

PEDRO MIGUEL RODRIGUES DA SILVA

***GOODWILL: O ATIVO MAIS CONTROVERSO DA ECONOMIA
EMPRESARIAL: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA***



UNIVERSIDADE DO ALGARVE
FACULDADE DE ECONOMIA

2022

PEDRO MIGUEL RODRIGUES DA SILVA

***GOODWILL: O ATIVO MAIS CONTROVERSO DA ECONOMIA
EMPRESARIAL: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA***

Dissertação

Mestrado em Finanças Empresariais

Trabalho efetuado sob a orientação de:

Prof.^a Dr.^a Ana Isabel Rita Martins



UNIVERSIDADE DO ALGARVE

FACULDADE DE ECONOMIA

2022

***GOODWILL: O ATIVO MAIS CONTROVERSO DA ECONOMIA
EMPRESARIAL: UMA REVISÃO SISTEMÁTICA DA LITERATURA***

Declaração de Autoria do Trabalho

Declaro ser o autor deste trabalho, que é original e inédito. Autores e trabalhos consultados estão devidamente citados no texto e constam da listagem de referências incluída.

Pedro Miguel Rodrigues da Silva

© **Copyright:** Pedro Miguel Rodrigues da Silva

A Universidade do Algarve reserva para si o direito, em conformidade com o disposto no Código do Direito de Autor e dos Direitos Conexos, de arquivar, reproduzir e publicar a obra, independentemente do meio utilizado, bem como de a divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição para fins meramente educacionais ou de investigação e não comerciais, conquanto seja dado o devido crédito ao autor e editor respetivos.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer à minha orientadora, Professora Doutora Ana Isabel Rita Martins, pelo desafio proposto em realizar esta tese de mestrado, pela disponibilidade e apoio ao longo de todo o trabalho.

À minha companheira de vida, Fátima, por ter aceite todas as minhas ausências e lacunas durante a realização do trabalho, por me apoiar sempre, de uma forma incondicional, em todas as minhas escolhas.

Aos meus dois filhos, Miguel e Leonor, pela compreensão e carinho com que sempre me apoiaram. Espero que um dia se sintam orgulhosos e que, de alguma forma, este trabalho vos possa servir de inspiração e motivação para os vossos próprios desafios. Sem vocês, a vida não teria qualquer sentido.

À minha entidade patronal, *TUI Group*, pelo grande apoio prestado e pela compreensão com que aceitaram alguma eventual ausência da minha parte.

Agradeço a todos os meus colegas e amigos, que se cruzaram comigo nesta etapa, pela amizade, apoio e motivação que me transmitiram.

A todos os outros que, de uma forma direta ou indireta, ajudaram e contribuíram para o sucesso deste ciclo de estudos, o meu especial agradecimento.

RESUMO

O *Goodwill* tem sido um tema envolto em controvérsia desde a primeira vez em que foi invocado, há quase cinco séculos atrás. O seu conceito e normativo aplicável têm evoluído, tanto num contexto nacional como internacional, contudo está longe de atingir consenso entre autores, entidades reguladoras, autoridades fiscais e comunidade académica.

Este trabalho pretende analisar as principais causas da polémica associada ao *Goodwill*, nomeadamente no que respeita ao seu impacto na situação patrimonial e resultados das empresas assim como nos constrangimentos que pode criar na dinâmica empresarial em geral.

Comparando a evolução dos normativos nacionais com as principais tendências internacionais, iremos verificar quais as situações que poderão originar *Goodwill*, em que condições pode ser reconhecido e mensurado posteriormente nas demonstrações financeiras do adquirente, quais os impactos que pode ter nos resultados de uma empresa e que limitações pode trazer à comparabilidade com os pares do mesmo setor e numa última instância na decisão dos investidores.

A investigação empírica analisou os trabalhos disponíveis sobre esta temática, que de alguma forma, possam ajudar a esclarecer o problema e que possam influenciar os próximos capítulos.

O presente trabalho não pretende acabar com a controvérsia, mas sim contribuir para uma clarificação dos diversos aspetos associados a esta temática, tentando facilitar uma melhor perceção dos mesmos pelo público em geral.

Palavras Chave: *Goodwill*; Controvérsia; Intangível; Revisão sistemática.

ABSTRACT

The Goodwill has been a subject wrapped up in controversy since its first appearance almost five centuries ago. The Goodwill definition and regulatory environment have been evolving in both national and international background, however it is far from reaching consensus among authors, regulatory bodies, tax authorities and the academic community in general.

This paper aims to analyze the main causes of the controversy associated with Goodwill, particularly with regard to its impact on the net equity and the profitability of the companies and the constraints that can create in the business dynamic in general.

By comparing the national regulation evolution with the main international trends on this matter, we will verify which situations can the Goodwill arise and what are the conditions to be recognized and measured in the financial statements of the acquirer, what impacts can have in the net profit of a company and what limitations can bring to the comparability between peers in the same competition environment and ultimately in the decision of investors.

The empirical investigation has analyzed the available papers about this subject that somehow can help to clarify the problem and maybe influence the next developments.

The paper does not intend to solve the controversy, but to contribute to a clarification of the various aspects associated with this topic and to make it easier to understand by the readers in general.

Keywords: Goodwill; Controversial; Intangible; Systematic review.

ÍNDICE GERAL

	Página
ÍNDICE DE FIGURAS.....	x
ÍNDICE DE GRÁFICOS	xi
ÍNDICE DE TABELAS.....	xii
LISTA DE ABREVIATURAS	xiii
Capítulo 1 - INTRODUÇÃO	1
Capítulo 2 - ENQUADRAMENTO TEÓRICO	3
2.1 Definição de <i>Goodwill</i>	4
2.2 Diferentes perspetivas	6
2.3 Reconhecimento inicial	8
2.4 Mensuração subsequente	11
2.5 Amortizações	12
2.6 Perdas por imparidade.....	14
2.7 Tratamento fiscal.....	15
Capítulo 3 - METODOLOGIA E DADOS	17
3.1 Revisão Sistemática vs. Revisão Tradicional da Literatura	17
3.2 Descrição da RSL.....	19
3.2.1 Planificação da revisão	19
3.2.1.1 Escolha do tema.....	20
3.2.1.2 <i>Scoping Study</i>.....	20
3.2.1.3 Formação do Painel de Consultores	20
3.2.2 Delimitação dos Estudos Científicos	22
3.2.2.1 Base de dados	22
3.2.2.2 Palavras-Chave	23
3.2.2.3 Cadeias de Pesquisa	23
3.2.3 Seleção e Avaliação	24
3.2.3.1 Critérios de Exclusão	24
3.2.3.2 Critérios de Inclusão	25
3.3 Resumo do Capítulo	26
Capítulo 4- RESULTADOS.....	27
4.1 Síntese da Literatura	27

4.1.1	Extração de artigos	27
4.1.2	Seleção de artigos.....	28
4.1.3	Aplicação dos critérios de inclusão	28
4.1.4	Literatura não identificada incluída na revisão	29
4.2	Estatística descritiva dos artigos.....	30
4.3	Publicação dos resultados	31
4.3.1	Linda Kirkham & John Arnold (1992)	32
4.3.2	Graeme Winess & Colin Ferguson (1993)	33
4.3.3	Ross Jennings, John Robinson, Robert B. Thompson II e Linda Duval (1996)	35
4.3.4	Audra Ong (2003)	37
4.3.5	Raluca Ratiu & Adriana Tudor (2013)	39
4.3.6	Patrícia Cavalinhos & Francisco Carreira (2015).....	41
4.3.7	Begonã Giner & Francisca Pardo (2015)	44
4.3.8	Tonny Stenhein & Dag Madsen (2016)	46
4.3.9	Tiago Vasconcelos, Denis Forte & Leonardo Basso (2019).....	49
4.3.10	Anthony Chen, James Gong & Richard Lu (2020)	50
4.3.11	Considerações pessoais.....	52
Capítulo 5 – CONCLUSÃO		54
5.1	Reflexões pessoais.....	54
5.2	Investigação Futura	55
5.3	Limitações	56
5.4	Considerações finais.....	57
Referências bibliográficas.....		58

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 – Exemplos dos pesos relativos da rúbrica de <i>Goodwill</i> no total de balanço de alguns dos maiores grupos multinacionais.....	4
Figura 2 - Etapas da RSL.....	18

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Número de artigos por ano.....	31
--	----

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Constituição do painel de consultores da RSL.....	21
Tabela 2 - Palavras-Chave na RSL.....	23
Tabela 3 - Cadeias de Pesquisa utilizadas na RSL.....	23
Tabela 4 - Critérios de exclusão (Título e Abstract).....	24
Tabela 5 - Extração de artigos.....	27
Tabela 6 - Artigos excluídos da RSL.....	28
Tabela 7 - Artigos incluídos na RSL.....	29
Tabela 8 - Impacto da adoção da NIRF e do <i>Goodwill</i> nos resultados.....	41
Tabela 9 - Natureza dos ajustamentos efetuados ao <i>Goodwill</i>	43
Tabela 10 - Hipóteses desenvolvidas por Tonny Stenhein e Dag Madsen (2016).....	46

LISTA DE ABREVIATURAS

AAS	<i>Australian Accountant Standard</i>
B-ON	Biblioteca do Conhecimento <i>Online</i>
BSC	<i>Business Source Complete</i>
CEFAG	Centro de Estudos e Formação Avançada em Gestão e Economia
CIRC	Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
CNC	Comissão de Normalização Contabilística
CRSP	<i>Center for Research in Security Prices</i>
ESGHT	Escola Superior de Gestão, Hotelaria e Turismo
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FEUAlg	Faculdade de Economia da Universidade do Algarve
FRS	<i>Financial Reporting Standards</i>
GAAP	<i>General Accepted Accounting Principles</i>
IAS	<i>International Accounting Standard</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standard</i>
ISEG	Instituto Superior de Economia e Gestão
M&A	<i>Mergers and acquisitions</i>
NIRF	Normas Internacionais de Relato Financeiro
UALG	Universidade do Algarve
UE	União Europeia
UK	<i>United Kingdom</i>
USGAAP	<i>United States Generally Accepted Accounting Principles</i>
UGC	Unidades Geradoras de Caixa
RSL	Revisão Sistemática da Literatura
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
SFAS	<i>Statement of Financial Accounting Standards</i>
SNC	Sistema de Normalização Contabilística

Capítulo 1 - INTRODUÇÃO

Na economia global, onde os mercados são traçados à escala mundial, a competitividade entre as empresas assume cada vez mais relevância sendo um fator primordial ao seu sucesso e sobrevivência, contudo a competitividade deixou de conhecer fronteiras e desenvolve-se atualmente à escala planetária. De forma a saírem vencedoras, as empresas têm que apostar cada vez mais na criação de valor, que na economia moderna se centra muito no desenvolvimento de plataformas tecnológicas que contribuam para a aceleração digital das empresas, aumentando assim a importância dos investimentos em intangíveis (no seu sentido mais lato).

A internacionalização das empresas e das economias em geral, materialmente afetadas pela revolução tecnológica e pela globalização dos serviços financeiros, exige um acompanhamento atento da nova ordem de valores e dos comportamentos que este fenómeno atrai, com a possibilidade de modificação ou superação de conceitos que se tornem ultrapassados em face da nova realidade.

Criar, desenvolver, gerir e mensurar o conhecimento e o talento nas organizações tornou-se uma das questões cruciais dos tempos modernos. Os intangíveis e o conhecimento converteram-se em fatores preponderantes nas empresas como consequência da existência de um novo contexto económico, onde a inovação, a tecnologia e a informação aparecem como fatores determinantes da criação de valor nas empresas, apelidando-se a economia neste novo contexto como “economia da informação”, “economia do conhecimento” ou “nova economia”.

A discrepância entre o valor líquido contabilístico das empresas e o seu valor de mercado deve-se ao facto de as demonstrações financeiras estarem condicionadas e limitadas pelas normas emanadas pelos organismos de normalização contabilística, que se têm revelado muito tímidos quanto ao reconhecimento destes ativos intangíveis, não tendo acompanhado a evolução verificada no mercado (Hirschey e Weygandt, 1985).

A União Europeia (UE), de acordo com o seu Regulamento n.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de julho, determinou a adoção das *International Accounting Standard (IAS) / International Financial Reporting Standard (IFRS)*, a partir de 2005, nas

contas consolidadas das empresas com valores cotados em bolsa em um dos seus Estados membros. Além disso, a Comissão de Normalização Contabilística (CNC) desenvolveu e publicou um novo normativo nacional que se traduz numa aproximação às normas emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). O surgimento do Sistema de Normalização Contabilística (SNC) em Portugal, através da incorporação de diversos normativos emanados pela UE, e com forte influência do IASB, transcreveu para o ordenamento nacional diversas alterações desencadeadas pela aproximação desejável aos novos normativos Europeus. A existência de novos conceitos e a necessidade de incorporação de novas formas de entender o valor das sociedades comerciais, possibilita que se possa, e se deva, discutir sobre vários temas vertidos nas novas normas. Assim, este trabalho visa analisar o impacto das normas contabilísticas vigentes, tendo em conta o seu profundo legado no valor final do *Goodwill* e conseqüentemente na controvérsia que gravita à sua volta.

Capítulo 2 - ENQUADRAMENTO TEÓRICO







O *Goodwill* teve o seu prólogo no século XVI quando foi utilizado em decisões de disputas de terras na corte de Inglaterra, tendo desde então servido de argumento para justificar um preço superior ao “expectado” pelo mercado.

Na prática, o *Goodwill* constitui também um clássico e controverso problema contabilístico e surge referenciado na doutrina contabilística como o mais intangível dos intangíveis. Assim o demonstra o contínuo aparecimento de novas normas para regular esta temática, a variedade de opiniões emitidas entre os académicos e a diversidade de práticas contabilísticas a nível internacional. Na verdade, há mais de um século que se trabalha e investiga nesta matéria, mas sem uma solução para apaziguamento geral (Carvalho, Lemes e Costa, 2009).

Segundo Martins (1972) o *Goodwill* tem sido motivo de estudos, debates, artigos, livros, legislação, concordâncias e divergências desde há muitos anos. As suas primeiras citações e referências datam de há muitos séculos atrás, mas o primeiro trabalho sistemático em que o *Goodwill* é o tema central parece ter surgido em 1891. Com efeito, o primeiro trabalho sistematizado sobre o *Goodwill* foi produzido por Francis More, e publicado neste ano pela revista “*The Accountant*” na Escócia, onde foi abordada a questão da mensuração do *Goodwill* (Martins, 1972).

A controvérsia acerca do *Goodwill* está intrinsecamente ligada com a sua forma, ou melhor, com a sua ausência de forma física, comum à subjetividade e polémicas no reconhecimento e mensuração da maioria dos ativos intangíveis, sendo esta uma temática com desenvolvimentos significativos nos últimos anos. Não obstante, o peso relativo dos ativos intangíveis em geral, e do *Goodwill* em especial, assumem um peso relevante na maioria dos grandes grupos multinacionais, como melhor ilustrado na figura 1.

Figura 1 – Exemplos dos pesos relativos da rúbrica de *Goodwill* no total de balanço de alguns dos maiores grupos multinacionais

	 Jeronimo Martins Portugal Milhões Eur	 TUI Alemanha Milhões Eur	 ATT EUA Milhões USD	 Novartis Su�a Milhões USD	 Pfizer EUA Milhões USD	 UNILIVER Holanda Milhões Eur
Goodwill Líquido (1)	641	2 986	146 241	26 524	58 653	18 067
Total Balanço (2)	4 404	16 271	551 669	118 370	167 489	64 806
(1) / (2)	15%	18%	27%	22%	35%	28%

Fonte: Elaboração própria.

Qasim, Haddad e Abughazaleh (2013) reportam um rácio médio de *Goodwill* / total de balanço, extraído de uma amostra selecionada entre as 500 maiores empresas cotadas no Reino Unido, de 19% e um valor máximo de 79% nos anos de 2005 e 2006, um período caracterizado por um elevado volume de projetos de mergers and acquisitions (M&A) naquele país segundo o *British Office of National Statistics*.

