

**RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL ACERCA DO GOODWILL PARA O  
MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO**

**ANDRÉIA HARTWIG**  
FACULDADE FUCAPE (FUCAPE)

Agradecimento à órgão de fomento:

Agradeço a Fucape e a Fapes pelos recursos disponibilizados para a realização da pesquisa.

## RELEVÂNCIA DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL ACERCA DO *GOODWILL* PARA O MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO

### 1 INTRODUÇÃO

As fusões e aquisições em empresas brasileiras têm movimentado números significativos no mundo dos negócios, gerando combinações de negócios.

O termo combinação de negócios é utilizado quando uma entidade adquire o controle de um ou mais negócios e, normalmente, tais operações levam ao reconhecimento de ativos e passivos, incluindo o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*). (CPC 15 (R1) – Combinações de Negócios, 2017). A aquisição de controle de empresas é comumente realizada por meio de operações de fusões e aquisições.

Este trabalho tem por objetivo levantar e analisar as variações nos valores de *goodwill* divulgado nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3 (Brasil, Bolsa e Balcão) e na sequência verificar a relevância da informação contábil divulgada acerca do *goodwill* para o mercado de capitais brasileiro.

Segundo relatório divulgado em dezembro de 2015 pela PWC, foram anunciadas 742 transações de fusões e aquisições no ano de 2015, sendo que deste total, 218 tiveram seus valores publicados, somando um total de 34,85 bilhões de dólares movimentados no mercado de fusões e aquisições do Brasil.

Segundo a Lei nº 6.404 de 1976 (Brasil, 2018), uma fusão é quando duas ou mais entidades se combinam, deixando estas de existir, para formar uma nova entidade que as substitui em todos os direitos e obrigações. Uma aquisição é quando uma ou mais entidades são incorporadas por outra, que lhes sucede em todos os direitos e obrigações.

As fusões e aquisições em empresas brasileiras têm movimentado números significativos no mundo dos negócios. Segundo relatório divulgado em dezembro de 2015 pela PWC, foram anunciadas 742 transações de fusões e aquisições no ano de 2015, sendo que deste total, 218 tiveram seus valores publicados, somando um total de 34,85 bilhões de dólares movimentados no mercado de fusões e aquisições do Brasil. O início de 2016 registrou recorde para os três primeiros meses, segundo informações divulgadas no relatório da KPMG referente ao primeiro trimestre. O crescimento foi de 10,5% quando comparado com o mesmo período do ano passado. Segundo reportagem divulgada pelo *site* Valor Econômico no mês de março de 2016, somente em fevereiro, esse mercado movimentou 15,4 bilhões de reais no Brasil, um crescimento de 473% quando comparado com o montante movimentado no mesmo período no ano anterior.

Segundo Brealey et al. (2008), somente tem coerência realizar uma transação de fusão e aquisição se houver benefício econômico com a operação. Conseqüentemente, o valor de uma entidade é decorrente da soma dos ativos tangíveis e intangíveis da mesma, sendo os intangíveis os de maior destaque em um ambiente de combinações de negócios, por serem os principais responsáveis pela competitividade empresarial (Kayo, Kimura, Martin; Nakamura, 2006).

Segundo Queiroz (2005), há uma percepção de que as companhias mais empenhadas em evidenciar seus ativos intangíveis serão as mais valorizadas, por considerar que os investidores demandam informações acerca desse tipo de ativo para realizarem projeções e avaliações. Especificamente após uma combinação de negócios, e após a adoção do modelo contábil internacional no Brasil (as chamadas *Internacional Financial Reporting Standards*), houve ampliação no reconhecimento de ativos intangíveis e, em especial, do *goodwill*, pois o CPC 15 (R1) (2017), requer o reconhecimento, em separado, de ativos adquiridos a valor justo e qualquer montante excedente deve ser reconhecido como *goodwill*.

A contribuição desta pesquisa se dá em função da mudança de tratamento contábil para as operações de combinações de negócios, pois assim surge a oportunidade de se avaliar quais são os segmentos em que o *goodwill* é mais significativo e, também, quais são as principais

justificativas para a oscilação de seu valor, não só por novas aquisições de controle, mas também pelo reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável. Além disso, também há a oportunidade de se avaliar se a informação relativa ao *goodwill* é relevante para o mercado de capitais brasileiro.

Para o desenvolvimento deste estudo foi desenvolvida uma base de dados “Única” com base nos relatórios das empresas que posteriormente foi feito um merge com dados da Economatica. Após a identificação das companhias que possuíam valores de *goodwill* entre os anos de 2010 a 2015, os resultados encontrados neste trabalho demonstraram que a combinação de negócios é o principal fator para que haja variações no *goodwill* divulgado de uma determinada companhia. Além disso, por meio de análise de regressão, os resultados indicam que o *goodwill* é relevante para o mercado de capitais brasileiro, guardando relação com seu valor de mercado.

