

**A Divulgação de Informação do *Goodwill* pelas Empresas Cotadas
na Bolsa de Valores Portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Silpa Ravin Tulcidas

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

Orientador:

Prof. Doutor Ilídio Tomás Lopes, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School, Departamento de
Contabilidade

Setembro 2018

“If I have the belief that I can do it, I shall surely acquire the capacity to do it even if I may not have it at the beginning.”

(Mahatma Gandhi)

“The way to get started is to quit talking and begin doing.”

(Walt Disney Company)

“It always seems impossible until it’s done.”

(Nelson Mandela)

Resumo

O desenvolvimento de grandes espaços económicos como a “União Europeia”, entre outros, levaram à regionalização e globalização dos mercados, das bolsas de valores, da economia e à internacionalização das empresas. Consequentemente, houve um crescimento da Concentração de Atividades Empresariais que leva a um aumento do reconhecimento do *goodwill* nas Demonstrações Financeiras Consolidadas. Por outro lado, as divulgações financeiras são uma matéria de extrema importância uma vez que, conseguem influenciar os comportamentos dos seus utilizadores na tomada de decisões económicas.

Desta forma, a presente investigação tem como objetivo o estudo do nível de cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill*, para os exercícios de 2013 a 2016 pelas empresas não financeiras que integram a bolsa de valores do mercado português, *Euronext Lisbon*, de acordo com a *International Financial Reporting Standard 3 – Business Combinations*, constituindo uma amostra final de 112 demonstrações financeiras consolidadas, pertencentes a 28 empresas. Pretende-se, ainda, como objetivo específico, aferir possíveis relações entre o nível de divulgação do *goodwill* de cada empresa com as suas características empresariais.

Os resultados obtidos no estudo revelam um índice de divulgação médio de 55,25% para os anos em estudo e apontam que as variáveis total do *goodwill* e dimensão da empresa possuem uma relação positiva significativa com o índice de divulgação, sendo assim, características empresariais e fatores que explicam o índice de divulgação do *goodwill*. Contrariamente, as variáveis endividamento, tipo de auditor, sector de atividade, dimensão do conselho de administração e EBITDA não apresentaram relação significativa com o índice de divulgação.

Palavras-chave: Divulgação, IFRS 3, índice de divulgação, combinações de negócios, *goodwill*, *Euronext Lisbon*

JEL Classification System: M41, G32

Abstract

The development of large economic areas such as the "European Union", among others, led to the regionalization and globalization of markets, stock exchanges, economy and the internationalization of companies. Consequently, there was a growth in the Business Combinations which led to an increase in the recognition of *goodwill* in the Consolidated Financial Statements. On the other hand, financial disclosures are a matter of extreme importance since they can influence the behavior of their users in the economic decision-making.

The aim of this research is to study the level of compliance with the requirements for the disclosure of *goodwill* for 2013 to 2016 by non-financial companies that are part of the Portuguese market, Euronext Lisbon, according to the International Financial Reporting Standard 3 - Business Combinations, having a final sample of 112 consolidated financial statements, belonging to 28 companies. It is also intended as a specific aim to assess possible relationships between the level of disclosure of the *goodwill* of each company with its firm characteristics.

The results obtained in the study reveal an average disclosure index of 55,25% for the years in study and point out that the variables total of *goodwill* and size of the company have a significant positive relationship with the disclosure index, meaning, business characteristics and factors that explain the *goodwill* disclosure index. On the other hand, the independent variables such as, type of auditor, sector of activity, size of the board of directors and EBITDA did not present a significant relation with the disclosure index.

Keywords: Disclosure, IFRS 3, disclosure index, business combinations, *goodwill*, Euronext Lisbon

JEL Classification System: M41, G32

Agradecimentos

A elaboração de uma dissertação é, de facto, um processo extremamente solitário que exige muita autodisciplina, foco e motivação. A entrega da mesma, marca a concretização e finalização de mais uma etapa no meu percurso académico. Assim, não posso deixar de agradecer a todos aqueles que de alguma forma contribuíram para a conclusão deste trabalho.

Agradeço ao orientador Professor Doutor Ilídio Tomás Lopes pelo auxílio, conselhos, sugestões e disponibilidade que foram fundamentais ao longo de todo o processo de elaboração da dissertação.

Deixo também, um agradecimento muito especial aos meus pais (Ravin e Lina) e irmão (Nikhil). Obrigada pela motivação, força, paciência, apoio incondicional e, sobretudo, por acreditarem em mim e nunca permitirem que cedesse à tentação de desistir. Nada seria possível alcançar sem vocês.

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Índice

Capítulo 1: Introdução	1
1.1 Justificação do tema.....	2
1.2 Objetivos do estudo	3
1.3 Metodologia.....	4
1.4 Estrutura.....	5
Capítulo 2: Enquadramento normativo	6
2.1. O papel do IASB na harmonização contabilística	7
2.2. As divulgações financeiras e a sua importância	8
2.3. Projeto IASB.....	12
2.4. A IFRS 3 – <i>Business Combinations</i> e as CAE’s	12
Capítulo 3: Revisão de literatura	16
3.1. A relevância do <i>goodwill</i> nas Demonstrações Financeiras das empresas	17
3.2. O <i>goodwill</i> e a manipulação de resultados	21
3.3. Índices de conformidade.....	22
3.4. O nível de divulgação e os seus fatores explicativos.....	23
Capítulo 4: Metodologia	36
4.1. Paradigma da investigação	37
4.2. Objetivos do estudo	38
4.3. Amostra	38
4.4. Recolha dos dados	40
4.5. Modelo de investigação	41
4.6. Hipóteses de investigação.....	44
4.7. Método da análise dos dados	52
Capítulo 5: Discussão de resultados	53
5.1. Caracterização da amostra	54

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

5.2. Medidas de associação – <i>Eta</i> e Coeficientes de correlação de <i>Pearson</i>	60
5.3. Modelo de regressão linear.....	66
Capítulo 6: Conclusão	70
Referências Bibliográficas	73

Índice de tabelas:

Tabela 1: Síntese da revisão dos estudos empíricos acerca da relevância do <i>goodwill</i>	20
Tabela 2: Síntese dos estudos empíricos mencionados no capítulo 3.5. – Revisão de literatura	30
Tabela 3: Síntese das variáveis a serem inseridas no modelo de regressão linear múltipla.....	43
Tabela 4: Síntese das hipóteses de investigação	52
Tabela 5: Empresas excluídas da amostra inicial e o motivo de exclusão	54
Tabela 6: Tipo de auditor externo por frequências e distribuição percentual.	55
Tabela 7: EBITDA positivo por frequências e distribuição percentual.	56
Tabela 8: Sector de atividade por frequências e distribuição percentual.	58
Tabela 9: Medidas descritivas das variáveis quantitativas contínuas	59
Tabela 10: Itens divulgados do <i>goodwill</i> em número e em percentagem	60
Tabela 11: Classificação da intensidade de relação nas medidas de associação.....	61
Tabela 12: Eta e Eta squared das variáveis independentes qualitativas nominais em relação do índice de divulgação do <i>goodwill</i>	62
Tabela 13: Coeficientes de Correlação de Pearson	64
Tabela 14: Validação das hipóteses de investigação.....	65
Tabela 15: Estatísticas dos resíduos ^a	66
Tabela 16: Resumo do modelo com a estatística Durbin-Watson (DW)	67
Tabela 17: Resultados da ANOVA	68
Tabela 18: Resultados do Modelo de Regressão Linear	69

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Índice de gráficos

Gráfico 1: Empresa Big4 para o tipo de auditor para o período entre 2013 e 2016..... 56

Gráfico 2: EBITDA positivo ou negativo para os períodos findos 2013 a 2016. 57

Lista de Abreviaturas:

DF – Demonstração Financeira

DFC – Demonstração Financeira Consolidada

IFRS – International Financial Reporting Standard

CAE – Concentração de Atividade Empresarial

CLC – Certificação Legal de Contas

IAS – International Accounting Standard

IASB – International Accounting Standards Board

EBITDA – Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Capítulo 1: Introdução

Neste ponto apresenta-se a justificação do tema da dissertação e, conseqüentemente, são expostos os seus objetivos, tanto a nível geral como a nível específico. De seguida, e de uma forma sucinta, é mencionada e descrita a metodologia e a organização do trabalho usados para a concretização destes objetivos.

Capítulo 1: Introdução

1.1 Justificação do tema

O Parlamento Europeu e o Conselho da União Europeia com o Regulamento (CE) n.º 1606/2002 de 19 de julho tomaram uma medida com vista o aumento da comparabilidade das demonstrações financeiras elaboradas pelas sociedades cujos títulos são negociados publicamente. Esta medida constava na aplicação de um único conjunto de normas internacionais de contabilidade de elevada qualidade para efeitos de elaboração das respetivas demonstrações financeiras consolidadas.

Deste modo, o regulamento anteriormente referido veio estabelecer a adoção e utilização na União Europeia das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB (*International Accounting Standards Board*), nomeadamente as *International Accounting Standards* (IAS) e as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), bem como as interpretações a estas conexas, *Standard Interpretations Committee* (SIC) e *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), que passaram a ser de aplicação obrigatória, para as sociedades acima referidas, a partir do período contabilístico de 2005.

O desenvolvimento de grandes espaços económicos – “União Europeia”, “Nafta”, “Mercosul”, “Sudeste Asiático” – a regionalização e globalização dos mercados e das bolsas de valores, a liberação do comércio e globalização da economia e a internacionalização das empresas consistem em fenómenos que provocaram profundas alterações no contexto económico-financeiro. Para além destes, outro dos fenómenos observados nos últimos anos tem sido o crescimento da Concentração de Atividades Empresariais (CAE) através de criação de subsidiárias, fusões, aquisições, empreendimentos conjuntos e alianças estratégicas tanto a nível nacional como a nível europeu e mundial, concentrando-se o foco do presente estudo neste fenómeno. A aplicação obrigatória das normas internacionais de contabilidade emitidas pelo IASB, pelas sociedades cujos títulos são negociados publicamente constitui desta forma uma resposta às crescentes necessidades em matéria de relato financeiro, caminhando assim para uma maior harmonização contabilística entre os estados-membros (Rodrigues, 2016).

Como consequência do último fenómeno referido, observa-se igualmente um aumento do reconhecimento do *goodwill* nas Demonstrações Financeiras Consolidadas (DFC's) destas entidades, uma vez que este resulta da diferença positiva entre o preço de aquisição de uma entidade e o justo valor dos ativos e passivos na percentagem adquirida.

Portanto, o *goodwill* assume um papel importante na demonstração da posição financeira de muitas empresas. Por um lado, dentro dos ativos intangíveis apresentados na demonstração da posição financeira de uma empresa, a rubrica do *goodwill* é aquela que, geralmente, apresenta maior peso sobre a totalidade dos ativos intangíveis e, por outro lado, dada a complexidade e subjetividade inerente ao *goodwill* devido aos testes de imparidade a que este está sujeito anualmente, torna-se importante saber e perceber como é que as empresas cumprem as exigências de reconhecimento, mensuração e divulgação do *goodwill* na elaboração das suas demonstrações financeiras.

Neste contexto, os princípios e requisitos estabelecidos nas normas contabilísticas, nomeadamente nas IFRS's, para elaborar as demonstrações financeiras, vão sendo cada vez maiores de modo a aumentar a relevância, confiabilidade e comparabilidade das informações fornecidas nas demonstrações financeiras pela entidade que reporta, o que leva à necessidade de haver estudos e investigações que consigam demonstrar e provar se esses princípios e requisitos estão ou não a ser devidamente cumpridos pelas empresas.

1.2 Objetivos do estudo

Tendo em conta os aspetos referidos, o presente estudo foca-se na informação consolidada que as empresas devem divulgar sobre o *goodwill*, bem como no tratamento contabilístico que é dado ao *goodwill* por estas empresas.

Desta forma, o objetivo do presente trabalho consiste no estudo do nível de cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill*, para os exercícios de 2013 a 2016, pelas empresas não financeiras que integram a bolsa de valores do mercado português, *Euronext Lisbon*, de acordo com a *International Financial Reporting Standard 3 – Business Combinations* (IFRS 3), o normativo contabilístico a que estas empresas estão sujeitas nesta matéria.

Como objetivo específico, o estudo pretende aferir possíveis relações entre o nível de divulgação do *goodwill* de cada empresa com as suas características empresariais, nomeadamente o total do *goodwill*, a dimensão da empresa, o grau de endividamento, o tipo de auditor externo, o sector de atividade onde a empresa opera, a dimensão do conselho de administração e o EBITDA (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*).

Estes poderão constituir os possíveis fatores explicativos do nível de conformidade com os requisitos de divulgação, isto é, os determinantes que poderão influenciar o nível de divulgação do *goodwill*.

1.3 Metodologia

Tendo em conta os objetivos referidos anteriormente, foi adotada a perspetiva epistemológica positivista nesta investigação dado que, a realidade é objetiva e admite-se que o conhecimento sobre esta mesma realidade pode ser adquirido (Major, 2009). Assim, após definidos os critérios de seleção e exclusão da amostra prossegue-se à criação do índice de divulgação que demonstra o cumprimento das empresas acerca dos itens de divulgação exigidos pela norma contabilística e, portanto, obrigatórios a divulgar a fim de medir a conformidade das empresas com a norma. Salienta-se que são vários os estudos que adotam esta abordagem por forma a mesurar a extensão de divulgação (Lopes, 2014; Fernandes *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Devalle e Rizzato, 2012b; Kang e Gray, 2011; Devalle e Rizzato, 2013; Shalev, 2009; Fernandes e Lourenço, 2014a; Arvidsson, 2003; Devalle e Rizzato, 2012a; García-Meca e Martínez; 2005; Mazzi *et al.*, 2017; Bepari *et al.*, 2014). Seguidamente, de modo a responder ao objetivo específico da presente investigação, são definidas as hipóteses de investigação referentes aos possíveis fatores explicativos do índice de divulgação.

Posto isto, a amostra final analisada é constituída por 112 relatórios e contas anuais consolidados de 28 empresas para anos económicos que findaram a 31 de Dezembro de 2013, 2014, 2015 e 2016. Esta amostra é, por sua vez, analisada através da utilização de estatísticas descritivas e, por forma a responder ao objetivo específico deste estudo, são analisadas as medidas de associação entre o índice de divulgação do *goodwill* e as características das empresas que constituem os possíveis fatores explicativos deste índice, nomeadamente do *Eta* e dos coeficientes de correlação de *Pearson*, seguidos do modelo de regressão linear múltipla.

1.4 Estrutura

Este trabalho de investigação encontra-se organizado em seis capítulos. Neste primeiro capítulo é introduzido o tema da investigação mencionando para tal a justificação do tema, os objetivos do estudo, a metodologia de trabalho adotada e de análise de dados e a forma como o trabalho está estruturado. No segundo capítulo é elaborado um enquadramento normativo no qual é descrito o papel do IASB na harmonização contabilística, a importância da divulgação da informação financeira bem como, a definição e as teorias subjacentes à mesma. Ainda no segundo capítulo é mencionado o projeto IASB a decorrer no âmbito da norma IFRS 3 – *Business Combinations* e é, também, explicada de uma forma sucinta esta mesma norma. No terceiro capítulo é realizada a revisão de literatura que, por sua vez, encontra-se dividida por quatro temas, a relevância do *goodwill* nas demonstrações financeiras das empresas, o *goodwill* e a manipulação de resultados, índices de conformidade e o nível de divulgação e os seus fatores explicativos. No quarto capítulo passa-se à descrição da metodologia de trabalho utilizada onde são mencionados o paradigma de investigação adotado, os objetivos do estudo, os critérios de seleção e exclusão da amostra, a forma como foram recolhidos os dados para o estudo, o modelo de investigação utilizado, as hipóteses de investigação e o método de análise dos dados. De seguida, no quinto capítulo, são discutidos os resultados através da caracterização da amostra analisada com a utilização de estatísticas descritivas. São ainda analisadas as medidas de associação e é apresentado o modelo de regressão linear múltipla. Por fim, no sexto capítulo, é apresentada a conclusão do trabalho bem como as limitações deste estudo e são mencionadas, ainda, certas sugestões para futuras investigações associadas a este tema.

Capítulo 2: Enquadramento normativo

Neste capítulo é descrito o papel do IASB na harmonização contabilística, bem como é explicada a sua origem através do conceito de globalização. Seguidamente, é introduzido o tema das divulgações financeiras, no qual são apresentadas as tipologias e a importância das mesmas expondo, também, o conceito de informação financeira e as cinco teorias que justificam a prática de divulgação de informação nas empresas. Posteriormente, é apresentado o projeto IASB na temática do *goodwill*, enfatizando a importância deste tema. Por fim, são abordados os conceitos de Concentrações de Atividades Empresariais e *goodwill*, indicando o seu tratamento contabilístico preconizado na norma em estudo, a IFRS 3.

Capítulo 2: Enquadramento normativo

2.1. O papel do IASB na harmonização contabilística

A atual tendência de adotar um conjunto de normas contabilísticas aceites a nível internacional tem na sua origem o processo de globalização que se caracteriza pelo incremento das transações internacionais (Guerreiro, 2006; Glaum *et al.*, 2013).

A globalização trouxe consigo inúmeras vantagens ao criar uma aproximação entre os países quanto aos aspetos económicos, sociais, culturais e políticos. Contudo, este fenómeno apresenta certos custos inerentes à diversidade internacional ao conduzir para uma menor transparência, diferenças na qualidade da informação financeira e dificuldades na elaboração de contas consolidadas, no caso de países que operam em diversos mercados e que, conseqüentemente, deparam-se com múltiplos normativos. Deste modo, esta tendência levou à necessidade de uma informação contabilística e financeira que seja harmonizada e aceite internacionalmente (Gerreiro, 2006).

O conceito de harmonização contabilística pode ser definido como um processo que visa o aumento da comparabilidade das práticas contabilísticas através da fixação de limites ao seu grau de variação (Nober e Parker, 2008) constituindo um “*processo que visa reduzir as diferenças nas práticas contabilísticas aplicadas nos diversos países*” (Guerreiro, 2006: 9) alcançando assim a comparabilidade da informação financeira. Deste modo, as demonstrações financeiras conseguem ser harmonizadas com a existência de limites às diferenças que possam existir nas práticas contabilísticas entre os países através da uniformização das normas contabilísticas. A harmonização contabilística internacional permite a comparabilidade entre as empresas a nível mundial possibilitando a avaliação da eficácia de uma dada empresa num cenário mundial, conduzindo, por sua vez, à eficácia na tomada de decisões acerca dos investimentos bolsistas.

Com vista a responder à necessidade de harmonização, anteriormente referida, o Parlamento Europeu e o Conselho da União Europeia emitiram através do Regulamento (CE) n.º 1606/2002 de 19 de julho a obrigatoriedade da aplicação das normas do IASB na elaboração das demonstrações financeiras consolidadas pelas empresas cotadas na bolsa de valores da União Europeia, a partir de dia 1 de janeiro de 2005.

Assim, o IASB é um organismo independente e privado de âmbito internacional, estabelecido em 1973 e sediado em Londres, cujo objetivo reside no desenvolvimento de normas de contabilidade e de relato financeiro de elevada qualidade, os quais são baseados em princípios definidos que sejam aceites a nível mundial e que sejam compreensíveis e aplicáveis internacionalmente. Para além destes, o IASB promove o uso e a aplicação das normas, nomeadamente das IFRS's e IAS's, tem em consideração as necessidades de relato financeiro das economias emergentes e pequenas e médias empresas tendo em vista a convergência entre as normas nacionais de cada país e as IFRS's, evitando que as empresas com cotações internacionais tenham de formular diferentes conjuntos de demonstrações financeiras (IFRS, 2016).

Este passo conduziu assim, para a comparabilidade da informação financeira, a estimulação dos investimentos ao possibilitar aos investidores tomarem decisões mais informadas, a simplificação da obtenção de financiamento e a facilitação da elaboração das contas consolidadas e concentrações das atividades empresariais internacionais ao criar uma única linguagem contabilística (IFRS, 2016) que os gestores das empresas podem usar para uma melhor comunicação com os seus investidores (Healey e Palepu, 2000).

