). A variável dependente **FLESH P** corresponde ao nível de legibilidade da informação narrativa que diz respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*.

#### Variáveis Independentes

**GW** é o rácio entre o *goodwill* e o total do ativo (AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Giner e Pardo, 2015). As empresas que apresentam uma maior quantidade de *goodwill* no balanço estão mais propensas a divulgar perdas por imparidade do *goodwill* (Zang, 2008; Van de Poel *et al.*, 2009; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Bepari *et al.*, 2014; Sapkauskiene *et al.*, 2016);

**IMP** é o rácio entre a perda por imparidade do *goodwill* e o total do ativo (Zang, 2008; AbuGhazaleh *et al.*, 2011). As empresas que apresentam uma maior quantidade de perdas por imparidade do *goodwill* no balanço são mais prováveis de deter mecanismos de *corporate governance* eficazes, sugerindo que os gestores usam a discricção permitida pelas normas contabilísticas de forma eficiente para transmitir as informações e

expectativas sobre o desempenho subjacente da empresa, em vez de agir oportunisticamente (AbuGhazaleh *et al.*, 2011);

**BIGBATH** é uma variável representativa da manipulação dos resultados, representada por uma *dummy* que toma o valor 1 caso o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano for negativo e inferior ao resultado líquido do ano anterior e, 0 caso contrário (Giner e Pardo, 2015; Stenheim e Madsen, 2016);

**SMOOTHING** é uma variável representativa da manipulação dos resultados, representada por uma *dummy* que toma o valor 1 caso a diferença entre o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano e o resultado líquido do ano anterior, dividido pelo total do ativo for positivo e o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano for positivo e, 0 caso contrário (Giner e Pardo, 2015; Stenheim e Madsen, 2016);

**ROA** é a rentabilidade da empresa medida pelo retorno do ativo, calculado através do rácio entre o resultado líquido do período e o valor do ativo (Lundholm *et al.*, 2014);

**SIZE** medido pelo logaritmo natural do total de ativos. As empresas de maior dimensão estão sujeitas a uma maior pressão pública e, portanto, têm maior probabilidade de manipular a divulgação sobre perdas por imparidade do *goodwill* (Zang, 2008; Verriest e Gaeremynck, 2009; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Ramanna e Watts, 2012; Giner e Pardo, 2015; Kabir e Rahman, 2016);

**LEVERAGE** é o rácio entre o total do passivo e o total do ativo (Lundholm *et al.*, 2014; Lourenço *et al.*, 2017; Wang *et al.*, 2017). O nível de endividamento poderá influenciar a qualidade da informação contabilística, uma vez que as empresas com um nível de endividamento elevado tendem a realizar escolhas contabilísticas que maximizem os seus resultados, pelo que irão apresentar um maior nível de manipulação de resultados e, deste modo, uma menor qualidade da informação contabilística (AbuGhazaleh *et al.*, 2011);

**AUD** é uma variável representativa da qualidade e reputação do auditor externo, representada por uma *dummy* que toma o valor 1 caso a empresa não seja auditada por uma das auditoras *Big 4* e, 0 caso contrário. A qualidade da informação contabilística, e consequentemente, a legibilidade, estará diretamente ligada à qualidade do auditor externo, uma vez que auditores com maior reputação poderão aumentar a credibilidade e fiabilidade da informação contabilística. O facto de uma empresa ser auditada por uma *Big 4* irá apresentar um menor nível de manipulação de resultados e, deste modo, uma

maior qualidade da informação contabilística (Glaum *et al.*, 2013; Lundholm *et al.*, 2014; Giner e Pardo, 2015);

**CLOSELYHELD** é a percentagem de ações de capital controladas por investidores estratégicos, como famílias, fundações ou investidores institucionais (Glaum *et al.*, 2013);

**PtoB** é o rácio entre *market capitalization* e o capital próprio. Empresas com níveis elevados de *price-to-book ratio* são distintas das empresas com níveis reduzidos em vários aspetos, incluindo horizontes de investimento e de crescimento. As empresas de crescimento elevado podem ter modelos de negócio mais complexos e incertos e, assim, divulgar informações mais complexas (Li, 2008; Lundholm *et al.*, 2014; Lourenço *et al.*, 2017; Lo *et al.*, 2017);

**NBSEG** é o número de segmentos de negócio que a empresa possui e, é utilizada como *proxy* para a complexidade dos negócios. A complexidade dos negócios poderá estar associada à legibilidade das informações narrativas divulgadas pelas empresas (Li, 2008; Lundholm *et al.*, 2014; Lo *et al.*, 2017);

**SALESGROWTH** é o crescimento médio anual das vendas no último ano. As empresas de crescimento rápido podem ter problemas mais complicados que precisam de ser discutidos nas suas divulgações narrativas (Li, 2008; Lundholm *et al.*, 2014; Lourenço *et al.*, 2017; Wang *et al.*, 2017).

### **Variáveis de Controlo**

**IND<sub>i</sub>** compreende um conjunto de variáveis relacionadas com a classificação da indústria, através de códigos SIC, de modo a controlar o efeito indústria (Li, 2008; Lundholm *et al.*, 2014; Lourenço *et al.*, 2017; Lo *et al.*, 2017). Variáveis representadas por *dummies* que tomam o valor 1 caso a empresa pertença à indústria *i* e, 0 caso contrário.