2.1 Definição de *Goodwill*

A definição de *Goodwill* não consegue reunir consenso entre os diversos estudos disponíveis, sendo que cada autor se pronuncia sobre a definição de *Goodwill* da forma que entende ser a mais correta, existindo variadas opiniões divergentes sobre este conceito. Tal como referido por Lee (1971)   importante salientar que a falta de acordo na sua definição será seguida pela falta de acordo quanto ao seu tratamento contabilístico.

Qasim *et al.* (2013) referem que o termo *Goodwill* foi inicialmente utilizado com o propósito de explicar o valor criado pela fidelidade dos clientes. Segundo estes, uma das defini es mais antigas remonta a 1810, dada num bar em Inglaterra, há mais de 190 anos, definindo o *Goodwill* como nada mais do que a probabilidade de os clientes voltarem ao mesmo estabelecimento. Com efeito, o *Goodwill* pode ser definido como a parte do valor de mercado (justo valor) de um negócio que não é diretamente atribuível aos seus ativos e passivos, representando um pagamento em excesso relativamente ao montante líquido do valor atribuído aos ativos adquiridos e passivos assumidos.

Lapointe-Antunes e Magnan (2009) referem que existem alguns fatores que contribuem para o famoso “custo extra” pago no momento da aquisição. Exemplo disso são as sinergias que se espera que resultem da concentração da adquirida com a adquirente, a “visão da empresa em continuidade” que representa a capacidade de a empresa adquirida obter rendimentos superiores a partir do conjunto que ativos agora considerados, relativamente aos que obtinha com os seus ativos individuais, entre outros fatores imateriais que levam a um interesse pela adquirente em pagar um valor superior ao seu valor líquido contabilístico.

Jonhson e Petrone (1998) referem que o *Goodwill* é um ativo porque tem a capacidade de contribuir para futuras entradas líquidas de caixa, e não porque tem um custo e atende à definição de ativo. Todavia, afirmam que este não é depreciable, ou seja, o seu valor não diminui ao longo do tempo como acontece com os ativos fixos tangíveis.

Hendriksen e Van Breda (1992) referem que o *Goodwill* é o intangível com maior relevância para as empresas. Pode dizer-se que as valoriza, contudo, é de difícil mensuração pela sua subjetividade e pelo facto de a sua avaliação não possuir uma forma específica.

Em suma, o *Goodwill* pode ser definido como a diferença entre o custo de aquisição de uma empresa (ou negócio) e o justo valor dos seus ativos e passivos que possam ser identificados e mensurados ao abrigo do normativo contabilístico aplicável. No caso de esta diferença ser positiva estamos perante o cenário mais comum de um *Goodwill* (valor pago é superior ao justo valor dos ativos líquidos adquiridos e dos passivos assumidos), no caso contrário estaremos perante um *Badwill* (valor de compra é inferior ao justo valor dos ativos adquiridos e passivos assumidos). Este valor, na sua essência, corresponde a itens valorizados pelo comprador, mas que por não cumprirem os critérios de reconhecimento não foram relevados nas contas do adquirido, nem por outro lado podem ser contabilizados nas demonstrações financeiras do adquirente, nomeadamente, o valor da carteira de clientes, a quota de mercado, a sua reputação, o *know-how*, a satisfação e motivação dos funcionários, a relação com os bancos, entre outros.

2.2 Diferentes perspetivas

É num cenário de concentrações de atividades empresariais que o *Goodwill* é gerado, sendo especialmente relevante em grandes grupos empresariais criados a partir de estratégias de crescimento inorgânico. A sua categorização como ativo, apesar de não ser dos tópicos mais controversos, pode igualmente ser questionada dado que apesar de facilmente cumprir dois dos requisitos¹ para ser reconhecido como um ativo (controlo por parte da empresa e geração de benefícios económicos futuros), a sua fácil e objetiva mensuração (outros dos requisitos fundamentais) pode ser facilmente questionável dado se tratar de um valor residual, obtido após a utilização de vários modelos distintos de valorização de ativos e passivos (alguns dos quais obtidos normalmente através de metodologias e pressupostos com elevado grau de subjetividade e de difícil verificação empírica).

Numa perspetiva económica o *Goodwill* abrange o conjunto de elementos imateriais cujos efeitos não podem ser isolados, e por sua vez não podem ser objeto de qualquer alienação em separado. Assim sendo, a generalidade das empresas possui um *Goodwill* oculto, implícito, subjetivo, mas em que não existe um valor concreto ou pelo menos que seja de fácil apuramento. Esta perspetiva também designada de abordagem de ativos ocultos é defendida por muitos autores, de entre os quais se salienta Tearney (1973).

Já numa perspetiva financeira o *Goodwill* representa a capacidade de gerar lucros acima do normal, incorporando as expectativas do investidor em conseguir um retorno, sobre o investimento realizado, acima da média obtida pelas empresas do mesmo setor. Esta perspetiva é também denominada de abordagem de lucros supranormais, onde o valor do *Goodwill* corresponde ao excedente de resultados que é possível gerar por determinada empresa quando comparados com os resultados médios do setor, atualizados a uma taxa que de risco apropriada.

¹ De acordo com os principais normativos contabilísticos um ativo para ser reconhecido precisa de reunir determinados requisitos: i) ser controlado pela empresa; ii) ter capacidade para gerar benefícios económicos futuros e iii) poder ser mensurado com fiabilidade.

Corroborando com a opinião de Carvalho (2003), o atual conceito de *Goodwill* resulta de uma combinação das duas perspectivas, isto é, o *Goodwill* surge da capacidade de uma empresa gerar lucros acima do normal (perspetiva dos lucros supranormais) e o facto destes lucros superiores derivarem de um conjunto de ativos controlados pela empresa (perspetiva dos ativos ocultos). Assim, ambas as abordagens se complementam, pois expressar que o *Goodwill* apresenta uma capacidade superior de gerar lucros futuros não contradiz o argumento de que o *Goodwill* incorpora determinados recursos intangíveis, posto que a visão económica explica a natureza do *Goodwill* e a visão financeira determina o seu valor (Carvalho, 2003).

As duas perspectivas anteriormente referidas sofreram algumas críticas, principalmente por não proporcionarem uma mensuração objetiva do valor do *Goodwill*, surgindo assim uma terceira perspetiva, designada “master valuation account”, de acordo com a qual o *Goodwill* corresponde à diferença entre o custo de aquisição e os respetivos ativos e passivos adquiridos, avaliados ao justo valor à data de compra. O *Goodwill* representa um valor global e ao mesmo tempo residual, não atribuível a categorias individuais de ativos. Esta abordagem para definir o *Goodwill* foi inicialmente avançada por Canning (1929), mas muitos autores continuaram a defendê-la. Esta última perspetiva foi adotada pela normalização contabilística, e também ela é alvo de críticas por atribuir um carácter residual ao valor do *Goodwill*.

Para Hendriksen e Breda (1999) o “*Goodwill* é um ativo intangível de classificação complexa dentro do património da empresa devido a fatores, tais como: identificabilidade e separabilidade”. Por outro lado, Martins, Almeida, Martins e Costa (2010) consideraram o *Goodwill* como “resíduo existente entre a soma dos itens patrimoniais mensurados individualmente e o valor da empresa”. Glautier e Underdown (2001) descreveram o *Goodwill* como “a soma daqueles tributos intangíveis de um negócio que contribuem para o seu sucesso, tais como: uma localização favorável, uma boa reputação, a habilidade e perícia dos seus empregados e gestores e sua relação duradoura com credores, fornecedores e clientes”.

2.3 Reconhecimento inicial

Dado se tratar de um ativo intangível, o *Goodwill*, o seu reconhecimento e valorização também não reúnem consenso, de tal forma que apenas poderá ser reconhecido numa atividade de concentração empresarial e valorizado de forma marginal face aos ativos e passivos adquiridos. Prova da falta de unanimidade de opiniões acerca desta temática e da subjetividade envolvida é a impossibilidade de registar o *Goodwill* gerado internamente. Este último não deve ser reconhecido como ativo, uma vez que não tem cabimento nos critérios de reconhecimento estabelecidos para os ativos intangíveis. Segundo Ratiu e Tudor (2012), a razão pela qual este não deve ser reconhecido, deve-se à impossibilidade de se isolar o gasto incorrido do *Goodwill* gerado internamente, o que cria uma dificuldade em se fazer uma avaliação precisa e fiável para este, pelo que deve ser reconhecido imediatamente em resultados do período. Assim verifica-se que o *Goodwill* é um ativo intangível que surge quando a entidade possui uma capacidade de gerar lucros superiores ao normal para o setor, no qual atua, por conta da sinergia de diversos ativos intangíveis que não podem ser isoladamente identificados.

Ocorre que o conceito de *Goodwill* pode ser definido, mesmo que com algumas divergências, contudo a sua mensuração é um tópico controverso na contabilidade por causa da sua natureza vaga e da dificuldade de se chegar a um valor que seja “verificável” (Glautier e Underdown, 2001).

De salientar que há uma diferença conceptual entre o *Goodwill* existir na realidade e ser efetivamente registado como ativo. Para que ele possa ser reconhecido contabilisticamente, necessita obrigatoriamente ter sido adquirido e de ter sido efetivamente pago numa transação com terceiros, por essa razão é que o *Goodwill* somente é contabilizado quando resultante de uma aquisição, na qual o valor pago pela aquisição é superior ao valor líquido dos ativos e passivos avaliados aos seus respetivos valores de mercado.

O *Goodwill* existe a partir do momento em que os ativos de uma entidade, ao funcionarem como um grupo, produzam um retorno acima daquilo que seria considerado normal (*Goodwill* gerado internamente). Mas, como dito anteriormente, nessa situação, ele não é contabilizado, contudo ressalte-se, não é contabilizado em virtude da dificuldade intrínseca

de sua mensuração, não pelo fato de não existir. Quando há a efetiva transação de uma entidade, surge a possibilidade de uma avaliação do seu montante de forma objetiva, resultante da diferença entre o valor patrimonial avaliado a preços de mercado da participação adquirida e o valor efetivamente pago por ele. Nesse caso, o *Goodwill* é conhecido, tendo sido adquirido e é, segundo a maioria dos referenciais contábilísticos, contabilizado.

Contudo, isso não significa dizer que ele somente surge nesse momento. O *Goodwill* quando é adquirido, existia antes da transação na forma de *Goodwill* gerado internamente na empresa adquirida (por isso foi pago mais do que o valor patrimonial a preços de mercado) e continua a existir após a compra. Porém, quando a transação efetivamente ocorre é que surge a possibilidade da sua mensuração com um grau de objetividade que permita o seu registo contábilístico. Hendriksen e Breda (2007) reforçam essa ideia afirmando que o *Goodwill* poderia, em princípio, ser reconhecido a qualquer momento, comparando o valor de mercado de uma empresa ao valor dos seus ativos líquidos a preços de mercado; todavia tal procedimento não é realizado devido à dificuldade na mensuração desse ativo quando não envolvido em efetiva transação.

A Estrutura Conceptual de Normalização Contábilística (2009) no seu §80 refere que, o reconhecimento, é o processo de incorporação no balanço e na demonstração dos resultados de um item que satisfaça a definição de ativo e os critérios de reconhecimento estabelecidos no §81 e seguintes, ou seja:

- ✓ Seja provável que qualquer benefício económico futuro associado com o item flua para ou da entidade;
- ✓ O item tiver um custo ou um valor que possa ser mensurado com fiabilidade;
- ✓ Um ativo é reconhecido no balanço quando for provável que os benefícios económicos futuros fluam para a entidade e o ativo tenha um custo ou um valor que possa ser mensurado com fiabilidade;
- ✓ Um ativo não é reconhecido no balanço quando, relativamente ao dispêndio incorrido, seja considerado improvável que benefícios económicos futuros fluirão para a entidade para além do período contábilístico corrente. Em vez disso, tal

transação resulta no reconhecimento de um gasto na demonstração dos resultados. Este tratamento não implica que a intenção do órgão de gestão, ao incorrer no dispêndio, fosse outra que não a de gerar benefícios económicos futuros para a entidade, ou que a gestão dos negócios fosse mal orientada. A única implicação é a de que o grau de certeza de que os benefícios económicos fluirão para a entidade para além do período contabilístico corrente é insuficiente para ajustar o reconhecimento de um ativo.

Segundo a IFRS 3, pelo princípio do reconhecimento, a adquirente deve reconhecer, separadamente, o *Goodwill*, os ativos identificáveis adquiridos, os passivos assumidos e qualquer interesse que não controla na adquirida (IFRS 3 §10).

Para o *Goodwill* positivo, segundo a IFRS 3, a adquirente, na data de aquisição, reconhece como um ativo o *Goodwill* adquirido na concentração de atividades empresariais e mensura-o inicialmente pelo seu custo.

O custo do *Goodwill* adquirido é, então, a diferença entre o custo da concentração e a quota-parte da adquirente no justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da adquirida que se qualificam para reconhecimento, segundo os critérios presentes no §37 na IFRS 3. O custo, segundo o §52 da IFRS 3 representa, então, o pagamento antecipado de ganhos que a empresa virá a ter no futuro por conta dos ativos que não foram identificados individualmente e reconhecidos separadamente.

Segundo a NCRF 14 – Concentração de Atividades Empresariais, tal como na IFRS 3, o *Goodwill* deverá ser reconhecido como um ativo e mensurado inicialmente pelo seu custo. Portanto, em ambos os normativos, o *Goodwill* mede-se pelo custo residual da concentração empresarial após o reconhecimento dos ativos, passivos e passivos contingentes adquiridos (§53 da IFRS 3).

No que se refere ao *Goodwill* gerado internamente, a IAS 38 faz a mesma descrição que a estrutura conceptual, reforçando que o *Goodwill* gerado internamente não deve ser reconhecido como um ativo, visto que não é um recurso identificável controlado pela entidade que possa ser mensurado com fiabilidade (§48 IAS 38).

Ao nível da revisão da literatura, o reconhecimento inicial do *Goodwill* é uma questão que causa muita polémica pela falta de consenso sobre a sua definição na vasta literatura existente. Segundo Victor, Tinta, Elena e Ionel (2012) o problema que levanta mais controvérsia é se o *Goodwill* é realmente um ativo no sentido pleno da palavra. A opinião dos especialistas está longe de ser considerada convergente. Alguns autores consideram que o *Goodwill* não pode ser considerado nem reconhecido como um ativo (Brunovs e Kirsch, 1992; Nobes, 1992), uma vez que este é difícil de mensurar devido a possíveis ativos identificáveis omitidos. Consideram que o *Goodwill* deveria ser logo considerado um gasto do período aquando da aquisição, argumentando que os benefícios económicos futuros, se existirem, não podem ser mensurados com fiabilidade, entrando em conflito com a definição de ativo. Por outro lado, na opinião internacional, um ativo representa um recurso controlado pela entidade que resulta de acontecimentos passados e gera benefícios económicos futuros, juntamente com outros ativos, e é controlável pela entidade.

2.4 Mensuração subsequente

A mensuração no caso dos ativos intangíveis é igualmente um tema muito controverso devido ao grau de subjetividade que lhe está associado. De acordo com a Estrutura Conceptual do Sistema de Normalização Contabilística (2009) e com a Estrutura Conceptual do IASB (2003) no que diz respeito à mensuração, os §§97 a 100 referem quais e como são utilizadas as diferentes bases de mensuração.

Tanto o normativo nacional como o internacional referem que a mensuração é o processo em que se determina as respetivas quantias monetárias pelos quais os elementos das demonstrações financeiras devem ser reconhecidos e inscritos no balanço e na demonstração de resultados. O §99 da estrutura conceptual (2009) menciona que, geralmente, como base de mensuração na preparação das suas demonstrações financeiras, as entidades optam pelo custo histórico.