2.2. As divulgações financeiras e a sua importância

O tecido empresarial português é constituído maioritariamente por pequenas e médias empresas. Este facto, ao dificultar o envolvimento destas empresas num mercado globalizado, leva a processos de CAE ou combinações de negócios entre as empresas aumentando, desta forma, a sua competitividade e concorrência nos mercados nacional e internacional. Ora, os processos das CAE's envolvem grandes mudanças ao nível da organização, dos recursos humanos e financeiros, da cultura empresarial, entre outros, dentro de cada uma das entidades que se envolveram na CAE. Neste contexto, assumem grande relevância os aspetos relacionados com o tratamento contabilístico e, conseqüentemente, a divulgação do processo da CAE (Soares *et al.*, 2012).

Quanto ao tema da divulgação, a IFRS 3 – *Business Combinations* exige que a entidade adquirente divulgue a informação que permitirá aos utilizadores das suas DF's avaliarem a natureza e os efeitos financeiros das CAE's que ocorreram:

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

- a. Durante o exercício corrente de reporte; ou
- b. Depois da data de reporte, mas antes da aprovação das DF's pelo órgão de gestão.

Para além da divulgação que a norma exige relativamente ao reconhecimento inicial da CAE, esta também requer que a entidade adquirente divulgue quaisquer ajustamentos reconhecidos no exercício corrente de reporte que estejam associados à CAE, independentemente de a CAE ter ocorrido no exercício corrente de reporte ou em exercícios anteriores.

Segundo Shapiro *et al.* (1999), a informação é na sua essência, tudo aquilo que possa ser digitalizado. Portanto, toda a informação análoga que possa ser convertida, seja texto, voz ou fotografia, para a forma digital através de dispositivos eletrónicos para processar, armazenar e transmitir através de circuitos digitais é informação. Neste sentido, os grupos empresariais divulgam a sua informação, a qual é sobretudo financeira, através de diversas e diferentes vias, tais como: relatórios anuais e intermédios, relações com os investidores, apresentações aos analistas de mercado (Devalle e Rizzato, 2013; Healy e Palepu, 2001; Bushman e Smith, 2003) bem como através do relatório do governo societário. Desta forma, a DF de uma empresa constitui, igualmente, um canal de divulgação. Segundo Devalle e Rizzato (2013), a DF é um dos canais mais importantes quanto à divulgação da informação financeira de uma empresa.

As divulgações financeiras são uma matéria de extrema importância uma vez que conseguem influenciar os comportamentos dos seus utilizadores, nomeadamente investidores e analistas, na tomada de decisões económicas (Devalle e Rizzato, 2013; Fernandes e Lourenço, 2014a; Dhaliwal *et al.*, 2012; Healey e Palepu, 2000; Diamond e Verrecchia, 1991; Baginski e Hassell, 1990; Devalle e Rizzato, 2012a).

Relativamente à tipologia das divulgações, temos por um lado a divulgação corporativa através da qual as empresas fornecem os relatórios anuais financeiros regulamentados pelas normas contabilísticas, incluindo as DF's, as análises da administração e outros documentos regulamentares. Por outro lado, temos a divulgação feita através da comunicação voluntária, a qual inclui, entre outros, as previsões de gestão, as apresentações aos analistas, as conferências, os comunicados à imprensa e os sítios da internet. Por fim, temos ainda as divulgações que são produzidas por intermediários como os analistas financeiros, especialistas da indústria e do setor de atividade ou, ainda, a imprensa financeira (Healey e Palepu, 2001; Bushman e Smith, 2003).

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

No que diz respeito à divulgação corporativa, a qual é crítica para um bom funcionamento do mercado de capitais (Healey e Palepu, 2000), esta pode ser de carácter obrigatório ou voluntário (Devalle e Rizzato, 2013; Mazzi *et al.*, 2017; Fernandes e Lourenço, 2014a).

As divulgações voluntárias residem na informação que não é especificamente exigida por leis ou regulamentos, contudo não deixa de ser relevante para os seus utilizadores (Devalle e Rizzato, 2013; Mazzi *et al.*, 2017) que poderão ser outras partes interessadas que não os investidores (Healy e Palepu, 2001). Todavia, uma das principais limitações dos estudos que focam nas divulgações voluntárias traduz-se na dificuldade em medir a extensão desta, bem como na subjetividade inerente a este tipo de investigação. Isto porque, estes estudos são realizados com base em medidas autoconstruídas de divulgação, pelo que envolve o julgamento por parte do investigador e, por consequência, coloca-se a questão se os resultados da investigação capturam a realidade pretendida ou não (Healy e Palepu, 2000).

As divulgações obrigatórias equivalem à informação mínima que as empresas são obrigadas a divulgar pelas leis, regulamentos e normas contabilísticas (nacionais e internacionais) (Mazzi *et al.*, 2017; Devalle e Rizzato, 2013). Comparativamente às divulgações voluntárias, o nível de conformidade com os requisitos exigidos pelas normas das divulgações obrigatórias, estão sujeitas à decisão dos gestores baseados numa análise custo/benefício, dependendo também do poder e da eficiência dos mecanismos de fiscalização de cada país (Mazzi *et al.*, 2017; Healey e Palepu, 2000). Apesar da informação quantitativa ser compreendida como a representação da qualidade desta, pois os números demonstram a confiabilidade ao garantir os factos neles representados (García-Meca e Martínez, 2005) devido à globalização, os utilizadores tendem a exigir tanto a informação quantitativa, expressa pelo reconhecimento e mensuração, como a qualitativa, expressa pela divulgação exigida. Esta última tem-se revelado cada vez mais importante como se pode verificar através das exigências das normas internacionais de contabilidade (Lopes, 2014), apesar desta ser uma informação “suave” onde se torna possível a flexibilidade dos requisitos exigidos (García-Meca e Martínez, 2005).

No entanto, apesar das divulgações de informação exigidas pelas normas serem de carácter obrigatório, existe resistência quanto à sua divulgação (Lopes, 2014) o que revela o não cumprimento dos requisitos exigidos, pois se a divulgação é obrigatória não deveriam existir diferenças nas divulgações entre as empresas uma vez que, todas as entidades deveriam divulgar a mesma quantidade de informação (Fernandes e Lourenço, 2014a). Assim sendo, dada a importância das divulgações que passa por permitir aos utilizadores avaliar melhor e influenciar

a sua tomada de decisão, levando a uma maior liquidez e menor volatilidade das ações e por isso um menor custo de capital (Glaum *et al.*, 2013; Arvidsson, 2003; Richardson e Welker, 2001), os organismos reguladores têm de garantir que a informação financeira é ou não transparente, de qualidade, comparável e precisa e, caso seja necessário, envolver mecanismos de “enforcement” a fim de garantir o disposto anteriormente (Fernandes e Lourenço, 2014a).

Subsistem cinco teorias que explicam a prática da divulgação por parte das empresas:

1. Teoria de agência – sugere que os gestores, uma vez que têm um grande poder de condução do negócio, poderão usá-lo para outros fins que não os interesses da entidade e dos acionistas, nomeadamente para a obtenção de vantagens na sua esfera pessoal (Lopes e Rodrigues, 2007; Lucas e Lourenço, 2014; Wiseman *et al.* 2012);
2. Teoria dos custos políticos – indica que para reduzir a pressão política, entenda-se por exemplo uma fiscalização, as empresas reduzem as assimetrias de informação aumentando as suas divulgações (Lopes e Rodrigues, 2007; Tsalavoutas, 2009);
3. Teoria da sinalização – aponta para a tendência de os acionistas divulgarem informação mais favorável ao exterior com o propósito de valorizarem as suas ações no mercado de capitais (Lopes e Rodrigues, 2007; Demir e Bahadir, 2014);
4. Teoria da legitimidade – prende-se na ideia de haver um contrato social entre a empresa e os *stakeholders*, sendo que a empresa divulga em conformidade com as práticas e valores socialmente aceites no seu meio envolvente (Lopes, 2014); e
5. Teoria do custo-benefício – Sugere que a decisão da empresa acerca do cumprimento dos requisitos das normas na matéria da divulgação passa por uma análise entre os custos em que a empresa terá de incorrer na preparação das DF's com os benefícios que compreendem a redução do custo de capital e o aumento da liquidez das ações, como referido anteriormente (Lopes e Rodrigues, 2007; Santos *et al.*; 2014).

Dada a especificidade do tecido empresarial português, constituído maioritariamente por pequenas e médias empresas, como anteriormente referido, os autores Lopes e Rodrigues (2007) consideraram que as teorias acima mencionadas e descritas não são aderentes à realidade do nosso país.

2.3. Projeto IASB

O processo de desenvolvimento das normas pelo IASB inclui a manutenção (IFRS, 2016) que passa por avaliar se a informação divulgada no âmbito de uma dada norma é útil, de modo a identificar as áreas onde existe maior nível de incumprimento, nomeadamente em termos de divulgação (Carvalho, 2014). Assim, dada a dificuldade inerente à mensuração subsequente do *goodwill*, isto é à aplicação dos testes de imparidade anuais a que este ativo intangível está sujeito (Carvalho, 2014), o IASB tem a decorrer um projeto de revisão pós-implementação da IFRS 3 – *Business Combinations* (norma onde é regulado o tratamento contabilístico do *goodwill*) que tem como objetivo analisar se devem ser feitas alterações quanto aos testes de imparidade existentes para a contabilização subsequente do *goodwill*, ao incluir uma abordagem com apenas imparidades ou, uma abordagem de amortização e imparidades, para além de se focar em que medida os outros ativos intangíveis deverão separados do *goodwill*.

Desta forma, e como uma das razões apontadas para o elevado valor assumido pelo *goodwill* no valor de aquisição de uma CAE prende-se com a sua mensuração inicial, o presente estudo assume, neste contexto, pertinência e oportunidade.

2.4. A IFRS 3 – *Business Combinations* e as CAE's

A procura de sinergias entre empresas, nomeadamente para aumentar os poderes de negociação, diversificar os produtos, superar os problemas de eficiência e dimensão, beneficiar de economias de escala e alargar os canais de distribuição, bem como a obtenção do *know-how* constituem, entre outros, fatores que conduzem às CAE's (Soares *et al.* 2012; Fernandes e Lourenço, 2014b).

Dado o crescimento dos grupos empresariais tornou-se necessária a elaboração de contas consolidadas de modo a refletir a realidade económica e financeira das empresas como um todo e, portanto, o valor do *goodwill* que resulta destas mesmas CAE's (Fernandes *et al.*, 2013).

Quanto ao conceito de uma CAE, esta consiste na “*junção de entidades ou atividades empresariais separadas numa única entidade que relata*” (Rodrigues, 2016: 165) e várias são as formas de ligação que originam uma CAE como os acordos de cooperação, alianças, empreendimentos conjuntos, investimentos em associadas, conglomerados, entre outras, estando as fusões e aquisições entre as maiores atividades de investimento das empresas (Soares *et al.*, 2012).

A IFRS 3-*Business Combinations* é a norma que prescreve o tratamento contabilístico por parte de uma empresa quando esta realiza uma CAE. Esta estabelece que todas as CAE’s deverão ser contabilizadas pelo método de compra, sendo que a aplicação deste método requiere:

- a. Identificar a empresa adquirente;
- b. Determinar a data de aquisição;
- c. Reconhecer e mensurar os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e quaisquer interesses não controláveis na adquirida; e
- d. Reconhecer e mensurar o *goodwill* ou o ganho com a compra quando o preço de aquisição é inferior ao justo valor dos ativos líquidos identificáveis.

Referidos os itens requeridos no método de compra prossegue-se a explicação, de forma resumida, de cada um dos mesmos. Desta forma, para cada CAE, como anteriormente mencionado, uma das entidades deverá ser identificada como a adquirente. Assim a norma, referenciando a IAS 27 – *Consolidated and Separate Financial Statements*, define que a adquirente é a entidade que obtém o controlo da adquirida, ou seja, quando adquire o poder de gerir as políticas financeiras e operacionais de uma entidade ou de uma atividade económica a fim de obter benefícios da mesma. Por conseguinte, presume-se que uma entidade concentrada obtém o controlo quando adquire mais de metade dos direitos de voto da outra entidade, exceto que seja possível demonstrar que este atributo não constitui controlo. A norma refere ainda que, nos casos em que uma das entidades concentradas não adquira mais de metade dos direitos de voto, esta pode ter obtido o controlo de outra entidade se ao invés obtiver o poder:

- a. Sobre mais de metade dos direitos de voto de outra entidade por motivo de um acordo com os investidores; ou
- b. Para gerir as políticas operacionais e financeiras de outra entidade mediante uma cláusula ou acordo; ou
- c. Para nomear ou demitir a maioria dos membros do órgão de gestão da outra entidade; ou
- d. De agrupar a maioria dos votos nas reuniões do órgão de gestão da outra entidade.

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Para determinar a data de aquisição a norma expõe que esta é a data na qual a adquirente obtém o controlo da adquirida que é, geralmente, quando a adquirida transfere legalmente o negócio, adquire os ativos e assume os passivos da adquirida.

A próxima etapa que consiste em reconhecer e, separadamente do *goodwill*, mensurar os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e quaisquer interesses não controláveis na adquirida, incluindo aqueles que não tenham sido anteriormente reconhecidos pela adquirida. Ao designar ou classificar os ativos identificáveis adquiridos e passivos assumidos a adquirente deverá fazê-lo com base nos termos contratuais, condições económicas, funcionamento das suas políticas operacionais e contabilísticas e outras condições pertinentes que existam à data da aquisição. Posto isto, um ativo é identificável se é:

- a. Separável, isto é, capaz de ser separado ou divido da entidade e vendido, transferido, licenciado, arrendado ou trocado, quer individualmente ou conjuntamente com um contrato relacionado, ativo ou passivo identificável, independente da intenção da empresa; ou
- b. Provém de direitos contratuais ou legais, independentemente de esses direitos poderem ser transferidos ou separados da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Quanto à mensuração destes ativos líquidos adquiridos estes deverão ser ao justo valor na data de aquisição.

Para determinar se a CAE gerou *goodwill*, a norma expõe que a adquirente deverá reconhecer o *goodwill* e mensurá-lo à data de aquisição como o excesso de a) sobre b), em que:

- a. Agregação de:
 - i) A concentração transferida mensurada ao justo valor à data de aquisição; e
 - ii) O montante de quaisquer interesses não controláveis na adquirida mensurado ao justo valor; e
 - iii) na CAE adquirida por etapas, o justo valor à data de aquisição do capital detido anteriormente da adquirente na adquirida mensurados ao justo valor.
- b. O líquido nos montantes dos ativos adquiridos e passivos assumidos à data de aquisição mensurados ao justo valor.

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Desta forma, o *goodwill* adquirido numa CAE representa um pagamento feito em antecipação de benefícios económicos futuros de ativos que não sejam capazes de serem individualmente identificados e separadamente reconhecidos.

Capítulo 3: Revisão de literatura

Neste capítulo, começa-se por demonstrar a relevância que o *goodwill* apresenta nas demonstrações financeiras das empresas através da revisão de estudos anteriormente realizados. De seguida, e enfatizando a importância desta investigação, é exposta a associação do *goodwill* com a manipulação dos resultados. Subsequentemente, é abordada a matéria do índice de divulgação e as suas diferentes formas de construção e, consecutivamente, é tratado o tema dos fatores que explicam um determinado nível de divulgação e conformidade com as normas contabilísticas. Por fim, é realizada uma revisão dos estudos empíricos, identificando o nível de conformidade das empresas com as normas contabilísticas, na temática da divulgação, bem como são observados os seus fatores explicativos.

Capítulo 3: Revisão de literatura

3.1. A relevância do *goodwill* nas Demonstrações Financeiras das empresas

Segundo Soares *et al.* (2012), no tratamento contabilístico das CAE's, o *goodwill* é um aspeto importante uma vez que, a crescente relevância assumida pelo *goodwill* nas DF's das empresas levou a que a sua divulgação se tornasse num tema de extrema importância (Devalle e Rizzato, 2012a). Por outro lado, no âmbito das IFRS's, o *goodwill* é um ativo sujeito apenas a testes de imparidade, quanto à sua mensuração subsequente, o que dificulta a sua contabilização tanto ao nível da sua natureza como pelo nível de divulgações exigidas pelas normas (Carvalho, 2014).

Passando agora a explicar o conceito de *goodwill*, este corresponde a benefícios económicos futuros que não são suscetíveis de serem identificados individualmente e reconhecidos separadamente (Carvalho *et al.*, 2012). Segundo a IFRS 3 – *Business Combinations* a entidade adquirente deve reconhecer o *goodwill* através da diferença entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos líquidos identificáveis (justo dos ativos concedidos menos justo valor dos passivos assumidos). Assim, o *goodwill* traduz-se analiticamente no excesso de pagamento que tenha ocorrido numa CAE (Shalev, 2009).

De salientar que o *goodwill* é um ativo controverso na medida em que, no âmbito do normativo internacional, é um ativo que não está sujeito a amortizações, mas sim a testes de imparidade o que poderá levar à manipulação de resultados, como irá ser explicado mais adiante.

Quando estamos perante uma CAE, as normas contabilísticas que tratam os ativos intangíveis estão em conformidade quanto ao reconhecimento dos ativos intangíveis identificáveis. Porém esta necessidade não se verifica na prática, segundo muitos dos estudos realizados recentemente dado que, muitas empresas não se esforçam o suficiente com a finalidade de reconhecer os ativos que são identificáveis e, portanto, reconhecidos separadamente. (Carvalho *et al.*, 2012; Carvalho, 2012).

Vários são os estudos que analisaram o peso relativo que o *goodwill* representa em certas rubricas do demonstração da posição financeira consolidada das empresas integrantes das amostras. Os resultados são surpreendentes visto que, o *goodwill* representa uma grande proporção do custo de aquisição das CAE's (Carvalho, 2012; Shalev, 2009; Forbes, 2007; Rodrigues, 2003; Carvalho *et al.*, 2012; Devalle e Rizzato, 2012a).

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Num estudo realizado por Devalle e Rizzato (2012a), 94% das empresas que faziam parte da amostra apresentaram a presença do *goodwill*, em que este último representava até 10% do ativo em 53,38% das empresas e em 4 empresas o *goodwill* representava entre 41 a 50% do ativo destas. Os autores determinaram também o impacto que o *goodwill* tinha no capital próprio, chegando à conclusão que em 52 empresas, de uma amostra de 133, o *goodwill* têm um peso superior a 41% e em 11 casos o valor do *goodwill* é superior ao capital próprio da empresa, confirmando-se a importância do *goodwill* e da divulgação inerente à sua mensuração.

Ao determinar o custo de aquisição imputado ao *goodwill* nos cinco primeiros anos da aplicação da SFAS 141, norma que trata as CAE para as empresas cotadas no mercado de capitais americano, das 100 maiores empresas, Forbes (2007) concluiu que 48% do custo de aquisição é imputado ao *goodwill*, sendo que apenas 28% do custo de aquisição foi imputado a ativos intangíveis identificáveis e somente 24% como ativos fixos tangíveis. Este autor, noutro estudo semelhante ao avaliar o impacto nas empresas de grande dimensão, cotadas na bolsa de valores de Londres, no primeiro ano de implementação da IFRS 3, concluiu, também, que os ativos intangíveis identificáveis divulgados nas CAE's estão subvalorizados com a contrapartida do *goodwill* estar sobrevalorizado.

Outro dos estudos mais importantes na temática do *goodwill* é o de Shalev (2009), onde o autor determinou que a percentagem média do custo de aquisição que foi alocado ao *goodwill* pelas 830 CAE das entidades não financeiras dos EUA, entre julho de 2001 e dezembro de 2004, foi de 60%.