Diante da relevância do mercado de fusões e aquisições do país, principalmente pelos montantes que estes movimentam, esta pesquisa pode contribuir para a temática aqui estudada ao demonstrar que a informação contábil *goodwill* divulgada é um instrumento relevante e que deve ser levado em consideração pelos agentes econômicos em suas decisões.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Principais aspectos do método de aquisição (CPC 15 (R1) – Combinação de negócios)

A informação contábil pode ser um relevante instrumento para comunicar aos usuários, especialmente aos investidores externos, no que se refere à situação patrimonial e financeira de uma empresa. Conforme exposto por Gurarda, Gurol e Kasman (2016), os usuários externos, por não estarem presentes no cotidiano das empresas, utilizam as informações publicadas nas demonstrações contábeis divulgadas como base nas tomadas de decisões e nas análises feitas sobre a situação da companhia.

A começar em 2008, por meio da lei 11.638/2007, as Normas Internacionais de Contabilidade passaram a ser adotadas no Brasil. A globalização aumentou a importância da adoção de normas internacionais na contabilidade, proporcionando assim mais confiabilidade, relevância, comparabilidade e compreensibilidade das informações apresentadas nas demonstrações contábeis (ANTUNES et al., 2012; Dalmácio, Rezende & Junqueira, 2011). As Normas Internacionais são chamadas de IFRS.

Conforme CPC (2018 a) “a busca da Convergência da Contabilidade aos Padrões Internacionais”, traria junto com a adesão das normas internacionais a redução do custo de capital das firmas, pois após a adesão a qualidade da informação traria mais informação acerca do desempenho de uma determinada companhia. Observando-se sobre a perspectiva do investidor ao analisar o valor de mercado das empresas seria possível acertar mais sobre os fluxos de caixa que determinada empresa pode trazer. Assim, em conformidade com o relatório, esse processo incentiva a criação de empresas e expansão das existentes, proporcionando mais garantia aos investidores.

Uma das normas internacionais de contabilidade adotadas no Brasil, o IFRS 3 - *Business Combinations*, trata das operações de combinações de negócios, considerado pelas normas brasileiras como operações de fusões e aquisições. O IFRS 3 foi obrigatoriamente adotado no Brasil a partir de 2010. Esta norma se aplica às operações que possam ser classificadas como combinações de negócios. Sendo assim, somente se aplica nas transações em que os ativos e os passivos adquiridos constituam um negócio.

O Pronunciamento CPC 15 - Combinação de Negócios foi emitido em 2009 com o intuito de uniformizar e operacionalizar as transações de combinações de negócios. Este CPC está relacionado ao IFRS 3 sendo obrigatória a adoção desde 01 de janeiro de 2010. Este

pronunciamento somente se aplica as transações em que os ativos e os passivos adquiridos constituam um negócio (CPC, 2017).

Com relação a essa norma contábil, há a necessidade e o dever de reconhecer quais as entidades envolvidas nas operações de combinações de negócios. A entidade adquirente é aquela que adquire o controle da adquirida. Uma combinação de negócios ocorre sempre quando há a aquisição de controle de uma ou mais entidades. Caso haja aquisição, mas a entidade adquirente já possua o controle da adquirida, não se emprega o CPC 15 (R1) (CPC, 2017). O CPC 36 (R3) - Demonstrações consolidadas, 2012, define controle como sendo “a exposição ou os direitos do investidor sobre os retornos variáveis decorrentes do seu envolvimento com a investida e este possui a capacidade de afetar os retornos por meio de seu poder sobre a investida.” (CPC, 2018c). O CPC 15 (R1) não se aplica na formação de empreendimentos controlados em conjunto; na aquisição de ativo ou grupos de ativos que não constitua um negócio; e em combinações de entidades ou negócios sob controle comum (CPC, 2017).

Segundo a norma contábil acima citada, uma operação de combinação de negócios deve ser contabilizada pelo método de aquisição. Seguindo este método, há uma combinação de negócios toda vez que houver aquisição de controle, independentemente de como ocorreu a transação, seja por fusão ou aquisição. Além disso, é necessária a identificação das entidades envolvidas na transação, diferenciando a entidade adquirente, definindo qual a data em que a aquisição ocorreu, quais foram os ativos identificáveis adquiridos e quais os passivos assumidos. Os ativos obtidos e os passivos assumidos, que atendam às definições de ativos e passivos, devem ser mensurados pelos seus respectivos valores justos. Ainda, é necessário identificar a participação de sócios que sejam não controladores na entidade adquirida. A participação dos acionistas não controladores deve ser mensurada ou pelo seu valor na data de aquisição, ou pela aplicação do percentual da participação sobre o valor justo dos ativos líquidos identificáveis.