A IFRS 3, que substituiu a IAS 22 – Combinações de Negócios, no que respeita à mensuração do *Goodwill* adquirido numa concentração de atividades empresariais, após o seu reconhecimento inicial, estabelece que a entidade adquirente deve mensurá-lo pelo seu custo

menos as perdas por imparidade acumuladas. Com a entrada em vigor desta nova IFRS, o panorama contabilístico internacional assumiu particular relevância, especialmente devido às alterações contabilísticas que a IFRS 3 veio introduzir comparativamente com a IAS 22. O normativo anterior, estabelecia que o *Goodwill* teria que ser amortizado numa base sistemática durante a sua vida útil, tendo em consideração que esta não poderia exceder os 20 anos, enquanto que, a IFRS 3 veio acabar com esta amortização, estabelecendo a obrigatoriedade da realização de um teste de imparidade anual para quantificar possíveis perdas de valor entrando em vigor a 1 de julho de 2009. Desta forma, segundo a IFRS 3 a entidade não deve registar a perda sistemática de valor com a utilização do *Goodwill* (amortização), mas sim, analisar a possível imparidade do seu valor numa base anual, ou de forma mais frequente se existirem acontecimentos ou mudanças nas circunstâncias indicativas de que o valor sofreu perdas por imparidade, de acordo com a IAS 36 – Imparidade de Ativos.

As entidades reguladoras acreditam que, com a normalização que obriga à realização de testes de imparidade ao *Goodwill*, o seu valor económico reflete-se de uma forma mais consistente do que com o regime anterior, em que este era amortizado sistematicamente (Chalmers, Godfrey e Webster, 2011).

2.5 Amortizações

As amortizações do *Goodwill*, à semelhança de toda a restante temática, estão igualmente longe de ser um tema consensual, tendo sofrido alterações significativas nos ornamentos regulatórios tanto ao nível nacional como internacional.

Em Portugal, o conceito e o tratamento contabilístico do *Goodwill* foi inicialmente tratado pela Diretriz Contabilística nº 1 – Tratamento Contabilístico de Concentrações de Atividades Empresariais, onde o reconhecimento inicial era idêntico aquele que era usado pelo normativo internacional. Consequentemente, se o custo de aquisição fosse superior ao justo valor dos ativos e passivos identificáveis, havia lugar ao reconhecimento de *Goodwill*. Após o reconhecimento inicial, o *Goodwill* era amortizado numa base sistemática, num período que não excedesse cinco anos, a menos que a vida útil mais extensa pudesse ser justificada

nas demonstrações financeiras, não podendo exceder, porém, os vinte anos, (CNC, 1992, §3.2.5).

Com a posterior publicação, e entrada em vigor, do novo sistema de normalização contabilística, o *Goodwill* deixou de ser amortizado dado se considerar que não estava sujeito a perda de valor pelo uso (amortização), ficando eventuais perdas de valor exclusivamente a cargo dos testes de imparidade a serem realizados anualmente. O uso em exclusivo dos testes de imparidade como modelo de mensuração subsequente do *Goodwill*, gerou contudo fortes críticas na literatura da especialidade, atendendo ao elevado grau de subjetividade das normas reguladoras nesta matéria, que proporcionam um poder quase discricionário ao órgão de gestão de reconhecer imparidades sobre o *Goodwill* apenas em função de objetivos que não são os financeiros, utilizando para o efeito técnicas de manipulação de resultados que afetam a qualidade da informação financeira (Carvalho, 2015; Giner e Pardo, 2015). Como resposta às críticas ao modelo dos testes de imparidade e considerando o aumento das relações económicas e financeiras entre empresas nos últimos anos, com destaque para as fusões e aquisições, que exigem a obtenção de uma informação financeira fidedigna e comparável, a Comissão de Normalização Contabilística (CNC), no decurso das alterações ao Sistema de Normalização Contabilística (SNC) efetuadas no Decreto-Lei 98/2015 de 2 de junho, alterou o modelo de mensuração subsequente deste ativo a partir de 2016, fazendo renascer a amortização sistemática durante o seu período de vida útil (ou em 10 anos, caso a sua vida útil não possa ser estimada com fiabilidade).

No que respeita aos normativos internacionais mais relevantes que vigoram na Europa (IFRS 3 – "Concentrações de atividades empresariais") e nos EUA (USGAAP), estes ao contrário do que acontece localmente, não preveem a amortização do *Goodwill*.

Tal como anteriormente referido, desde 1 de janeiro de 2005 passou a ser obrigatório na União Europeia que todas as entidades com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado adotassem as IFRS, endossadas pela UE, na preparação e elaboração das suas demonstrações financeiras consolidadas. Segundo o artigo nº 4 do Decreto-Lei nº 98/2015 de 2 de junho, as demonstrações financeiras consolidadas das entidades que se encontrem com títulos não cotados e as demonstrações financeiras individuais de subsidiárias de entidades cotadas e não cotadas, podem optar por elaborar as respetivas contas em

conformidade com as IFRS. A condição exigível para o exercício dessa opção, é a existência de certificação legal de contas da entidade e a permanência neste regime por um período mínimo de três exercícios.

No que respeita à taxa de amortização (período de vida útil), Johnson e Tearney (1993) consideram que o *Goodwill* tem uma vida útil limitada, mas impossível de determinar, razão pela qual o seu período de amortização deve ser delimitado. Carvalho (2003) concluiu que a vida útil do *Goodwill* pode ser ainda determinada pela própria empresa, colocando em causa o princípio da comparabilidade da informação financeira, através da subjetividade inerente à determinação da sua vida útil, em consequência do poder discricionário concedido à empresa. Verifica-se assim, que a seleção do número de anos para efeitos de amortização do *Goodwill* apresenta um legado bastante negativo a influenciar significativamente as principais características da informação financeira das empresas que evidenciam *Goodwill*, dado o livre arbítrio em que assenta o processo da sua amortização (Davis, 1992).

2.6 Perdas por imparidade

O *Goodwill*, à semelhança de outros ativos tangíveis e intangíveis deverá ser testado para eventuais perdas de imparidade com referência à data do Balanço ou outra se forem identificados indícios de imparidade, sendo que, como já anteriormente referido, existe imparidade quando o valor contabilístico é superior ao valor recuperável de um ativo, sendo o valor recuperável o mais alto entre o valor de mercado e o valor de uso desse mesmo ativo. Contudo tem a particularidade única de uma eventual perda por imparidade não poder ser revertida, mesmo que as condições que a originaram deixem de se verificar (NCRF 12 §60 e IAS 36 §124).

A IFRS 3 – Concentração de Atividades Empresariais, ditou a substituição do modelo de amortização do *Goodwill* em detrimento da realização dos testes de imparidade, o que representou um aumento da subjetividade e ambiguidade na maneira como o *Goodwill* passou a ser tratado após o seu reconhecimento inicial, em virtude da introdução de conceitos de justo valor, valor de uso ou valor presente, utilizados para apurar a quantia recuperável, que determina o reconhecimento ou não de perdas por imparidade sobre o *Goodwill*.

A complexidade sentida na interpretação e correspondente aplicação prática das normas reguladoras dos testes de imparidade do *Goodwill*, possibilitam a ocorrência de julgamentos profissionais diferenciados por parte dos gestores e de todos os profissionais que preparam a informação financeira, tendo sido explicitado por Carlin e Finch (2007) quando referiram que “a aplicação do regime de testes de imparidade do *Goodwill* sob as IRFS resulta num nevoeiro densamente congelado de suposições”.

Já as dificuldades de aplicação prática dos testes de imparidade do *Goodwill*, anteriormente mencionadas, na opinião de Carvalho (2015) e Qasim et al. (2013) ficam a dever-se à definição, delimitação e ao cálculo do valor recuperável das unidades geradoras de caixa (UGC) associadas ao *Goodwill*. Face às debilidades existentes, os responsáveis pela preparação da informação financeira fazem uso das mesmas, manipulando os resultados através do reconhecimento das imparidades pretendidas.

Já as dificuldades de aplicação prática dos testes de imparidade do *Goodwill*, anteriormente mencionadas, na opinião de Carvalho (2015) e Qasim et al. (2013) ficam a dever-se à definição, delimitação e ao cálculo do valor recuperável das UGC associadas ao *Goodwill*. Face às debilidades existentes, os responsáveis pela preparação da informação financeira fazem uso das mesmas, manipulando os resultados através do reconhecimento das imparidades pretendidas.

2.7 Tratamento fiscal

No domínio da fiscalidade a temática do *Goodwill* também não deixa de ser polémica, tendo em consideração que não existe um alinhamento com os critérios contabilísticos, que em norma são a base para o apuramento dos impostos a pagar por cada sujeito passivo.

Atualmente em Portugal as amortizações do *Goodwill*, adquirido numa concentração de atividades empresariais, são aceites como gasto fiscal, em partes iguais, durante os primeiros 20 períodos de tributação após o reconhecimento inicial, quando o *Goodwill* é reconhecido autonomamente, nos termos da normalização contabilística, nas contas individuais do sujeito

passivo (de acordo com o art.º 45.º-A, n.º1 – b) do Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC).

As perdas por imparidade podem ser aceites como gastos fiscais desde que sejam provenientes de causas anormais e comprovadas, designadamente desastres, fenómenos naturais, inovações técnicas excecionalmente rápidas ou alterações significativas, com efeito adverso, no contexto legal, desde que o sujeito passivo obtenha a aceitação prévia da Autoridade Tributária e Aduaneira, mediante uma exposição devidamente fundamentada, a apresentar até ao fim do 1.º mês do período de tributação seguinte ao da ocorrência dos factos que determinaram as desvalorizações excecionais, acompanhada de documentação comprovativa dos mesmos, designadamente da decisão do competente órgão de gestão que confirme aqueles factos, de justificação do respetivo montante, nos termos do art.º 31.º-B n.º2 do CIRC.

Capítulo 3 - METODOLOGIA E DADOS

Para a elaboração desta dissertação de mestrado foi utilizada como metodologia de investigação a revisão sistemática da literatura (RSL). Esta metodologia começou inicialmente por ser utilizada na segunda metade do século XX na área da medicina, tendo desde então conquistado notoriedade também noutras áreas do conhecimento devido às reconhecidas vantagens na consolidação, fundamentação teórica e sistematização face aos métodos tradicionais de revisão de literatura. A metodologia da RSL destaca-se pela redução da pegada empírica do autor, a possibilidade de ser reexecutada por um qualquer terceiro e a melhor identificação das limitações no campo de pesquisa.

Neste capítulo são apresentados os conceitos básicos inerentes à aplicação da RSL bem como a explanação das razões que justificaram a sua escolha como metodologia a seguir. É igualmente detalhada a abordagem que foi seguida para concretizar a RSL, no contexto de investigação anteriormente apresentado.

3.1 Revisão Sistemática vs. Revisão Tradicional da Literatura

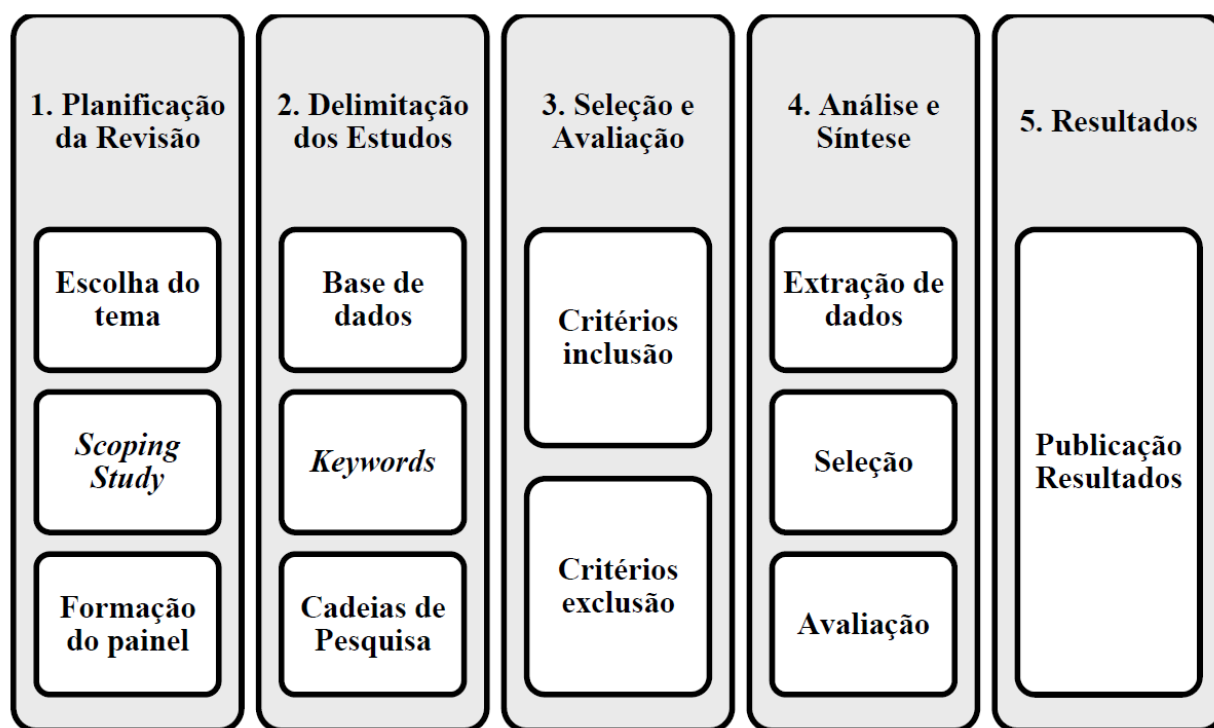
A revisão de literatura pode assumir duas formas distintas, a tradicional ou a sistemática. A metodologia de revisão tradicional caracteriza-se por uma maior liberdade e amplitude de execução, sendo adequada para autores que valorizem o instinto e a arbitrariedade na execução e no desenvolvimento do tema específico de um ponto de vista teórico e prático. Porém, esta forma de revisão não faz referência aos critérios utilizados na seleção dos trabalhos nem permite tão pouco a sua continuidade ou desenvolvimento por diferentes autores. Na realidade, os críticos desta metodologia relatam frequentemente a ausência de um protocolo ou de uma política rígida a considerar na elaboração deste tipo de revisão. Deste modo, a escolha dos artigos é arbitrária, o que deixa o processo de pesquisa sujeito a vieses de seleção (Jesson, Matheson e Lacey, 2011).

Por oposição, uma revisão sistemática da literatura consiste num processo de identificação, avaliação e interpretação de todas as contribuições relevantes para a temática em análise, seguindo um protocolo pré-definido e validado que orienta todo o processo de revisão, traduzindo-se desta forma numa técnica objetiva, transparente, sistemática e sobretudo

reexecutável, uma vez que outros investigadores poderão dar continuidade ou atualizar os resultados de determinada revisão sistemática, seguindo o protocolo utilizado e divulgado no trabalho original. Neste sentido, o protocolo de revisão segue uma sequência bem definida de processos que, quando seguida por outros autores, permite replicar os resultados obtidos. Tranfield, Denyer e Smart (2003), argumentam que a RSL procura afastar os vieses particulares dos investigadores, contribuindo assim para uma melhor compreensão do fenómeno em debate e para encontrar a melhor evidência sobre o campo de estudo.

O processo de uma RSL tem o seu começo com a identificação da temática a ser tratada, seguindo-se pela pesquisa de informação e avaliação dos estudos, concluindo-se com um relatório final. Em particular, de acordo com Denyer e Tranfield (2009), uma RSL é concebida em torno de cinco etapas distintas, tal como ilustra a figura 2.

Figura 2 - Etapas da RSL



Fonte: Adaptado de Denyer e Tranfield (2009)

Baumeister e Leary (1997), Bem (1995) e Cooper (2003) estabelecem ainda alguns princípios condutores que uma RSL deverá observar:

- 1) Estabelecer a medida em que a investigação progride para esclarecer um problema particular;
- 2) Identificar relações, contradições, lacunas e inconsistências na literatura e explorar as suas origens;
- 3) Formular declarações gerais e abrangentes;
- 4) Comentar, avaliar e desenvolver a teoria;
- 5) Fornecer implicações para a prática e política;
- 6) Inclusão de instruções para futuras investigações de forma a possibilitar futuros desenvolvimentos.

3.2 Descrição da RSL

Neste ponto procura-se detalhar as etapas anteriormente ilustradas na elaboração de uma RSL.