## 4. Resultados empíricos e discussão

### 4.1. Análise descritiva

A tabela 4 apresenta a estatística descritiva das variáveis utilizadas na análise empírica, para uma amostra de 109 observações de informações narrativas sobre perdas por imparidade do *goodwill*, divulgadas nos relatórios anuais de empresas cotadas europeias, relativas ao período de 2016.

**Tabela 4** Estatística descritiva

	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
<b>Todas as empresas (n = 109)</b>					
FLESH P	34,751	34,800	7,928	11,300	54,300
GW	0,204	0,136	0,193	0,000	1,040
IMP	0,031	0,006	0,065	0,000	0,463
ROA	-0,011	0,018	0,137	-0,584	0,295
SIZE	6,306	6,166	1,134	4,422	9,199
LEVERAGE	0,627	0,577	0,284	0,116	2,318
CLOSELYHELD	29,233	28,410	24,580	0,000	84,650
PtoB	2,115	1,381	1,937	-2,675	8,890
NBSEG	4	4	2	1	9
SALESGROWTH	0,044	0,023	0,254	-0,675	1,270
		<b>Frequência</b>	<b>%</b>		
BIGBATH	<i>Dummy</i> =1	21	19		
	<i>Dummy</i> =0	88	81		
SMOOTHING	<i>Dummy</i> =1	60	55		
	<i>Dummy</i> =0	49	45		
AUD	<i>Dummy</i> =1	9	8		
	<i>Dummy</i> =0	100	92		

FLESH P é o índice FLESH que diz respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*; GW é o rácio entre o *goodwill* e o total do ativo; IMP é o rácio entre a perda por imparidade do *goodwill* e o total do ativo; BIGBATH é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano for negativo e inferior ao resultado líquido do ano anterior e, 0 caso contrário; SMOOTHING é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso a diferença entre o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano e o resultado líquido do ano anterior, dividido pelo total do ativo for positivo e o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano for positivo, 0 caso contrário; ROA é o rácio entre o resultado líquido do período e o total do ativo; SIZE é o logaritmo natural do total de ativos no final do ano; LEVERAGE é o rácio entre o total do passivo e o total do ativo; AUD é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso a empresa seja auditada por uma das auditoras *Big 4* e, 0 caso contrário; CLOSELYHELD é a percentagem de ações de capital controladas por investidores estratégicos; PtoB é o rácio entre o *market capitalization* e o capital próprio; NBSEG é o número de segmentos de negócio; SALESGROWTH é o crescimento médio anual das vendas no último ano.

A variável dependente *FLESH P*, que corresponde ao nível de legibilidade da informação narrativa que diz respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*, apresenta uma média de 34,751. Um índice *FLESH* baixo indica um texto mais difícil de ler. Portanto, e tendo em consideração a escala de medida do índice *FLESH*, os resultados indicam que as informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, no que diz respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*, são difíceis de ler. Note-se que o valor máximo ronda um valor de 54,300, abaixo do limite de 60 indicado pelo *ranking* do índice *FLESH* e, que corresponde a nível de dificuldade de leitura razoavelmente difícil.

Relativamente às variáveis independentes, é possível aferir que, em média, o *goodwill* (*GW*) representa 20,4% dos ativos totais das empresas em estudo, o que indica a sua importância na composição do ativo dessas empresas. Cabe ainda destacar que os valores mínimos das variáveis *GW* e *IMP* que constam na tabela 3, são de 0,000, pelo que não há, na verdade, empresas sem *goodwill* nem sem valor de perdas por imparidade do *goodwill* na amostra, apenas com valores relativamente pequenos desses itens em relação ao total do ativo. Quanto às variáveis *BIGBATH* e *SMOOTHING*, variáveis representativas da manipulação dos resultados, verifica-se que a grande maioria das entidades não recorrem à estratégia de *Big Bath*, com apenas 21 empresas a recorrer à estratégia de *Big Bath*. Contudo cerca de metade das empresas adotam a estratégia de alisamento de resultados, conforme indicado pela frequência relativa de 55% para esta variável *dummy*. É também possível aferir que as empresas em estudo, em média, têm um retorno sobre os ativos de -1,1%, em que a dispersão à volta da média é de 13,7%, o que significa que as empresas em questão têm baixa rentabilidade. Ao analisar a amostra, salienta-se ainda que a dimensão das empresas apresenta um valor médio de 6,306, conforme o medido pelo logaritmo natural do total do ativo. Adicionalmente, as empresas apresentam, em média, um endividamento de 62,7%. Quanto à variável dicotómica *AUD*, verifica-se que a grande maioria das empresas são auditadas por uma *Big 4*, pelo que apenas 8% das empresas não são auditadas por uma *Big 4*.

## 4.2. Matriz de correlação

A tabela 5 apresenta os coeficientes de correlação das variáveis incluídas no modelo de regressão (1).

A variável dependente *FLESH P* está significativamente e positivamente correlacionada com a maioria das variáveis independentes. A variável *FLESH P* está significativamente e positivamente correlacionada com as variáveis independentes *GW* (0,227) e *IMP* (0,199). Aparentemente, as empresas que apresentam um maior peso do *goodwill* sobre o total do ativo e um maior peso das perdas por imparidade do *goodwill* sobre o total do ativo têm maior probabilidade de se comunicar com os utilizadores da informação de uma forma mais legível. Além destas, está ainda significativamente e positivamente correlacionada com as variáveis *PtoB* (0,202) e *SALESGROWTH* (0,162), o que significa que as empresas que apresentam níveis elevados de *price-to-book ratio* e um crescimento médio anual das vendas no último ano têm maior probabilidade de se comunicar com os utilizadores da informação de uma forma mais legível, contrariamente ao previsto.