Por fim, o ágio por expectativa de rentabilidade futura, comumente chamado de *goodwill*, ou o ganho proveniente de compra vantajosa deverá ser reconhecido e mensurado.

A contraprestação transferida para obtenção do controle da entidade adquirida deve ser mensurada pelo seu valor justo. O pagamento em troca de controle pode envolver ativos transferidos pelo adquirente. Devem-se acrescentar também os passivos incorridos para a efetivação da transação, assim como participações societárias emitidas pela entidade adquirente.

Nos períodos subsequentes ao da aquisição de controle, as mensurações e contabilizações que serão feitas devem obedecer aos CPCs apropriados para cada situação. Vale ressaltar que o período para contabilização da combinação de negócios é de até um ano após a data de aquisição e os devidos ajustes poderão ser feitos durante o período de mensuração.

Consoante com o exposto pelo próprio CPC 15, os princípios e exigências da norma proporcionam aos usuários das demonstrações a possibilidade de analisar a natureza e os efeitos financeiros das combinações de negócios (CPC, 2017).

### **2.1.1 Ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*)**

De acordo com o CPC 15 (R1), o montante do *goodwill* que deverá ser reconhecido pela entidade adquirente corresponde como o excesso entre:

(a) A soma da contraprestação transferida, devidamente mensurada, em troca do controle da adquirida; mais o valor justo das participações dos acionistas não controladores na adquirida, devidamente mensurados; mais o valor justo de qualquer participação possuída pelo adquirente na entidade adquirida.

(b) E o valor líquido, na data da aquisição, dos ativos identificáveis adquiridos líquidos dos passivos, mensurados pelos seus valores justos.

O CPC 15 (R1) ainda determina que caso o valor justo dos ativos líquidos identificáveis seja maior que a contraprestação transferida, deve ser feita uma reavaliação dos ativos e passivos para verificar se estes foram reconhecidos e mensurados de maneira correta. Caso, após essa reavaliação, o valor justo continue sendo maior que o valor entregue pela obtenção do controle, um ganho proveniente de compra vantajosa deve ser reconhecido (CPC, 2017).

Conforme exposto pelo CPC 01(R1) – Redução ao Valor Recuperável dos Ativos, 2010, o ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) obtido em uma combinação de negócios deve ser alocado a uma Unidade Geradora de Caixa para fins de verificação do teste de redução ao valor recuperável (*impairment*). O valor recuperável de um ativo corresponde ao maior valor entre o valor líquido de venda e o valor em uso. Assim, uma perda por redução ao valor recuperável de uma UGC deverá ser reconhecida se o valor recuperável da mesma for menor que o seu valor contábil. A Unidade Geradora de Caixa para a qual o *goodwill* foi alocado deverá ser testada ao menos uma vez ao ano para fins de teste de recuperabilidade. Caso uma perda por *impairment* seja apurada, a entidade deverá reduzir inicialmente o valor do *goodwill* e após isso, alocar o montante residual da perda por *impairment* aos demais ativos que integram a UGC. As perdas reconhecidas para o *goodwill* não poderão ser revertidas (CPC, 2015).

Em conformidade com o CPC 02 (R2) – Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis, 2010, o *goodwill*, reconhecido por uma empresa brasileira, que tem origem de aquisição de uma companhia no exterior deve ser apresentado na moeda funcional da empresa no exterior e o montante deve ser convertido pela taxa de câmbio de fechamento do balanço da empresa (CPC, 2018b).

## 2.2 *Goodwill* e a relevância da informação contábil

Conforme exposto pelo próprio CPC 15, o *goodwill* “é um ativo que representa benefícios econômicos futuros resultantes dos ativos adquiridos em combinação de negócios, os quais não são individualmente identificados e separadamente reconhecidos.” (CPC, 2017).

Em conformidade com o relatório divulgado em maio pela KPMG referente ao número de fusões e aquisições no primeiro semestre de 2016, houve um aumento destas transações nas empresas brasileiras. Um estudo desenvolvido por Perez e Famá (2006) mostrou que empresas intensivas em ativos intangíveis foram capazes de gerar maior valor para os acionistas, mostrando assim que os ativos intangíveis são importantes para o desempenho de uma empresa. Com isso, há um maior foco de estudo direcionado aos ativos intangíveis. Dentro deste grupo de ativos, vale destacar o *goodwill*. Rodrigues (2003, p. 164) escreveu:

As grandes fusões e aquisições que ultrapassam as fronteiras de cada país, a expansão dos serviços e o número de operações crescentes nesse setor, bem como a velocidade e a expansão das mudanças tecnológicas, com especial referência para o impacto da tecnologia da informação e a crescente sofisticação e integração dos mercados financeiros, conjugado com o crescimento exponencial dos mercados de capitais a nível mundial, tanto no número de títulos disponíveis como no número e dimensão das tomadas de participações. Estes fatos deram visibilidade e notoriedade a um conjunto de ativos intangíveis e, particularmente, ao *goodwill* surgido nessas grandes operações de concentração empresarial.