Noutro estudo realizado por Carvalho *et al.* (2012), com uma amostra de 83 empresas e 197 CAE, 77% das CAE deram origem a *goodwill*, o qual representava 69% dos ativos intangíveis, 12,8% do total do ativo e 60% do total do capital próprio. De salientar, que durante o período analisado pelos autores, o *goodwill* chega a representar 90% do total dos ativos intangíveis em 11 grupos, chegando a representar 100% do ativo intangível num grupo, ou seja, neste último grupo o *goodwill* era o único ativo intangível. Por outro lado, numa análise mais detalhada detetou-se que o valor do *goodwill* num grupo representa 400% do valor do capital próprio, em 2009, pelo que uma perda por imparidade inesperada poderá por em causa a continuidade da atividade dessa entidade

PriceWaterhouseCoopers (2011) realizou um estudo sobre a avaliação dos relatórios financeiros relativamente a CAE's, *goodwill* e testes de imparidade a que o *goodwill* está sujeito. Com uma amostra constituída pelas principais empresas cotadas na União Europeia,

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

em 2009, chegou-se à conclusão de que em 42,9% dos casos, o peso do *goodwill* no custo de aquisição das CAE's correspondia a mais de 50%.

Rodrigues (2003) realizou um estudo sobre as empresas não financeiras entre 1994 e 1998 em Portugal. Este estudo evidencia que as empresas sobrevalorizam o *goodwill*, pois em 48,5% da amostra, 50% do custo de aquisição foi alocado ao *goodwill*. De salientar que em 25% das empresas o *goodwill* atingiu 75% do custo de aquisição.

Os resultados da revisão de estudos empíricos sobre a importância do *goodwill* nas contas consolidadas das empresas, permitem concluir que o *goodwill* é um ativo que está a ser reconhecido em grandes magnitudes. Por consequência, os ativos intangíveis reconhecidos nestas operações de CAE estão bastante subvalorizados. O disposto anteriormente leva-nos a deduzir que as empresas não realizam esforços suficientes para reconhecer os ativos intangíveis identificáveis (Carvalho, 2012). Shalev (2009) coloca a questão se a diferença entre o preço de aquisição e o justo valor dos ativos líquidos identificáveis constitui na sua substância económica aquilo que deverá ser efetivamente o *goodwill*. Não resta dúvida de que o *goodwill*, um ativo intangível não identificável, é regularmente a componente de uma demonstração da posição financeira consolidada com maior valor numa empresa (Bloom, 2009).

Por forma a sintetizar o disposto anteriormente, a Tabela 1, apresenta a amostra, o país, a norma e o período em análise, a percentagem da amostra que apresenta *goodwill* nas suas CAE's e o peso do mesmo sobre o ativo e o capital próprio, com base nos estudos mencionados neste capítulo.

A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas

Tabela 1: Síntese da revisão dos estudos empíricos acerca da relevância do *goodwill*

	Devalle e Rizzato (2012)	Forbes (2007)	Shalev (2009)	Carvalho <i>et al.</i> (2012)	Pricewater-- coopers (2011)
% das empresas ou CAE's que apresentam o <i>goodwill</i>	94%	-	80,10%	77%	90%
Amostra	FTSEMIB40, CAC40, DAX30, IBEX35:141 empresas	100 maiores empresas	S&P 500: 830 CAE	PSI 20: 197 CAE	357 empresas
País	França, Alemanha, Espanha e Itália	EUA	EUA	Portugal	17 países da União Europeia
Norma analisada	IAS 36	SFAS 141	SFAS 141	IFRS 3	IFRS 3 e IAS 36
Período em análise	2010	2001 – 2006	2001 - 2004	2005 - 2009	2009
$\frac{Goodwill}{Ativo}$	13,50%	-	-	12,80%	-
$\frac{Goodwill}{Capital Próprio}$	31,09%	-	-	60%	40%
$\frac{Goodwill}{Custo de aquisição}$	-	48%	60%	45%	>50%

Fonte: Sistematização própria

3.2. O *goodwill* e a manipulação de resultados

Como anteriormente referido, o *goodwill* é a diferença entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos líquidos identificáveis, representando assim qualquer pagamento em excesso ocorrido numa CAE. Para além desta especificidade, o *goodwill*, de acordo com as IFRS's, é um ativo que, segundo o normativo internacional, não está sujeito à amortização, estando, em contrapartida, sujeito a testes de imparidade que são altamente subjetivos e discricionários (Beatty e Weber, 2006; Carvalho *et al.*, 2008; Poel *et al.*, 2008; Ramanna, 2008; Shalev, 2009; Carvalho, 2012), permitindo que os adquirentes das CAE's apresentem maiores ganhos por ação após a aquisição uma vez que, ao aumentar a porção alocada ao *goodwill* e, por consequência, reduzindo a parte alocada aos ativos identificáveis, aumenta o resultado líquido através da diminuição das amortizações (gastos do período) das empresas adquirentes (Shalev, 2009).

Desta forma, como os ativos intangíveis identificáveis são objeto de amortização e o *goodwill* é apenas objeto de testes de imparidade, ao afetar a maioria do custo de aquisição do *goodwill* reduz os gastos futuros, reconhecidos com as amortizações, e consequentemente, melhora o desempenho futuro das empresas no futuro (Beatty e Weber, 2006; Carvalho *et al.*, 2008; Poel *et al.* 2008; Ramanna 2008; Shalev, 2009; Carvalho, 2012; Carvalho *et al.*, 2012). Assim, segundo Shalev (2009), esta forma exclusiva da contabilização do *goodwill* poderá levar os gestores a divulgarem menos informação quanto aos montantes exagerados reconhecidos nesta rubrica da demonstração da posição financeira pois, o nível de divulgação baixo aumenta a flexibilidade dos gestores manipularem os resultados futuros dada a pouca investigação por parte dos investidores. Logo, as empresas que apresentam tendência a manipular os resultados poderão estar mais inclinadas a divulgar menos informação acerca das CAE's (Shalev, 2009).

Como resultado da manipulação de resultados na contabilização das CAE, o *goodwill* continua a ser reconhecido a valores muito elevados incluindo ativos intangíveis que não são divulgados aos utilizadores dos reportes financeiros (Forbes, 2007; Carvalho, 2012; Rodrigues, 2003).

3.3. Índices de conformidade

Como anteriormente referido, a divulgação da informação é uma variável importante na mensuração da qualidade da informação contabilística. Deste modo, e com o objetivo de medir a extensão das divulgações realizadas pelas entidades, vários investigadores utilizam o índice de divulgação (Hossain, 2002).

Os índices de divulgação consistem em listas que incorporam itens selecionados pelos investigadores e que podem ser divulgados nos relatórios anuais das empresas. Contudo, e segundo Marston e Shrieves (1991), a utilidade do índice de divulgação dependerá dos itens selecionados a serem incluídos neste índice, pois um item de informação poderá ser, simultaneamente, de grande importância para um grupo de utilizadores e de pouca importância para os restantes grupos. Dependendo do objetivo de cada estudo, estes procuram analisar e identificar diferentes tipos de divulgação, que poderá ter um caráter financeiro ou não financeiro e quantitativo ou qualitativo, ou ambos (Hossain, 2002).

Por outro lado, alguns estudos utilizam o índice de divulgação ponderado, enquanto outros optam por um índice de divulgação não ponderado (Marston e Shrieves, 1991; Cooke, 1989; Hassan e Marston, 2010; Chavent *et al.*, 2006). O índice de divulgação ponderado tem como objetivo discriminar os itens mais importantes dos menos importantes, porém este tipo de análise apresenta certas dificuldades uma vez que, a importância dada a um item varia não só entre os utilizadores, como também varia entre as empresas e entre os setores de atividades onde estas operam. Assim sendo, a utilização de índices ponderados nas investigações aumenta o nível de subjetividade no desenvolvimento dos modelos de divulgação (Marston e Shrieves, 1991; Hassan e Marston, 2010; Hossain, 2002). Nos índices de divulgação não ponderados, todos os itens de informação são considerados com o mesmo grau de importância, podendo variar entre 0 a 1, no caso de não divulgar ou divulgar, respetivamente, não sendo assim um índice subjetivo (Chavent *et al.*, 2006; Marston e Shrieves, 1991; Hassan e Marston, 2010; Hossain, 2002).

Quanto à aplicação destas duas tipologias de índices de conformidade, verifica-se que a construção de um índice ponderado é mais utilizada nos estudos que investigam a divulgação voluntária, enquanto os índices não ponderados, geralmente, são mais utilizados nas análises sobre os requisitos de divulgação obrigatórios pelas normas contabilísticas (Hossain, 2002; Oliveira *et al.* 2010).

3.4. O nível de divulgação e os seus fatores explicativos

A relação entre a qualidade da informação divulgada nos relatórios anuais e as características empresariais da empresa tem sido alvo de grande atenção e, portanto, de grandes investigações nos últimos anos. Muitos dos estudos realizados nesta área, apresentam como metodologia usada a criação de um índice associando-o a um número de variáveis explicativas baseadas nas características da própria empresa (Aljifri *et al.*, 2014).

Segundo Aljifri *et al.* (2014) e Ayadi (2004), estas características empresariais podem ser divididas nas seguintes quatro categorias:

- Variáveis de mercado – Incorporam variáveis como o setor de atividade onde a empresa opera e se pertence ou não ao mercado bolsista.
- Variáveis de desempenho – Compreendem variáveis como por exemplo a rendibilidade, liquidez, retorno dos ativos, entre outros.
- Variáveis de estrutura – Abrangem a dimensão da empresa, a estrutura de capital, o grau de internacionalização da empresa, entre outros.
- Variáveis de *corporate governance* – Incluem a composição do comité de auditoria e do conselho de administração, a proporção de diretores externos face ao total de diretores da empresa, entre outros.

De salientar que, para além dos fatores internos acima mencionados, Ayadi (2004) refere, igualmente, a existência de fatores externos à empresa que podem influenciar o nível de divulgação. Estes compreendem fatores como o país de origem da empresa, o contexto social, político, económico e cultural e a pressão por parte dos *stakeholders*.

Embora menos recentes, muitos estudos debruçam-se sobre a divulgação voluntária, pois foram realizados em períodos quando as IAS's/IFRS's eram, na sua maioria, de aplicação voluntária (Street e Gray, 2002; Glaum e Street 2003; Arvidsson, 2003). Por conseguinte são recentes os estudos que incidem sobre a divulgação obrigatória das IAS/IFRS devido ao processo de harmonização contabilística que levou as empresas cotadas no mercado de capitais a adotar um normativo comum, pelo que as investigações que baseiam-se em normas de carácter obrigatório têm assumido cada vez mais importância (Soares *et al.*, 2012; Devalle e Rizzato, 2012a; Devalle e Rizzato, 2012b; Carvalho, 2014; Fernandes e Lourenço, 2014b; Fernandes *et al.*, 2013; Devalle e Rizzato, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014; Mazzi *et al.*, 2017).

Soares *et al.* (2012) analisaram o nível de divulgação das empresas que integram o PSI 20, para os períodos de 2007 a 2009, de acordo com a IFRS 3, bem como verificaram se nas empresas em que existe não conformidade com a norma, esta é ou não evidenciada na CLC (Certificação Legal de Contas). Os autores concluem que na amostra final, constituída por 19 empresas¹ e nas empresas em que era aplicável a IFRS 3, o nível de divulgação desta norma era de 61,85%; 59,12% e 60,28% nos anos 2007, 2008 e 2009, respetivamente. Desta forma, os resultados da investigação destes autores demonstram que as empresas analisadas nem sempre divulgam todos os 11 itens exigidos pela IFRS 3, quando realizam uma CAE. Os autores analisam, igualmente, o nível de divulgação de cada item exigido pela IFRS 3 onde comprovam que os itens menos divulgados dizem respeito à evolução dos réditos, lucros ou prejuízos da empresa adquirida desde a data de aquisição incluídos na Demonstração do Rendimento Integral. Por fim, estes verificam que não existem quaisquer reservas ou ênfases relativas à matéria investigada, incluídas na CLC das empresas o que, por sua vez, leva os autores a crer que as empresas integrantes do PSI 20, para os períodos acima referidos, não são criteriosas na elaboração da sua prestação de contas.

Focando ainda na temática do *goodwill*, Devalle e Rizzato (2012b) investigaram a divulgação de informação respeitante à imparidade do *goodwill*, tratada pela IAS 36, num contexto de crise financeira por parte das DF's consolidadas de 2010 e dos quatro mais importantes mercados bolsistas da União Europeia, isto é, nas bolsas de valores alemã, espanhola, italiana e francesa (DAX30, IBEX35, FTSEMIB40 e CAC40), constituindo uma amostra final de 141 empresas. Os resultados deste estudo demonstram que o índice de divulgação é muito baixo e difere bastante entre os mercados bolsistas estudados². A investigação demonstra que 94% das empresas que faziam parte da amostra reconhecem o *goodwill* nas suas DF's. Todavia, apenas 27% dos grupos divulgam os itens exigidos pela IAS 36 na sua totalidade. Um dos resultados a salientar levado a cabo por estes autores resume-se no facto de 5 grupos nada divulgarem sobre a imparidade do *goodwill*, apesar de itens a serem divulgados serem de carácter obrigatório. Conclui-se desta forma que a qualidade de informação da divulgação exigida pela IAS 36 é baixa.

¹ Da amostra inicial de 20 empresas, os autores selecionaram uma amostra constituída por 19 empresas, dada a não disponibilidade do Relatório e Contas Consolidadas de uma empresa num dos anos em estudo.

² Das 145 incorporadas nos mercados bolsistas da Alemanha, Espanha, Itália e Francesa, foram consideradas 141 empresas na amostra final devido à indisponibilidade de certas DF's.

Um dos estudos mais importantes sobre a temática do *goodwill* é o de Shalev (2009). Este estudo tinha como objetivo investigar tanto o nível de divulgação como os fatores que afetam a sua divulgação, bem como a associação entre o nível de divulgação e o desempenho futuro, evidenciando que as empresas adquirentes têm tendência a reter informações menos favoráveis nas suas CAE's. Compreendendo uma amostra 830 empresas não financeiras presentes do índice S&P, entre 1 de julho de 2001 e 31 de dezembro de 2004, o autor chega à conclusão que das 80,1% CAE's que reconheceram o *goodwill*, apenas 13,4% destas divulgaram os fatores que contribuíam para o seu reconhecimento. Tendo em consideração que o preço de aquisição médio alocado ao *goodwill* por parte das empresas incluídas na amostra era de 60%, como referido no início deste capítulo, 13,4% constata ser um nível de divulgação dos fatores que contribuíram para o seu reconhecimento bastante baixo. Por outro lado, o autor evidencia que o nível de divulgação acerca das CAE's diminui com os montantes elevados do preço de aquisição alocados ao *goodwill*. Quanto à análise do desempenho futuro das empresas adquirentes, medida através do ROA - *Return on Assets* – e dos aumentos atípicos no valor das ações, melhora com os níveis elevados de divulgação acerca das CAE's. Shalev (2009) conclui ainda que as empresas adquirentes não são consistentes quanto à classificação de uma determinada CAE como material, pois ao testar a correlação entre a divulgação do preço de aquisição alocado ao *goodwill* e a divulgação da Demonstração de Resultados pró-forma, dois itens que são entre os mais informativos quanto aos potenciais efeitos de uma CAE e por isso exigidos pela SFAS 141, no caso de uma CAE ser material, o autor demonstra que, das 830 CAE's, 225 divulgam um item e não o outro e que 446 não divulgam nenhum dos dois itens exigidos pela norma.

A conformidade dos itens de divulgação exigidos pela IFRS 3 foi novamente testada pela investigação levada a cabo por Fernandes e Lourenço (2014a), bem como foram investigados os seus fatores influenciadores. Este estudo concentrou-se nos países emergentes, nomeadamente Brasil e Rússia, para o ano de 2012, constituindo uma amostra de 32 empresas pertencentes aos índices IBOVESPA e MICEX-TRS, das quais 18 brasileiras e 14 russas. Sendo a variável dependente do estudo o índice de divulgação dos itens exigidos pela norma, os autores definiram como variáveis independentes o *leverage* (alavancagem financeira), a rentabilidade dos ativos (ROA), se a empresa é cotada no mercado bolsista americano e a dimensão da empresa. Os autores do estudo concluem que o nível de divulgação para a IFRS 3 é moderado, sendo 68,7% o índice de divulgação médio para os países constituintes da amostra. De salientar, que existem tanto empresas que divulgam toda a informação necessária como

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

empresas que apresentam uma divulgação bastante reduzida, dado que foi possível observar no estudo um nível de divulgação mínimo de 22,7% e um máximo de 100%. Por outro lado, os autores concluem que os dados menos divulgados pelas empresas são os relacionados com o *goodwill*, apesar de estarem entre os mais importantes para os investidores na análise de uma CAE. Quanto aos fatores influenciadores do nível de divulgação, verifica-se que o *leverage* influencia negativamente e o ROA influencia positivamente o nível de divulgação, ou seja quanto mais endividadas e dependentes do financiamento externo estão as empresas menos estas divulgam e quanto maior o retorno dos ativos mais estas divulgam.

Já Fernandes *et al.* (2013) alargaram o âmbito da sua pesquisa ao aferir o nível de divulgação e os fatores explicativos e influenciadores em três matérias, nomeadamente ativos intangíveis, CAE's e *goodwill*, conforme as exigências de divulgação das IAS 38 – *Intangible Assets*, IAS 27 – *Consolidated and Separate Financial Statements* e IFRS 3, numa amostra constituída por 51 empresas cotadas no mercado bolsista português, *Euronext Lisbon*, para o exercício de 2010. Os autores observam que das três categorias em análise, o *goodwill* é a categoria que apresenta a maior taxa de não divulgação (15,69%) e que a categoria dos ativos intangíveis é a mais divulgada, apresentando um nível de divulgação de 96,8%. Ao considerarem apenas as empresas que divulgam a informação, os autores verificam que estas não cumprem todos os requisitos exigidos pelas normas anteriormente mencionadas. Todavia, apresentam níveis de divulgação acima dos 50%. Quanto aos fatores explicativos do nível de informação divulgada sobre as três categorias, este é maior nas empresas de maior dimensão. Portanto, a dimensão da empresa possui uma associação positiva. Constata-se ainda que fatores como o tipo de setor, o *leverage* e o facto de a empresa ser auditada por uma Big4 apresentam uma associação negativa com o nível de divulgação.

Outra das investigações que teve como objetivo verificar os fatores que influenciam a qualidade de divulgação ao nível do reconhecimento, mensuração e imparidade do *goodwill*, com referência à IFRS 3 e IAS 36, foi a investigação levada a cabo por Devalle e Rizzato (2013). O estudo destes autores foi efetuado para os grupos italianos integrantes no índice da bolsa de valores FTSE MIB 40, uma vez que representam 80% do mercado de capitais deste país. Assim, a pesquisa foi efetuada às demonstrações financeiras consolidadas de 2010 das empresas italianas que preparam o seu relatório anual de acordo com as IFRS's, sendo a amostra analisada constituída por 37 empresas. Os autores chegam a um nível de divulgação médio de 64,58%, ou seja pelo menos 31 dos 48 itens de divulgação são divulgados por mais de metade das empresas analisadas. Corroborando os resultados de Shalev (2009), os resultados deste

estudo também fornecem evidências que as empresas adquirentes têm a tendência a divulgar menos quando as suas futuras aquisições não são favoráveis. Na análise dos determinantes que influenciam o índice de divulgação, os autores concluem que variáveis como a alavancagem, receita, valores de mercado e ROS - *Return on Sales*, apresentam uma associação positiva, ou seja, quanto mais elevados este forem maior será o nível de divulgação. Por outro lado, indo ao encontro dos resultados de estudos anteriores, estes verificam que a dimensão das entidades e as variáveis de desempenho constituem as variáveis mais importantes no contexto da sua influência nos índices de conformidade.

Já Akman (2011) investiga se após a aplicação das IFRS's a cultura continua ou não a ter impacto no nível de divulgação financeira das empresas. Com uma amostra composta por 498 observações de empresas não financeiras, entre os períodos de 2004 a 2006 e de seis países nomeadamente, Austrália, França, Alemanha, Itália, Países Baixos e Reino Unido, os resultados desta investigação indicam que, apesar do nível de divulgação ter aumentado após a aplicação das IFRS's, fatores culturais continuam a ter impacto no nível de divulgação.