Por fim, a variável dependente *FLESH P* é significativamente e negativamente correlacionada com a variável independente *SIZE* (-0,471). As empresas de menor dimensão têm maior probabilidade de se comunicar com os utilizadores da informação de uma forma mais legível.

Em relação às restantes variáveis independentes, as correlações entre as variáveis são baixas, e não há coeficientes de correlação na amostra suficientemente altos, o que indica que os problemas de multicolinearidade são mínimos.

Tabela 5 Matriz de correlação

	FLESH P	GW	IMP	BIGBATH	SMOOTH ING	ROA	SIZE	LEVERA GE	AUD	CLOSEY HELD	PtoB	NBSEG
GW	0,227***	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMP	0,199**	0,200**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BIGBATH	-0,093	-0,210**	0,216**	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SMOOTHING	0,042	0,208**	-0,072	-0,521***	-	-	-	-	-	-	-	-
ROA	-0,059	-0,116	-0,385***	-0,588***	0,602***	-	-	-	-	-	-	-
SIZE	-0,471***	-0,303***	-0,352***	-0,13	0,061	0,211**	-	-	-	-	-	-
LEVERAGE	0,011	-0,121	-0,162**	0,064	-0,053	-0,267***	0,227***	-	-	-	-	-
AUD	0,080	-0,201**	-0,059	-0,048	-0,018	0,025	-0,201**	-0,091	-	-	-	-
CLOSELYHELD	0,079	-0,210	-0,096	-0,112	-0,034	0,053	-0,140*	-0,064	0,190**	-	-	-
PtoB	0,202**	0,215**	-0,118	-0,288**	0,288**	0,293***	-0,034	-0,147*	-0,088	0,006	-	-
NBSEG	-0,090	-0,080	-0,189**	-0,121	0,108	0,200**	0,413***	0,143*	-0,125	-0,038	0,185**	-
SALESGROWTH	0,162**	0,032	-0,107	-0,319**	0,361***	0,044	-0,072	-0,136*	-0,049	-0,076	0,047	-0,043

As correlações das variáveis *dummy* foram calculadas de acordo com o método *Spearman*, e as restantes de acordo com *Pearson*. FLESH P é o índice *FLESH* que diz respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*; GW é o rácio entre o *goodwill* e o total do ativo; IMP é o rácio entre a perda por imparidade do *goodwill* e o total do ativo; BIGBATH é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano for negativo e inferior ao resultado líquido do ano anterior e, 0 caso contrário; SMOOTHING é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso a diferença entre o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano e o resultado líquido do ano anterior, dividido pelo total do ativo for positivo e o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano for positivo, 0 caso contrário; ROA é o rácio entre o resultado líquido do período e o total do ativo; SIZE é o logaritmo natural do total de ativos no final do ano; LEVERAGE é o rácio entre o total do passivo e o total do ativo; AUD é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso a empresa seja auditada por uma das auditoras Big 4 e, 0 caso contrário; CLOSELYHELD é a percentagem de ações de capital controladas por investidores estratégicos; PtoB é o rácio entre o *market capitalization* e o capital próprio; NBSEG é o número de segmentos de negócio; SALESGROWTH é o crescimento médio anual das vendas no último ano.

\*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística bilateral a 1%, 5% e 10%, respetivamente.

### 4.3. Resultados da regressão

A tabela 6 apresenta os resultados da regressão que resulta da estimação OLS do modelo (1). A estabilidade do modelo de regressão foi assegurada pela avaliação de todos os pressupostos, como autocorrelação, multicolinearidade, homocedasticidade, *outliers* e observações influentes e normalidade dos resíduos.

**Tabela 6** Resultados da regressão

	Sinal esperado	Coefficiente
Constante		44,605***
GW	-/+	2,232
IMP	-/+	22,699*
BIGBATH	-	-2,174
SMOOTHING	-	-2,494
ROA	-/+	4,295
SIZE	-/+	-2,787***
LEVERAGE	-	7,195**
AUD	+	1,963
CLOSELYHELD	-	0,021
PtoB	-	0,664*
NBSEG	-	0,386
SALESGROWTH	-	5,601**
$R^2$ Ajustado		29,6 %
<i>F value</i>		3,519***
<i>N</i>		109

Regressão OLS realizada com efeito indústria. Variável dependente: FLESH P é o índice *FLESH* que diz respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*. Variáveis independentes: GW é o rácio entre o *goodwill* e o total do ativo; IMP é o rácio entre a perda por imparidade do *goodwill* e o total do ativo; BIGBATH é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano for negativo e inferior ao resultado líquido do ano anterior e, 0 caso contrário; SMOOTHING é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso a diferença entre o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano e o resultado líquido do ano anterior, dividido pelo total do ativo for positivo e o resultado líquido antes da redução da perda por imparidade do *goodwill* no final do ano for positivo, 0 caso contrário; ROA é o rácio entre o resultado líquido do período e o total do ativo; SIZE é o logaritmo natural do total de ativos no final do ano; LEVERAGE é o rácio entre o total do passivo e o total do ativo; AUD é uma variável *dummy* que toma o valor 1 caso a empresa seja auditada por uma das auditoras *Big 4* e, 0 caso contrário; CLOSELYHELD é a percentagem de ações de capital controladas por investidores estratégicos; PtoB é o rácio entre o *market capitalization* e o capital próprio, NBSEG é o número de segmentos de negócio; SALESGROWTH é o crescimento médio anual das vendas no último ano.