Há discussões em relação ao conceito do *goodwill*. Para os autores Catlett e Olson (1968) apud Santos et al. (2004), o termo *goodwill* representa o excedente entre o valor pago na aquisição de uma ou mais entidades e o valor justo dos ativos líquidos identificáveis, ou seja, o valor justo do patrimônio líquido da entidade adquirida. Ainda, segundo esses autores, esse excedente decorre de inúmeros fatores da entidade como: administração superior, organização de vendas, propaganda eficaz, localização estratégica, desenvolvimento de recursos e/ou talentos, empregados bem treinados, entre outros.

Já para Monobe (1986), o valor do *goodwill* está associado com a capacidade de geração de lucro da entidade. Corresponde, segundo ele, a diferença entre o valor atual total da entidade, medido pela sua capacidade de geração de lucros futuros, e o valor econômico dos ativos. Para Iudícibus (2008), o *goodwill* pode ser analisado sobre os seguintes pontos: diferença entre o preço pago por um empreendimento ou por um patrimônio em relação ao valor de mercado dos respectivos ativos líquidos; pelo excesso de valor pago de uma companhia controladora por sua participação na companhia controlada que é reconhecido nas consolidações das demonstrações; ou como valor presente dos lucros futuros esperados levando em consideração os custos de oportunidade.

Para os autores Hendriksen e Van Breda (1999, p. 392), o *goodwill* é o mais importante ativo intangível na maior parte das empresas e “é o ativo de tratamento mais complexo, porque carece de muitas das características associadas a ativos, tais como identificabilidade e separabilidade.”. Dessa forma, conforme exposto acima e definido pelo CPC 15 (R1), atualmente o termo *goodwill* é usado na contabilidade para representar a diferença entre o valor pago por uma entidade em uma combinação de negócios, o chamado valor de mercado ou valor justo, e o valor contábil líquido de seu patrimônio líquido (CPC, 2017).

Para Glautier e Underdown (2001) apud Martins et al. (2010) devido à complexidade de mensuração e da dificuldade em chegar em um valor que seja verificável, o *goodwill* somente é contabilizado quando decorrente de uma aquisição. Para Scott (2009), o *goodwill* só deverá ser reconhecido contabilmente quando adquirido e pago em uma transação com terceiros.

Para Martins et al. (2010), o *goodwill* existe desde quando o funcionamento em grupo dos ativos da entidade gera um retorno acima do que é considerado normal, esse seria o *goodwill* gerado internamente. O *goodwill* existe, mas não é contabilizado devido à complexidade de mensuração. Quando ocorre uma operação de combinação de negócios, o montante poderá ser mensurado de forma mais objetiva e precisa. O *goodwill* é contabilizado, segundo os autores acima, como a diferença entre o valor patrimonial a preços de mercado da participação adquirida e o valor efetivamente pago. Nessa situação, o CPC 15 deve ser adotado para a correta contabilização (CPC, 2017).

Um estudo desenvolvido por Silva, Souza e Klann (2015), indica que o *goodwill* apresenta influência positiva no preço das ações das empresas, sendo assim uma informação relevante para o mercado. Desta maneira, vê-se a importância do adequado reconhecimento e evidenciação do *goodwill* nas demonstrações contábeis, pois este é capaz de criar valor de mercado para as empresas.

### 3 METODOLOGIA DE PESQUISA

#### 3.1 População e amostra

A população em análise compreendeu todas as empresas listadas na B3. O objetivo foi identificar as empresas que apresentaram informação acerca de *goodwill* em suas demonstrações contábeis. O período de estudo compreendeu os anos de 2010 a 2015. O período se justifica por contemplar apenas informações contábeis em que o CPC 15 (R1) foi aplicado. Os dados foram coletados anualmente.

#### 3.2 Coleta de dados

A coleta de dados foi realizada por meio da base de dados do *software* Economática. Primeiramente, foram coletados dados a respeito dos valores contábeis do patrimônio líquido e do lucro líquido, valor de mercado das empresas e o valor contábil do *goodwill* divulgado. Com base nas informações de *goodwill*, foi possível verificar quais empresas apresentaram variações deste ativo de um ano para outro. Assim, foram analisadas as variações 2011/2010, 2012/2011, 2013/2012, 2014/2013 e 2015/2014.

Para o desenvolvimento deste estudo foi construída uma base de dados “Única”, pois partiu-se da análise das notas explicativas das empresas, seguindo-se as recomendações de Bardin (1977). Na análise de conteúdo buscou-se trazer as informações relativas às combinações de negócios.