Outro dos estudos a realçar será o de Glaum *et al.* (2013), dada a profundidade da sua análise. Estes autores analisam o cumprimento de uma grande amostra de empresas europeias nas quais são aplicadas obrigatoriamente as normas emitidas pelo IASB, concentrando nas divulgações exigidas pelas IFRS 3 e IAS 36. Porém, os autores chegam a conclusões semelhantes aos estudos de Devalle e Rizzato (2012b), Shalev (2009) e Fernandes *et al.* (2013), ou seja, existem substanciais níveis de incumprimento dos requisitos de divulgação pelas 357 empresas cotadas em 17 países da União Europeia que faziam parte da amostra, sendo a análise para a demonstrações financeiras do exercício de 2005. Esta investigação apresenta os fatores explicativos do nível de divulgação em duas vertentes, ou relacionada com a empresa ou com o país. Assim, na vertente relacionada com a empresa, os autores identificam como fatores explicativos a importância do *goodwill* no total dos ativos, a experiência prévia com as IFRS's, o tipo de auditor, a existência de comités de auditoria, a emissão de ações ou títulos no período de referência ou no período subsequente, entre outros. Por outro lado, na vertente relacionada com o país, são identificados a força dos mecanismos de *enforcement* e a dimensão do mercado de capitais nacional como fatores explicativos do nível de divulgação. Outra das conclusões dos autores mostram que as práticas de reporte continuam a diferir, apesar da utilização de um único normativo contabilístico na Europa.

Outro trabalho que também analisou o nível de divulgação da IFRS 3 foi o de Carvalho *et al.* (2016). Nesta investigação os autores estudam 87 relatórios anuais referentes a empresas portuguesas não financeiras que integram o PSI 20 da Euronext Lisbon, observando 197 CAE's entre os anos de 2005 e 2009. Estes verificam que para os anos analisados, 90% das CAE's, mais especificamente 151 operações, deram origem ao *goodwill*, todavia a natureza deste não foi explicada. Ora, quando o valor do *goodwill* representa em média 46% do custo de aquisição de uma CAE, uma divulgação de 10% da sua natureza do *goodwill* é um valor manifestamente insuficiente. Os autores verificaram, também, que ao longo dos anos o nível de divulgação da norma em causa foi diminuindo, devido à crise financeira, pois corroborando o estudo de Shalev (2009), estes averiguam que dado o efeito negativo da crise no desempenho dos negócios, as empresas tendem a reter informação quando esta é menos favorável.

Relativamente a Carlin *et al.* (2007), estes também examinaram os requisitos de divulgação do *goodwill* e da sua imparidade, porém num contexto fora da UE. Tendo como amostra as 20 maiores empresas cotadas no mercado de bolsista australiano em 2006 e, portanto, durante uma fase inicial do processo de transição para as IFRS's, os autores verificam o nível de divulgação dos requisitos exigidos pela AASB 136, a norma equivalente à IAS 36 aplicada no país das empresas em estudo. Os autores constataam que apenas 25% das empresas fornecem informação suficiente para sustentar os testes de sensibilidade e outras avaliações realizadas pelos preparadores das DF's no âmbito do *goodwill*. Por outro lado, estes referem que os utilizadores das DF's se apresentam como destinatários de informação passiva, não possuindo um carácter de analistas críticos, pelo que se torna improvável a replicação da análise de sensibilidade na maioria dos relatórios e contas.

Todavia, a investigação de Mazzi *et al.* (2017) não corrobora os resultados dos estudos anteriormente referidos. Tal como os estudos supramencionados, estes analisaram os níveis de conformidade com a IFRS 3 e a IAS 36, nomeadamente a divulgação obrigatória do *goodwill* e o seu custo de capital próprio implícito nas empresas. Com uma amostra composta por empresas europeias não financeiras integradas no índice bolsista S&P Europe 350³ e para um período de quatro anos, de 2008 a 2011, os autores compõem uma listagem com mais de 50 itens exigidos pelas normas e verificam que o nível de conformidade com as normas é relativamente alto. Estes observam um nível médio de conformidade mínimo de 77,8%, em 2008, e um máximo de 85,7%, em 2010. Por outro lado, verificam que os níveis de

³StandardsandPoor'sEurope 350 – Índice bolsista constituído pelos 17 maiores mercados europeus, cobrindo cerca de 70% da capitalização de mercado da União Europeia.

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

conformidade relativos ao *goodwill* apresentam uma associação negativa com o custo de capital implícito da empresa. Porém somente quando as empresas não atendem às expectativas do mercado. Isto porque, quando as empresas não atendem às expectativas de mercado, este propende a analisar informações adicionais por via das divulgações nas DF's dessas empresas, não atenuando o risco de informação.

A fim de sintetizar as observações e resultados dos estudos empíricos supramencionados, é abaixo apresentada a Tabela 2 com os países, a amostra inicial, a amostra analisada, o período em análise, a norma, o nível de divulgação em percentagem e a sua associação com os possíveis fatores explicativos.

Tabela 2: Síntese dos estudos empíricos mencionados no capítulo 3.4. - O nível de divulgação e os seus fatores explicativos

	Soares <i>et al.</i> (2012)	Devalle e Rizzato (2012)	Shalev (2009)	Lourenço e Fernandes (2014)	Fernandes <i>et al.</i> (2013)	Devalle e Rizzato (2013)	Akman (2011)	Glaum <i>et al.</i> (2013)
País (es)	Portugal	França, Alemanha, Espanha e Itália	Estados Unidos da América	Brasil e Rússia	Portugal	Itália	Austrália, França, Alemanha, Itália, Holanda e Reino Unido	Austria, Bélgica, República Checa, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Hungria, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Polónia, Espanha, Suécia, Suíça, Reino Unido
Amostra inicial	PSI 20 da Euronext Lisbon	CAC 40; DAX 30; IBEX 35 e S&P/MIB	S&P 500	IBOVESPA e MICEX-RTS	Euronext Lisbon	FTSE/MIB 40	25 maiores empresas nas bolsas de valores de cada um dos países França, Alemanha, Itália, e Holanda e empresas aleatórias da bolsa de valores de Austrália e Reino Unido	ATX, BEL 20, PX index, OMXC 20, OMXH 25, CAC 40, DAX 30, BUX, ISEQ 20, S&P/MIB, LuxX, AE, WIG 20, IBEX 35, OMXS 30, SMI, FTSE 100
Amostra analisada	19 empresas/ano	141 empresas	830 aquisições	32 empresas	51 empresas	37 empresas	498 empresas não financeiras	357 empresas
Período em análise	2007 – 2009	2010	1 Julho 2001-31 Dezembro 2004	2012	2010	2010	2004 - 2006	2005

A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas

Tabela 3: Síntese dos estudos empíricos mencionados no capítulo 3.4. - O nível de divulgação e os seus fatores explicativos (Cont.)

	Soares <i>et al.</i> (2012)	Devalle e Rizzato (2012)	Shalev (2009)	Lourenço e Fernandes (2014)	Fernandes <i>et al.</i> (2013)	Devalle e Rizzato (2013)	Akman (2011)	Glaum <i>et al.</i> (2013)
Norma	IFRS 3 e IAS 27	IAS 36	SFAS 141	IFRS 3	IAS 38, IAS 27 e IFRS 3	IFRS 3 e IAS 36	Várias	IFRS 3 e IAS 36
Nível de divulgação	IAS 27: 40% (2007) e 60% (2008 e 2009) e IFRS 3: 61,82% (2007); 58,13% (2008) e 60,26% (2009).	27,82%	48,20%	68,70%	IAS 38: 96,08%; IAS 27: 88,24% e IFRS 3: 84,31%	66,50%	70%	72,8%
Variáveis explicativas								
(<i>Goodwill</i>)/(Preço de aquisição)	-	-	Ass. Positiva	-	-	-	-	-
Porção anormal de <i>goodwill</i> alocada ao preço de aquisição	-	-	Ass. Negativa	-	-	-	-	-
Frequência de acréscimos inesperados	-	-	Ass. Negativa	-	-	-	-	-
Frequência de coincidir com as previsões dos analistas	-	-	Ass. Negativa	-	-	-	-	-

A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas

Tabela 4: Síntese dos estudos empíricos mencionados no capítulo 3.4. - O nível de divulgação e os seus fatores explicativos (Cont.)

	Soares <i>et al.</i> (2012)	Devalle e Rizzato (2012)	Shalev (2009)	Lourenço e Fernandes (2014)	Fernandes <i>et al.</i> (2013)	Devalle e Rizzato (2013)	Akman (2011)	Glaum <i>et al.</i> (2013)
Variáveis culturais do país	-	-	-	-	-	-	Ass. Negativa	-
(<i>Goodwill</i>)/(Total dos ativos)	-	-	-	-	-	-	-	Ass. Positiva
Experiência com as IFRS's (variável <i>dummy</i>)	-	-	-	-	-	-	-	N.S.
<i>Leverage</i>								
Total do passivo /Total do ativo	-	-	-	Ass. Negativa	Ass. Negativa	Ass. Positiva	-	-
Rendibilidade								
Resultado líquido/total do ativo (ROA)	-	-	-	Ass. Positiva	-	-	-	-
RAI/capital próprio (ROE)	-	-	-	-	N.S.	-	-	-
Resultado líquido/vendas (ROS)	-	-	-	-	-	Ass. Positiva	-	-
Cotação no mercado dos Estados Unidos (variável <i>dummy</i>)	-	-	-	N.S.	-	-	-	-

A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas

Tabela 5: Síntese dos estudos empíricos mencionados no capítulo 3.4. - O nível de divulgação e os seus fatores explicativos (Cont.)

	Soares <i>et al.</i> (2012)	Devalle e Rizzato (2012)	Shalev (2009)	Lourenço e Fernandes (2014)	Fernandes <i>et al.</i> (2013)	Devalle e Rizzato (2013)	Akman (2011)	Glaum <i>et al.</i> (2013)
Dimensão da empresa								
Total do ativo	-	-	-	-	-	-	-	N.S.
Nº de empregados	-	-	-	-	-	-	-	N.S.
<i>Turnover</i>	-	-	-	-	-	-	-	N.S.
Capitalização de mercado	-	-	-	-	-	-	-	N.S.
Logaritmo natural da dimensão da empresa	-	-	-	N.S.	-	-	-	-
Logaritmo do ativo	-	-	-	-	Ass. Positiva	-	Ass. Positiva	-
Sector de atividade	-	-	-	-	Ass. Negativa	N.S.	-	Ass. Negativa (paa o setor financeiro)
Concentração de capital	-	-	-	-	N.S.	-	-	-
% de direitos de voto detida pelos três maiores acionistas	-	-	-	-	-	-	-	-

A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas

Tabela 6: Síntese dos estudos empíricos mencionados no capítulo 3.4. - O nível de divulgação e os seus fatores explicativos (Cont.)

	Soares <i>et al.</i> (2012)	Devalle e Rizzato (2012)	Shalev (2009)	Lourenço e Fernandes (2014)	Fernandes <i>et al.</i> (2013)	Devalle e Rizzato (2013)	Akman (2011)	Glaum <i>et al.</i> (2013)
Tipo de auditor externo (variável <i>dummy</i>) - Big4 ou non-big4	-	-	-	-	Ass. Negativa	-	-	Ass. Positiva
Pertence ao PSI-20 (variável <i>dummy</i>)	-	-	-	-	N.S..	-	-	-
Rédito	-	-	-	-	-	Ass. Positiva	-	-
Capitalização de mercado	-	-	-	-	-	Ass. Positiva	Ass. Positiva	-
Margem de lucro da empresa	-	-	-	-	-	-	Ass. Positiva	-
Nº de concentrações de negócio	-	-	-	-	-	-	-	N.S.
Empresas listada na bolsa de valores NASDAQ (variável <i>dummy</i>)	-	-	-	-	-	-	-	N.S.
Existência de comité de auditoria (variável <i>dummy</i>)	-	-	-	-	-	-	-	Ass. Positiva
Empresa com <i>bond issues</i> (variável <i>dummy</i>)	-	-	-	-	-	-	-	Ass. Positiva

A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas

Tabela 7: Síntese dos estudos empíricos mencionados no capítulo 3.4. - O nível de divulgação e os seus fatores explicativos (Cont.)

	Soares <i>et al.</i> (2012)	Devalle e Rizzato (2012)	Shalev (2009)	Lourenço e Fernandes (2014)	Fernandes <i>et al.</i> (2013)	Devalle e Rizzato (2013)	Akman (2011)	Glaum <i>et al.</i> (2013)
% de capital detida pelos investidores estratégicos (familiares/fundações/insvestidores)	-	-	-	-	-	-	-	Ass. Negativa
Custo capital implícito	-	-	-	-	-	-	-	-
País								
Dimensão do mercado de capitais nacional	-	-	-	-	-	-	-	Ass. Positiva

Ass. Positiva: Associação significativa positiva; Ass. Negativa: Associação significativa negativa; N.S.: Associação não significativa.

Fonte: Sistematização própria

Capítulo 4: Metodologia

Por forma a que se perceba todo o processo utilizado na presente investigação, são apresentados neste capítulo os objetivos gerais e específicos, bem como a abordagem metodológica adotada. Neste sentido, são descritos o paradigma de investigação adotado, a forma de selecionar a amostra, os métodos utilizados para a recolha de informação, a forma de análise dos dados e o modelo de investigação onde são especificadas as respetivas hipóteses de investigação.

4.1. Paradigma da investigação

Segundo Girod-Séville e Perret (2001), todo o trabalho de investigação é baseado numa certa visão do mundo e, empregando uma metodologia, propõe resultados com o objetivo de prever, prescrever, compreender ou explicar. Assim, a opção por uma determinada metodologia tem como fim escolher a melhor forma de responder à questão de uma dada investigação que neste caso, consiste na determinação do índice de divulgação do *goodwill* e dos fatores explicativos do mesmo para os anos de 2013 a 2016 das empresas não financeiras cotadas na *Euronext Lisbon*.

Consoante o posicionamento do investigador, este pode ter uma perspetiva ontológica ou epistemológica, conforme a natureza dos seus pressupostos. A primeira é descrita como o posicionamento quanto à natureza da realidade, isto é, como a natureza é percebida (Chua, 1986) e associada ao nível de objetividade/subjetividade (Lopes, 2015); por outro lado, a segunda é descrita mediante do posicionamento quanto à forma como se adquire conhecimento (Chua, 1986), ou seja, a realidade é dada como objetiva e admite-se que o conhecimento sobre a mesma pode ser adquirido (Major, 2009).

De um ponto de vista apenas epistemológico, temos o positivismo (entre outros paradigmas epistemológicos), o qual é adotado no presente estudo. Por sua vez, o paradigma positivista caracteriza-se pela realidade ser externa ao investigador, pressupondo que os intervenientes nas organizações são passivos e que não influenciam o meio envolvente no qual se inserem (Chua, 1986). Segundo Lopes (2015), as melhores “business schools” tendem a implementar esta perspetiva positivista de modo a serem identificadas relações, estatisticamente significativas, entre as variáveis que melhoram explicam o fenómeno em análise e segundo Major (2009: 45), “*a investigação positivista tem sido bem-sucedida na predição do comportamento económico a nível agregado*”.

4.2. Objetivos do estudo

O presente estudo foca na informação consolidada que as empresas devem divulgar sobre o *goodwill*, bem como no tratamento contabilístico que é dado ao *goodwill* por estas empresas. Assim, o objetivo do estudo consiste no estudo do nível de cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill*, para os exercícios de 2013, 2014, 2015 e 2016 pelas empresas financeiras que integram a bolsa de valores do mercado português, *Euronext Lisbon*, de acordo com a IFRS 3, o normativo contabilístico a que estas empresas estão sujeitas nesta matéria.

Por consequência, pretende-se como objetivo específico aferir possíveis relações entre o nível de divulgação do *goodwill* de cada empresa com as suas características empresariais tais como: o total do *goodwill*, a dimensão da empresa, o grau de endividamento, o tipo de auditor externo, o sector de atividade onde a empresa opera, a dimensão do conselho de administração e o EBITDA.

4.3. Amostra

Tal como já referido, o presente estudo pretende analisar o nível de conformidade com os requisitos obrigatórios de divulgação preconizados na IFRS 3 na matéria do *goodwill*, pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa, *Euronext Lisbon*, e para os períodos de 2013 a 2016, visto que o *goodwill* assume um papel importante na demonstração da posição financeira de muitas empresas.

Por um lado, dentro dos ativos intangíveis apresentados na demonstração da posição financeira de uma empresa, a rúbrica do *goodwill* é aquela que, geralmente, apresenta maior peso sobre a totalidade dos ativos intangíveis (Soares *et al.*, 2012; Carvalho, 2012; Shalev, 2009; Forbes, 2007; Rodrigues, 2003; Carvalho *et al.*, 2012; Devalle e Rizzato, 2012a) e, por outro lado, dada a complexidade e subjetividade inerente ao *goodwill* devido aos testes de imparidade (Carvalho, 2014; Healy e Palepu, 2000) a que este está sujeito anualmente, torna-se importante saber e perceber como é que as empresas cumprem as exigências de reconhecimento, mensuração e divulgação do *goodwill* na elaboração das suas demonstrações financeiras.

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Desta forma, após a definição do paradigma de investigação adotado e mencionados os objetivos geral e específico, procedeu-se à definição dos critérios de seleção da amostra para, posteriormente, prosseguir à fase de recolha dos dados, sendo estes os seguintes:

- i. Sociedades cotadas** – o estudo incide apenas sobre as sociedades cotadas em bolsa uma vez que, estas têm a obrigatoriedade de aplicar o normativo internacional do IASB na constituição das duas demonstrações financeiras consolidadas. Por outro lado, as decisões económicas dos utilizadores dependem das demonstrações financeiras, particularmente das demonstrações financeiras cujos títulos são negociados publicamente pelo que, importa saber se estas entidades em específico cumprem ou não os requisitos exigidos pelas normas de contabilidade a que estão sujeitas.
- ii. País** – o país em que se foca o estudo é Portugal pois, é um país constituído maioritariamente por pequenas e médias empresas o que ao dificultar o envolvimento destas empresas num mercado globalizado leva a processos de CAE's ou combinações de negócios entre as empresas, por forma a aumentar a sua competitividade e concorrência no mercado. Por esta razão, espera-se que muitas das empresas cotadas em bolsa apresentem a existência de *goodwill* nas suas demonstrações financeiras consolidadas.
- iii. Período** – O período em análise compreendeu as demonstrações financeiras consolidadas das entidades cujo ano económico findou a 31 de Dezembro de 2013 a 2016. Optou-se por incorporar mais do que um ano por forma a possibilitar uma análise de evolução quanto ao nível de conformidade.

Assim sendo, a amostra inicial da presente investigação contempla 48 empresas cotadas na *Euronext Lisbon*, para os períodos económicos entre 1 de Janeiro a 31 de Dezembro dos anos de 2013 a 2016.

Contudo, expostos os critérios de seleção da amostra importa mencionar de igual forma os critérios de exclusão, os quais foram:

- i. Ano económico não coincide com o ano civil** – Apenas foram consideradas na amostra a analisar as entidades cujo ano económico findasse a 31 de Dezembro de 2013, 2014, 2015 e 2016.
- ii. Sector de atividade** – Foram excluídas da amostra inicial as empresas que operam no sector financeiro nomeadamente, banca e seguros.

- iii. **Não presença de *goodwill*** – Dado que o presente estudo se foca no nível de divulgação do *goodwill*, foram excluídas as empresas que não apresentassem a sua existência na Demonstração da Posição Financeira.
- iv. **Não disponibilização de dados** – Empresas que não tivessem disponíveis as informações necessárias para a construção do índice de divulgação e cálculo das variáveis explicativas foram, de igual forma, excluídas da análise.

Tendo por base os pressupostos de exclusão enumerados, obteve-se uma amostra final a analisar de 28 empresas, ou seja, 112 relatórios anuais consolidados e compreendidos entre os anos 2013 a 2016.

4.4. Recolha dos dados

A recolha dos dados foi realizada de forma manual tendo por base os relatórios de contas anuais das entidades para anos económicos que findaram a 31 de Dezembro de 2013, 2014, 2015 e 2016. Desta forma, a análise irá sobretudo incidir sobre o Anexo às Demonstrações Financeiras, pois é neste que se encontra identificada a informação quanto aos itens de divulgação exigidos pelo normativo internacional. Para além dos relatórios anuais, foram também consultados os relatórios do governo societário, por forma a complementar a informação necessária para proceder a análise, nomeadamente a dimensão do conselho de administração bem como, ainda foi consultada a certificação legal de contas a fim de obter a informação necessária sobre o tipo de auditor.