\*\*\*, \*\* e \* indicam significância estatística bilateral a 1%, 5% e 10%, respetivamente.

O modelo de regressão é estatisticamente significativo para a variável dependente *FLESH P*, isto é, para um valor de F de 3,519, o modelo é estatisticamente significativo a 1% ( $F\text{-statistic} = 3,519$ ;  $p\text{-value} < 0,001$ ). Além disso, o modelo de regressão apresenta um poder explicativo de 29,6% da variância da variável dependente *FLESH P*, ou seja, 29,6% da variabilidade encontrada para o nível de legibilidade da informação narrativa que diz respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill* é explicado pelas variáveis independentes e os restantes 70,4% deve-se a outros fatores. ( $R^2\text{Ajustado} = 29,6\%$ ).

Os resultados indicam que a variável *IMP* é estatisticamente significativa para um nível de significância de 10%, (coeficiente = 22,699;  $p\text{-value} < 0,1$ ), pelo que não se rejeita a hipótese de investigação  $H_2$ . Deste modo, pode-se concluir que o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill* está associado positivamente com o peso da perda por imparidade do *goodwill* no total do ativo. Uma vez que, as empresas que apresentam uma maior quantidade de perdas por imparidade do *goodwill* no balanço são mais prováveis de deter mecanismos de *corporate governance* eficazes e, portanto, os gestores usam a discricção permitida pelas normas contabilísticas de forma eficiente para transmitir as informações e expectativas sobre o desempenho subjacente da empresa (AbuGhazaleh *et al.*, 2011), estas empresas procuram ser transparentes, utilizando linguagem perceptível e, portanto, apresentam o conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill* mais legível. Este resultado revela-se consistente com a estratégia de *accountability*, uma vez que as empresas procuram ser o mais transparente possível, a fim de evitar efeitos negativos na avaliação dos investidores e, portanto, utilizam uma linguagem perceptível, pelo que quanto maior o peso da perda por imparidade do *goodwill* no total do ativo maior será o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Conclui-se, assim, que as informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que dizem respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill* das empresas com maior peso das perdas por imparidade do *goodwill* sobre o total do ativo apresentam uma pontuação mais alta de *Flesh Reading Ease index*, ou seja, comunicam de uma forma mais legível com os utilizadores da informação.

As restantes hipóteses de investigação específicas deste estudo não são sustentadas, pois as variáveis *GW*, *BIGBATH* e *SMOOTHING* não são significativas. A hipótese  $H_1$ , de que o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por

imparidade do *goodwill* está associado com o peso do *goodwill* nas empresas, não é validada pois a variável *GW* não apresenta um coeficiente significativo. Assim, embora as empresas que apresentam uma maior quantidade de *goodwill* nos seus balanços, e que por sua vez constituem maiores perdas por imparidade do *goodwill* (Zang, 2008; Master-Stout *et al.* (2008); Van de Poel *et al.*, 2009; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Beperi *et al.*, 2014; Sapkauskiene *et al.*, 2016), não significa isto necessariamente que estas empresas manipulem o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill*, rejeitando portanto a hipótese de investigação  $H_1$ .

Considerando as variáveis representativas da manipulação de resultados, *BIGBATH* e *SMOHTING*, também estas não apresentaram coeficientes significativos. Nesse sentido, as hipóteses  $H_3$  e  $H_4$ , de que o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill* está associado à adoção de estratégias *Big Bath* e/ou associado ao alisamento de resultados, não são sustentadas.

Em relação às explicações alternativas do nível de legibilidade, os resultados indicam que o índice *FLESH P* está associado negativamente ao *SIZE* (coeficiente = -2,787;  $p$ -value < 0,01), pelo que não se rejeita a hipótese de investigação  $H_6$ . As informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que dizem respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill* das empresas de maior dimensão apresentam uma pontuação mais baixa de *Flesh Reading Ease index*. Tal como o esperado, empresas maiores tendem a ter informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* mais difíceis de ler, uma vez que, estas empresas estão sujeitas a uma maior pressão por parte do público e, portanto, acabam por se envolver em estratégias de *impression management* de modo a ocultar as más notícias. Também Li (2008), ao analisar o relatório anual, conclui que empresas menores tendem a ter relatórios anuais mais difíceis de ler. Este resultado vai de encontro à literatura existente, de que empresas maiores estão sob um olhar mais atento por parte do público e, portanto, sujeitas a uma maior pressão pública, pelo que empresas de maior dimensão têm maior probabilidade de manipular a divulgação sobre perdas por imparidade do *goodwill* e, assim, apresentar divulgações menos legíveis (Zang, 2008; Verriest e Gaeremynck, 2009; AbuGhazaleh *et al.*, 2011; Ramanna e Watts, 2012; Giner e Pardo, 2015; Kabir e Rahman, 2016). Por sua vez, o resultado deste estudo é contrário ao de Curtis (2004). Para este autor, visto que as empresas maiores estão sob um olhar mais atento por parte do público, será mais difícil para estas ofuscar sem deteção, e como tal, as empresas de maior