Foram analisadas as notas explicativas às demonstrações contábeis para saber por qual motivo ocorreram essas variações, sendo os três principais: combinações de negócios, variação cambial ou perdas por redução ao valor recuperável (*impairment*). As notas explicativas foram obtidas no *website* da CVM ([www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)).

Na sequência fez-se um merge com os dados da Economática, tanto com informações de demonstrações financeiras quanto com informações sobre valor de mercado.

#### 3.3 Modelo

Neste tópico apresenta-se a literatura que deu porte à estimação empírica. Em 1995, Ohlson apresentou um modelo de avaliação de empresas, que utilizava informações contábeis. Segundo o modelo de *Residual Income Valuation*, o lucro de uma empresa é o principal fator para o cálculo do valor de mercado da companhia. Além do lucro, o modelo também leva em consideração o valor do patrimônio líquido da empresa avaliada. De forma geral, o valor das ações de uma empresa, correspondente ao valor de mercado dividido pelo número de ações, é função do patrimônio líquido da empresa no fim do período  $t$  e do lucro residual também no final do período  $t$ . Assim, por meio desse modelo é possível verificar a relevância da informação contábil para o mercado.

Nesse estudo, procurou-se analisar o impacto da divulgação de algumas variáveis contábeis no valor de mercado das empresas brasileiras, analisando assim se a informação contábil é ou não relevante para o mercado de capitais do país. Primeiramente, buscou-se verificar se o Patrimônio Líquido e o Lucro Líquido têm relação com os valores de mercado das companhias. A Equação 1 foi utilizada para verificar essas relações:

$$VM_{it} = \alpha + \beta_1 PL_{it} + \beta_2 LL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que:

VM: variável dependente que representa o valor de mercado das empresas divulgado em 30 de abril do ano seguinte ao da divulgação das informações contábeis.

PL: variável independente que representa o valor contábil do patrimônio líquido da empresa  $i$  divulgado no final do ano  $t$ .

LL: variável independente que representa o valor contábil do lucro líquido da empresa  $i$  divulgado ao final do ano  $t$ .

Com a finalidade de verificar a influência do valor contábil do *goodwill* no valor de mercado das empresas, foi acrescentado ao modelo o montante do *goodwill* das empresas. Assim, com os resultados da estimação por meio da análise de regressão é possível obter respostas quanto à relevância deste ativo para o mercado de capitais brasileiro. A Equação 2 foi formulada para capturar os efeitos das variáveis.

$$VMit = \alpha + \beta_1 PLXit + \beta_2 LLit + \beta_3 GOODWILLit + \epsilon it \quad (2)$$

Em que:

**GOODWILL:** variável independente que representa o valor contábil do *goodwill* da empresa *i* divulgado ao final do ano *t*.

**PLX:** variável independente que representa o valor contábil do Patrimônio Líquido subtraído do valor contábil do *goodwill* da empresa *i*, divulgado também no final do ano *t*.

Empiricamente fez-se a estimação da relação utilizando-se análise de regressão, conforme Equação 2, em que busca-se separar os efeitos do Patrimônio Líquido e do *goodwill* no valor de mercado das empresas e assim, conseqüentemente, determinar se essas variáveis são ou não relevantes.

## 4 ANÁLISE DOS DADOS

### 4.1 Análise descritiva

O número total de observações foi de 1.483, dentre as quais 177 observações foram acerca do *goodwill* durante o período em análise, correspondendo assim a 11,94% das observações totais.

**Tabela 1:** Número de observações de *goodwill*.

Goodwill	Frequência	Percentual
Sem informação	1.306	88,06%
Com informação	177	11,94%
<b>Total</b>	<b>1.483</b>	<b>100%</b>

**Fonte:** Base de dados.

A maior parte das informações de *goodwill* do período se encontra no setor classificado como Outros da base de dados do Econômica, correspondendo a 17,51% das informações totais. Em segundo lugar, o setor de Siderurgia e Metalurgia apresenta 10,17% das observações totais de *goodwill*. As empresas Gerdau, Lupatech e Mangels Industria foram as principais empresas do setor Metalurgia e Siderurgia que apresentaram informações de *goodwill*.

**Tabela 2:** Observações de *goodwill* por setor.

Setor	Frequência	Percentual
Alimentos e Bebidas	14	7.91%
Comércio	8	4.52%
Construção	7	3.95%
Energia Elétrica	2	1.13%
Finanças e Seguros	14	7.91%
Minerais não metálicos	6	3.39%
Mineração	11	6.21%
Máquinas Industriais	6	3.39%



Outros	31	17.51%
Papel e Celulose	1	0.56%
Petróleo e Gás	4	2.26%
Química	6	3.39%
Siderurgia e Metalurgia	18	10.17%
Software e Dados	11	6.21%
Têxtil	6	3.39%
Telecomunicações	11	6.21%
Transporte Serviços	11	6.21%
Veículos e peças	10	5.65%

<b>Total</b>	<b>177</b>	<b>100</b>
--------------	------------	------------

**Fonte:** Base de dados.

Do total de observações de *goodwill* durante o período, foram verificadas 152 variações. 41 empresas apresentaram variações de 2010 para 2011, de 2011 para 2012 foram 37 empresas, de 2012 para 2013 foram 28 e de 2013 para 2014 e 2014 para 2015 foram 23 empresas que apresentaram variações em cada um desses períodos.