4.5. Modelo de investigação

Ao longo das últimas quatro décadas e a fim de mensurar a extensão da divulgação realizada pelas empresas, esta tem sido calculada utilizando a abordagem do índice de divulgação (Hossain, 2002). São muitos os investigadores que utilizaram esta abordagem (Lopes, 2014; Fernandes *et al.*, 2013; Glaum *et al.*, 2013; Devalle e Rizzato, 2012b; Kang e Gray, 2011; Devalle e Rizzato, 2013; Shalev, 2009; Fernandes e Lourenço, 2014a; Arvidsson, 2003; Devalle e Rizzato, 2012a; García-Meca e Martínez; 2005; Mazzi *et al.*, 2017; Bepari *et al.*, 2014) e, portanto, utilizaram índices que consistem numa ferramenta de cálculo para mensurar a variável subjacente, isto é, a divulgação.

Estes índices de divulgação constam em listas extensivas de itens selecionados que poderão ser divulgados nos relatórios anuais das empresas. Diferentes estudos procuram examinar e identificar várias tipologias de divulgação, podendo o índice ser categorizado como financeiro ou não financeiro e ainda, quantitativo ou qualitativo. De salientar, que a abordagem da utilização do índice de divulgação tem sido considerada como o melhor método de mensuração da extensão da divulgação quando esta é exigida (Hossain, 2002). Por sua vez, esta extensão ou intensidade da informação divulgada pode ser calculada através da construção de um índice ponderado ou não ponderado (Hossain, 2002; Devalle e Rizzato, 2013; Lopes, 2014; Urquiza *et al.*, 2009; Arvidsson, 2003).

O índice de divulgação de informação para cada entidade é alcançado através do quociente entre o total dos itens divulgados por cada entidade e a soma de todos itens que deverão ser divulgados aos utilizadores da informação empresarial, de acordo com a norma que esteja a ser analisada. Nos casos em que o investigador opte pela abordagem de um índice ponderado, este tem como objetivo discriminar entre os itens mais e menos importantes, contudo, esta abordagem apresenta problemas para qualquer investigador uma vez que, a importância de cada item pode variar de um utilizador para outro, de empresa para empresa ou, ainda, de indústria para indústria e, portanto, baseiam-se nos julgamentos subjetivos do próprio investigador (Hossain, 2002; Arvidsson, 2003). Por outro lado, no índice de divulgação não ponderado, a divulgação de cada item é tratado como uma variável dicotómica pois, nesta perspetiva apenas tem se em consideração se a entidade divulga ou não o item de divulgação no seu relatório anual e, por conseguinte, todos os itens de divulgação no índice são considerados importantes de igual forma (Hossain, 2002; Arvidsson, 2003).

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Desta forma, tendo em conta os objetivos do estudo previamente mencionados, foi construído um índice de divulgação não ponderado para os requisitos de divulgação exigidos pela IFRS 3, na matéria do *goodwill*. Ora, segundo a IFRS 3 – parágrafos B64, alíneas e) e k) e B67 alínea d) – a adquirente deve divulgar a seguinte informação do *goodwill* para cada combinação de negócio que ocorra durante o período de reporte:

1. Uma descrição qualitativa dos fatores que compõem o *goodwill*, tais como sinergias esperadas da combinação de negócios da adquirida e da adquirente, ativos intangíveis não separáveis para reconhecimento ou outros fatores;
2. A quantia do *goodwill* dedutível para efeitos fiscais;
3. Uma reconciliação da quantia escriturada do *goodwill* no início e no fim do período de reporte que inclui:
 - 3.1. Quantia bruta no início do período de reporte;
 - 3.2. Perdas por imparidade acumuladas no início do período de reporte;
 - 3.3. Perdas por imparidade reconhecidas durante o período de reporte em concordância com a IAS 36;
 - 3.4. Diferenças de câmbio que surgiram durante o período de reporte em concordância com a IAS 21;
 - 3.5. Qualquer outra alteração na quantia escriturada durante o período de reporte
 - 3.6. Quantia bruta no final do período de reporte; e
 - 3.7. Perdas por imparidade acumuladas no final do período de reporte.

Assim sendo, tendo em conta a lista acima com os itens a analisar nos relatórios anuais das empresas e a construção de um índice não ponderado será atribuído o número “1” no caso de a empresa divulgar o item de divulgação no seu relatório anual e o número “0” se não divulgar, aplicando uma classificação dicotómica.

Desta forma, e após selecionar os itens que devem constar no índice de divulgação, foi construído o índice de divulgação baseado no conteúdo de divulgação da IFRS 3, na matéria do *goodwill* obtendo um índice que será calculado da seguinte forma:

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

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Em que:

ID_i^j – Índice de divulgação para IFRS_j na empresa i;

Y_i^j – Divulgação observada na empresa i para a IFRS_j;

TD_i^j – Total dos requisitos de divulgação exigidos pela IFRS_j.

Posteriormente, este índice será introduzido num modelo de regressão linear múltipla como uma variável dependente e para tal segue abaixo a tabela 3 onde constam as variáveis a serem incorporadas no modelo indicado, tanto dependente como as independentes.

Tabela 8: Síntese das variáveis a serem inseridas no modelo de regressão linear múltipla

Tipo de variável	Variável	Descrição da variável	Fonte do cálculo da variável	Associação esperada
Dependente	ID	Índice de divulgação para a IFRS 3		
Independente	GW	Total do <i>goodwill</i>	Logaritmo natural do total do <i>goodwill</i>	+
	DIM	Dimensão da entidade	Logaritmo natural do total do ativo	+
	END	Endividamento	Total do passivo/Total do ativo	+
	AUDIT	Tipologia da entidade auditora (1- se empresa é auditada por uma Big4 e 0 - no caso contrário)	Consulta à Certificação Legal de Contas	+
	SECT	Sector de atividade	Relatório anual de contas	+
	DIMCA	Dimensão do conselho de administração	Relatório do governo societário	+
	EBITDA	EBITDA (1 - se EBITDA positivo ou nulo e 0 no caso contrário)	Valor que consta na demonstração da posição financeira	+

Fonte: Sistematização própria

Quanto à variável independente SECT – Sector de atividade, as empresas terão de ser codificadas a fim de diferenciar cada sector. Neste sentido, entende-se o seguinte:

1. Petróleo o gás;
2. Recursos básicos;
3. Bens e serviços industriais;
4. Bens de consumo;
5. Cuidados de Saúde;
6. Prestação de serviços ao consumidor;
7. Serviços públicos;
8. Telecomunicações; e
9. Tecnologia.

Por forma a responder ao objetivo específico da investigação, ou seja, identificar quais as variáveis (X_i ; $i=1, \dots, k$) que melhor conseguem explicar o comportamento e as variações da variável dependente, o índice de divulgação, foi formulado o seguinte modelo de regressão linear múltipla:

$$\widehat{IC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GW_{i,t} + \beta_2 DIM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 AUDIT_{i,t} + \beta_5 SECT_{i,t} + \beta_6 DIMCA_{i,t} + \beta_7 RLP_{i,t} + \varepsilon_i$$

4.6. Hipóteses de investigação

Vários são os estudos que analisam a associação entre a extensão da divulgação das normas contabilísticas e os seus fatores determinantes de divulgação ou seja, as características empresarias das entidades que estão associadas ao nível de divulgação bem como analisam o sentido dessa relação (Guerreiro, 2006; Lopes, 2014; Oliveira *et al.*, 2006; Akman, 2011; García-Meca e Martínez, 2005; Bepari *et al.*, 2014; Glaum *et al.*, 2013; Kang e Gray, 2011; Devalle e Rizzato, 2013; Fernandes e Lourenço, 2014a; Arvidsson, 2003; Yiadom e Atsunyo, 2014; Inchausti, 1997; Khlif e Hussainey, 2016; Aljifri e Alzarouni, 2014; Elfeky, 2017; Alnabsha *et al.*, 2017) pois, segundo Healey e Palepu (2000), Lourenço (2014) e Popova *et al.* (2013), os relatórios financeiros anuais constam em informações para os investidores, porém a extensão das mesmas informações varia sistematicamente com as condições económicas e com as características da empresa. Neste sentido, sucedemos à formulação das hipóteses de investigação, relativas aos fatores determinantes do nível de divulgação.

GW - Total do *goodwill*

Segundo Shalev (2009), o nível de divulgação nas combinações de negócios decresce com as parcelas anormais do preço de aquisição alocado ao *goodwill* pois, o montante em excesso alocado ao *goodwill* pode criar incentivos adicionais para os gestores reterem informação dado que, a forma única de contabilizar e mensurar o *goodwill* pode levar a que os gestores optem por divulgar menos informação quando estão perante o reconhecimento de porções anormais do *goodwill*. Assim sendo, segundo o mesmo autor, o nível de divulgação será menor para maiores montantes de *goodwill*.

Contudo, Bepari *et al.* (2014) expressa que se assume que as empresas com altos níveis de intensidade de *goodwill* terão níveis de conformidade mais altos comparativamente às empresas com baixos níveis de intensidade de *goodwill*. Este autor afirma ainda que a abordagem do custo-benefício da conformidade e divulgação também assim o sustenta, dado que as empresas com maiores montantes de *goodwill* irão estar mais preocupadas com uma potencial perda de confiança no mercado de capitais devido ao *goodwill* reportado do que as empresas cujos montantes de *goodwill* são baixos. Também Devalle (2013) conclui no seu estudo que as variáveis ponderadas do *goodwill* (sobre o ativo e capital próprio) e o próprio montante do *goodwill* são as variáveis mais significativas e que melhor explicam a qualidade dos requisitos exigidos de divulgação do *goodwill*. Por outro lado, Glaum *et al.* (2013) verifica que o rácio entre o *goodwill* e o total dos ativos constitui, igualmente, uma relação significativa e positiva com o nível de divulgação das normas estudadas.

Nesta perspetiva, é definida a primeira hipótese:

Hipótese 1: Existe uma associação positiva entre o total do *goodwill* e o nível de divulgação do *goodwill*.

DIM - Dimensão

Bastantes são os estudos que averiguam a dimensão da empresa como um dos possíveis fatores explicativos do nível de divulgação (Oliveira *et al.*, 2006; García-Meca e Martínez, 2005; Kang e Gray, 2011; Glaum *et al.*, 2013; Arvidsson, 2003; Guerreiro, 2006; Bepari *et al.*, 2014; Fernandes e Lourenço, 2014a; Fernandes *et al.*, 2013; Yiadom e Atsunyo, 2014; Khlif e Hussainey, 2016; Devalle, 2013; Elfeky, 2017; Inchausti, 1997) sendo, portanto, a variável independente mais analisada nos estudos que se baseiam nas divulgações contabilísticas em todo o mundo (Oliveira *et al.*, 2006).

A maioria dos estudos verifica a existência de uma relação positiva entre a dimensão da empresa e o nível de divulgação da informação quer voluntária quer obrigatória (Fernandes *et al.*, 2013; Arvidsson, 2003; Guerreiro, 2006, Oliveira *et al.*, 2006, Devalle, 2013; García-Meca e Martínez, 2005; Yiadom e Atsunyo, 2014; Khlif e Hussainey, 2016; Elfeky, 2017; Inchausti, 1997).

O disposto no parágrafo anterior verifica-se visto que, o custo de aglomerar e divulgar informações detalhadas é relativamente alto para as empresas de menor dimensão (Nassreddine, 2016; Singhvi e Desai, 1971); a administração de empresas de maior dimensão compreenderão, provavelmente, os possíveis benefícios da divulgação de informação, tais como uma maior facilidade de financiamento e maior confiança dos investidores (Nassreddine, 2016, Singhvi e Desai, 1971; Fernandes *et al.*, 2013); as empresas de menor dimensão apresentam uma sensibilidade maior quanto ao risco de divulgação de informações pois, receiam que a possibilidade que colocar em risco a sua posição competitiva (Nassreddine, 2016; Singhvi e Desai, 1971; Guerreiro, 2006); as empresas de maior dimensão apresentam custos políticos mais elevados dado que, estas estão mais expostas à investigação pública, comparativamente às empresas de menor dimensão pois, possuem uma maior visibilidade exposição e são monitorizadas com maior vigor (Nassreddine, 2016; Watts e Zimmerman, 1990) e por fim, as empresas de maior dimensão possuem a capacidade de produzir informações mais detalhadas posto que possuem maiores recursos humanos e financeiros (Guerreiro, 2006).

Contudo, outros estudos concluem que não existe associação significativa entre a dimensão da empresa e o nível de divulgação (Kang e Gray, 2011; Bepari *et al.*, 2014; Fernandes e Lourenço, 2014a; Glaum *et al.*, 2013).

De salientar que esta variável independente é tratada de diferentes formas pelos autores, sendo maioritariamente medida como o logaritmo do valor total dos ativos (Fernandes *et al.*, 2013; Bepari *et al.*, 2014; Arvidsson, 2003; Guerreiro, 2006; Fernandes e Lourenço, 2014a; Elfeky, 2017; Chen e Zhang, 2010). Já Kang e Gray (2011) mediram a dimensão da empresa através do logaritmo da capitalização de mercado, García-Meca e Martínez (2005) pelo valor de mercado no fim do período em estudo e Yiadom e Atsunyo (2014) pelo valor contabilístico do capital próprio e Devalle (2013) como o rendimento, valor de mercado e ativo. Todavia, evidenciam-se os estudos de Oliveira *et al.* (2006) e Glaum *et al.*, 2013 os quais usaram vários elementos no sentido de mensurarem a dimensão da empresa.

Tendo em consideração os resultados acima descritos definiu-se a seguinte hipótese:

Hipótese 2: Existe uma associação positiva entre a dimensão da empresa e o nível de divulgação do *goodwill*.

END – Endividamento

Esta variável pode ser explicada pelas teorias de agência e sinalização. Maiores níveis de endividamento sugerem maiores custos de agência, devido ao montante das transferências entre os titulares de dívida e os acionistas pelo que, as empresas com maiores níveis de endividamento têm um maior incentivo para divulgar a informação, reduzindo estes custos de agência, ou seja, a tendência de aumentarem a sua divulgação deve-se à exigência dos seus acionistas de obterem mais informação por consequência do elevado risco financeiro (Oliveira *et al.*, 2006; Kang e Gray, 2011; Arvidsson, 2003; Fernandes e Lourenço, 2014a; Fernandes *et al.* 2013, Yiadom e Atsunyo, 2014; Inchausti, 1997). Desta forma, está implícita uma associação positiva entre o endividamento e a extensão de divulgação da informação (Oliveira *et al.*, 2006; Arvidsson, 2003). Por outro lado, a teoria da sinalização sugere que empresas com endividamentos relativamente baixos estão incentivadas para enviar sinais ao mercado da sua estrutura financeira, implicando maiores níveis de divulgação (Oliveira *et al.*, 2006).

Contudo, estudos anteriores chegam a resultados inconsistentes e inconclusivos. Apesar de García-Meca e Martínez (2005), Lopes (2014), Devalle e Rizzato (2013) e Elfeky (2017) terem observado uma relação positiva entre o endividamento e a extensão de divulgação várias investigações verificaram uma associação negativa entre estas (Fernandes *et al.*, 2013; Fernandes e Lourenço, 2014a; Guerreiro, 2006 e Kang e Gray, 2011). Já outros autores não observaram qualquer relação significativa entre estas duas dimensões (Arvidsson, 2003;

Oliveira *et al.* 2006; Bepari *et al.* 2014; Yiadom e Atsunyo, 2014; Khlif e Hussainey, 2006; Inchausti, 1997).

Face ao anteriormente exposto, foi formulada a seguinte hipótese:

Hipótese 3: Existe uma associação positiva entre o endividamento e o nível de divulgação do *goodwill*.

AUDIT – Auditoria

Segundo Guerreiro (2006), o processo da harmonização contabilística internacional tem sido bem acompanhado pelas empresas multinacionais de auditoria, pelo que estas adaptaram os seus recursos e métodos de trabalho à adoção das IFRS's, na medida em que tencionam manter a sua reputação de qualidade e independência. Por outro lado, os processos de auditoria a que as empresas estão sujeitas podem ser considerados como mecanismos para reduzir os custos de agência, mitigar a lacuna de informações e aumentar a credibilidade das divulgações (Jensen e Meckling, 1976). Neste sentido, as empresas multinacionais de auditoria tendem a exigir maiores níveis de divulgações aos seus clientes de forma a evitar custos de reputação (Singhvi e Desai, 1971).

As seguintes empresas, *Deloitte*, *PricewaterhouseCoopers*, *EY* e *KMPG*, são consideradas as *Big4*, ou seja, as quatro maiores empresas que operam no ramo da prestação de serviços de auditoria em termos mundiais. Desta forma, tendo em consideração que estas são empresas multinacionais, as mesmas, por forma a preservar a sua credibilidade, tendem a incentivar as empresas, seus clientes, a divulgar mais informação.

Vários são os autores que testaram a tipo de auditor como o possível fator explicativo do nível de divulgação e que verificaram uma associação positiva entre os mesmos (Glaum *et al.*, 2013; Lopes, 2014; Oliveira *et al.*, 2006; Fernandes *et al.*, 2013; Yiadom e Atsunyo, 2014; Alnabsha *et al.*, 2017; Elfeky, 2017; Guerreiro, 2006). Neste sentido, espera-se que as empresas auditadas pelas *Big4* tenham um nível de divulgação maior, portanto, foi definida a seguinte hipótese:

Hipótese 4: Existe uma associação positiva entre o tipo de auditor e o nível de divulgação do *goodwill*.

SECT – Sector de atividade

As empresas que operam no mesmo sector de atividade tendem a adotar a mesma estratégia de reporte de modo a evitar apreciações negativas do mercado em que se inserem (Lopes e Rodrigues, 2007; Guerreiro, 2006; Nassreddine, 2016). Isto implica que o foco no mesmo sector de mercado irá reduzir a variação de divulgação entre as empresas, conduzindo a um nível de associação entre as características empresariais e o nível de divulgação menos significativo (Khlif e Hussainey, 2016).

Segundo Oliveira *et al.* (2006), o argumento de que pertencer a uma dada indústria afeta os níveis de divulgação, pode ser justificado pelas teorias de custos políticos, sinalização e legitimidade. Watts e Zimmerman (1990) e Nassreddine (2016) defendem que no contexto dos custos políticos o sector de atividade pode afetar a vulnerabilidade política de uma empresa, todavia, empresas pertencentes no mesmo sector de atividade possuem custos políticos idênticos. Por outro lado, a teoria da sinalização sugere que, perante o mesmo sector de atividade, um desvio nas práticas de divulgação de informação pode ser entendido pelo mercado como uma notícia desfavorável (Inchausti, 1997) pois, se uma empresa não se revelar rápida quanto às outras exigências de divulgação, isto pode ser interpretado como sinal de que a mesma esconde as notícias menos favoráveis (Nassreddine, 2016). Por fim, na perspetiva da teoria da legitimidade, os sectores de atividade com maior visibilidade pública, maior impacto ambiental ou com uma imagem pública mais desfavorável, tendem a divulgar maior informação social e ambiental por forma a mitigar o impacto negativo do seu desempenho ambiental real (Oliveira *et al.*, 2006).

Várias investigações escolheram o sector de atividade como um possível fator determinante do índice de divulgação e comprovaram que o sector de atividade influencia positivamente a divulgação de informação (Fernandes *et al.*, 2013; Oliveira *et al.*, 2006; Kang e Gray, 2011; Bepari *et al.*, 2014; Yiadom e Atsunyo, 2014; Alnabsha *et al.*, 2017; Lopes, 2014). Todavia as investigações levadas a cabo por Guerreiro (2006), Devalle e Rizzato (2013), García-Meca e Martínez (2005) e Inchausti (1997) verificaram que não existe uma relação significativa entre o sector de atividade e a divulgação de informação. Já Glaum *et al.* (2013) observaram a existência de uma associação negativa entre o setor de atividade dos serviços financeiros e a divulgação de informação.