3.2.1 Planificação da revisão

Na fase de planificação da RSL existe a necessidade de cumprir três etapas distintas: i) a escolha do tema; ii) o *scoping study* (estudo exploratório do tema); e iii) a nomeação de um painel de consultores.

3.2.1.1 Escolha do tema

A escolha do tema será eventualmente o ponto mais crucial de todo o processo, tendo em consideração que todas as restantes etapas irão gravitar em torno do que for definido. O tema deverá ser algo da esfera de interesse do próprio autor e capaz de gerar curiosidade na comunidade. O tema do presente trabalho foi escolhido no curso das aulas da unidade curricular Avaliação de Empresas lecionadas pela Professora Doutora Ana Isabel Rita Martins no programa de Mestrado em Finanças Empresariais da Faculdade de Economia da Universidade do Algarve em que foi proposto aos alunos a realização de um trabalho individual sobre um tema a escolher de uma lista pré-definida. Um dos títulos disponíveis, mais concretamente o “*Goodwill*: o ativo mais controverso da economia empresarial”, suscitou de imediato bastante interesse, em particular, devido a algum conhecimento empírico pré-existente assim como a relevância crescente desta temática no contexto económico moderno e ao impacto que pode ter na perceção económico-financeira no seio dos utilizadores da informação financeira de grandes empresas do tecido empresarial à escala global.

3.2.1.2 Scoping Study

O segundo passo, depois da escolha do tema, consiste na elaboração de um estudo exploratório (*Scoping Study*) sobre o próprio. Hart (1998) preconiza que este estudo assuma a forma de um enquadramento teórico do tema em análise, de forma a dotar o investigador de todo conhecimento indispensável para a elaboração de um trabalho de revisão preciso, consistente, objetivo e ao mesmo tempo crítico acerca do tema em tratamento. Nesta fase (estudo exploratório), é expectável que o investigador considere as diferentes contribuições e paradigmas sobre o tema em questão, consolidando simultaneamente o seu conhecimento acerca do mesmo.

3.2.1.3 Formação do Painel de Consultores

A terceira e última fase da primeira etapa consiste na formação de um painel de consultores, o qual irá assumir um papel de primordial importância durante todo o trabalho, assumindo

um carácter fundamental para o desenvolvimento da RSL. Segundo, Denyer e Tranfield (2009) este painel deve ser constituído por elementos com conhecimentos académicos, experiência prática na área e especialistas em RSL. No presente trabalho, o painel de consultores que cumpre todos estes requisitos é o ilustrado na tabela 1.

Tabela 1 - Constituição do painel de consultores da RSL

Nome	Função
Professora Doutora Ana Isabel Rita Martins	Orientadora e membro do painel
Professor Doutor Luís Coelho	Membro do painel

Fonte: Elaboração própria.

Assim, o painel da RSL é constituído por dois membros:

- A Professora Doutora Ana Isabel Rita Martins é Professora Adjunta do Núcleo de Gestão Financeira e Subdiretora da Escola Superior de Gestão, Hotelaria e Turismo (ESGHT) da Universidade do Algarve (UALG). Leciona diversas unidades curriculares na área da Gestão Financeira. Mestre em Ciências Económicas e Empresariais pela Faculdade de Economia da UALG e Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG), da Universidade de Lisboa; Doutora em Ciências Económicas e Empresariais, especialização em Gestão, pela Faculdade de Economia da UALG. Principais interesses de investigação nas áreas de finanças empresariais, avaliação de empresas, empreendedorismo, literacia financeira e eficiência empresarial.
- O Professor Doutor Luís Coelho é professor auxiliar e investigador do Centro de Estudos e Formação Avançada em Gestão e Economia (CEFAGE), partilhando simultaneamente outros cargos como diretor do Setor de Pós-Graduações e diretor do Mestrado em Finanças Empresariais da Faculdade de Economia da Universidade do Algarve (FEUAlg). Começou o seu percurso académico na FEUAlg e obteve o grau de mestre em Investigação em Gestão pela Universidade de *Cranfield*, e o grau de doutor em Gestão, especialização em Finanças e Contabilidade, pela Universidade de Edimburgo. Os seus principais interesses de investigação são nas áreas de finanças

empresariais, mercados de capitais e contabilidade, onde tem publicado vários artigos científicos.

Os membros do painel de consultores apoiaram de uma forma permanente todo o desenvolvimento do presente trabalho, orientando e aconselhando o autor durante as várias fases do mesmo. Este apoio foi fundamental para a conclusão da RSL tendo em consideração a inexperiência do próprio autor em projetos desta natureza.

3.2.2 Delimitação dos Estudos Científicos

Nesta fase terão que ser cumpridas mais três etapas, sendo elas: i) a definição das bases de dados que servirão de fonte a toda a informação a ser revista; ii) a determinação das palavras-chaves a utilizar para restringir o espectro da literatura; e iii) a inclusão de cadeias de pesquisa que definirão a forma com as palavras-chaves serão utilizadas durante esta fase.

3.2.2.1 Base de dados

Segundo Denyer e Tranfield (2009) objetivo de uma Revisão Sistemática da Literatura passa por identificar, selecionar e avaliar o máximo possível de literatura relevante para a temática em estudo, de forma a que se possa reunir matéria-prima necessária para garantir um resultado final abrangente, assertivo e rigoroso.

Com este objetivo, definiram-se as seguintes fontes de informação: i) a Biblioteca do Conhecimento Online (B-ON) e ii) a *Business Source Complete* (BSC). A B-ON caracteriza-se por ser uma plataforma que disponibiliza milhares de publicações científicas de diversos domínios do conhecimento, incluindo as principais publicações científicas internacionais e sendo de utilização generalizada na comunidade académica. No que respeita à BSC, trata-se de um repositório de papéis de trabalho na área da gestão.

3.2.2.2 Palavras-Chave

Nesta fase é de primordial importância uma escolha acertada das palavras-chave que servirão de base à pesquisa. A escolha terá que ser acertada, pois serão estas palavras-chave que permitirão, através de cadeias de pesquisa combinando palavras-chave apropriadas através de operadores simples e booleanos, identificar a matéria prima mais relevante, assim como, delimitar a imensa literatura disponível sobre a temática em análise. A Tabela 2 ilustra as escolhas feitas:

Tabela 2- Palavras-Chave na RSL

Área	1. <i>Goodwill</i>	2. <i>Controvérsia</i>
Palavras-chave	1. <i>Goodwill</i> 2. Intangível 3. Intangíveis 4. <i>Intangible</i>	1. Controvérsia 2. Controverso 3. <i>Controversial</i> 4. Controverse 5. Polémica 6. <i>Polemic</i> 7. <i>Hidden</i> 8. <i>Omitted</i>

Fonte: Elaboração própria.

3.2.2.3 Cadeias de Pesquisa

Nesta etapa, as palavras-chave acima referidas, conjungam-se em cadeias de pesquisa com o recurso aos operadores booleanos, de forma a captar as relações entre os termos numa pesquisa. As cadeias de pesquisa utilizadas são as que constam na Tabela 3:

Tabela 3 - Cadeias de Pesquisa utilizadas na RSL

Combinação de palavras	Objetivo da cadeia de pesquisa
1. "Goodwill" AND "Controversial"	Este conjunto de palavras-chave abrange os diferentes termos utilizados na literatura em relação à problemática em análise, procurando-se assim capturar os trabalhos relevantes sobre esta matéria para posterior revisão.
2. Goodwill" AND "Controverse"	
3. Goodwill" AND "Controverso"	
4. Goodwill" AND "Polémica"	
5. Goodwill" AND "Controvérsia"	

Fonte: Elaboração própria.

3.2.3 Seleção e Avaliação

Para que uma RSL cumpra todos objetivos a que se propõe, é imprescindível que critérios sejam seguidos para que se consiga determinar a relevância da literatura identificada na revisão da temática em análise. Tendo isto em mente, esta etapa começa com a leitura completa dos títulos e resumos identificados nas bases de dados utilizadas, através da aplicação das cadeias de pesquisa anteriormente referidas (tabela 3). Sendo que a literatura considerada relevante para o tema em estudo não corresponde, naturalmente, à totalidade dos títulos identificados nas cadeias de pesquisa atrás referidas, sendo necessário estabelecer um conjunto de critérios de exclusão a serem aplicados de forma sistemática para garantir a qualidade e relevância do trabalho final.

3.2.3.1 Critérios de Exclusão

Os critérios de exclusão utilizados nesta RSL, abaixo discriminados, foram aplicados aos títulos e *abstracts* dos artigos encontrados com base nas cadeias de pesquisa anteriormente referidas.

Tabela 4 - Critérios de exclusão (Título e Abstract)

Critérios	Justificação
<i>Papers</i> focados no <i>Goodwill</i> que não se direcionarem para a controvérsia associada ao mesmo.	Estudos que não são focados no tema da investigação.
Estudos publicados em jornais não científicos.	<i>Papers</i> , revistas, artigos de jornais e fontes de informação similares que apresentem ausência de rigor científico.
Artigos duplicados	Artigos repetidos.
Trabalhos publicados em línguas que não o Português ou o Inglês.	Falta de domínio na interpretação dos documentos pode levar a ausência de rigor científico.

Fonte: Elaboração própria.

Tendo em consideração, o elevado volume de artigos, *papers* e outros documentos disponíveis nos resultados das pesquisas efetuadas torna-se premente avaliar a sua natureza e relevância para os resultados pretendidos. Em especial, tal como mencionado no ponto 3.2.3 deste trabalho, é preciso garantir que os estudos selecionados para a parte final da RSL não se afastem do principal objetivo e que possam aportar valor para a investigação a desenvolver. Pelo simples facto de um documento constar nas bases de dados utilizadas como fonte de informação e conter as palavras chaves utilizadas nas cadeias de pesquisa detalhadas na tabela 3, não garante *per si* que o conteúdo tenha a qualidade e relevância necessárias ou o contributo desejável para fazer parte do conteúdo final da RSL. Foram igualmente eliminados todos os estudos repetidos e aqueles publicados em idioma diferente do Português ou do Inglês, uma vez que constrangimentos linguísticos seriam um risco para a assertividade e rigor que se pretendem no trabalho final.

3.2.3.2 Critérios de Inclusão

O simples facto de um artigo não ser excluído após a aplicação dos critérios de exclusão não implica que este faça forçosamente parte da revisão final da literatura. Segundo o protocolo da revisão sistemática da literatura, urge ainda a aplicação dos critérios de inclusão, os quais visam garantir que os documentos considerados na versão final da revisão são relevantes e acrescentam valor à temática em análise. No contexto da presente revisão de literatura:

Aos artigos identificados foram aplicados os seguintes critérios de inclusão:

- Existe uma relação clara entre o estudo em causa e os que lhe precederam, sendo possível entender a investigação desenvolvida com base nos resultados dos estudos existentes;
- O estudo apresenta resultados e conclusões novas e inovadoras, contribuindo assim para o enriquecimento do conhecimento;
- O(s) autor(es) incluem uma clara interpretação das conclusões obtidas no contexto do tema em estudo e em relação à literatura existente;
- A relação entre o modelo em estudo e a teoria e trabalhos anteriores é explícita;

- A controvérsia / polémica associada ao *Goodwill* é analisada de forma clara e explícita, não se tratando apenas de um trabalho focado numa abordagem contabilística ou de carácter puramente técnico.

Esta etapa revelou-se ser de primordial importância, uma vez que nem todos os artigos inicialmente encontrados na pesquisa cumprem os requisitos de inclusão. Esta seleção garante que os artigos analisados cumprem os objetivos inicialmente propostos.

3.3 Resumo do Capítulo

Este capítulo começa por distinguir uma RSL de uma revisão tradicional da literatura, identificando as razões para a escolha da RSL como metodologia a seguir neste trabalho. Cada etapa, por sua vez, apresenta e descreve um conjunto de fases, começando-se pela descrição da RSL, a qual abrange a planificação da revisão. De seguida passou-se à escolha do tema e ao *scoping study*, o qual ajudou a determinar qual o principal foco deste projeto.

Outra fase que tem um papel crucial e fundamental nesta dissertação é a formação do painel de consultores, que orientaram, aconselharam e motivaram o decorrer do presente trabalho. Outra etapa de importância primordial foi a análise e a escolha das bases de dados e a combinação de palavras-chave a utilizar, que permitiram chegar à matéria prima para o estudo e para a presente dissertação. Em seguida foram criadas cadeias de pesquisa para refinar o processo e definir critérios de exclusão e inclusão para selecionar os artigos a constarem no inventário final da RSL.

O próximo capítulo apresenta os resultados e as conclusões que se geram pela implementação deste processo de investigação.

Capítulo 4- RESULTADOS

Este capítulo inclui quatro partes distintas. Na primeira é resumida a literatura analisada no âmbito desta RSL; na segunda parte está incluída uma caracterização da literatura revista; a terceira parte resume os artigos incluídos na revisão final; e a quarta apresenta uma conclusão geral.

4.1 Síntese da Literatura

Neste ponto são apresentados os resultados obtidos após a aplicação da metodologia descrita no capítulo anterior.

4.1.1 Extração de artigos

A extração dos artigos foi realizada no dia 10 de abril de 2021, segundo os critérios previamente definidos e catalogada por cadeias de pesquisa. Os resultados podem ser analisados na tabela 5.

Tabela 5 - Extração de artigos

Cadeia de pesquisa	N.º de artigos identificados		
	B-ON	BSC	TOTAL
1. "Goodwill" AND "Controversial"	130	37	167
2. "Goodwill" AND "Controverse"	1	1	2
3. "Goodwill" AND "Controverso"	4	0	4
4. "Goodwill" AND "Polémica"	2	0	2
5. "Goodwill" AND "Controvérsia"	2	0	2
TOTAL	139	38	177

Fonte: Elaboração própria.

Como ilustra a tabela 5, a aplicação das cadeias de pesquisa definidas resultou na identificação de um total de 177 artigos, os quais serão sujeitos à leitura do título e resumo e à aplicação dos critérios de exclusão e inclusão anteriormente definidos.

4.1.2 Seleção de artigos

Após a aplicação dos critérios de exclusão foram suprimidos 171 artigos de acordo com o sumariado na tabela seguinte:

Tabela 6 - Artigos excluídos da RSL

Critério de exclusão	Nº de artigos excluídos
Artigos não focados na controvérsia associada ao Goodwill	127
Estudos publicados em jornais não científicos	10
Artigos duplicados	23
Trabalhos publicados em línguas que não o Português ou o Inglês	11
Nº total de artigos excluídos	171

Fonte: Elaboração própria.

Dos artigos excluídos nesta fase, a grande maioria (127) referem-se a trabalhos não relacionados com o *Goodwill* ou ativos intangíveis. Este elevado número deve-se ao fato de que a palavra *Goodwill* ser também utilizada frequentemente noutros contextos para referenciar uma “boa vontade” em relação a algo. Para além dos artigos não focados na temática em análise, foram ainda eliminados mais 10 por serem divulgados em publicações sem carácter científico, 23 artigos dizem respeito a duplicados e mais 11 que foram excluídos por serem redigidos em idiomas diferentes do português ou do inglês, nomeadamente: polaco, russo, espanhol e turco. Assim, esta RSL conta com 6 artigos sujeitos a uma leitura exaustiva.

4.1.3 Aplicação dos critérios de inclusão

O total de 6 artigos resultantes após a aplicação dos critérios de exclusão acima mencionados, foi ainda submetido aos critérios de inclusão supramencionados. Através desta aplicação todos os artigos passaram nestes critérios pelo que foram todos incluídos no inventário final

a analisar. Assim, da amostra inicial de 177 artigos, resultaram 6 que cumprem integralmente os critérios definidos para a presente RSL.

4.1.4 Literatura não identificada incluída na revisão

Foram também identificados quatro artigos relevantes para o tema fora da pesquisa efetuada nas bases de dados supramencionadas. Realçar ainda que estes quatro artigos cumprem com a totalidade dos critérios de exclusão e inclusão definidos para esta RSL. Desta forma, o inventário final conta com um total de dez artigos, dos quais seis foram identificados diretamente na pesquisa efetuadas nas bases de dados e outros quatro resultaram do cruzamento extra de referências bibliográficas. A tabela 7 elenca todas estas contribuições.