A Tabela 3 apresenta as variações de *goodwill* separados por setores. Novamente, o setor Outros é o que mais apresentou observações de variações deste ativo, seguido pelo setor de Siderurgia e Metalurgia, Alimentos e Bebidas e Telecomunicações.

**Tabela 3:** Variações de *goodwill* por setor.

Setor	Frequência	Percentual
Alimentos e Bebidas	17	11.18%
Comércio	11	7.24%
Construção	7	4.61%
Energia Elétrica	2	1.32%
Finanças e Seguros	7	4.61%
Minerais não metálicos	1	0.66%
Mineração	7	4.61%
Máquinas Industriais	5	3.29%
Outros	30	19.74%
Papel e Celulose	1	0.66%
Petróleo e Gás	4	2.63%
Química	1	0.66%
Siderurgia e Metalurgia	19	12.50%
Software e Dados	11	7.24%
Têxtil	1	0.66%
Telecomunicações	15	9.87%
Transporte Serviços	4	2.63%
Veículos e peças	9	5.92%
<b>Total</b>	<b>152</b>	<b>100%</b>

**Fonte:** Autoria própria.

As principais causas das variações dos montantes de *goodwill* foram resultantes de: combinações de negócios, reconhecimento de perdas por *impairment* e tradução de

demonstrações contábeis em moeda estrangeira. Do total de observações das variações, pode-se verificar 85 combinações de negócios nesse período. Essas combinações de negócios estão abaixo descritas por setor:

**Tabela 4:** Combinações de negócios por setor.

Setor	Frequência	Percentual
Alimentos e Bebidas	13	15.29%
Comércio	5	5.88%
Construção	1	1.18%
Energia Elétrica	2	2.35%
Finanças e Seguros	5	5.88%
Mineração	2	2.35%
Máquinas Industriais	5	5.88%
Outros	20	23.53%
Papel e Celulose	1	1.18%
Petróleo e Gás	1	1.18%
Química	1	1.18%
Siderurgia e Metalurgia	7	8.24%
Software e Dados	10	11.76%
Telecomunicações	6	7.06%
Transporte Serviços	3	3.53%
Veículos e peças	3	3.53%
<b>Total</b>	<b>85</b>	<b>100</b>

**Fonte:** Base de dados.

O setor em que mais houve combinações de negócios foi o setor denominado Outros pelo Economática correspondendo a 23,53%, seguido pelos setores de Alimentos e bebidas representando 15,29% das transações totais do período e logo em seguida, o setor de Software e Dados representando 11,76% das combinações de negócios totais do período. Os resultados acima estão em conformidade com os dados divulgados pela KPMG no primeiro trimestre de 2016 referente ao número de combinações de negócios no Brasil. Segundo o relatório, o setor de Alimentos e Bebidas também foi um dos setores a apresentar um maior total acumulado de transações de fusões e aquisições nos últimos anos (Tabela 4)

Em relação às perdas por *impairment* reconhecidas, foram observadas um total de 23 no período de análise, conforme abaixo. O setor que mais registrou perdas por redução ao valor recuperável do ativo no período foi o de Siderurgia e Metalurgia, correspondendo a 43,48% das perdas reconhecidas (Tabela 5).

**Tabela 5:** Perdas por *impairment* por setor.

Setor	Frequência	Percentual
Alimentos e Bebidas	1	4.35%
Construção	3	13.04%
Finanças e Seguros	1	4.35%
Mineração	1	4.35%
Outros	1	4.35%

Siderurgia e Metalurgia	10	43.48%
Software e Dados	3	13.04%
Veículos e peças	3	13.04%

<b>Total</b>	<b>23</b>	<b>100%</b>
--------------	-----------	-------------

Fonte: Base de dados.

Ainda, com relação à variação no *goodwill* das empresas, foi verificado 51 variações de *goodwill* decorrentes de tradução de moeda estrangeira. Essas variações são apresentadas na Tabela 6 separadas pelos setores.

**Tabela 6:** Conversão de moeda estrangeira por setor.

Setor	Frequência	Percentual
Alimentos e Bebidas	13	25.49%
Comércio	2	3.92%
Mineração	5	9.80%
Máquinas Industriais	4	7.84%
Outros	2	3.92%
Petróleo e Gás	4	7.84%
Siderurgia e Metalurgia	15	29.41%
Veículos e peças	6	11.76%
<b>Total</b>	<b>51</b>	<b>100%</b>

Fonte: Base de dados.