Assim sendo, formulou-se a seguinte hipótese:

Hipótese 5: Existe uma associação positiva entre o sector de atividade e o nível de divulgação do *goodwill*.

DIMCA – Dimensão do conselho de administração

Segundo a teoria de agência, a dimensão do conselho de administração desempenha um papel fundamental e determinante na monitorização das atividades e das tomadas de decisão (Alnabsha *et al.*, 2017; Elfeky, 2017). Adicionalmente, esta teoria sugere que os conselhos de administração são menos propensos a serem controlados pela gestão e, além disso, conduzem ao aumento da diversidade de especialização no próprio conselho de administração incorporando a perícia dos reportes financeiros (Elfeky, 2017; Laksmana, 2008).

Por sua vez, a dimensão do conselho de administração consiste no número de diretores não executivos e executivos na administração da empresa (Alnabsha *et al.*, 2017; Elfeky, 2017). Por um lado, as empresas com conselhos de administração maiores são mais propensas a divulgar mais informação do que as empresas com uma menor dimensão do conselho de administração (Alnabsha *et al.*, 2017) e por outro lado, certos autores afirmam que grandes conselhos de administração estão associados com uma má comunicação e monitorização levando a um impacto negativo na atitude da empresa perante a matéria de divulgação de informação (Ntim, 2016).

Quanto aos estudos empíricos, Alnabsha *et al.* (2017) e Abeysekera (2010) verificam uma associação positiva entre a dimensão do conselho de administração e a divulgação de informação. Já Elfeky (2017) encontra uma associação negativa entre a extensão da divulgação e a dimensão do conselho de administração.

Desta forma, foi definida a seguinte hipótese.

Hipótese 6: Existe uma associação positiva entre a dimensão do conselho de administração e o nível de divulgação do *goodwill*.

EBITDA – *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*

Certos estudos analisam o resultado, do período em investigação, como um fator explicativo do nível de divulgação, sobretudo o EBITDA, *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization* (Lopes, 2014).

Segundo Verriest *et al.* (2018), o EBITDA é uma métrica de desempenho que é implementada para várias finalidades, incluindo a avaliação de uma empresa, o desempenho da gestão e a mensuração da solvabilidade. Esta tipologia de resultado, é frequentemente usada tanto dentro de uma empresa como na sua comunicação para com os acionistas como uma alternativa à mensuração do desempenho pelo Resultado Líquido do Período, lucro operacional e fluxo de caixa operacional.

Contudo, a maioria dos estudos utiliza o EBITDA ou outros tipos de resultados como o EBIT, *Earnings Before Interests and Taxes* ou o Resultado Líquido do Período, para serem calculadas outras métricas de rentabilidade, e sendo estas métricas, posteriormente, estudadas como um possível fator explicativo do nível de divulgação (Białek-Jaworska, 2017; Fernandes e Lourenço, 2014a; Guerreiro, 2006; Bepari *et al.*, 2014; Oliveira *et al.*, 2006; Fernandes *et al.*, 2013; García-Meca e Martínez, 2005; Devalle e Rizzato, 2013; Yiadom e Atsunyo, 2014; Alnabsha *et al.*, 2017; Devalle, 2013; Elfeky, 2017).

Todavia, salienta-se, o facto de que muitos itens relevantes não fazem parte do cálculo do EBITDA, tornando o mesmo menos reflexivo do desempenho económico de uma empresa. Ainda, ao compararmos o EBITDA com outras medidas alternativas de mensuração do lucro ou fluxo de caixa, verifica-se que o EBITDA apresenta, muitas das vezes, um maior valor. Desta forma, o EBITDA mostra-se como sendo uma métrica de divulgação adequada quando a administração da empresa pretende mostrar uma melhor imagem do desempenho da mesma Verriest *et al.* (2018). Por sua vez, Lopes (2014) observou uma associação positiva na sua investigação entre o EBITDA e o nível de divulgação da IAS 12.

Tendo em conta o disposto anteriormente, formulou-se a seguinte hipótese:

Hipótese 7: Existe uma associação positiva entre o EBITDA e o nível de divulgação do *goodwill*.

Tabela 9: Síntese das hipóteses de investigação

Hipóteses de investigação	Hipótese 1: Existe uma associação positiva entre o total do <i>goodwill</i> e o nível de divulgação do <i>goodwill</i>
	Hipótese 2: Existe uma associação positiva entre a dimensão da empresa e o nível de divulgação do <i>goodwill</i>
	Hipótese 3: Existe uma associação positiva entre o endividamento e o nível de divulgação do <i>goodwill</i> .
	Hipótese 4: Existe uma associação positiva entre o tipo de auditor e o nível de divulgação do <i>goodwill</i>
	Hipótese 5: Existe uma associação positiva entre o sector de atividade e o nível de divulgação do <i>goodwill</i> .
	Hipótese 6: Existe uma associação positiva entre a dimensão do conselho de administração e o nível de divulgação do <i>goodwill</i> .
	Hipótese 7: Existe uma associação positiva entre o EBITDA e o nível de divulgação do <i>goodwill</i> .

Fonte: Sintetização própria

4.7. Método da análise dos dados

Como já referido, a recolha dos dados foi realizada de forma manual através da recolha dos relatórios de contas anuais consolidados. Estes, por sua vez, foram analisados com a utilização do *software* IBM SPSS versão 22 através da exportação de tabelas e elaboração de gráficos a fim de se caracterizar a amostra com as estatísticas descritivas das variáveis em estudo obtendo, de igual forma, o índice de divulgação do *goodwill* nas demonstrações financeiras consolidadas das empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon* para os anos de 2013 a 2016 e, respondendo assim, ao objetivo primordial desta investigação.

Posteriormente, com a finalidade de responder ao objetivo específico do estudo, o qual consta na aferição de possíveis relações entre o nível de divulgação do *goodwill* de cada empresa com as suas características empresariais, procedeu-se à análise das medidas de associação, *Eta* e coeficientes de *Pearson*, entre as variáveis independentes e o nível de divulgação. Por fim, foi formulado e analisado o modelo de regressão linear múltipla.

Capítulo 5: Discussão de resultados

Neste capítulo, são apresentados e discutidos os resultados obtidos tendo em conta a metodologia de análise de dados adotada, a qual é referida no capítulo anterior. Assim sendo, em primeiro lugar, procedeu-se à caracterização da amostra, consoante as variáveis introduzidas no estudo, através de estatísticas descritas e de seguida, foram efetuados e analisados os testes estatísticos quanto à associação e correlação entre o índice de divulgação e as variáveis independentes do estudo. Posteriormente, foram realizados e estudados o modelo de regressão linear.

5.1. Caracterização da amostra

Neste subcapítulo, são analisadas as estatísticas descritivas relacionadas com cada uma das variáveis independentes, constituídas pelas características das empresas em estudo, de modo a identificar quaisquer tendências específicas associadas ao nível de divulgação. Adicionalmente, os resultados desta investigação, os quais incorporam tabelas e gráficos, foram obtidos através da utilização do *software* IBM SPSS versão 22.

A amostra inicial, segundo a listagem da *Euronext Lisbon*, compreendia 48 empresas, constituindo 192 relatórios de contas anuais consolidados para o período entre 1 de Janeiro de 2013 e 31 de Dezembro de 2016. Contudo, tendo em conta os critérios de exclusão da amostra referidos no capítulo anterior, a amostra em estudo resumiu-se a 28 empresas constituindo 112 relatórios de contas anuais consolidados para o período referido. Desta forma, 20 empresas não foram integradas na amostra em estudo, como se pode verificar na tabela 5 abaixo apresentada, onde as mesmas são identificadas em conjunto com o seu motivo de exclusão.

Tabela 10: Empresas excluídas da amostra inicial e o motivo de exclusão

Nome da Empresa	Motivo de exclusão
B.COM.PORTUGUES	Setor financeiro
BANCO BPI	Setor financeiro
BANCO SANTANDER	Setor financeiro
BENFICA	Ano económico diferente
COMPTA	Não presença de <i>goodwill</i>
ESTORIL SOL N	Não disponibilização de dados
FUT.CLUBE PORTO	Ano económico diferente
IMOB.C GRAO PARA	Não presença de <i>goodwill</i>
INAPA-PREF S/ VOTO	Não disponibilização de dados
ISA	Não disponibilização de dados
J.MARTINS,SGPS	Não presença de <i>goodwill</i>
LISGRAFICA	Não presença de <i>goodwill</i>
LUZ SAUDE	Não presença de <i>goodwill</i>
NEXPONOR-SICAFI	Setor financeiro
NOS, SGPS	Não presença de <i>goodwill</i>
NOVABASE,SGPS	Não presença de <i>goodwill</i>
OREY ANTUNES ESC.	Setor financeiro
PATRIS	Setor financeiro
SPORTING	Ano económico diferente
VAA VISTA ALEGRE	Não presença de <i>goodwill</i>

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

A caracterização da amostra através das estatísticas descritivas é efetuada de forma diferente para as variáveis qualitativas nominais e variáveis quantitativas contínuas. Assim sendo, para as variáveis que foram classificadas como qualitativas nominais, ou seja, para as variáveis que, quanto à sua escala de medida, apenas indicam a sua presença nas categorias de classificação não sendo possível estabelecer algum tipo de ordenação ou qualificação pois, são características que não possuem valores quantitativos (Maroco, 2007), foram efetuadas análises com base nas tabelas de frequências. É o caso das seguintes variáveis independentes ou características empresariais da presente investigação tipo de auditor, EBITDA e setor de atividade.

Por outro lado, para as variáveis classificadas como quantitativas contínuas, isto é, para as variáveis que, quanto à sua escala de medida permitem a ordenação e quantificação de diferenças entre as mesmas, pois apresentam valores numéricos numa escala contínua (Maroco, 2007), calcularam-se as medidas de tendência central (média), dispersão (desvio-padrão), assimetria (*skewness*) e achatamento (*kurtose*) bem como, são identificados o mínimo e o máximo. Ora, no presente estudo, as variáveis independentes ou os dados das características empresariais que foram classificados como variáveis quantitativas contínuas são o valor do *goodwill*, a dimensão do conselho de administração, a dimensão da empresa e o endividamento. Adicionalmente, a variável dependente do estudo, a qual consiste no nível de divulgação do *goodwill*, é classificada e analisada de igual forma.

A caracterização da amostra através das frequências, e observando a tabela 6, verifica-se que em relação aos serviços de auditoria, as contas anuais consolidadas das empresas, para os períodos entre 2013 e 2016, foram auditadas e certificadas, através da certificação legal de contas, por uma das empresas Big4, em 93 dos relatórios anuais de contas consolidados o que equivale a 83% dos mesmos. Consequentemente, apenas 19 das 112 observações foram certificadas por outra empresa que não uma Big4 representado 17% do total dos relatórios incorporados na amostra em estudo.

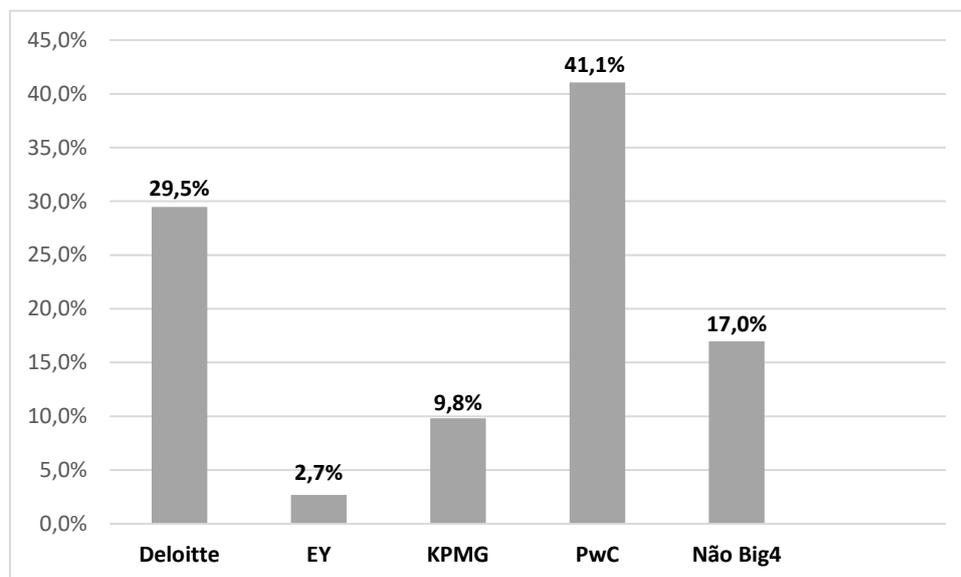
Tabela 11: Tipo de auditor externo por frequências e distribuição percentual.

Tipo de auditor externo	Frequência	Percentagem	Percentagem Válida	Percentagem Acumulada
Big4	93	83,0	83,0	100,0
Não Big4	19	17,0	17,0	17,0
Total	112	100,0	100,0	

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Curiosamente, observando o gráfico 1, observa-se que 83% dos relatórios e contas certificados pelas Big4, a PwC é a empresa que maior peso tem sobre esta percentagem uma vez que 41,1% das contas anuais foram por esta empresa auditadas, seguida pela Deloitte que, por sua vez, representa 29,5% dos 93 relatórios. Importa referir que dentro das Big4 a empresa que menos auditou foi a EY, representando apenas 2,7% dos 93 relatórios e que são mais as contas certificadas por uma auditora não Big4 do que as contas certificadas pela EY e KPMG em conjunto, 17% e 12,5%, respetivamente.

Gráfico 1: Empresa Big4 para o tipo de auditor para o período entre 2013 e 2016.



Quanto à variável EBITDA, verifica-se que 79,5% das empresas apresentaram um EBITDA positivo, equivalendo a 89 relatórios de contas consolidados. Em 23 casos o EBITDA foi negativo, como se observa na tabela 7.

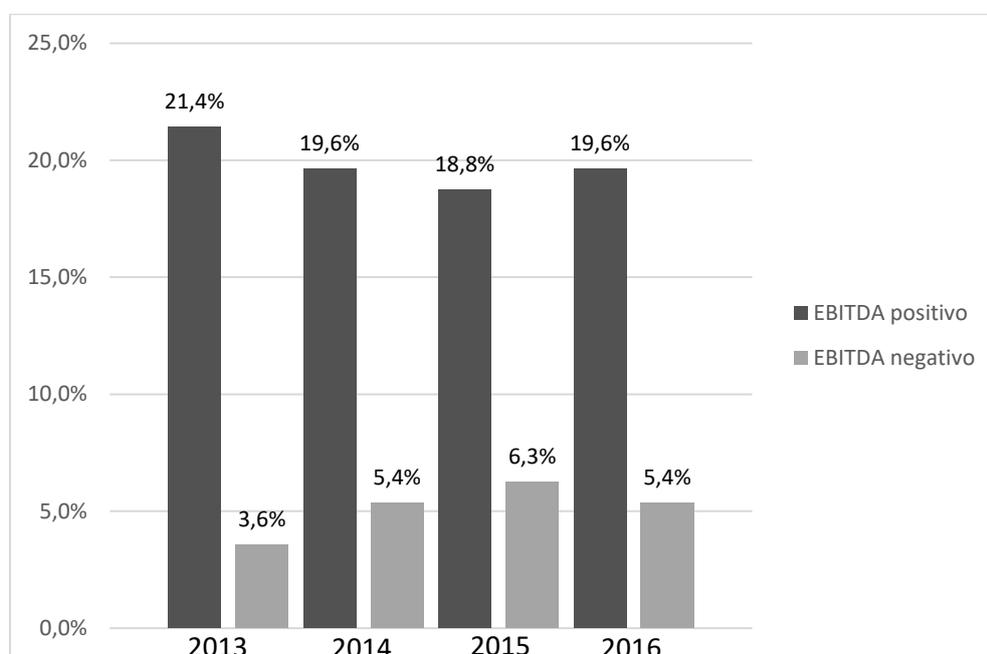
Tabela 12: EBITDA positivo por frequências e distribuição percentual.

EBITDA	Frequência	Percentagem	Percentagem Válida	Percentagem Acumulada
Sim	89	79,5	79,5	100,0
Não	23	20,5	20,5	20,5
Total	112	100,0	100,0	

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Analisando com maior pormenor esta mesma variável através do gráfico 2, observa-se que 2013 foi o ano em que se verificam mais demonstrações financeiras consolidadas com um EBITDA positivo, representando 21,4% dos 89 relatórios e contas mencionados anteriormente e, portanto, o ano com um menor número de demonstrações financeiras consolidadas com um EBITDA negativo (3,6%), comparativamente aos restantes períodos em análise. Por outro lado, o ano de 2015, representa o ano com 18,8% demonstrações financeiras consolidadas com um EBITDA positivo, ou seja, o ano em que se observou um maior número demonstrações financeiras consolidadas com um EBITDA negativo pois, os anos de 2014 e 2016 apresentam, ambos, 19,6% de demonstrações financeiras com um EBITDA positivo.

Gráfico 2: EBITDA positivo ou negativo para os períodos findos 2013 a 2016.



Após observação da tabela 8, e tendo em consideração que para cada empresa na amostra existem 4 relatórios e contas anuais, verifica-se que a amostra em estudo tem apenas uma empresa que opera no sector do “Petróleo e gás” e uma empresa que opera no sector “Tecnologia”, representando os sectores de atividade que menores pesos têm sobre o total da amostra em estudo (3,6%). Por outro lado, 7 empresas pertencem ao sector de “Bens de consumo”, constituindo 25% da amostra em estudo e o sector de atividade com o maior peso no total da mesma, seguido dos setores “Recursos Básicos” e “Bens e Serviços Industriais” que totalizam 40 relatórios e contas anuais e, portanto, 10 empresas e um peso individual de 17,9% sobre o total da amostra. Desta forma, as restantes 9 empresas, que contribuem com 36

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

demonstrações financeiras consolidadas para o estudo, encontram-se distribuídas pelos restantes três sectores de atividade nomeadamente, “Prestação de Serviços ao Consumidor”, “Serviços Públicos” e “Telecomunicações” com o peso no total da amostra analisada de 14,3%, 10,7% e 7,1%, respetivamente.

Tabela 13: Sector de atividade por frequências e distribuição percentual.

Sector de Atividade	Frequência	Percentagem	Percentagem Válida	Percentagem Acumulada
Petróleo e Gás	4	3,6	3,6	3,6
Recursos básicos	20	17,9	17,9	21,4
Bens e Serviços Industriais	20	17,9	17,9	39,3
Bens de Consumo	28	25,0	25,0	64,3
Prestação de Serviços ao Consumidor	16	14,3	14,3	78,6
Serviços Públicos	12	10,7	10,7	89,3
Telecomunicações	8	7,1	7,1	96,4
Tecnologia	4	3,6	3,6	100,0
Total	112	100,0	100,0	

Passando agora à caracterização da amostra através das variáveis quantitativas contínuas (tabela 9), constata-se que o valor total do *goodwill* apresenta uma média de aproximadamente 7,274, quando medido pelo logaritmo natural do total do *goodwill*, o que representa uma média de 281.027.056,44€ de *goodwill* reconhecido nas 112 contas anuais consolidadas da amostra em estudo. Quanto à dimensão do conselho de administração esta apresenta uma média de aproximadamente 9 (8,97) membros no mesmo, apresentando um mínimo de 3 membros e um máximo de 21 membros nos conselhos de administração. Por sua vez, a dimensão da empresa calculada através do logaritmo natural do total do ativo, apresenta uma média de 9,042, correspondendo a ativos reconhecidos na amostra em estudo em média de aproximadamente 3.879.905.803,71€, sendo a variável que apresenta um maior valor de desvio-padrão. De salientar que o desvio-padrão como é uma medida de dispersão apropriada para a amostra em causa (Maroco, 2007), apresenta um valor superior dada a natureza dos valores do ativo (valores avultados comparativamente às restantes variáveis). Já o endividamento, apresenta uma média de 64,72%. Contudo, o mesmo apresenta um mínimo registado de apenas 3% e um máximo de 109% significando esta última percentagem que a empresa em causa se encontra endividada por capitais alheios na sua totalidade indicando um capital próprio com valores negativos.