Tabela 7 - Artigos incluídos na RSL

Autores	Ano	Título	Publicação	Vol.	Páginas
Linda Kirkham & John Arnold	1992	<i>Goodwill</i> accounting in the UK - A fresh approach to an old problem	European Accounting Review	1	421-425
Graeme Winess & Colin Ferguson	1993	An Empirical Investigation of Accounting Methods for Goodwill and Identifiable Intangible Assets: 1985 to 1989	Abacus	29	90-105
Ross Jennings, John Robinson, Robert B. Thompson II e Linda Duval	1996	The relation between accounting Goodwill numbers and equity values	Journal of Business Finance & Accounting	23	513-533
Audra Ong	2003	Fudged Accounting Theory – Evidence from the UK	Journal of Management Research	3	23-30
Raluca Ratiu & Adriana Tudor	2013	The classification of Goodwill – an essential accounting analysis	Review of Economic Studies and Research Virgil Madgearu	2	137-149
Patrícia Cavalinhos & Francisco Carreira	2015	O impacto do <i>Goodwill</i> nos resultados	Revista Universo Contábil	11	196-210

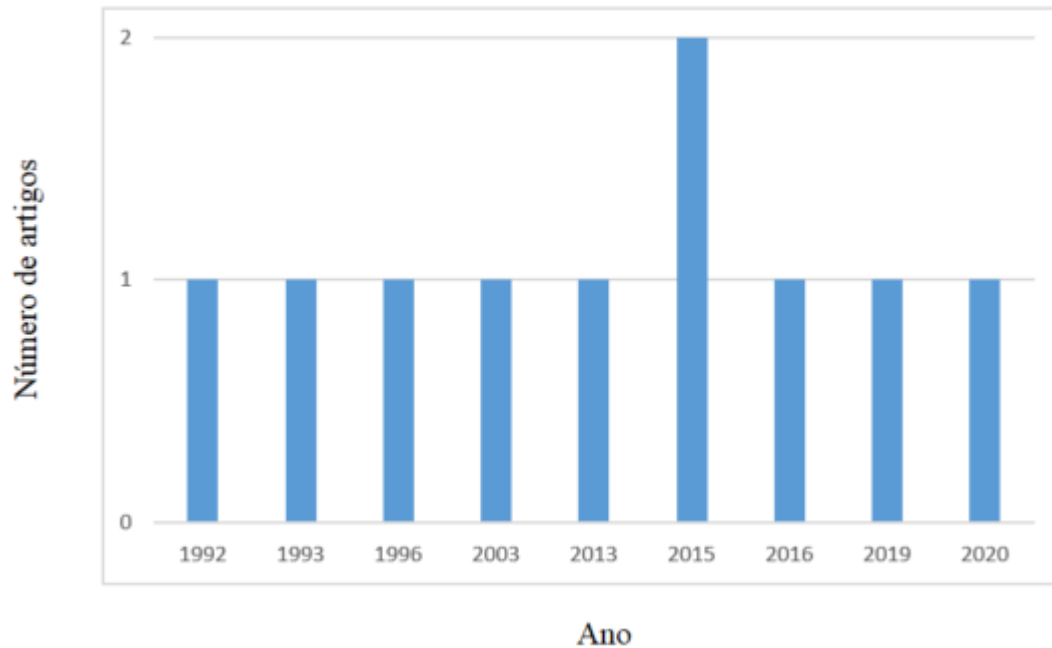
Autores	Ano	Título	Publicação	Vol.	Páginas
Begonã Giner & Francisca Pardo	2015	How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms?	Journal of Business Ethics	132	21-40
Tonny Stenhein & Dag Madsen	2016	Goodwill Impairment Losses, Economic Impairment, Earnings Management and Corporate Governance	Journal of Accounting and Finance	16	11-30
Tiago Vasconcelos, Denis Forte & Leonardo Basso	2019	The Impact of Intangible of German, English and Portuguese Companies: from 1999 to 2016	Revista de Administração	20	1-38
Anthony Chen, James (Jianxin) Gong e Richard (Hung-Yuan) Lu	2020	Advances in Accounting	Elsevier	49	1-15

Fonte: Elaboração própria.

4.2 Estatística descritiva dos artigos

Esta seção apresenta algumas estatísticas importantes acerca dos artigos revistos na RSL. O gráfico 1 apresenta o número de artigos da amostra final dividido por anos.

Gráfico 1 - Número de artigos por ano



Fonte: Elaboração própria.

Através do gráfico 1 acima, podemos verificar que 1992 foi o ano da publicação do primeiro artigo analisado. Até ao início do atual milénio, apenas foram incluídos três trabalhos, o que equivale a 30% do total da amostra, sendo os restantes 70% referentes a artigos publicados a partir de 2003, 60% dos quais referentes à última década. Esta cronologia dos estudos analisados, evidencia que apesar de ser uma temática discutida há bastante tempo, continua no panorama académico atual.

4.3 Publicação dos resultados

Neste ponto, os artigos que constituem a amostra final são revistos detalhadamente e numa base individual. A ordenação segue uma lógica cronológica.

4.3.1 Linda Kirkham & John Arnold (1992)

Os autores elencam na introdução do seu trabalho três efeitos nefastos imputados ao *Goodwill* no mercado Britânico durante a última década (1980), a saber:

- i) servir de instrumento para a obtenção de vantagens indevidas como forma de distorcer a comparação entre empresas;
- ii) contribuição para a ocultação de uma má gestão da empresa, ao mesmo tempo que cria incentivos para as empresas não investirem internamente nos seus negócios;
- iii) ser um elemento revolucionário que fomenta o rompimento com padrões tradicionais de contabilidade.

Na segunda metade da década de 1980, o normativo contabilístico vigente no Reino Unido (United Kingdom - UK) preconizava como tratamento preferencial para a contabilização do *Goodwill* o seu desreconhecimento por contrapartida de reservas, sendo o tratamento alternativo a sua amortização sistemática nos exercícios futuros. Este último tornou-se muito impopular entre as empresas, principalmente por causar uma redução do resultado por ação (indicador sobrevalorizado pelos analistas financeiros) nos exercícios vindouros. Como consequência o tratamento preferencial foi adotado, quase universalmente, causando um rápido desgaste das reservas livres disponíveis, enfraquecendo os balanços das empresas tornando-as mais vulneráveis a processos de aquisições hostis. Esta envolvente levou a que muitas empresas decidissem relatar o *Goodwill* como outro ativo qualquer, distorcendo por completo o normativo vigente, tornando a situação no final da década de 80 no UK totalmente insustentável.

Para dirimir este problema, foi constituído, no início da década de 1990, um grupo de trabalho incluindo muitos notáveis pensadores da época, que se debruçou sobre a problemática associada não apenas ao *Goodwill* especificamente, bem como aos restantes ativos intangíveis em geral. Este grupo de trabalho identificou pela primeira vez três componentes do “prémio” pago por um negócio, a saber:

- i) o justo valor de outros ativos identificáveis não relevados pelo adquirido;

- ii) o valor presente de benefícios futuros resultantes das sinergias criadas pela aquisição;
- iii) hipotéticas imperfeições de mercado, tais como monopólio, constrangimentos de entrada e subvalorização de ativos.

O relatório produzido pelo grupo de trabalho foi pioneiro ao afirmar que componentes do *Goodwill* pudessem vir a ser tratados como ativos autónomos, desde que fossem claramente identificáveis e valorizados numa base individual. É igualmente sugerido que estes ativos resultantes dos dois primeiros pontos acima elencados, devam ser sujeitos a testes de imparidade numa base anual, para garantir que a sua quantia escriturada não seja superior ao respetivo valor recuperável. No que respeita ao terceiro componente acima mencionado, ele deverá ser desreconhecido, através de resultados, se efetivamente constituir um sobre pagamento ou transferência de resultados (no case de um sub pagamento). Para o valor capitalizado como *Goodwill*, o relatório propõe a sua amortização sistemática nos exercícios económicos futuros, de acordo com a sua vida útil esperada. Para evitar tratamentos desiguais, o relatório também recomenda que ativos intangíveis gerados internamente (incluindo o *Goddwill*) possam ter tratados da mesma forma como os adquiridos externamente, incluindo amortizações e testes de imparidade.

As propostas do grupo de trabalho foram divulgadas em abril de 1992, tendo uma aceitação generalizada entre os diversos *stakeholders*. A decomposição do *Goodwill* em três componentes distintos foi considerada como radical e de difícil implementação prática. O terceiro componente foi aquele que mais celeuma levantou, tendo em consideração que muito dificilmente alguns gestores iriam reconhecer que teriam pago em excesso por algo recentemente adquirido. Os autores acabam por concluir que, no seguimento deste relatório, mais desenvolvimentos relevantes sobre esta matéria seriam esperados no Outono de 1992.

4.3.2 Graeme Winess & Colin Ferguson (1993)

Os autores começam por considerar a contabilização do *Goodwill* e de outros ativos intangíveis como sendo um dos temas mais controversos no universo da contabilidade. No estudo é analisada uma amostra selecionada aleatoriamente de 150 empresas cotadas na bolsa

de valores da Austrália, no período compreendido entre os anos de 1985 e 1989, onde é avaliada a relação entre as normas e políticas contabilísticas vigentes e os valores registrados de *Goodwill* e ativos intangíveis.

A primeira norma contabilística especificamente direcionada para ativos intangíveis (aplicando-se por inerência também ao *Goodwill*) foi a *Australian Accountant Standard* (AAS) 18, publicada em março de 1984. Esta norma preconizava, pela primeira vez, como abordagem geral (recomendada) a amortização sistemática do *Goodwill* durante o período estimado para a geração dos respectivos benefícios futuros, não podendo, contudo, ultrapassar os 20 anos, o que segundo os autores levou a que muitas empresas reclassificassem o seu *Goodwill* antes da entrada em vigor da AAS 18 como forma de evitarem o registo das respetivas amortizações. Os autores analisaram as seguintes hipóteses:

H₁: Durante o período de 1985 a 1989, um crescente número de empresas reportou *Goodwill* nas suas demonstrações financeiras, adotando a política de capitalização e de amortização sistemática.

H₂: Durante o período de 1985 a 1989, um decrescente número de empresas reportou ativos intangíveis nas suas demonstrações financeiras, adotando a política de capitalização e de amortização sistemática.

H₃: Durante o período de 1985 a 1989, o número de empresas que não amortizam o *Goodwill* é inversamente relacionado com o número de empresas que não amortizam os ativos intangíveis.

A H₁ foi confirmada através do “*chi-square*” teste, tendo os autores concluído que durante o período de 1985 a 1989, um número crescente de empresas adotou a política de capitalização e amortização sistemática, previsto na AAS 18.

A H₂ também for confirmada pelo teste “*chi-square*”, tendo os autores identificado um total de 61,9% de empresas reconhecendo ativos intangíveis com amortização sistemática no ano de 1985, este valor passa para apenas 45,4% no último ano em análise (1989).

Usando igualmente o “*chi-square*” teste a H₃ também foi confirmada. Durante o período compreendido entre 1985 e 1989, um número decrescente de empresas reconhecendo *Goodwill* decidiram não registrar qualquer amortização ou *write-off* nas suas demonstrações de resultados associados ao *Goodwill*. Contudo, e durante o mesmo período, um número crescente de empresas reconhecendo ativos intangíveis decidiram não registrar qualquer amortização ou *write-off* nas suas demonstrações de resultados associados a estes ativos. Esta conjugação parece dar provimento à proposição geral de que as empresas reconhecerem cada vez mais ativos intangíveis como forma de reduzir o impacto sobre os lucros operacionais através da amortização do *Goodwill*.

A conclusão geral do estudo indica que com a implementação do novo normativo, o tratamento contabilístico destes ativos tornou-se mais consistente e a diversidade de políticas adotadas foi consideravelmente reduzida com um número crescente de empresas a adotarem a amortização sistemática do *Goodwill*. No que respeita aos ativos intangíveis, verificou-se um número crescente de empresas reconhecendo este tipo de ativos nos seus balanços durante o período em análise e ao mesmo tempo um decréscimo de empresas adotando a amortização sistemática deste tipo de ativos. Estes dados sugerem que as empresas poderão estar a reconhecer ativos intangíveis como forma de reduzir o impacto nos seus resultados através das amortizações sistemáticas do *Goodwill*.

4.3.3 Ross Jennings, John Robinson, Robert B. Thompson II e Linda Duval (1996)

Este estudo analisa a relação entre o valor líquido contabilístico de uma amostra de empresas sediadas nos Estados Unidos da América (EUA) e o respetivo valor do *Goodwill*, para o período compreendido entre os anos de 1982 e 1988. A amostra foi retirada da base de dados “*Compustat*” (versão de 1987) selecionando todas as empresas que verificaram os seguintes critérios:

1. Valor positivo para ativos intangíveis em qualquer ano do período em análise;
2. Fecho do ano coincidente com o ano civil (31 de dezembro);
3. Admitidas à cotação na Bolsa de Valores de Nova Iorque;
4. Não se tratar de uma instituição depositária (bancos e outras instituições financeiras).

O primeiro critério permite identificar as empresas com maior propensão a deterem *Goodwill*, sendo que por sua vez o segundo garante que as empresas se encontram em fases de reporte semelhantes. O terceiro critério procura capturar empresas com liquidez nos seus títulos e pelo seu lado, o quarto critério é utilizado dado que as empresas desta natureza têm normativos próprios que poderiam enviesar as conclusões. A amostra final consistiu em 259 empresas.

Para avaliar se o valor do *Goodwill* se encontra refletido na capitalização bolsista, os autores utilizaram a seguinte regressão:

$$MV_i = \alpha_0 + \alpha_1 ABGWP_i + \alpha_2 GW_i + \alpha_3 PPE_i + \alpha_4 LIAB_i + e_i,$$

Onde:

MV_i = A capitalização bolsista da empresa i medida três meses após o fecho do exercício;

$ABGWP_i$ = Valor Líquido Contabilístico dos Ativos, com exceção do *Goodwill* e dos Ativos Fixos;

GW_i = Valor Líquido Contabilístico do *Goodwill* na empresa i ;

PPE_i = Valor Líquido Contabilístico dos Ativos Fixos na empresa i ;

$LIAB_i$ = Valor dos Passivos Líquidos na empresa i ;

Para atenuar problemas com a heteroscedasticidade, todos os valores foram deflacionados pelo valor do ativo total referente ao fecho do exercício contabilístico. A hipótese nula considera $\alpha_2=0$, sendo que a hipótese alternativa admite $\alpha_2>0$.

As conclusões deste estudo evidenciam uma ambiguidade, dado que os resultados mostram uma forte correlação entre o valor do *Goodwill* e a capitalização em bolsa em algumas empresas, contudo para outras os resultados apontam exatamente para a situação inversa, *i.e.* o valor do *Goodwill* parece não ter qualquer valor explicativo para o valor da empresa em bolsa.

4.3.4 Audra Ong (2003)

O estudo aborda a temática das normas e procedimentos contabilísticos aplicáveis a ativos intangíveis, tais como marcas, patentes e *Goodwill*, procurando aflorar as razões pelas quais este tema é gerador de tanta polémica no mercado Britânico. Este trabalho empírico é baseado nas recentes mudanças regulatórias verificadas à data da sua publicação no UK e procura igualmente analisar a validade da “*fudged accounting theory*”².