dimensão devem evitar este tipo de comportamento a fim de prevenir surpresas negativas para o mercado que poderão levar à incerteza dos investidores repercutindo um impacto desfavorável no custo de capital, e ainda prejudicar a reputação da administração. Além disso, segundo Curtis (2004) as empresas maiores têm uma maior probabilidade de desenvolver sistemas sofisticados de informação e comunicação, bem como empregar equipas especializadas na preparação dos seus relatórios, pelo que deveriam apresentar informações narrativas mais legíveis.

O índice *FLESH P* está associado positivamente ao *LEVERAGE* (coeficiente = 7,195;  $p\text{-value} < 0,05$ ). Porém, o sinal positivo do coeficiente associado a esta variável leva a rejeitar a hipótese de investigação  $H_7$ , pelo que se conclui que as informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que dizem respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill* das empresas endividadas apresentam uma pontuação mais alta de *Flesh Reading Ease index*. Contrariamente ao esperado, não se verifica que o nível de endividamento afeta a qualidade da informação contabilística, pelo que não influencia as empresas a recorrer ao “*obfuscation*” nas divulgações de informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Este resultado está em linha com o estudo de Lourenço *et al.* (2017), segundo o qual existe uma relação positiva entre o índice *FLESH* e o *LEVERAGE*. Quanto maior é a dependência da empresa em relação ao seu público relevante, mais informações legíveis as empresas utilizarão para comunicar com o seu público e diminuir qualquer incongruência entre a informação transmitida atual e a desejada. (Leary e Kowalski, 1990; Lourenço *et al.*, 2017). Desta forma, as empresas quando apresentam um maior nível de endividamento têm uma maior probabilidade de divulgar informação legível para reduzir a assimetria existente entre a empresa e os investidores, de modo a que a perceção que os investidores têm do risco diminua. Conclui-se, portanto, que empresas mais endividadas divulgam informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* mais legíveis.

Também a variável independente *PtoB* está associado positivamente ao índice *FLESH P* (coeficiente = 0,664;  $p\text{-value} < 0,1$ ), contudo, o sinal positivo do coeficiente associado a esta variável não permite validar a hipótese de investigação  $H_{10}$ . Portanto, o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill* está associado positivamente com o nível de *price-to-book ratio* da empresa. Contrariamente a Li (2008), o presente estudo conclui que as empresas com níveis elevados de *price-to-book ratio* tendem a ter informações narrativas sobre as perdas por

imparidade do *goodwill* mais fáceis de ler. Embora as empresas de crescimento rápido possam ter modelos de negócio mais complexos e incertos e, assim, divulgar informações mais complexas (Li, 2008; Lundholm *et al.*, 2014; Lourenço *et al.*, 2017; Lo *et al.*, 2017), neste estudo isso não se verifica. Assim, pressupõe-se que as empresas preocupam-se em transmitir informações o mais transparente possível, utilizando uma linguagem facilmente perceptível, de forma a prevenir os efeitos negativos de uma má avaliação por parte dos investidores, o que é consistente com uma estratégia de *accountability*.

Os resultados indicam ainda que o índice *FLESH P* está associado positivamente ao *SALESGROWTH* (coeficiente = 5,601; *p-value* < 0,05), o que rejeita a hipótese de investigação  $H_{12}$ . As informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que dizem respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill* das empresas que apresentam um maior crescimento médio anual das vendas no último ano comunicam de uma forma mais legível com os utilizadores da informação. Considerando a previsão de que empresas de crescimento rápido possam ter questões mais complicadas que necessitam de ser discutidas nas suas divulgações narrativas e por sua vez implicam uma menor legibilidade, nos estudos de Lundholm *et al.* (2014), Lourenço *et al.* (2017) e Wang *et al.* (2017) esta teoria não foi sustentada, pelo que nos seus resultados não existiu uma relação significativa entre o índice *FLESH* e a variável *SALESGROWTH*. Embora neste estudo se prove que exista uma relação significativa, esta é positiva, contrariamente ao esperado. Desta forma, conclui-se que uma variação positiva nas receitas da empresa afeta positivamente o nível de legibilidade do conteúdo das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, rejeitando a hipótese de que o crescimento médio anual das vendas possa levar as empresas a recorrer ao “*obfuscation*”.

As restantes explicações alternativas do nível de legibilidade não são sustentadas, pois as variáveis *ROA*, *AUD*, *CLOSELYHELD* e *NBSEG* não são significativas. A hipótese de investigação  $H_5$ , de que o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre perdas por imparidade do *goodwill* está associado com a rendibilidade da empresa, não se verifica. Alguma literatura existente também não encontrou qualquer relação entre a legibilidade das informações narrativas das empresas e a rendibilidade, ou foram inconclusivos (Jones, 1988; Baker e Kare, 1992; Smith e Taffler, 1992; Courtis, 1995; Clatworthy e Jones, 2001). Contudo, caso esta variável fosse significativa, as informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que dizem respeito à explicação

dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill* das empresas com melhor desempenho apresentariam uma pontuação mais alta de *Flesh Reading Ease index*, ou seja, comunicariam de uma forma mais legível com os utilizadores da informação.