Vale ressaltar, que houve companhias que apontaram mais de um fator referente à variação do *goodwill* divulgado.

#### 4.2 Regressões

Segue resultado da primeira regressão realizada, analisando o impacto do Patrimônio Líquido e do Lucro Líquido no valor de mercado das empresas.

**Tabela 7:** Resultados da Equação 1.

VMit = $\alpha + \beta_1$ PLit + $\beta_2$ LLit + $\epsilon$ it		
Variáveis	Coefficiente	P> z
PL	1,0825	0,000*
LL	7,2858	0,000*
Constante	0,1889	0,101
Prob. F>0,00001		R <sup>2</sup> : 0,7071

\*significativo a 1%.

PL: Valor contábil do Patrimônio Líquido da empresa i no fim do período t.

LL: Valor contábil do Lucro líquido da empresa i no período t.

Fonte: Base de dados.

Pode-se verificar pelos resultados da regressão 1 que tanto o Patrimônio Líquido quanto o Lucro Líquido são relevantes, dado que guardam relação positiva e estatisticamente significativa com o valor de mercado das empresas brasileiras. Portanto, os resultados estão em linha com os achados anteriores. Lopes (2001) mostrou em seu estudo que as informações contábeis acerca de lucro líquido e patrimônio líquido possuem poder para explicar o comportamento dos preços das ações das empresas. Ball e Brown (1968) apud Silva, Souza e

Klann (2015) acreditava que o valor de mercado de uma empresa depende, principalmente, do montante do patrimônio líquido e do lucro líquido (Tabela 7).

Na Tabela 8, são apresentados os resultados da equação 2, em que a relevância da informação relativa ao *goodwill* é testada separadamente dos demais componentes do patrimônio líquido.

**Tabela 8:** Resultados da Equação 2.

VMit = $\alpha$ + $\beta_1$ PLXit + $\beta_2$ LLit + $\beta_3$ GOODWILLit + $\epsilon$ it		
Variáveis	Coefficiente	P> z
PLX	0,9518	0,001*
GOODWILL	2,5178	0,000*
LL	7,3425	0,000*
Constante	0,2155	0,062***
Prob F>0,0000		R <sup>2</sup> : 0,8079

\*significativo a 1%. \*\*\*significativo a 10%

PLX: Valor contábil do Patrimônio Líquido da empresa i no período t menos o valor contábil do *goodwill*.

LL: Valor contábil do Lucro líquido da empresa i no período t.

GOODWILL: Valor contábil do *goodwill* da empresa i no período t.

**Fonte:** Base de dados

Com base nos resultados apresentados na Tabela 6, pode-se verificar que todas as variáveis analisadas apresentam relevância para o mercado de capitais brasileiro, pois apresentaram relação positiva e estatisticamente significativa com o valor de mercado das empresas analisadas. Tanto o patrimônio líquido desconsiderando o *goodwill* quanto o próprio *goodwill* apresentaram relevância para explicar o valor de mercado das empresas.

Este resultado é alinhado aos resultados encontrados por Oliveira et al. (2010) que mostrou que o ágio por expectativa de rentabilidade futura das empresas listadas na Bolsa de valores de Portugal estava associado de modo significativo ao preço das ações, sendo relevante para explicar o valor de mercado das empresas.

Por meio dos resultados obtidos, pode-se afirmar que todas variáveis de estudo são relevantes para o mercado de capitais. Como pode ser observado, a variável relacionada ao lucro líquido das empresas foi a que apresentou maior coeficiente, condizendo assim com os estudos de Ohlson (1995) de que o lucro é o principal fator para cálculo de valor de mercado de uma empresa.

A segunda regressão apresentou um R<sup>2</sup> maior que a primeira regressão. Isso demonstra que a separação do Patrimônio Líquido em patrimônio líquido sem o montante do *goodwill* e o montante do *goodwill*, aumenta o poder explicativo do modelo.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por propósito analisar as operações de combinações de negócios no Brasil e verificar a relevância da informação contábil, em especial da relacionada ao *goodwill*, para o mercado de capitais brasileiro após a adoção das normas internacionais de contabilidade. Para isto, utilizou-se de métodos descritivos, documentais e quantitativos. A amostra foi composta pelas empresas que apresentaram informações de *goodwill* divulgados no *software* Econômica durante o período de análise que compreendeu os anos de 2010 a 2015.

Primeiramente, foi possível verificar que apesar de muito se falar do *goodwill* em estudos e análises feitas por estudiosos, o número de observações do período não foi muito alto quanto comparado ao número total de observações, representando 11,94% das observações totais.