Quando uma empresa pensa em adquirir um negócio bem-sucedido, terá forçosamente expectativas de pagar um preço superior ao justo valor dos seus ativos e passivos. A este “prémio” poderemos chamar de *Goodwill*, o qual poderá incluir diversos elementos de diferentes naturezas, tais como *know-how*, lealdade dos funcionários, carteira atrativa de clientes, propriedade industrial, marcas ou outros ativos intangíveis não reconhecidos nas respetivas demonstrações financeiras. O normativo anterior em vigor no Reino Unido desde 1989, permitia às empresas optarem pela amortização sistemática por um período de tempo ou o seu desreconhecimento imediato por contrapartida de reservas. Estas opções eram tecnicamente inconsistentes, dado que desreconhecer o *Goodwill* imediatamente a seguir à compra sugeria que o mesmo não tinha capacidade de gerar benefícios económicos futuros e, conseqüentemente, não ter qualquer valor associado, o que poderia levantar diversas dúvidas acerca do pagamento do referido “prémio” no momento da compra. Por outro lado, a alternativa de utilizar uma amortização ao longo de um período pré-estabelecido, para além de afetar os resultados futuros numa base sistemática, sugere igualmente a finitude da vida útil do *Goodwill* e, conseqüentemente, da sua capacidade de gerar benefícios para o adquirente, que também não colhe um provimento consensual junto dos investidores. Tal não se verifica, por exemplo, no caso das marcas, que por sua vez permitem a definição de uma vida útil indeterminada. Este enquadramento normativo levou a que muitas empresas “reclassificassem” o seu *Goodwill* para marcas nos seus registos contabilísticos para, desta forma, evitarem as respetivas amortizações e/ou desreconhecimento.

² A “*fudged accounting theory*” parece ser válida em tempos de significativas alterações normativas que permitam às empresas uma grande flexibilidade na aplicação das normas implementadas (Murphy 1990, citado pela autora).

Esta deficiência no normativo contabilístico foi colmatada com a publicação, em 1998, da *Financial Reporting Standards (FRS) 10 - Goodwill and Intangible*, que afasta totalmente o seu desreconhecimento e define claramente a capitalização do *Goodwill* como opção única e a sua amortização sistemática por um período não inferior a 20 anos e não superior a 40 anos. Permite igualmente às empresas reconhecerem uma vida útil indefinida para o seu *Goodwill*, afastando, desta forma, as amortizações e introduzindo os testes de imparidade com base anual.

A autora analisou uma amostra de 27 empresas cotadas no Reino Unido, com *Goodwill* capitalizado, sendo 10 empresas da indústria de “*food and drinks*” e 17 empresas de “*media*”, incluindo um horizonte temporal que abrange um período antes da implementação do *FRS 10* e outro após a sua entrada em vigor.

As conclusões deste estudo, dada a reduzida dimensão da amostra, não podem ser consideradas como robustas, no entanto foi possível verificar a existência da “*fudged accounting theory*” sugerida por Murphy em 1990 (citado pela autora), dado que os resultados sugerem que antes da entrada em vigor do *FRS 10* as empresas registavam *Goodwill* como marcas para contornarem as limitações impostas pelo anterior normativo no que respeita ao *Goodwill*. Outra conclusão claramente retirada pela autora é a de que, em ambos os setores analisados (“*food and drinks*” e “*media*”) o número de empresas a capitalizar o *Goodwill* aumentou significativamente após a entrada em vigor do novo normativo, o que sugere que os objetivos da nova norma (*FRS 10*) foram atingidos. Ao mesmo tempo, os resultados também evidenciam uma redução do número de empresas a capitalizarem marcas, o que encaixa na “*fudged accounting theory*” pré-*FRS 10*.

No que respeita à definição da vida útil do *Goodwill*, seria exetável que a maioria das empresas estabelecessem um período de vida útil indeterminado e assim evitassem o impacto nos resultados através das amortizações sistemáticas, o que não se veio a verificar. Os resultados evidenciam diferenças de tratamento a este nível, não apenas entre as indústrias analisadas, como também diferenças entre os tratamentos adotados nas empresas do mesmo setor e para o mesmo tipo de ativos, o que também suporta a existência da “*fudged accounting theory*” no período pós *FRS 10*.

A título de conclusão final, a autora refere a necessidade de recolher evidência adicional sobre esta matéria (dada a reduzida dimensão da amostra trabalhada), contudo reitera a ideia de que o novo normativo contribuiu para um aumento na clareza da informação financeira prestada aos mercados, no que respeita à capitalização do *Goodwill* (aumento generalizado das capitalizações do *Goodwill* e redução nas marcas, pós-*FRS 10*). Contudo, no que respeita às amortizações os resultados são menos homogêneos, sugerindo flexibilidade ainda suficiente no novo normativo para permitir que a “*fudged accounting theory*” continue ainda a ser aplicável no período posterior à implementação das novas normas, consoante a conveniência de cada empresa.

4.3.5 Raluca Ratiu & Adriana Tudor (2013)

As autoras analisaram neste estudo todos os conceitos e tratamentos contabilísticos associados ao *Goodwill* previstos na literatura da época, com especial enfoque na literatura internacional, com uma abordagem sobre o tema controverso do *Goodwill* “interno”.

O *Goodwill* tem ganho popularidade pelo facto de se ter tornado uma componente primordial da capitalização bolsista, tendo Feng Gu and Lev (2000), citados pelas autoras, referido que, àquela data, o *Goodwill* representava, em média, mais de 70% do valor de mercado e que esta relevância continuava com uma tendência crescente.

O estudo menciona três diferentes tipos de *Goodwill*:

- i) *Goodwill* positivo resultante de uma compra

Este tipo de *Goodwill* é gerado quando uma empresa compra outra por um preço superior ao justo valor dos seus ativos e passivos que foram adquiridos na transação. A IFRS 3 (revisão de 2008) estabelece que o *Goodwill* seja registado no momento da compra, nas contas do adquirente, pelo valor residual resultante da diferença entre o custo de aquisição e o justo valor dos ativos e passivos adquiridos. Após mais de um século de debate, as entidades supervisoras e os académicos têm acordado em apenas uma coisa: este tipo de *Goodwill* é o único que pode ser claramente identificável e mensurado de forma fiável. No que respeita à mensuração subsequente, vários modelos têm alternado entre a depreciação, o seu

desreconhecimento posterior (usualmente contra reservas) e o mais atual, o teste de imparidade.

ii) *Goodwill* negativo resultante de uma compra

No que respeita ao *Goodwill* negativo originado numa atividade de concentração de atividades empresariais, apesar de o debate académico continuar, o normativo internacional, mais concretamente a IFRS 3 no seu §35 estabelece que este tipo de *Goodwill* deve ser classificado como rendimento no próprio exercício económico. Uma abordagem semelhante encontra-se plasmada no normativo Americano (USGAAP) que prevê no SFAS 141 “*Business Combinations*” também o reconhecimento em rendimentos do exercício, acrescentando, contudo, uma divulgação sobre as motivações e razões para o aparecimento deste *Goodwill* negativo.

iii) *Goodwill* gerado internamente

Os normativos contabilísticos a nível internacional nunca permitiram o registo do *Goodwill* “interno”, com uma exceção que vigorou por um período limitado nos Estados Unidos durante a década de 1920. A IAS 38 “*Intangible Assets*”, com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2012, estabelece que o *Goodwill* gerado internamente não pode ser reconhecido pois não é identificável autonomamente, não deriva de um contrato ou qualquer outro direito legal e não pode ser mensurado de forma fiável. Os *USGAAP Accounting Standards Codification 350 “Intangibles-Goodwill and Other”*, analisado pelas autoras, proíbe igualmente o reconhecimento deste tipo de *Goodwill*, preconizando os dispêndios que possam vir a gerar benefícios económicos futuros, como sendo registos em gastos na demonstração de resultados do período a que respeitam.

Não obstante ao tratamento previsto em todos os normativos a nível global, diversos autores têm defendido o reconhecimento do *Goodwill* gerado internamente, usando os mais diversos argumentos, sendo destacados pelas autoras, Bloom (2008) e Casta, Paugam e Stolowy (2010). A proposta de Bloom (2008) é denominada a *Market Capitalization Statement (MCS)*, atuando como uma demonstração financeira adicional a ser incluída na prestação de contas anual. Nesta metodologia, o valor do *Goodwill* é determinado pela diferença entre a

capitalização bolsista de uma determinada entidade e o valor líquido contabilístico dos seus ativos e passivos. Por seu lado Casta, Paugam e Stolowy (2010), analisado pelas autoras, consideram crucial a compreensão de como o *Goodwill* foi gerado internamente sendo o seu reconhecimento ligado às sinergias criadas na empresa.

As autoras concluem que o *Goodwill* tem sido um tema controverso desde o século XIX, contudo com a sua crescente relevância no contexto empresarial internacional o tema tem ganho relevância entre os supervisores e os académicos em geral, tendo os normativos associados um impacto relevante nas demonstrações financeiras de um elevado número de entidades.

4.3.6 Patrícia Cavalinhos & Francisco Carreira (2015)

Desde 2005 que as entidades com valores admitidos à negociação nos mercados regulamentados da UE passaram a estar obrigadas a apresentar as suas demonstrações financeiras consolidadas segundo as Normas Internacionais de Relato Financeiro (NIRF) adotadas pela UE. Consequentemente surgiram novas regras de reconhecimento e mensuração do *Goodwill*, sendo que os autores pretendem aferir acerca da aplicação, mensuração e divulgação do *Goodwill* por parte das empresas portuguesas cotadas na *Euronext*.

Os autores mencionam que existem já diversos trabalhos publicados sobre o impacto do *Goodwill* nos resultados, principalmente pelo efeito da adoção das NIRF, sintetizados na tabela 8.

Tabela 8 - Impacto da adoção da NIRF e do *Goodwill* nos resultados

Autores	Ano	Título	Resultados
Perramon e Amat	2006	IFRS Introduction and its effects on listed companies in Spain.	A introdução das normas internacionais podem influenciar os resultados, devido à aplicação do justo valor a instrumentos financeiros e a nova regras para contabilizar o <i>Goodwill</i> .

Autores	Ano	Título	Resultados
Jaruga et al.	2007	The impact of IAS /IFRS on Polish Accounting Regulations and their practical implementation in Poland.	Não identificaram tendências claras de alterações no resultado líquido, proveniente das alterações ocorridas após a adoção das IAS/IFRS, mas concluíram que a referida transição trouxe alterações significativas ao nível dos resultados líquidos.
Cordeiro et al.	2007	Measuring the impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) in firm reporting: The case of Portugal.	Não foi encontrado um padrão claro para as variações contabilísticas. Os resultados após impostos aumentam em média 14,66%.
Lopes e Viana	2008	The Transition to IFRS: Disclosures by Portuguese listed companies.	Através do Índice de conservadorismo de <i>Gray</i> , os autores concluem que as normas portuguesas são mais conservadoras do que as IAS/IFRS.
Pinheiro	2014	O tratamento contabilístico do <i>Goodwill</i> nas empresas do PSI 20	Da amostra de quinze empresas, seis das empresas analisadas recorrem às perdas por imparidade para manipular os resultados, duas não consideram um ativo com importância e nas restantes sete não se consegue evidenciar que exista manipulação nos resultados.

Fonte: Cavalinhos e Carreira (2015)

Como se pode constatar na tabela 8, a maioria dos autores referidos, concluíram que a alteração do normativo influencia os resultados líquidos das empresas, quer em Espanha, quer na Polónia, quer ainda em Portugal, apesar de não existir uma clareza nos resultados obtidos.

O objetivo deste estudo consistiu em: i) verificar o reconhecimento do *Goodwill* nas empresas portuguesas obrigadas a adotar as NIRF; ii) averiguar as naturezas dos ajustamentos efetuados ao *Goodwill*; iii) indagar o tipo de divulgação que as empresas portuguesas relatam

relativamente ao *Goodwill*; iv) avaliar a realização de testes de imparidade ao *Goodwill* e v) examinar os ajustamentos efetuados e seus impactos nos resultados. A metodologia utilizada pelos autores consistiu na análise de conteúdo dos relatórios e contas de um conjunto de empresas portuguesas cotadas na *Euronext* Lisboa, a 31 de dezembro de 2011 e compreende três períodos económicos (2009, 2010 e 2011), sendo a amostra final constituída por 33 empresas.

Seguindo a metodologia mencionada, através da análise de conteúdo, os autores constataram que das 33 empresas que divulgaram o *Goodwill* autonomamente no balanço, 19 (58%) adotaram o termo *Goodwill* como prescrito nas IAS/IFRS, 9 (27%) utilizaram a expressão “diferenças de consolidação” e 5 (15%) agregaram-no aos ativos intangíveis (com menção no anexo), o que demonstra que estas empresas ainda seguem as indicações e terminologia anterior ao normativo contabilístico nacional.

Relativamente aos ajustamentos efetuados, os autores verificaram as seguintes naturezas:

Tabela 9 - Natureza dos ajustamentos efetuados ao *Goodwill*

Descrição	2009	2010	2011
Sem alterações	10	10	9
Reclassificações	2	-	2
Perdas por imparidade	4	7	8
Diferenças cambiais de conversão	3	3	5
Alienações	3	2	6
Aquisições	10	11	13
Não refere a que se refere as alterações	1	-	-
Total	33	33	33

Fonte: Cavalinhos e Carreira (2015)

Os autores também concluíram que nem todas as divulgações exigidas pelas normas foram efetivamente realizadas pelas empresas constantes da amostra e que em 2009, o número de empresas que realizaram testes de imparidade foi muito superior aos dos períodos de 2010 e 2011, o que sugere uma deterioração na realização destes testes ao longo do período em análise.

Por último, em relação ao resultado líquido os autores observaram duas situações: a primeira, quando as empresas registaram perdas por imparidade, raramente o seu resultado era afetado, isto é, o valor da perda não era significativo perante outros gastos gerais, com exceção do ano de 2011, em que mais de metade das empresas que registou perdas por imparidade teve o seu resultado inferior ao período anterior. A segunda situação, é em relação às empresas que não efetuaram qualquer tipo de ajustamento: em 2009 e em 2010, a maioria relatou um aumento nos resultados, ao inverso do sucedido, em 2011. Quando comparados os resultados alcançados neste trabalho com os obtidos pelos autores mencionados na Tabela 9, corroborar-se os resultados aí descritos, dado que uma vez mais se verifica que não existe clareza nos resultados obtidos devido à forma como é analisado o *Goodwill*.

4.3.7 Begonã Giner & Francisca Pardo (2015)

Neste estudo as autoras procuram avaliar os padrões éticos dos membros dos órgãos de gestão nas decisões tomadas no âmbito dos testes de imparidade do *Goodwill*. Para este efeito analisaram uma amostra de empresas cotadas em Espanha entre os anos de 2005 a 2011, período este que compreende a grande crise económica e financeira proveniente do “*subprime*” nos EUA.

Em Espanha, à semelhança da grande maioria dos países Europeus, as empresas cotadas na Bolsa de Valores implementaram as IFRS de forma mandatária e como forma de permitir a comparabilidade das Demonstrações Financeiras. No que respeita à imparidade do *Goodwill*, a *IFRS 3 - Business Combinations* preconiza testes de imparidade anuais em detrimento da amortização sistemática do *Goodwill*, seguida até então pelas empresas Espanholas de acordo com a local *GAAP* o que, à semelhança de outros países, originou bastante polémica e acesas discussões entre os mais variados *stakeholders* naquele país.

As autoras começam por defender que devido à difícil verificação do “*fair value*” associado ao *Goodwill*, os gestores das grandes empresas podem usar os pressupostos utilizados nos teste de imparidade para manipular deliberadamente os resultados da empresa, ludibriando desta forma os utilizadores da informação financeira em benefício próprio, o que é corroborado nas conclusões deste trabalho.

Com o escalar da crise financeira de 2007, a subsequente variação nas taxas de juro, os cortes generalizados nos *ratings* financeiros, a correspondente redução na liquidez e o colapso no mercado imobiliário, sugeriam uma redução nos valores do *Goodwill* através do registo de perdas por imparidade. Contudo, a literatura sugere que os *decision makers* tendem a manipular os resultados durante as grandes crises económicas (Hayn 1995; Lin and Shih 2002; citados pelas autoras).

Embora o estudo tenha incidido sobre a população das empresas cotadas na Bolsa de Valores em Espanha, durante o período de 2005 a 2011, o período de 2000 a 2004 serviu como *benchmark*. A amostra inicial incluiu 1.807 observações referentes a 167 empresas. As empresas com Capitais Próprios negativos e com valor nulo de *Goodwill* foram retiradas da amostra, reduzindo a amostra para 1.003 observações, das quais 340 referem-se a exercícios anteriores a 2005 (primeiro ano de aplicação mandatória da IFRS 3 em Espanha) e 663 ao período posterior, onde os testes de imparidade do *Goodwill* se encontravam em vigor. Destas, as 118 observações que incluíram perdas por imparidade com o *Goodwill* nas suas Demonstrações Financeiras constituíram a amostra final em análise.