A variável *AUD* não é estatisticamente significativa, pelo que a hipótese de investigação  $H_8$  não é sustentada, o que indica que a forma como a empresa é auditada, se por uma auditora *Big 4* ou por uma auditora não *Big 4*, não afeta a legibilidade do conteúdo das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. De igual forma, a variável *CLOSELYHELD* não é estatisticamente significativa, o que revela que não existe impacto na forma como é distribuída a percentagem de ações de capital controladas por investidores estratégicos, rejeitando a hipótese de investigação  $H_9$ . A variável *NBSEG* também não é estatisticamente significativa, o que mostra que o número de segmentos de negócio que a empresa possui não interfere com a legibilidade das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* que dizem respeito à explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill* e, portanto, rejeita-se a hipótese  $H_{11}$ .

## 5. Conclusões, limitações e sugestões de investigação futura

O presente estudo analisou a estratégia de IM, nomeadamente a manipulação da legibilidade, presente nas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, divulgadas nos relatórios anuais de 2016, de empresas cotadas europeias. Foi utilizada a base de dados *Thomson Reuters Datastream*, de forma a identificar as empresas europeias que registaram perdas por imparidade do *goodwill*, no ano de 2016.

A amostra compreende 109 divulgações de informações sobre perdas por imparidade do *goodwill*, presentes nos relatórios anuais 2016, de empresas cotadas europeias. Consideraram-se apenas países europeus, de modo a garantir a homogeneidade da amostra.

Os resultados deste estudo permitiram concluir que a proporção de perdas por imparidade do *goodwill* sobre o total do ativo influencia positivamente o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Embora a proporção do *goodwill* sobre o total do ativo não influencie significativamente o nível de legibilidade, não se verifica que as empresas que têm mais *goodwill* manipulam mais o nível de legibilidade do conteúdo da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Pelo contrário, as empresas que apresentam um maior peso das perdas por imparidade do *goodwill* sobre o total do ativo, são as que divulgam as suas informações narrativas mais legíveis, o que é consistente com a estratégia de *accountability*.

Por sua vez, estratégias de manipulação dos resultados, como *Big Bath* e alisamento de resultados, não estão a influenciar os níveis de legibilidade das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Desta forma concluiu-se que as empresas que manipulam os resultados não são necessariamente as que manipulam mais a legibilidade, pelo que não são as que recorrem à ofuscação da informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. O mesmo se concluiu para o desempenho da empresa, uma vez que a rendibilidade da empresa parece não influenciar as empresas a recorrer ao “*obfuscation*” nas divulgações de informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Assim, não se confirma que os gestores utilizem uma linguagem mais complexa e de difícil leitura, por forma a ofuscar o desempenho negativo da empresa, aquando a comunicação da informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Concluiu-se, portanto, que o uso da discricionariedade contabilística com o objetivo de ocultar o mau desempenho e a manipulação de resultados, não se manifesta através de

divulgações mais complexas, contrariamente ao defendido por Li (2008) e Lo *et al.* (2017).

Algumas características da empresa influenciam positivamente o nível de legibilidade das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, tais como, o nível de endividamento, *price-to-book* e o crescimento médio anual das vendas. A dimensão das empresas influencia negativamente o nível de legibilidade das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, pelo que empresas maiores recorrem ao “*obfuscation*” nas divulgações de informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*.

O estudo desenvolvido contribui para a literatura relativa à divulgação da informação narrativa sobre perdas por imparidade do *goodwill*, uma vez que este contribui para a diminuição da lacuna existente, no que se refere à deteção de estratégias de *impression management* presentes nas informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Este estudo, centrando-se na manipulação da legibilidade das informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, corrobora estudos anteriormente desenvolvidos por diversos autores, ao proporcionar evidência de que o uso da discricionariedade contabilística com o objetivo de ocultar o mau desempenho e a manipulação de resultados, não se manifesta através de divulgações menos legíveis. O estudo fornece também informações úteis para os investidores e analistas, uma vez que através da análise de diversas características das empresas, permite a estes identificar quais as empresas que mais recorrem ao “*obfuscation*” nas divulgações de informação sobre as perdas por imparidade do *goodwill*.

Além de contributos à literatura existem também limitações evidentes. As limitações do estudo são em primeiro lugar o tamanho da amostra que se restringe pelas empresas que apresentam perdas por imparidade do *goodwill*. Também relacionada a esta limitação, surge o facto da amostra ser limitada pelo reduzido conteúdo das informações narrativas relacionadas com as perdas por imparidade do *goodwill*, o que levou a que fossem excluídas algumas observações. Outra das limitações deve-se ao carácter subjetivo da identificação da informação narrativa sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, nomeadamente a informação sobre a explicação dos pressupostos da perda por imparidade do *goodwill*.

Por fim, em modo de sugestão para pesquisa futura, este estudo poderá analisar outro tipo de estratégia de *impression management* presente nas informações narrativas

sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, como por exemplo, o tom do discurso relacionado com as divulgações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*. Dado o debate existente entre qual o melhor método de contabilização do *goodwill*, sugere-se também que se compare o nível de legibilidade das divulgações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* antes e após a adoção das IFRS 3 e IAS 36. Para além destas, poder-se-á investigar as reações dos utilizadores das informações às informações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill*, uma vez que, a deteção da presença de ofuscação por parte dos utilizadores das divulgações narrativas sobre as perdas por imparidade do *goodwill* poderá influenciar as suas perceções sobre a empresa e as expetativas e alocações de investimento.