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

Observando ainda a tabela 9, o índice médio de divulgação do *goodwill* da amostra em estudo é de 55,25%. A tabela abaixo, indica que o mínimo registado para o nível de divulgação do *goodwill* é 0% significando que, há empresas que não divulgam nenhum dos itens de divulgação do *goodwill* exigidos pela IFRS 3. Por outro lado, esta variável regista um máximo de 88,89% indicando que, das 112 demonstrações financeiras consolidadas das empresas em estudo, nenhuma divulga todos os itens obrigatórios de divulgação do *goodwill* referidos na IFRS 3, ou seja, no presente estudo, dos 9 itens de divulgação identificados, no máximo uma empresa divulga 8 itens.

Quanto à análise da medida de assimetria, nomeadamente o enviesamento - *Skewness* - pode-se afirmar que a variável do total do *goodwill* apresentando um valor menor que zero o que se traduz num enviesamento negativo ou assimétrico à esquerda. Da mesma forma, a variável dimensão do conselho de administração, ao apresentar um valor maior que zero (1,141), traduz-se numa distribuição com enviesamento positivo ou assimétrica à direita. Por outro lado, quanto ao coeficiente de achatamento ou *Kurtose*, as variáveis total do *goodwill* e endividamento ao apresentarem valores maiores que zero, indicam uma distribuição leptocúrtica.

Tabela 14: Medidas descritivas das variáveis quantitativas contínuas

Variável	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	<i>Skewness</i>	<i>Kurtose</i>
ID <i>Goodwill</i>	112	0,0000	0,8889	0,5525	0,2031	-0,6990	0,6430
GW	112	0,0000	9,5334	7,2741	2,1892	-2,5930	6,2950
DIMCA	112	3,0000	21,0000	8,9700	4,1100	1,1410	0,8130
DIM	112	8,0853	10,6443	9,0427	0,6478	0,6660	-0,3400
END	112	0,0300	1,0900	0,6472	0,2195	-0,9570	1,2710

A tabela 10 abaixo apresentada, contém a informação acerca dos itens de divulgação do *goodwill* que indica que o item que as empresas menos divulgam é a descrição qualitativa dos fatores que compõem o *goodwill* pois apenas três demonstrações financeiras consolidadas divulgam este item nos seus anexos, representando somente 2,68% da amostra em estudo. Este item é seguido pelo item de divulgação sobre quantia do *goodwill* dedutível para efeitos fiscais dado que, apenas 16,96% dos anexos das demonstrações financeiras consolidadas o divulgam, representando apenas 19 dos mesmos. Já os itens que mais foram divulgados pelas empresas são a quantia bruta no início do período de reporte e a quantia bruta no final do período de reporte pois, aproximadamente 95,54% dos anexos divulgam estes dois itens, equivalendo a

107 das 112 contas anuais consolidadas. De salientar que os itens em questão são obrigatórios de divulgação, todavia não são divulgados na totalidade pelas empresas da amostra em análise.

Tabela 15: Itens divulgados do *goodwill* em número e em percentagem

Itens de divulgação do <i>goodwill</i>	Divulgação	
	Nº de relatórios	Percentagem
Uma descrição qualitativa dos fatores que compõem o <i>goodwill</i>	3	2,68%
A quantia do <i>goodwill</i> dedutível para efeitos fiscais	19	16,96%
Quantia bruta no início do período de reporte	107	95,54%
Perdas por imparidade acumuladas no início do período de reporte	48	42,86%
Perdas por imparidade reconhecidas durante o período de reporte em concordância com a IAS 36	103	91,96%
Diferenças de câmbio que surgiram durante o período de reporte em concordância com a IAS 21	55	49,11%
Qualquer outra alteração na quantia escriturada durante o período de reporte	70	62,50%
Quantia bruta no final do período de reporte	107	95,54%
Perdas por imparidade acumuladas no final do período de reporte.	45	40,18%

5.2. Medidas de associação – *Eta* e Coeficientes de correlação de *Pearson*

Neste subcapítulo dos resultados, procede-se à análise das medidas de associação pois estas, segundo Marroco (2007), quantificam a intensidade e a direção de associação entre duas variáveis. Desta forma, são apresentadas as medidas de correlação e associação entre a variável dependente, o índice de divulgação do *goodwill* de acordo com a IFRS 3, e as variáveis independentes do estudo.

Adicionalmente, quanto às medidas de associação utilizadas, importa referir que, para as variáveis do estudo classificadas como qualitativas nominais (tipo de auditor, EBITDA e sector de atividade) procedeu-se à análise do *Eta*. Por outro lado, para as variáveis quantitativas do estudo (total do *goodwill*, dimensão do conselho de administração, dimensão da entidade e endividamento) procedeu-se à análise do coeficiente de correlação de *Pearson*.

De salientar, que a intensidade de associação neste estudo é analisada, em ambas as medidas anteriormente referidas, segundo a classificação dada por Laureano e Botelho (2012), tal como identificado na tabela 11:

Tabela 16: Classificação da intensidade de relação nas medidas de associação

Valor	Classificação da intensidade de relação
$p = 0$	Ausência de relação
$0 < p < 0,2$	Relação muito fraca
$0,2 \leq p < 0,4$	Relação fraca
$0,4 \leq p < 0,7$	Relação moderada
$0,7 \leq p < 0,9$	Relação forte
$0,9 \leq p < 1$	Relação muito forte
$p = 1$	Relação perfeita

Passando à análise da associação entre o índice de divulgação do *goodwill* e as características das empresas, por forma a responder ao objetivo específico da presente investigação, são analisadas em primeiro lugar, as variáveis independentes classificadas como qualitativas nominais através do *Eta* e *Eta squared*.

Observando a tabela 12, conclui-se que o tipo de auditor (AUDIT) apresenta uma relação muito fraca com o índice de divulgação do *goodwill* (*Eta* = 0,006), significando que apenas 0,0036% do índice de divulgação da IFRS 3 na matéria do *goodwill* é explicado por esta variável, indicando que o tipo de auditor (AUDIT) no presente estudo não teve impacto na divulgação do *goodwill* por parte das empresas pelo que, não corrobora os estudos levados a cabo por vários autores (Glaum *et al.*, 2013; Lopes, 2014; Oliveira *et al.*, 2006; Fernandes *et al.*, 2013; Yiadom e Atsunyo, 2014; Alnabsha *et al.*, 2017; Elfeky, 2017; Guerreiro, 2006). Assim sendo, a hipótese 4 apresentada no capítulo anterior é rejeitada uma vez que, o facto de a empresa auditora ser uma Big4 ou uma não Big4 não influencia a conformidade das empresas com a divulgação.

Quanto à variável EBITDA, esta também apresenta uma relação muito fraca com o índice de divulgação deste estudo (*Eta* = 0,141) pois apenas 1,99% da variável dependente pode ser explicada pelo valor do EBITDA. Independentemente do valor do EBITDA, ou seja, o facto

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

deste ser positivo ou negativo na demonstração de resultados da empresa, não afeta a conformidade das empresas na divulgação do *goodwill*, de acordo com a IFRS 3. Assim sendo, a hipótese 7 desta investigação é rejeitada não indo de encontro aos resultados do estudo Lopes (2014).

Por fim, quanto às variáveis qualitativas nominais, a tabela 12 mostra o *Eta* da variável do sector de atividade (SECT) onde se verifica a existência de uma relação moderada ($Eta = 0,405$) entre o índice de divulgação e o sector, demonstrando que 16,4% do índice de divulgação do *goodwill*, de acordo com a IFRS 3, pode ser explicado pelo sector de atividade onde a empresa se insere, tornando esta variável independente a que mais influencia o nível de conformidade com a norma em questão, comparativamente às variáveis AUDIT e EBITDA . Neste sentido, poderemos afirmar que o sector de atividade onde a empresa se insere possui um impacto moderado no índice de divulgação. Contudo, o valor do *Eta* encontra-se no limiar de duas classificações, como se pode verificar na tabela 11 e, por esta razão, a hipótese 5 é rejeitada, pois não existe uma associação estatisticamente significativa corroborando, portanto, os estudos de García-Meca e Martínez (2005) e Inchausti (1997).

Tabela 17: *Eta* e *Eta squared* das variáveis independentes qualitativas nominais em relação do índice de divulgação do *goodwill*

	<i>Eta</i>	<i>Eta squared</i>
AUDIT	0,006	0,000036
EBITDA	0,141	0,019881
SECT	0,405	0,164025

Dando continuidade à análise para a responder ao objeto específico da presente investigação, observamos a tabela 13 onde se encontra realizada a análise estatística bivariada através dos coeficientes de correlação de *Pearson* (medem a intensidade e direção linear entre duas variáveis do estudo, Marroco (2007)), representativos da medida de associação entre o índice de divulgação do *goodwill* e as variáveis classificadas como quantitativas, verificamos que para um nível de significância de 1% são observadas as variáveis independentes total do *goodwill* (GW) e endividamento (END), isto é, o índice de divulgação do *goodwill* encontra-se correlacionada de forma significativa para estas duas variáveis para um nível de significância de 1%.

Para a variável explicativa total do *goodwill* (GW) observa-se uma associação significativa positiva com o índice de divulgação do *goodwill* ($r = 0,548$; $p < 0,001$), explicando 54,8% do mesmo. Assim, demonstra-se que quanto maior o valor do *goodwill*, maior será a divulgação do *goodwill* e conseqüentemente, não se rejeita a hipótese 1 da presente investigação corroborando, portanto, com os estudos levados a cabo por Bepari *et al.* (2014), Devalle (2013), Glaum *et al.* (2013). Adicionalmente, para a variável endividamento (END), verifica-se que esta apresenta, também, uma associação significativa positiva com o índice de divulgação do *goodwill* ($r = 0,272$; $p = 0,004$), explicando 27,2% do mesmo. Neste sentido, confirma-se que quanto maior o nível de endividamento de uma empresa maior será a conformidade com a IFRS 3 na matéria de divulgação do *goodwill*, indo ao encontro com os resultados de vários estudos (García-Meca e Martínez, 2005; Lopes, 2014; Devalle e Rizzato, 2013; Elfeky 2017). Assim, a hipótese 3 deste estudo não é rejeitada.

Analisando a variável independente dimensão da entidade (DIM), calculada pelo logaritmo do ativo, e para um nível de significância de 10%, conclui-se que a mesma possui uma associação positiva com a conformidade das empresas quanto à divulgação do *goodwill* ($r = 0,184$; $p = 0,053$) demonstrando que quanto maior é a dimensão de uma dada empresa, maior será a divulgação do *goodwill*. Assim a hipótese 2 desta investigação não é rejeitada e vai de encontro aos resultados de vários estudos que apresentam a dimensão da entidade como um dos fatores explicativos do nível de divulgação da informação (Fernandes *et al.*, 2013; Arvidsson, 2003; Guerreiro, 2006, Oliveira *et al.*, 2006, Devalle, 2013; García-Meca e Martínez, 2005; Yiadom e Atsunyo, 2014; Khlif e Hussainey, 2016; Elfeky, 2017; Inchausti, 1997).

No que diz respeito às correlações estatisticamente não significativas, observa-se a variável independente dimensão do conselho de administração (DIMCA). Conseqüentemente, a hipótese 6 é rejeitada no presente estudo.

A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas

Tabela 18: Coeficientes de Correlação de *Pearson*

Variável	ID <i>Goodwill</i>	GW	AUDIT	DIMCA	EBITDA	DIM	END	SECT
ID <i>Goodwill</i>	1							
GW	0,548**	1						
	0,000							
AUDIT	0,006	0,154	1					
	0,946	0,105						
DIMCA	-0,097	0,120	-0,108	1				
	0,308	0,207	0,259					
EBITDA	-0,141	0,158	0,124	0,045	1			
	0,138	0,097	0,194	0,635				
DIM	0,184***	0,371**	0,122	0,595**	0,208*	1		
	0,053	0,000	0,201	0,000	0,028			
END	0,272**	0,313**	0,013	-0,020	-0,111	0,060	1	
	0,004	0,001	0,894	0,831	0,246	0,533		
SECT	0,019	0,009	-0,265**	0,037	-0,063	0,050	-0,353**	1
	0,843	0,928	0,005	0,699	0,507	0,603	0,000	

*** Correlação significativa para $p < 0,1$ ** Correlação significativa para $p < 0,01$; * Correlação significativa para $p < 0,05$

Tendo em consideração o disposto anteriormente, segue abaixo a tabela 14 com objetivo de resumir a validação das hipóteses de investigação bem como, sintetizar os resultados obtidos que respondem ao objetivo específico do presente estudo.

Tabela 19: Validação das hipóteses de investigação

Hipóteses de investigação	Validada
Hipótese 1: Existe uma associação positiva entre o total do <i>goodwill</i> e o nível de divulgação do <i>goodwill</i>	Não rejeitada
Hipótese 2: Existe uma associação positiva entre a dimensão da empresa e o nível de divulgação do <i>goodwill</i>	Não rejeitada
Hipótese 3: Existe uma associação positiva entre o endividamento e o nível de divulgação do <i>goodwill</i> .	Não rejeitada
Hipótese 4: Existe uma associação positiva entre o tipo de auditor e o nível de divulgação do <i>goodwill</i>	Rejeitada
Hipótese 5: Existe uma associação positiva entre o sector de atividade e o nível de divulgação do <i>goodwill</i> .	Rejeitada
Hipótese 6: Existe uma associação positiva entre a dimensão do conselho de administração e o nível de divulgação do <i>goodwill</i> .	Rejeitada
Hipótese 7: Existe uma associação positiva entre o EBITDA e o nível de divulgação do <i>goodwill</i> .	Rejeitada

5.3. Modelo de regressão linear

Entenda-se por regressão, um modelo que transpõe a relação entre duas variáveis e, conseqüentemente, um modelo de regressão linear múltipla é utilizado quando uma certa variável dependente é influenciada por não um, mas vários fatores explicativos. Posto isto, o presente subcapítulo irá abordar a elaboração do modelo de regressão linear múltipla identificando a medida em que os fatores explicativos influenciam o índice de divulgação da IFRS 3, na matéria da *goodwill* para as contas consolidadas das empresas portuguesas cotadas em bolsas e para o período de 2013 a 2016.

Quando se define um modelo de regressão linear os resíduos do modelo servem para validar os pressupostos de aplicação deste modelo pois, a inferência do modelo só é válida quando os erros apresentam uma distribuição normal de média nula e quando os erros são independentes (Marroco, 2007). Posto isto, o pressuposto dos erros terem média nula é verificado através da análise das estatísticas dos resíduos pois, a média dos resíduos é zero.

Tabela 20: Estatísticas dos resíduos^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	0,145561	0,769941	0,552579	0,130589	112
Residual	-0,382817	0,370831	0,000000	0,155566	112
Std. Predicted Value	-3,117000	1,664000	0,000000	1,000000	112
Std. Residual	-2,347000	2,274000	0,000000	0,954000	112

a. Variável dependente: Índice de divulgação do *goodwill*

Por outro lado, o pressuposto da independência dos resíduos é validado através do teste *Durbin-Watson* (DW) dado que, este testa a auto-correlação entre os erros ou resíduos de um modelo de regressão linear. Desta forma, se DW for aproximadamente 2, pode-se concluir que não existe auto-correlação entre os resíduos pois se, DW for muito menor que 2 existe auto-correlação positiva e se DW for muito maior que 2 existe auto-correlação negativa, assim tendo em conta que DW toma valores entre zero e quatro, valores perto dos extremos irão apresentar a existência de auto-correlação de resíduos. No nosso caso concreto, e atendendo ao elevado número de observações, não consideramos estar perante um problema severo ao nível da auto-

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

correlação dos resíduos. Assim sendo, assumimos que todos os pressupostos subjacentes ao modelo de regressão linear múltipla estão observados (tabela 16).

Observando ainda a tabela 16, podemos avaliar a qualidade do modelo. Esta pode ser avaliada pelo coeficiente de correlação, coeficiente de determinação, coeficiente de determinação ajustado e erro padrão da regressão. Ora, o coeficiente de correlação mostra uma relação de intensidade moderada entre o índice de divulgação do *goodwill* e as características empresariais ($R = 0,643$). Já o coeficiente de determinação ($R^2 = 0,413$) revela que uma proporção moderada do índice de divulgação do *goodwill* é explicada pelo modelo de regressão linear, ou seja, pelas características empresarias das entidades uma vez que, 41,3% da variação do índice de divulgação é explicada pelas variáveis independentes do estudo e, conseqüentemente, 58,7% da variação é explicada por outros fatores ou erros de medição. Por sua vez, com o coeficiente de determinação ajustado (R^2 ajustado = 0,355) pode-se afirmar que 35,5% da variabilidade total do índice de divulgação do *goodwill* é explicado pelo modelo de regressão linear ajustado. Por fim, através do erro padrão da regressão da estimativa podemos verificar que, em média, os erros de predição são de 0,163.

Tabela 21: Resumo do modelo com a estatística Durbin-Watson (DW)

Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson
	0,643	0,413	0,355	0,1630859	1,049

A significância global do modelo é testada pelo teste F (ANOVA), o qual permite verificar se o modelo pode ou não ser aplicado para realizar inferência estatística. Por outras palavras, no contexto de uma regressão linear múltipla, este teste verifica a existência de pelo menos uma variável explicativa com coeficiente não nulo e assim, se o modelo tem ou não capacidade explicativa. Ora, a tabela 17 demonstra que $F_{(10,101)} = 7,117$ com um p -value $< 0,001$ associado (Sig.) que, por sua vez, é menor do que uma nível de significância de 0,05. Desta forma, conclui-se que o modelo linear é adequado para explicar a relação entre o índice de divulgação do *goodwill* e as características empresarias e, portanto, o modelo é globalmente aderente.

Tabela 22: Resultados da ANOVA

Modelo		Soma dos quadrados	Df	Média dos quadrados	F	Sig.
	Regressão	1,893	10	,189	7,117	,000
	Resíduo	2,686	101	,027		
	Total	4,579	111			

Observando a tabela 18, é possível realizar um diagnóstico de multicolinearidade através da análise ao Fator de Inflação de Variância ou VIF (*Variance Inflation Factor*). Entenda-se por multicolinearidade, variáveis independentes que apresentam estar fortemente correlacionadas entre si e, conseqüentemente, leva a que o modelo de regressão ajustado seja extremamente confuso e desprovido de significado pelo que, esta condição seja um dos principais pressupostos a ser validado quando perante uma regressão linear (Marroco, 2007). No caso deste estudo, como os valores de VIF são inferiores a 10, pois estes encontram-se entre os valores 1,127 e 1,946, podemos afirmar que não existe presença de multicolinearidade nas variáveis independentes.

Tendo em conta os resultados apresentados na tabela 18, podemos verificar que, tal como esperado, os coeficientes das variáveis total do *goodwill* (Devalle, 2013; Glaum *et al.*, 2013) e dimensão da entidade (Fernandes *et al.*, 2013; Arvidsson, 2003; Guerreiro, 2006, Oliveira *et al.*, 2006, Devalle, 2013; García-Meca e Martínez, 2005; Yiadom e Atsunyo, 2014; Khlif e Hussainey, 2016; Elfeky, 2017; Inchausti, 1997) apresentam um sinal positivo, isto é, quanto maior estas forem, maior será o nível de divulgação do *goodwill*, sendo a variável total do *goodwill* aquela que mais influencia positivamente o índice de divulgação. Por outro lado, outra variável que influencia positivamente o nível de divulgação do *goodwill* é o endividamento (García-Meca e Martínez, 2005; Lopes, 2014; Devalle e Rizzato, 2013; Elfeky, 2017; Oliveira *et al.*, 2006; Arvidsson, 2003), significando que quanto maior o endividamento mais as empresas tendem a divulgar informação em matéria do *goodwill*. Quanto à variável EBITDA, esta foi criada através de uma variável *dummy* assumindo 1 se a empresa apresentasse um EBITDA positivo ou nulo e 0 se apresentasse um EBITDA negativo. Ora, como o sinal da relação é negativo conclui-se que a divulgação do *goodwill* é maior nas empresas que apresentam EBITDA negativo. O mesmo acontece com a variável tipo de auditor pois, sendo a relação negativa e como se trata de uma variável *dummy* assumindo o valor 1 quando a CLC é emitida por uma Big4, verifica-se que é maior a divulgação quando a auditora da empresa seja

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

uma não Big4. Por fim, a variável dimensão do conselho de administração e sector de atividade influenciam negativamente a divulgação da informação na matéria em estudo embora, apresentando coeficientes inferiores às restantes variáveis logo, influenciando com muito pouco impacto sobre o nível e divulgação do *goodwill*. De salientar que as variáveis independentes EBITDA, tipo de auditor e dimensão do conselho de administração não são estatisticamente significativas, como já anteriormente analisado.