Nas conclusões, as autoras mencionam um valor estimado de 23% de empresas deveriam ter registado perdas por *Goodwill* no período em análise, contudo apenas 19% o fizeram. A expectativa para a magnitude das perdas registadas, medida pelo valor da imparidade registada dividida pelo valor líquido contabilístico do *Goodwill* é de 17%, sendo que apenas se verificaram 3% de perdas por imparidade efetivamente registadas. Estes resultados corroboram a literatura que sugere que a falta de ética nos comportamentos da gestão é catalisada em períodos de grandes crises económicas (Lin and Shih, 2002; Sastamoinen and Pajunen, 2012; citados pelas autoras) também defendem que crises económicas aumentam o grau de incerteza acerca dos fluxos de caixa, o que favorece o registo de perdas por imparidade no *Goodwill*, contudo os valores observados e as conclusões da autora vão em sentido totalmente oposto.

O estudo inclui ainda uma análise a uma estratificação da amostra entre: i) empresas alavancadas e ii) empresas não alavancadas, sendo que no primeiro caso os valores verificados em relação ao número de empresas a registarem perdas por *Goodwill* e o seu respetivo valor é bastante inferior ao esperado e no segundo caso acontece precisamente o

oposto, onde a gestão aparenta ter uma propensão para a sobrevalorização das perdas durante a crise, para que possam amplificar os resultados no momento da retoma económica. Estes resultados sugerem uma grande arbitrariedade na execução dos testes de imparidade, usando a flexibilidade dos normativos contabilísticos em seu próprio benefício, evidenciando uma total ausência de padrões éticos no desenrolar das suas funções.

4.3.8 Tonny Stenhein & Dag Madsen (2016)

Neste trabalho de investigação procuram-se identificar as determinantes das perdas de imparidade no *Goodwill*, sendo investigada a relação existente entre estas perdas e o desempenho da economia real, os bónus pagos aos órgãos de gestão e os mecanismos de governo das sociedades.

A temática do *Goodwill* tem estado sempre associada a controvérsia, começam por referir os autores. Várias gerações de académicos têm lutado para estabelecer padrões de consistência que possam providenciar informação credível e precisa aos utentes das demonstrações financeiras. Depois da abolição recente, nos principais referenciais contabilísticos internacionais, das amortizações sistemáticas a questão da avaliação anual da existência de imparidade assume agora maior preponderância. Não obstante a significativa evolução destes testes de imparidade, a dificuldade de verificação e a discricionariedade concedida aos decisores ainda levantam muita celeuma na comunidade financeira.

O estudo é baseado em observações de 288 grandes empresas cotadas na Bolsa de Valores de Londres, pertencentes ao índice bolsista FTSE-350 durante os exercícios económicos de 2005 a 2009, tendo sido desenvolvidas as seguintes hipóteses:

Tabela 10 - Hipóteses desenvolvidas por Tonny Stenhein e Dag Madsen (2016)

Decisão imparidade	Valor da imparidade
H1a: Variações na taxa de desemprego estão positivamente correlacionadas com as decisões de imparidade.	H1b: Variações na taxa de desemprego estão positivamente correlacionadas com o valor registado de imparidade.
H1c: Variações na rentabilidade dos ativos da indústria onde a empresa se insere estão	H1d: Variações na rentabilidade dos ativos da indústria onde a empresa se insere estão

Decisão imparidade	Valor da imparidade
negativamente correlacionadas com as decisões de imparidade.	negativamente correlacionadas com o valor registado de imparidade.
H1e: A rentabilidade das ações está negativamente correlacionada com as decisões de imparidade.	H1f: A rentabilidade das ações está negativamente correlacionada com o valor registado de imparidade.
H1g: Variações no total de ativos estão negativamente correlacionadas com as decisões de imparidade.	H1h: Variações no total de ativos estão negativamente correlacionadas com o valor registado de imparidade.
H1i: Variações na rentabilidade dos ativos da empresa estão negativamente correlacionadas com as decisões de imparidade.	H1j: Variações na rentabilidade dos ativos da empresa estão negativamente correlacionadas com o valor registado de imparidade.
H1k: Variações nos <i>cash-flows</i> operacionais estão negativamente correlacionadas com as decisões de imparidade.	H1l: Variações nos <i>cash-flows</i> operacionais estão negativamente correlacionadas com o valor registado de imparidade.
H1m: O rácio <i>book to market</i> está positivamente correlacionado com as decisões de imparidade.	H1n: O rácio <i>book to market</i> está positivamente correlacionado com o valor registado de imparidade.
H1o: As perdas por imparidade registadas nos anos anteriores estão positivamente correlacionadas com as decisões de imparidade.	H1p: As perdas por imparidade registadas nos anos anteriores estão positivamente correlacionadas com o valor registado de imparidade.
H1q: Os bónus pagos à gestão estão negativamente correlacionados com as decisões de imparidade.	H1r: Os bónus pagos à gestão estão negativamente correlacionados com o valor registado de imparidade.
H1s: Incentivos relacionados com <i>big bath</i> estão negativamente correlacionados com as decisões de imparidade.	H1t: Incentivos relacionados com <i>big bath</i> estão negativamente correlacionados com o valor registado de imparidade.
H1u: Incentivos <i>Income-smoothing</i> estão positivamente correlacionados com as decisões de imparidade.	H1v: Incentivos <i>Income-smoothing</i> estão positivamente correlacionados com o valor registado de imparidade.
H1x: Mudanças em posições chaves na gestão estão positivamente correlacionadas com as decisões de imparidade.	H1y: Mudanças em posições chaves na gestão estão positivamente correlacionadas com o valor registado de imparidade.
H1z: Incentivos associados a <i>debt covenant</i> estão negativamente correlacionados com as decisões de imparidade.	H1aa: Incentivos associados a <i>debt covenant</i> estão negativamente correlacionadas com o valor registado de imparidade.
H1ab: A dimensão da empresa está positivamente correlacionada com as decisões de imparidade.	H1ac: A dimensão da empresa está positivamente correlacionada com o valor registado de imparidade.

Fonte: Stenhein & Madsen (2016)

As hipóteses H1a, H1b, H1c, H1e, H1f, H1u, H1v, H1x, H1y, H1z e H1aa foram rejeitadas. Isto significa que a rentabilidade dos ativos na indústria e das ações da própria empresa não são determinantes da explicação das perdas por imparidade registadas pelas empresas cotadas em Londres. Também não foram obtidos resultados que corroborassem que as variações na taxa de desemprego, os incentivos *Income-smoothing*, as mudanças de gestores e questões relacionadas com *debt covenant* pudessem, de alguma forma, explicar a tomada de decisão, ou mesmo a magnitude, do registo de imparidades no *Goodwill*.

Todas as restantes hipóteses foram confirmadas. Correlacionados negativamente estão as variações no total de ativos (H1g e H1h), as variações na rentabilidade dos ativos da empresa (H1i e H1j), as variações nos *cash-flows* operacionais (H1k e H1l), os bónus pagos à gestão (H1q e H1r) e os incentivos relacionados com *big bath* (H1s e H1t). A confirmação destas hipóteses adensam a controvérsia que gravita em torno do *Goodwill*, dado que sugerem que a gestão utiliza os testes de imparidade de forma a proteger os seus interesses e não a reportar informação fiável para o mercado.

Por outro lado, o rácio *book to market* (H1m e H1n), as perdas por imparidade registadas nos anos anteriores (H1o e H1p) e a dimensão da empresa (H1ab e H1ac) estão positivamente relacionados com o registo e com a materialidade das perdas por imparidade associadas ao *Goodwill*. Estes resultados sugerem, por exemplo, que a gestão suaviza as perdas por imparidade num primeiro momento e apenas quando se torna inevitável é que “liberta” toda a perda detetada em anos anteriores (H1o e H1p).

A título de conclusão geral, os autores relevam que as perdas por imparidade registadas no *Goodwill*, refletem em certa medida o desempenho da economia real, existindo, portanto, razões económicas válidas a suportar as perdas registadas. Contudo, da evidência que foi recolhida ao longo do trabalho, sugere-se também a existência de uma correlação negativa entre as perdas de imparidade registadas no *Goodwill* e o valor dos bónus variáveis por desempenho pagos aos tomadores de decisão. Os modelos de governo das sociedades não foram considerados como determinantes na contabilização das perdas por imparidade no que respeita ao *Goodwill*.

4.3.9 Tiago Vasconcelos, Denis Forte & Leonardo Basso (2019)

O propósito dos autores neste trabalho foi o de investigar a relação entre intangíveis, ambiente macroeconómico e valor de mercado das empresas abertas na Alemanha, Inglaterra e em Portugal no período de 1999 a 2016.

Os autores começam por reconhecer que apesar do IAS 38 atribuir valores aos ativos intangíveis, a perceção do mercado é que devido ao conservadorismo contabilístico e à sua difícil mensuração, os ativos intangíveis criam uma lacuna entre o valor contabilístico das empresas e o seu real valor de mercado.

A metodologia utilizada consiste numa pesquisa quantitativa com dados em painel com a utilização do Stata-15. A base de dados é o Capital IQ com empresas de capital aberto, listadas na Alemanha, na Inglaterra e em Portugal de 1999 a 2016, com frequência anual. A amostra final foi composta por 519 empresas da Alemanha, 1.151 empresas da Inglaterra e 28 de Portugal. Os autores seguiram a metodologia proposta por Gu e Lev (2011), citados pelos autores, para a estimação do valor de ativos intangíveis que não estão reconhecidos nos balanços das empresas. A metodologia baseia-se no conceito económico de “função de produção”, em que o valor do ativo intangível é estimado por meio da subtração dos retornos normais de ativos físicos e financeiros. Para a homogeneização das oscilações da valorização dos ativos físicos, foi considerada a média da inflação do período de cada país, que foi subtraída da média do *House Price Index* dos respetivos países deste estudo, obtendo-se assim a *proxy* do percentual real de valorização imobiliária para o cálculo dos ativos físicos. Para equivaler as variações, os riscos e os diferentes tipos de ativos financeiros, os autores utilizaram como *proxy* a média da Euribor para a Alemanha e Portugal. No caso da Inglaterra, adotaram a média do Libor, tendo ainda utilizado o *Credit Default Swap* para o risco dos respetivos países. Para testarem os diferentes métodos de ponderação do EBITDA e da taxa de crescimento do *intangible-driven earnings*, os autores realizaram testes de sensibilidade com o objetivo de analisarem o seu impacto no resultado final das projeções das empresas.

Os resultados obtidos sugerem que os índices de intangibilidade das empresas têm uma relação positiva e significativa com o valor de mercado da empresa, o que significa que o valor de mercado é alicerçado em ativos intangíveis, que na maioria dos casos não se

encontram registados nas demonstrações financeiras. Segundo Basso et al. (2015), citado pelos autores, estudos com o setor de serviços dos Estados Unidos mostraram resultados semelhantes aos obtidos neste trabalho. Como sugestão de melhoria e estudos futuros os autores sugerem: segmentar empresas por setor, por volume de faturação, entre intensivo tangível e intangível e realizar estudos com outros países.

4.3.10 Anthony Chen, James Gong & Richard Lu (2020)

No seguimento de diversas críticas apontadas aos USGAAP por serem excessivamente baseados em regras rígidas, o que cria demasiados constrangimentos no relato financeiro de qualidade, os respetivos supervisores *Financial Accounting Standards Board (FASB)* e a *Securities and Exchange Commission (SEC)*, tomaram a iniciativa e alteraram alguns destes normativos, nomeadamente o aplicado ao *Goodwill* (SFAS 142), para este se tornar mais baseado em princípios ou orientações em vez de regras rígidas e pouco flexíveis.

Os defensores de normativos baseados em princípios criticam as regras por serem demasiado rígidas e impossibilitarem a criação de demonstrações e relatos financeiros verdadeiramente úteis para os leitores, ao passo que os apologistas das normas baseadas em regras apontam à grande discricionariedade passada para a gestão quando as normas são baseadas apenas em princípios orientadores, o que permite a “manipulação” da informação financeira para obtenção de benefício próprio e não necessariamente para incrementar a qualidade da informação prestada ao mercado.

Apesar de existirem, na literatura atual, diversos estudos sobre esta dicotomia, este estudo é um dos primeiros a analisar como a mudança deste paradigma, com a “viragem” para normas baseadas em princípios (e não em regras) nos EUA pode influenciar a comparabilidade das demonstrações financeiras entre os diversos *players* do mercado. O trabalho focou-se exclusivamente na norma SFAS 142 - *Goodwill and Other Intangible Assets*, predominantemente baseada em princípios (e não em regras).

A SFAS 142 eliminou a amortização sistemática do *Goodwill* e introduziu o teste anual obrigatório de imparidade, o que teve como principal objetivo o aumento no nível de

comparabilidade entre as demonstrações financeiras. Contudo, esta alteração aumentou o nível de discricionariedade disponível para os gestores, o que aliado à subjetividade e à difícil, ou mesmo impossível, verificação dos principais pressupostos aumentou inevitavelmente a controvérsia associada ao *Goodwill* nos EUA.

Como o intuito do trabalho é o de estudar o impacto da aplicação da norma SFAS 142 - *Goodwill and Other Intangible Assets* na comparabilidade da informação financeira, os autores formularam as seguintes hipóteses:

H₁: SFAS 142 influencia a comparabilidade das demonstrações financeiras entre empresas com *Goodwill* intensivo;

H₂: SFAS 142 influencia a comparabilidade das demonstrações financeiras de empresas com *Goodwill* intensivo com empresas com *Goodwill* não intensivo;

H_{3a}: A verificabilidade do *Goodwill* atenua a influência da SFAS 142 na comparabilidade das demonstrações financeiras entre empresas com *Goodwill* intensivo;

H_{3b}: A verificabilidade do *Goodwill* atenua a influência da SFAS 142 na comparabilidade das demonstrações financeiras de empresas com *Goodwill* intensivo com empresas com *Goodwill* não intensivo.

A amostra incluiu as demonstrações financeiras de todas as empresas *Compustat* com correspondência no CRSP (*Center for Research in Security Prices*) durante o período de 2000 a 2003. Como o SFAS 142 foi efetivo para os exercícios económicos com início após 15 de dezembro de 2001, a amostra capta dois anos (exercícios) antes da entrada em vigor das mudanças promovidas pelo SFAS 142. Dos critérios de seleção resultaram dois conjuntos de amostras, com um total de 57.466 e 78.386 observações que foram utilizadas para testar as hipóteses formuladas descritas anteriormente.

O estudo concluiu que a implementação do SFAS 142 reduziu a comparabilidade das demonstrações financeiras entre empresas de *Goodwill* intensivo, assim como na comparabilidade entre empresas de *Goodwill* intensivo e *Goodwill* não intensivo. Outra conclusão dos autores neste estudo é a de que a redução na comparabilidade da informação

financeira é mais severa nos casos em que a verificabilidade dos ativos é menor, o que corrobora as expectativas dos autores. Os resultados também sugerem que quando a verificabilidade é reduzida e os benefícios associados são incertos, é bastante provável que a comparabilidade seja afetada negativamente. Os resultados corroboram os argumentos dos defensores de normas baseadas em regras claras e objetivas, que criticam a arbitrariedade concedida aos decisores pelas normas baseadas em princípios. A conclusão geral é que a implementação do SFAS 142 veio reduzir a comparabilidade da informação financeira, resultado totalmente antagónico ao seu objetivo inicial. Contudo, também é justo mencionar que a existência de um elevado grau de incerteza e de difícil verificação dos principais ativos podem exponenciar esta deterioração da comparabilidade e alavancar a conclusão do estudo, pelo que deverão ser alvo de especial atenção pelos leitores das demonstrações financeiras.