## 6. Bibliografia

- AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O. M., e Roberts, C. 2011. Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 22(3), 165–204.
- Adelberg, A. H. 1979. Narrative disclosures contained in financial reports: Means of communication or manipulation. *Accounting and Business Research*, 10(Summer), 179–189.
- Aerts, W. 2005. Picking up the pieces: Impression management in the retrospective attributional framing of accounting outcomes. *Accounting, Organizations and Society*, 30(6), 493–517.
- Alciatore, M., Dee, C. G., Easton, P., e Spear, N. 1998. Asset write-downs: A decade of research. *Journal of Accounting Literature*, 17, 1–39.
- Aquino, C., Rensel, A., Rensel, C., e Lee, T. 2011. The impact of goodwill on stock volatility. *Journal of International Finance and Economics*, 11, 31–37.
- Asay, H. S., Elliott, W. B., e Rennekamp, K. 2017. Disclosure readability and the sensitivity of investors' valuation judgments to outside information. *Accounting Review*, 92(4), 1–25.
- Baker, H. E., e Kare, D. D. 1992. Relationship between annual report readability and corporate financial performance. *Management Research News*, 15(1), 1–4.
- Barkemeyer, R., Comyns, B., Figge, F., e Napolitano, G. 2014. CEO statements in sustainability reports: Substantive information or background noise? *Accounting Forum*, 38, 241–257.
- Bepari, M. K., Rahman, S. F., e Mollik, A. T. 2014. Firm's compliance with the disclosure requirements of IFRS for goodwill impairment testing: Effect of the global financial crisis and other firm characteristics. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 10(1), 116–149.
- Bloomfield, R. 2008. Discussion of annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2/3), 248–252.
- Bostwick, E. D., Krieger, K., e Lambert, S. L. 2016. Relevance of goodwill impairments to cash flow prediction and forecasting. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 31(3), 339–364.
- Camodeca, R., Almici, A., e Bernardi, M. 2013. Goodwill impairment testing under IFRS before and after the financial crisis: Evidence from the UK large listed companies. *Problems and Perspectives in Management*, 11(3), 17–23.
- Cheung, E., e Lau, J. 2016. Readability of notes to the financial statements and the adoption of IFRS. *Australian Accounting Review*, 26(2), 162–176.
- Clatworthy, M. A., e Jones, M. J. 2001. The effect of thematic structure on the variability of annual report readability. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 14(3), 311–326.
- Courtis, J. K. 1995. Readability of annual reports: Western versus Asian evidence. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 8(2), 4–17.

- Courtis, J. K. 1998. Annual report readability variability: Tests of the obfuscation hypothesis. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 11(4), 459–471.
- Courtis, J. K. 2004. Corporate report obfuscation: Artefact or phenomenon? *British Accounting Review*, 36(3), 291–312.
- Devalle, A., e Rizzato, F. 2012. The quality of mandatory disclosure: The impairment of goodwill. An empirical analysis of European listed companies. *Procedia Economics and Finance*, 2, 101–108.
- Ertugrul, M., Lei, J., Qiu, J., e Wan, C. 2017. Annual report readability, tone ambiguity, and the cost of borrowing. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(2), 811–836.
- Escaffre, L., e Sefsaf, R. 2010. French market reaction to the announcement of goodwill impairment. Working paper. University of Angers.
- European Financial Reporting Advisory Group. 2016. *What do we really know about goodwill and impairment?* (EFRAG). Disponível em <https://www.efrag.org/Publications>.
- European Securities and Markets Authority. 2013. *European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements* (ESMA Report). Disponível em <http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-02.pdf>.
- Financial Accounting Standard Board. 2001. Improving business reporting: Insights into enhancing voluntary disclosures. Steering Committee Report, Business Reporting Research Project. Norwalk, CT: FASB.
- Giner, B., e Pardo, F. 2015. How ethical are managers' goodwill impairment decisions in Spanish-listed firms? *Journal of Business Ethics*, 132(1), 21–40.
- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L., e Vogel, S. 2013. Compliance with IFRS 3 and IAS 36 required disclosures across 17 European countries: Company and country level determinants. *Accounting and Business Research*, 43(3), 163–204.
- Godfrey, J., Mather, P., e Ramsay, A. 2003. Earnings and impression management in financial reports: The case of CEO changes. *Abacus*, 39(1), 95–123.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., e Rajgopal, S. 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 403–473.
- Gray, R. H. 2007. Taking a long view on what we now know about social and environmental accountability and reporting. *Issues in Social & Environmental Accounting*, 1, 169–198.
- Hayn, C., e Hughes, P. J. 2006. Leading indicators of goodwill impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 21(3), 223–265.
- Jaworska, E., e Bucior, G. 2017. Self-presentation. Enterprise impression management as part of external reporting. *Research Papers of the Wrocław University of Economics*, (474), 150–159.
- Jensen, M. C., e Meckling, W. H. 1976. Theory of firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jones, M. J. 1988. A longitudinal study of the readability of the chairman's narratives in the corporate reports of a UK company. *Accounting & Business Research*, 18(72), 297–305.