Desta forma, o modelo final estimado para a previsão do nível de divulgação do *goodwill* conforme os critérios exigidos pela IFRS 3 é o seguinte:

$$ID = - 0,195 + 0,050 GW - 0,058 AUDIT - 0,014 DIMCA - 0,120 EBITDA + 0,068 DIM + 0,053 END - 0,001 SECT$$

Tabela 23: Resultados do Modelo de Regressão Linear

Coeficientes								
Modelo		Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.	Estatísticas de colinearidade	
		B	Erro Padrão	Beta			Tolerância	VIF
1	(Constant)	-0,195	0,260		-0,750	0,455		
	GW	0,050	0,008	0,538	6,011	0,000	0,724	1,380
	AUDIT	-0,058	0,045	-0,108	-1,289	0,200	0,831	1,203
	DIMCA	-0,014	0,005	-0,290	-2,933	0,004	0,595	1,681
	EBITDA	-0,120	0,040	-0,241	-2,973	0,004	0,887	1,127
	DIM	0,068	0,033	0,217	2,039	0,044	0,514	1,946
	END	0,053	0,083	0,057	0,635	0,527	0,719	1,391
	SECT	-0,001	0,008	-0,009	-0,107	0,915	0,758	1,320

Capítulo 6: Conclusão

Neste capítulo serão apresentadas as considerações finais da investigação, tendo em conta os objetivos delineados e os resultados obtidos, bem como irão ser expostas as limitações do estudo e apresentadas sugestões para futuras investigações.

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

A presente investigação apresentava como objetivo principal o estudo do nível de cumprimento dos requisitos de divulgação do *goodwill*, para os exercícios de 2013, 2014, 2015 e 2016, pelas empresas não financeiras que integram a bolsa de valores do mercado português, *Euronext Lisbon*, de acordo com a *International Financial Reporting Standard 3 – Business Combinations* (IFRS 3), o normativo contabilístico a que estas empresas estão sujeitas nesta matéria. Como objetivo específico, pretendia-se aferir possíveis relações entre o nível de divulgação do *goodwill* de cada empresa com as suas características empresariais. Desta forma, as variáveis “total do *goodwill*”, “dimensão da empresa”, “grau de endividamento”, “tipo de auditor externo”, “sector de atividade” onde a empresa opera, “dimensão do conselho de administração” e “EBITDA” (*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*) formaram as características empresariais que poderiam constituir os possíveis fatores explicativos do nível de conformidade com os requisitos de divulgação, isto é, os determinantes que poderão influenciar o nível de divulgação do *goodwill*.

A importância deste tema é justificada pelo desenvolvimento de grandes espaços económicos como a “União Europeia”, “Nafta”, “Mercosul”, “Sudeste Asiático” que levaram à regionalização e globalização dos mercados, das bolsas de valores, da economia e à internacionalização das empresas e que, conseqüentemente, levou a um crescimento da Concentração de Atividades Empresariais (CAE) que, por sua vez, levou a um aumento do reconhecimento do *goodwill* nas Demonstrações Financeiras Consolidadas (Rodrigues, 2016).

Após definida a amostra a analisar, constituída por 28 empresas e, portanto, 112 relatórios de contas anuais consolidados para o período de 2013 a 2016, para responder ao objetivo primordial do estudo foi calculado o índice de divulgação do *goodwill* através do quociente entre o total dos itens divulgados por cada entidade e a soma de todos itens que deverão ser divulgados aos utilizadores da informação empresarial, de acordo com a IFRS 3, na temática do *goodwill*. Verificou-se que o índice de divulgação do *goodwill* apresenta uma percentagem média de 55,25 para os anos em estudo.

Por forma a responder ao objetivo específico da investigação foram, primeiramente, analisadas as estatísticas descritivas relacionadas com cada uma das variáveis independentes, constituídas pelas características das empresas em estudo. De seguida, através da análise das medidas de associação nomeadamente, o *Eta* e os Coeficientes de correlação de *Pearson* concluiu-se que as variáveis “total do *goodwill*”, “dimensão da empresa” e “grau de endividamento” possuem uma relação positiva significativa com o índice de divulgação, sendo

**A divulgação de informação do *goodwill* pelas empresas cotadas na bolsa de valores portuguesa –
– Análise das divulgações nas contas consolidadas**

assim, características empresariais e fatores que explicam o índice de divulgação do *goodwill*. Por outro lado, as correlações das variáveis independentes “tipo de auditor”, “sector de atividade”, “dimensão do conselho de administração” e “EBITDA” com o índice de divulgação do *goodwill* mostraram-se não estatisticamente significativas.

Por último, após verificados os pressupostos de aplicação do modelo de regressão linear múltipla, procedeu-se à análise dos resultados do Modelo de Regressão Linear Múltipla e foi formulado o modelo final estimado para a previsão do nível de divulgação do *goodwill* conforme os critérios exigidos pela IFRS 3.

Quanto às limitações do presente estudo, esta pretende-se no facto da investigação ser realizada apenas na categoria do *goodwill*, tendo apenas uma norma contabilística como base, e consistindo numa amostra exclusivamente de empresas portuguesas analisadas. Para além disso, tal como mencionado por Glaum *et al.*(2013), existem limitações quanto à interpretação ou comparação com outros estudos devido à metodologia utilizada aos dados disponíveis pois, os dados subjacentes ao índice possuem um julgamento parcialmente subjetivo. No entanto, considera-se interessante analisar o nível de divulgação do *goodwill* noutros países da União Europeia e compará-lo entre os diferentes países e, ainda, analisar a evolução do mesmo ao longo dos anos.

Referências Bibliográficas

- Abeyssekera, I. 2010. The influence of board size on intellectual capital disclosure by Kenyan listed firms. *Journal of Intellectual Capital*, 11(4): 504 – 518.
- Akman, N. H. 2011. The Effect of IFRS Adoption on Financial Disclosure: Does Culture Still Play A Role?. *American International Journal of Contemporary Research*, 1(1): 6 – 17.
- Aljifri, K., Alzarouni, A., Ng, C., & Tahir, M. I. 2014. The association between firm characteristics and corporate financial disclosures: evidence from UAE companies. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(2): 101 – 124.
- Alnabsha, A., Abdou, H. A., Ntim, C. G., & Elamer, A. A. 2017. Corporate boards, ownership structures and corporate disclosures: Evidence from a developing country. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(1): 20 – 41.
- Arvidsson, S. 2003. *The extent of disclosure on intangibles in annual reports*. Paper presented at the 4th annual SNEE congress, Mölle.
- Ayadi, S. D. 2004. *Determinants of the corporate decision to disclose stakeholders' reports in France*. Paper presented at the 27th annual congress of the European Accounting Association, Prague.
- Baginski, S. P., & Hassell, J. M. 1990. The market interpretation of management earnings forecasts as a predictor of subsequent financial analyst forecast revision. *Accounting Review*, 65(1): 175 – 190.
- Beatty, A., & Weber, J. 2006. Accounting discretion in fair value estimates: An examination of SFAS 142 *goodwill* impairments. *Journal of Accounting Research*, 44(2): 257 – 288.
- Bepari, M. K., Rahman, S. F., & Mollik, A. T. 2014. Firms' compliance with the disclosure requirements of IFRS for *goodwill* impairment testing: Effect of the global financial crisis and other firm characteristics. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 10(1): 116 – 149.

- Białek-Jaworska, A. 2017. Determinants of information disclosure by companies listed on the Warsaw Stock Exchange in Poland. *Global Business and Economics Review*, 19(2): 157 – 175.
- Bloom, M. 2009. Accounting for *goodwill*. *Abacus*, 45(3): 379 – 389.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. 2003. Transparency, financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 9(1): 65 – 87.
- Carlin, T. M., Finch, N., & Ford, G. 2007. *An Examination of Disclosure Quality of Goodwill Impairment Testing in a Post-IFRS Environment-A Stakeholder Perspective*. Working paper no. 2007 – 14, Macquarie University Graduate School of Management, Sydney.
- Carvalho, C. 2012. *A relevância do goodwill nas concentrações de atividades empresariais em Portugal*, XV Encontro AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas), Esposende.
- Carvalho, C. 2014. *A Divulgação De Informação Sobre O Goodwill E Respetivos Testes De Imparidade: Uma Revisão Da Literatura*, XVI Encontro AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas), Leiria.
- Carvalho, C., Rodrigues, A. e Ferreira, C. 2008. *Imparidade do Goodwill na Transição para a IFRS 3: O Caso Português*, XII Congresso de Contabilidade e Auditoria, Aveiro.
- Carvalho, C., Rodrigues, A. M., & Ferreira, C. 2016. The Recognition of *Goodwill* and Other Intangible Assets in Business Combinations–The Portuguese Case. *Australian Accounting Review*, 26(1): 4 – 20.
- Carvalho, C., Rodrigues, A. M., & Ferreira, C. 2012. *The Recognition of the Intangible Assets in Business Combinations: The Portuguese Case*. Paper presented at the 13th European Conference on Knowledge Management, Cartagena.
- Chavent, M., Ding, Y., Fu, L., Stolowy, H., & Wang, H. 2006. Disclosure and determinants studies: An extension using the divisive clustering method (DIV). *European Accounting Review*, 15(2): 181 – 218.

- Chen, J. J., & Zhang, H. 2010. The impact of regulatory enforcement and audit upon IFRS compliance—Evidence from China. *European Accounting Review*, 19(4): 665 – 692.
- Chua, W. F. 1986. Radical developments in accounting thought. *Accounting review*, 61(4): 601 – 632.
- Cooke, T. E. 1989. Disclosure in the corporate annual reports of Swedish companies. *Accounting and business research*, 19(74): 113 – 124.
- Demir, V., & Bahadir, O. 2014. An investigation of compliance with International Financial Reporting Standards by listed companies in Turkey. *Accounting and Management Information Systems*, 13(1): 4 – 34.
- Devalle, A. 2013. *The determinants of the quality of mandatory disclosure of goodwill. An empirical analysis*. 3rd Annual International Conference on Accounting and Finance, Singapore.
- Devalle, A. & Rizzato, F. 2012a. The quality of mandatory disclosure: the impairment of *goodwill*. An empirical analysis of European listed companies. *Procedia Economics and Finance*, 2: 101 – 108.
- Devalle, A., & Rizzato, F. 2012b. The impairment test of *goodwill* and the quality of mandatory disclosure required by IAS 36. *GSTF Journal on Business Review*, 2: 1 – 150.
- Devalle, A., & Rizzato, F. 2013. IFRS 3, IAS 36 and Disclosure: The Determinants of the Quality of Disclosure. *GSTF Business Review (GBR)*, 2(4): 12.
- Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. 2012. Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. *The Accounting Review*, 87(3): 723 – 759.
- Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. 1991. Disclosure, liquidity, and the cost of capital. *The journal of Finance*, 46(4): 1325 – 1359.
- Elfeky, M. I. 2017. The extent of voluntary disclosure and its determinants in emerging markets: Evidence from Egypt. *The Journal of Finance and Data Science*, 3(1): 45 – 59.

Fernandes, C., Lemos, K., & Monteiro, S. 2013. *Divulgação de informação sobre Ativos Intangíveis, Concentrações de Atividades Empresariais e Goodwill–Evidência Empírica nas empresas cotadas na Bolsa de Valores Portuguesa*, XIV Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria, Lisbon.

Fernandes, S. & Lourenço, I. 2014a. *O Cumprimento da Divulgação Obrigatória da IFRS 3 nos Países Emergentes*. XVI Encontro AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas), Leiria.

Fernandes, S.R.B. & Lourenço I.C. 2014b. *A relevância do goodwill nas concentrações de atividades empresariais em Portugal*, XVI Encontro AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas), Leiria.

Forbes, T. 2007. *SFAS 141: The First 5 Years*. <http://www.intangiblebusiness.com/Reports/SFAS-141-The-First-5-Years>, acessado em 25 de outubro de 2017.

García-Meca, E., & Martínez, I. 2005. Assessing the quality of disclosure on intangibles in the Spanish capital market. *European Business Review*, 17(4): 305 – 313.

Girod-Séville, M., & Perret, V. 2001. *Epistemological foundations. Doing management research: A comprehensive guide*, London: Sage Publications.

Glaum, M., & Street, D. L. 2003. Compliance with the disclosure requirements of Germany's new market: IAS versus US GAAP. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 14(1): 64 – 100.

Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L., & 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.

Guerreiro, M. 2006. Impacto da adoção das International Financial Reporting Standards: factores explicativos do nível de informação divulgada pelas empresas portuguesas cotadas. *Contabilidade e Gestão*, 3: 7 – 32.

Hassan, O., & Marston, C. 2010. *Disclosure measurement in the empirical accounting literature: a review article*. Working Paper no. 10–18, Brunel University, London.

- Healey, P., & Palepu, K. 2000. *A review of the empirical disclosure literature*, JAE Rochester Conference, London
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1): 405 – 440.
- Hossain, M. A. 2002. Disclosure Index Approach in Accounting Research: A Review of Related Issues. http://www.academia.edu/8030787/Disclosure_Index_Approach_in_Accounting_Research_A_Review_of_Related_Issues, acessado em 30 de julho de 2017.
- IFRS. 2016. Quem somos e o que fazemos: <http://www.ifrs.org/About-us/Documents/Who-We-Are-Portuguese-2016.pdf>, acessado em 15 de Fevereiro de 2017.
- Inchausti, B. G. 1997. The influence of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms. *European accounting review*, 6(1): 45 – 68.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4): 305 – 360.
- Kang, H. H., & Gray, S. J. 2011. Reporting intangible assets: Voluntary disclosure practices of top emerging market companies. *The international journal of accounting*, 46(4): 402 – 423.
- Khlif, H., & Hussainey, K. 2016. The association between risk disclosure and firm characteristics: a meta-analysis. *Journal of Risk Research*, 19(2): 181 – 211.
- Laksmana, I. 2008. Corporate board governance and voluntary disclosure of executive compensation practices. *Contemporary accounting research*, 25(4): 1147 – 1182.
- Laureano, R. M. e Botelho, M. do Carmo. 2012. *SPSS-O Meu Manual de Consulta Rápida* (2ª ed.). Lisboa: Edições Sílabo
- Lopes, I. T. 2014. The information compliance indexes. The illustrative case of income taxes. *Contaduría y Administración*, 59(4): 11 – 37.
- Lopes, I. T. 2015. Research methods and methodology towards knowledge creation in accounting. *Contaduría y Administración*, 60 (1): 9 – 30.

Lopes, P. T. & Rodrigues, L. L. 2007. Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *The International Journal of Accounting*, 42(1): 25 – 56.

Lourenço, I. C. 2014. Notas explicativas: Uma visão internacional. *Revista FIPECAPI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras)*, 1: 10 – 15.

Lucas, S. M. R. & Lourenço, I. C. 2014. The effect of firm and country characteristics on mandatory disclosure compliance. *International Journal of Managerial and Financial Accounting* 15, 6(2): 87 – 116.

Major, M. J. 2009. Reflexão sobre a investigação em Contabilidade de Gestão. *Revista de Gestão dos Países de Língua Portuguesa*, 8(1): 43 – 50.

Maroco, J. 2007. *Análise Estatística com Utilização do SPSS* (3^a ed.). Lisboa: Edições Sílabo

Marston, C. L., & Shrikes, P. J. 1991. The use of disclosure indices in accounting research: a review article. *The British Accounting Review*, 23(3): 195 – 210.

Mazzi, F., André, P., Dionysiou, D., & Tsalavoutas, I. 2017. Compliance with *goodwill*-related mandatory disclosure requirements and the cost of equity capital. *Accounting and Business Research*, 47(3): 268 – 312.

Nassreddine, G. 2016. Determinants of financial information disclosure: A visualization test by cognitive mapping technique. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 21(40): 8 – 13.

Nobes, C., & Parker, R. H. 2008. *Comparative international accounting* (10th ed.). Harlow: Pearson Education.

Ntim, C. G. 2016. Corporate governance, corporate health accounting, and firm value: The case of HIV/AIDS disclosures in Sub-Saharan Africa. *The International Journal of Accounting*, 51(2): 155 – 216.

Oliveira, L., Lima Rodrigues, L., & Craig, R. 2006. Firm-specific determinants of intangibles reporting: evidence from the Portuguese stock market. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 10(1): 11 – 33.

Oliveira, L., Lima Rodrigues, L., & Craig, R. 2010. Applying voluntary disclosure theories to intangibles reporting: evidence from the Portuguese stock market. *The British Accounting Review*, 4: 241 – 252.

Poel, K., Maijoor, S., & Vanstraelen, A. 2008. *Implementation of IFRS within Europe: the case of goodwill*. Paper presented at 31st Annual Congress of European Accounting Association, Rotterdam.

Popova, T., Georgakopoulos, G., Sotiropoulos, I., & Vasileiou, K. Z. 2013. Mandatory disclosure and its impact on the company value. *International Business Research*, 6(5): 1 – 17.

PriceWaterhouseCoopers. 2011. *Making Acquisitions Transparent – Goodwill Accounting in Times of Crises*, Frankfurt: Moderne Wirtschaft

Ramanna, K. 2008. The implications of unverifiable fair-value accounting: Evidence from the political economy of *goodwill* accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3): 253 – 281.

Richardson, A. J. & Welker, M. 2001. Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, organizations and society*, 26(7-8): 597 – 616.

Rodrigues, A. 2003. **O Goodwill nas Contas Consolidadas: Uma Análise dos Grupos Não Financeiros Portugueses**, Unpublished doctoral dissertation, Universidade de Coimbra, Coimbra.

Rodrigues, A.M. 2016. *SNC-Sistema de Normalização Contabilística* (3^a ed.).Coimbra: Almedina.

Santos, E. S., Ponte, V. M. R., & Mapurunga, P. V. R. 2014. Mandatory IFRS adoption in Brazil (2010): Index of compliance with disclosure requirements and some explanatory factors of firms reporting. *Revista Contabilidade & Finanças*, 25(65): 161 – 176.

Shalev, R. (2009). The information content of business combination disclosure level. *The Accounting Review*, 84(1): 239 – 270.

- Shapiro, C., Varian, H. R., & Becker, W. E. 1999. Information rules: a strategic guide to the network economy. *Journal of Economic Education*, 30: 189 – 190.
- Singhvi, S. S., & Desai, H. B. 1971. An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure. *The Accounting Review*, 46(1): 129 – 138.
- Soares, M. H., Aleixo, M. C., & Silva, S. 2012. *A Divulgação da Informação Consolidada nas Empresas do PSI20*, XVI Encontro AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas), Leiria.
- Street, D. L., & Gray, S. J. 2002. Factors influencing the extent of corporate compliance with International Accounting Standards: summary of a research monograph. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 11(1): 51-76.
- Tsalavoutas, I. 2009. *Adoption of IFRS by Greek listed companies: financial statement effects, level of compliance and value relevance*. Unpublished doctoral dissertation, The University of Edinburgh, Edinburgh.
- Urquiza, F. B., Navarro, M. C. A., & Trombetta, M. 2009. Disclosure indices design: does it make a difference?. *Revista de contabilidad*, 12(2): 253 – 277.
- Verriest, A., Bouwens, J., & Kok, T. 2018. The Prevalence and Validity of EBITDA as a Performance Measure, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3171131, acedido a 17 de junho de 2018.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. 1990. Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, 65(1): 131 – 156.
- Wiseman, R. M., Cuevas-Rodríguez, G., & Gomez-Mejia, L. R. 2012. Towards a social theory of agency. *Journal of Management Studies*, 49(1): 202 – 222.
- Yiadom, E. M. & Atsunyo, W. 2014. Compliance with international financial reporting standards by listed companies in Ghana. *International Journal of Business and Management*, 9(10): 87 – 100.