4.3.11 Considerações pessoais

A revisão da literatura incluída na amostra final, tal como esperado, veio adensar ainda mais a noção de controvérsia associada a este tema, corroborada nomeadamente por Winess e Ferguson (1993).

A crescente relevância dos ativos intangíveis nos balanços das empresas, conjugado com as frequentes alterações normativas aplicáveis, criaram impactos significativos nos resultados (Cavalinhos & Carreira, 2015). Isto originou a que os Gestores optassem por registar o *Goodwill*, como se, de um outro ativo se tratasse, para desta forma evitarem, o mais possível, o registo de gastos adicionais, quer através das amortizações obrigatórias, quer do registo de imparidades em contextos económicos mais desfavoráveis, tal como referem Kirkham e Arnold (1992), Winess e Ferguson (1993), Ong (2003) e Giner e Pardo (2015).

Por outro lado, Ong (2003) também concluiu que a implementação de novos, e mais permissivos, normativos, que permitem tratar o *Goodwill* como um ativo de vida útil definida contribuem decisivamente para o afastamento da denominada “*fudget accounting theory*” e para um aumento da clareza na informação prestada aos mercados.

Vasconcelos *et al.* (2019) concluíram que o valor de mercado de uma amostra de empresas sediadas na Alemanha, Inglaterra e Portugal encontra-se alicerçado em ativos intangíveis,

que na maioria dos casos não se encontram registados nas respectivas demonstrações financeiras. Nesta linha de pensamento, Kirkham e Arnold (1992) e Ratiu e Tudor (2013) sugerem a possibilidade do registo do *Goodwill* gerado internamente, à semelhança do que já acontece para o gerado externamente, como tendo provimento numa parte significativa da comunidade académica. Em sentido contrário, A. Chen *et al.* (2020) concluíram que normas mais liberais, baseadas em princípios generalistas, e meramente orientadores, em detrimento de regras mais rígidas, reduzem a comparabilidade e a qualidade da informação prestada pelas empresas.

Esta falta de consenso, acerca da problemática do *Goodwill*, bem evidenciada na literatura revista, data de há várias décadas e não se prevê que este cenário se venha a alterar, pelo menos num futuro próximo. As normas aplicáveis têm-se alterado constantemente, procurando dar uma melhor resposta aos desafios atuais, contudo não têm contribuído, e dificilmente irão contribuir no futuro, para um apaziguamento generalizado nesta matéria.

Capítulo 5 – CONCLUSÃO

Neste capítulo encontram-se as conclusões do estudo efetuado, estando repartido em quatro pontos distintos. No primeiro são apresentadas as minhas reflexões pessoais sobre o processo desenvolvido, o segundo apresenta algumas possibilidades de investigação futura que se afiguram plausíveis em face dos resultados obtidos, sendo que no terceiro estão mencionadas as limitações do estudo efetuado e por último no quarto ponto é concluída esta dissertação.

5.1 Reflexões pessoais

Após uma revisão exaustiva de uma grande quantidade de literatura sobre o *Goodwill*, consegui constatar empiricamente que se trata definitivamente de um tema disperso, divergente e sobretudo controverso que tem protagonizado diversas discussões nas últimas décadas, sem que contudo se tenha atingido o tão desejado consenso e estabilização de normas e práticas associadas, continuando a pairar no ar a sua névoa de intangibilidade e de difícil verificação.

Conseguí verificar vários tratamentos distintos entre os principais referenciais contabilísticos e uma grande volatilidade dentro do mesmo referencial, como aconteceu no caso português com a dicotomia amortização *versus* imparidade, que têm alternado no ornamento contabilístico nacional de uma forma mais frequente que a desejada.

A divergência não se limita aos principais referenciais contabilísticos, estendendo-se ao domínio fiscal, empresarial e da comunidade académica em geral. Esta falta de alinhamento entre os diversos domínios do *Goodwill* tem-se tornado cada vez mais relevante devido ao aumento da preponderância da intangibilidade na economia moderna.

O seu tratamento no reconhecimento inicial, mensuração subsequente e amortização ou imparidade constituem um problema muito sério para os diversos *stakeholders*, causando diversos constrangimentos na produção de informação financeira que represente, de uma forma verdadeira e apropriada, a real situação patrimonial e que permita uma efetiva comparabilidade entre as demonstrações financeiras. De facto, se analisarmos um balanço de uma empresa transacionada em dois momentos consecutivos, antes e após a transação,

poderemos muito facilmente questionarmo-nos o porquê de tal diferença e qual a razão para que as demonstrações financeiras não incluam toda a informação relevante no momento antes da compra.

A discricionariedade concedida ao órgão de gestão não poderá servir de escudo ou mesmo de impedimento de desenvolvimentos futuros nesta temática que possam aproximar o *Goodwill* dos outros ativos e da sua real contribuição para o valor das organizações. O tratamento de exceção que é dado ao *Goodwill* terá que se dissipar mas, para tal, será necessário coragem e um aumento geral da literacia financeira por parte dos leitores das demonstrações financeiras para que modelos de valorização futuros possam ser entendidos e aceites pelo público em geral.

A informação financeira quer-se global, inclusiva e resiliente para que possamos atingir alguma estabilidade nesta temática. Caso isso não se verifique nunca poderemos dizer que a informação financeira produzida e publicada pelas empresas poderá alguma vez representar de uma forma verdadeira e apropriada a sua situação patrimonial e servir de base a decisões fundamentadas por parte dos investidores.

5.2 Investigação Futura

Esta RSL consolida numa visão geral todos os aspetos que contribuem para a grande controvérsia que gravita em torno do *Goodwill*. Os problemas estão devidamente identificados sendo, em última instância, uma matéria de julgamento individual. Contudo, para um melhor desenvolvimento deste tema, existem algumas contribuições futuras que poderão desempenhar um papel preponderante, entre as quais destacaria:

- ✓ Verificar, através de uma amostra alargada, o peso relativo do *Goodwill* nas principais economias mundiais e qual a sua evolução nos últimos anos ou mesmo décadas. Desta forma poder-se-ia mensurar a relevância deste tema e provar quantitativamente a sua importância.

- ✓ Estudar o nível de “*Goodwill* oculto” que existe atualmente na economia, através de uma comparação entre o valor de mercado das empresas com o seu valor líquido contabilístico.
- ✓ Analisar a verdadeira dimensão que a discricionariedade concedida aos órgãos de gestão poderá assumir e até que ponto justifica as limitações existentes no reconhecimento do *Goodwill* interno e na aceitação de um verdadeiro modelo de imparidade que permita assumir, de uma forma definitiva, a longevidade deste ativo.
- ✓ Elaboração de um inquérito entre os vários *stakeholders* para avaliar a preferência dos investidores, gestores e leitores das demonstrações financeiras em geral sobre as condições, ou melhor as limitações, no reconhecimento e mensuração do *Goodwill*.
- ✓ Estudo sobre o impacto na receita fiscal portuguesa, caso as autoridades fiscais decidissem eliminar a atual obrigação do uso do horizonte temporal de 20 anos para o reconhecimento do “gasto fiscal” e concluir se o alinhamento com a contabilidade poderia ser uma verdadeira hipótese.

5.3 Limitações

Este trabalho foi realizado tendo por base a metodologia da RSL para identificar o conjunto de literatura relevante para a temática em estudo. Apesar desta metodologia apresentar diversas vantagens face a uma revisão mais tradicional da literatura, não é possível garantir a total isenção do investigador, uma vez que, no limite, foi o próprio que definiu as palavras-chave e as cadeias de pesquisa utilizadas. A não utilização de uma determinada palavra-chave poderá resultar na exclusão de literatura relevante, razão pela qual as palavras-chave e as cadeias que delas resultam foram testadas pelo autor e avaliadas pelo painel de consultores. No entanto, não é possível afirmar que este estudo atingiu o objetivo de identificar absolutamente toda a literatura relevante para o tema em análise, uma vez que pode verificar que, os autores dos artigos elegem palavras-chave que não se adequam completamente ao conteúdo do seu trabalho, o que de igual forma influencia o rigor das revisões que sobre ele incidam.

5.4 Considerações finais

Este estudo recorreu à metodologia RSL para identificar e avaliar a literatura existente sobre a temática da controvérsia associada ao *Goodwill*.

Esta revisão pretendeu analisar a literatura escolhida e identificar uma possível lacuna. Apesar dos resultados obtidos mostrarem um número limitado, pode-se concluir que esta área de investigação tem um forte potencial de desenvolvimento e muitos outros campos a explorar.

Esta é uma área de grande interesse para posteriores estudos de investigação ao nível do doutoramento.

Referências bibliográficas

- Baumeister, R. & Leary, M. (1997). *Writing narrative literature reviews*. *Review of General Psychology*, 1(3), pp. 311-320.
- Bem, D. (1995). *Writing a review article for Psychological Bulletin*. *Psychological Bulletin*, 118, pp. 172-177.
- Brunovs, R. & Kirsch, J. (1992). *Goodwill accounting in selected countries and the harmonization of international accounting standards*. Abacus.
- Carlin, T. & Finch, N. (2007). *Goodwill impairment-an assessment of disclosure quality and compliance levels by large listed Australian firms*. MGSM working papers in management. Macquaire Graduate School of Management.
- Canning, J. (1929). *The Economics of Accountancy: a critical analysis of accounting theory*. The Ronald Press Company.
- Carvalho, C. (2003). *Goodwill e Capital Intelectual*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade, Universidade Aberta, Coimbra.
- Carvalho, L. N., Lemes, S. & Costa, F. M. (2009). *Contabilidade Internacional: Aplicação das IFRS 2005*. São Paulo: Editora Atlas.
- Carvalho, C. (2015). *O Goodwill e o seu tratamento contabilístico pós adoção das IFRS: uma análise nas empresas da Euronext Lisbon*. Tese de Doutoramento em Contabilidade, Universidade de Aveiro, Aveiro.
- Cavalinhos, P. & Carreira, F. (2015). *O impacto do goodwill nos resultados*. *Revista Universo Contábil*, ISSN (11), pp. 196-210.
- Chalmers, K., Godfrey, J. & Webster, J. (2011). *Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill?* *Accounting and Finance*, 51(3): 634-660.
- Chen, A., Gong J. & Lu, R. (2020). *Advances in Accounting*. Elsevier (49), pp. 1-15.

CNC. (1992). Diretriz Contabilística N.º 1 - Tratamento Contabilístico de Concentrações de Atividades Empresariais. Diário da República, n.o 13, de 16 de janeiro.

CNC. (2009). Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro. Aviso n.º 15655/2009 de 7 de setembro. Diário da República n.º 173.

CNC. (2009). Estrutura Conceptual de Normalização Contabilística. Decreto-Lei n.º 158/2009, de 13 de julho.

CNC. (2015). Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro. Aviso n.º 8256/2015, de 26 de julho. Diário da República N.º 146.

Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (Republicado pela Lei n.º 2/2014 de 16 de janeiro).

Comunidade Económica Europeia, C. (2002). Regulamento (CE) N.º 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade. Jornal Oficial Da União Europeia, L243/1.

Cooper, H. (2003). *Psychological Bulletin*, Editorial.

Davis, M. (1992). *Goodwill Accounting: Time for an overhaul*. Journal of Accountancy.

Denyer, D. & Tranfield, D. (2009). *Producing a Systematic Review*. In D. A. Buchanan & A. Bryman (Eds.), *The Sage handbook of organizational research methods*. Thousand 58 Oaks, CA: *SAGE Publications*, pp. 671-689.

Giner, B. & Pardo, F. (2015). *How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms?* Journal of Business Ethics.

Glautier, M. & Underdown, B. (2001) *Accounting theory and practice*. 7., Essex: Prentice Hall, 2001.

Hart, C. (1998). *Doing a literature review: Releasing the social science research imagination*. SAGE Publications Ltd.

Hendriksen, E. & Breda, M. (1992). *Accounting theory (5th ed.)*. Boston: Richard D. Irwin, Inc.

Hendriksen, E. & Breda M. (1999). “*Accounting Theory*”, Irwin, Fifth Edition.

Hendriksen, E. & Breda M. (2007). *Teoria da contabilidade*. 6., São Paulo: Atlas.

Hirschey, M. & Weygandt, E. (1985). *Amortization Policy for Advertising and Research and Development Expenditures*. *Journal of Accounting Research*, 23 (Spring), pp. 326-335.

IASB (2003). *Conceptual Framework*, International Accounting Standards Board

International Accounting Standard (IAS) 3 - *Business Combinations*, International Accounting Standards Board.

International Accounting Standard (IAS) 36 - *Impairment of Assets*, International Accounting Standards Board.

International Accounting Standard (IAS) 38 - *Intangible Assets*, International Accounting Standards Board.

Jennings, R., Robinson, J., Thompson, R. & Duval, L. (1996). *The relation between accounting goodwill numbers and equity values*. *Journal of Business Finance & Accounting*.

Jesson, J., Matheson, L. & Lacey, F. (2011). *Doing Your Literature Review*. Traditional and Systematic Techniques. London: SAGE Publications Ltd, 192.

Johnson, J. & Tearney, M. (1993). *Goodwill - an eternal controversy*. *The CPA Journal Online*, 63(4), pp. 58-69.

Johnson, L. & Petrone, K. (1998). *Is goodwill an asset?* *Accounting Horizons*, 12 (3): 293-303.

Kirkham, L. & Arnold, J. (1992). *Goodwill accounting in the UK - A fresh approach to an old problem*. *European Accounting Review* (1), pp. 421-425.

Lapoint-Antunes, P., Cormier, D. & Magnan, M. (2009). *Value relevance and timeliness of transitional goodwill-impairment losses: Evidence from Canada*. The International Journal of Accounting, 44(1): 56-78.

Lee, T. (1971). *Goodwill – further attempts to capture the will-o’-the-wisp*. Accounting and Business Research, 24 (93), pp. 79-91.

Martins, Eliseu. (1972). *Contribuição à avaliação do ativo intangível*. Tese de Doutorado, Faculdade de economia, administração e contabilidade da Universidade de São Paulo.

Martins, E., Almeida, D., Martins, E. & Costa, P. (2010). *Goodwill: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos*. Revista Contabilidade e Finanças, 21 (52): pp. 1-25.

Nobes, C. (1992). *A political history of goodwill in the U.K.: An illustration of cyclical standard setting*. Abacus.

Ong, A. (2003). *Fudged Accounting Theory – Evidence from the UK*. Journal of Management Research, pp. 23-30.

Qasim, A., Haddad, A. & Abughazaleh, N. (2013). *Goodwill Accounting in the United Kingdom: the Effect of International Financial Reporting Standards*. Review of Business & Finance Studies, 4(1), pp. 63–78.

Ratiu, R. & Tudor, A. (2012). *The Definition of Goodwill - a Chronological Overview*. Revista Română de Statistică – Supliment Trim IV/2012.

Ratiu, R. & Tudor, A. (2013). *The classification of goodwill – an essential accounting analysis*. Review of Economic Studies and Research Virgil Madgearu (2), pp. 137-149.

Stenhein, T. & Madsen, D. (2016). *Goodwill Impairment Losses, Economic Impairment, Earnings Management and Corporate Governance*. Journal of Accounting and Finance (16), pp. 11-30.

Tearney, M. (1973). *Accounting for Goodwill: a Realistic Approach*. The Journal of Accountancy, July, pp. 41–45.

Tranfield, D., Denyer, D. & Smart, P. (2003). *Towards a methodology for developing evidence informed management knowledge by means of systematic review*. British Journal of Management, 14(3), 207.

Vasconcelos, T., Forte, D. & Basso, L. (2019). *The Impact of Intangible of German, English and Portuguese Companies: from 1999 to 2016*. RAM, Revista de Administração, São Paulo (20), pp. 1-38.

Victor, M., Tinta, A., Elena, A. A. & Ionel, C. V. (2012). *The accounting treatment of goodwill as stipulated by IFRS 3*. Procedia Social and Behavioral Sciences.

Winess, G. & Ferguson, C. (1993). *An Empirical Investigation of Accounting Methods for Goodwill and Identifiable Intangible Assets: 1985 to 1989*. Abacus (29), pp. 90-105.