- Jordan, C. E., e Clark, S. J. 2015. Do new CEOs practice big bath earnings management via goodwill impairments? *Journal of Accounting & Finance*, 15(7), 11–21.
- Kabir, H., e Rahman, A. 2016. The role of corporate governance in accounting discretion under IFRS: Goodwill impairment in Australia. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 12(3), 290–308.
- Knauer, T., e Wöhrmann, A. 2016. Market reaction to goodwill impairments. *European Accounting Review*, 25(3), 421–449.
- Leary, M. R., e Kowalski, R. M. 1990. Impression management: a literature review and two component model. *Psychology Bulletin*, 107(1), 34–47.
- Lehavy, R., Li, F., e Merkley, K. 2011. The effect of annual report readability on analyst following and the properties of their earnings forecasts. *Accounting Review*, 86(3), 1087–1115.
- Leung, S., Parker, L., e Curtis, J. 2015. Impression management through minimal narrative disclosure in annual reports. *The British Accounting Review*, 47, 275–289.
- Li, F. 2008. Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2/3), 221–247.
- Li, K. K., e Sloan, R. G. 2017. Has goodwill accounting gone bad? *Review of Accounting Studies*, 22(2): 964–1003.
- Lo, K., Ramos, F., e Rogo, R. 2017. Earnings management and annual report readability. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 1–25.
- Lourenço, I., Oliveira, J., Branco, M., e Inácio, A. 2017. *Are CSR leaders less prone to engage in impression management?* XVI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria, Aveiro.
- Lundholm, R. J., Rogo, R., e Zhang, J. L. 2014. Restoring the Tower of Babel: How Foreign Firms Communicate with U.S. Investors. *The Accounting Review*, 89(4), 1453–1485.
- Masters-Stout, B., Costigan, M. L., e Lovata, L. M. 2008. Goodwill impairments and chief executive officer tenure. *Critical Perspectives on Accounting*, 19(8), 1370–1383.
- Mazzi, F., André, P., Dionysiou, D., e Tsalavoutas, I. 2016. Compliance with goodwill related mandatory disclosure requirements and the cost of equity capital. *Accounting and Business Research*, 47(3), 268–312.
- Mazzi, F., Liberatore, G., e Tsalavoutas, I. 2016. Insights on CFOs’ perceptions about Impairment testing under IAS 36. *Accounting in Europe*, 13(3), 353–379.
- Melloni, G., Caglio, A., e Perego, P. 2017. Saying more with less? Disclosure conciseness, completeness and balance in integrated reports. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(3), 220–238.
- Merkel-Davies, D. M., e Brennan, N. M. 2007. Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: Incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*, 26, 116–194.
- Merkel-Davies, D. M., Brennan, N. M., e McLeay, S. J. 2011. Impression management and retrospective sense-making in corporate narratives: A social psychology perspective. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 24(3), 315–344.

- Oliveira, J., Azevedo, G., e Borges, F. 2016. Impression management and self-presentation dissimulation in Portuguese chairman's statements. *Corporate Communications: An International Journal*, 21(3), 388–408.
- Petersen, C., e Plenborg, T. 2010. How do firms implement impairment tests of goodwill? *Abacus*, 46(4), 419–446.
- Ramanna, K., e Watts, R. L. 2012. Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17(4), 749–780.
- Rutherford, B. A. 2003. Obfuscation, textual complexity and the role of regulated narrative accounting disclosure in corporate governance. *Journal of Management and Governance*, 7(2), 187–210.
- Sapkauskiene, A., Leitoniene, S., e Vainiusiene, E. 2016. Disclosure of goodwill impairment in the Baltic States. *Engineering Economics*, 27(4), 417–429.
- Schatt, A., Doukakis, L., Bessieux-Ollier, C., e Walliser, E. 2016. Do goodwill impairments by european firms provide useful information to investors? *Accounting in Europe*, 13(3), 307–327.
- Securities and Exchange Commission. 1987. Securities Act Release no. 6711: Concept release on management's discussion and analysis of financial condition and results of operations.
- Smith, M., e Taffler, R. J. 1992. The chairman's report and corporate financial performance. *Accounting and Finance*, 32, 75–90.
- Stenheim, T., e Madsen, D. ø. 2016. Goodwill impairment losses, economic impairment, earnings management and corporate governance. *Journal of Accounting and Finance*, 16(2), 11–30.
- Subramanian, R., Insley R. G., e Blackwell, R. D. 1993. Performance and readability: A comparison of annual reports of profitable and unprofitable corporations. *The Journal of Business Communication*, 30(1), 49–61.
- Van de Poel, K., Majjor, S., e Vanstraelen, A. 2009. IFRS goodwill impairment test and earnings management: the influence of audit quality and the institutional environment. Working paper, University of Antwerp and Maastricht University.
- Verriest, A., e Gaeremynck, A. 2009. What determines goodwill impairment? *Review of Business and Economics*, 54, 106–128.
- Wang, Z., Hsieh, T. S., e Sarkis, J. 2017. CSR performance and the readability of CSR reports: Too good to be true? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25, 66–79.
- 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.
- Zucca, L. J., e Campbell, D. R. 1992. A closer look at discretionary writedowns of impaired assets. *Accounting Horizons*, 6(3), 30–41.