De modo geral, foi possível observar que as variações nos montantes do *goodwill* ocorreram devido às combinações de negócios, pelo reconhecimento de perdas por *impairment*

e pela variação cambial decorrente de tradução de demonstração contábil em moeda estrangeira, sendo o mais comum variação decorrente de combinações de negócios.

Constatou-se relação positiva e significativa entre as variáveis contábeis analisadas no modelo e o valor de mercado das empresas, mostrando que estas são relevantes para o mercado de capitais. Esses resultados estão alinhados com os achados dos estudos de Silva, Souza e Klann (2015) que encontraram relação positiva entre patrimônio líquido, lucro líquido e *goodwill* com o retorno das empresas brasileiras, mostrando que o reconhecimento e mensuração das informações contábeis é importante para auxiliar os agentes nas tomadas de decisões.

Os resultados da pesquisa podem contribuir com a área estudada e estão de acordo com os resultados anteriormente demonstrados na literatura sobre relevância da informação contábil. As informações contábeis divulgadas após a adoção das Normas Internacionais de Contabilidade são um importante meio de auxiliar os indivíduos em suas tomadas de decisões tanto no processo gerencial quanto para os indivíduos que não fazem parte diretamente da empresa.

Uma vez que a informação contábil guarda relação positiva com o mercado de capitais, ao ser capaz de impactar positivamente o valor de mercado das empresas brasileiras, vê-se que é de extrema importância que as demonstrações contábeis estejam de acordo com as normas internacionais que proporcionam mais confiabilidade e relevância das informações, sendo um importante instrumento no processo decisório dos agentes econômicos.

Em pesquisa futura, sugere-se que sejam avaliadas as divulgações relacionadas às combinações de negócios e a perdas por *impairment* no intuito de analisar se elas apresentam relevância para o mercado de capitais brasileiro.

## REFERÊNCIAS

- ANTUNES, M. T. P.; Grecco, C. P; Formigoni, H.; Mendonça Neto, O. R. (2012). A adoção no Brasil das normas internacionais de contabilidade IFRS: o processo e seus impactos na qualidade da informação contábil. **Revista de Economia e Relações Internacionais**, v. 10, n. 20, p. 5-19.
- Bardin, Laurence. Análise de conteúdo. Lisboa: Edições 70, 1977. 226p.
- Brasil. Lei 6.404, 15 de dezembro de 1976. (2018). Dispõe sobre sociedades por Ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil. Brasília**, 17 de dezembro de 1976. Disponível em < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L6404consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm)>. Acesso em: 22 jan de 2018.
- Brealey, R. A.; Myers, S. C.; Allen, F. (2008). **Princípios de Finanças Corporativas**. Tradução Maria do Carmo Figueira e Nuno de Carvalho. Revisão técnica Fábio Gallo Garcia e Luiz Alberto Belucci. 8. São Paulo: MacGrawHill.
- Catlett, G. R; Olson. N. O. (1968). Accounting for Goodwill. Accounting Research Study n.º10, **American Institute of Certified Public Accountants**, New York, 1968.
- Comitê, De Pronunciamentos Contábeis. (2018a) A busca da convergência da contabilidade aos padrões internacionais. **Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Brasília: CPC**, Recuperado em: 15/02/2018, de [http://cpc.org.br/pdf/CPC-plano%20de%20converg%C3%Aancia%20\\_%20novembro%20de%202008\\_proposta.pdf](http://cpc.org.br/pdf/CPC-plano%20de%20converg%C3%Aancia%20_%20novembro%20de%202008_proposta.pdf)
- \_\_\_\_\_. (2016) **Pronunciamento conceitual básico (R1)** – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Brasília, Recuperado em 22/10/2017 de [cpc.org.br](http://cpc.org.br)
- \_\_\_\_\_. **Pronunciamento técnico CPC 01 (R1)** – Redução ao valor recuperável de ativos. (2015). Recuperado em 15/04/2015 de [cpc.org.br](http://cpc.org.br)

- \_\_\_\_\_. (2018b). **Pronunciamento técnico CPC 02 (R2)** – Efeitos das Mudanças nas Taxas de Câmbio e Conversão de Demonstrações Contábeis. (2018). Recuperado em 10/02/2018 de [cpc.org.br](http://cpc.org.br)
- \_\_\_\_\_. (2017). **Pronunciamento técnico CPC 15 (R1)** – Combinação de negócios. Brasília. Recuperado em 17/01/2017 de [cpc.org.br](http://cpc.org.br)
- \_\_\_\_\_. (2018c). **Pronunciamento técnico CPC 36 (R3)** – Demonstrações consolidadas. Brasília, Recuperado em 09/02/2018 de [cpc.org.br](http://cpc.org.br)
- Da Silva, A.; Souza, T. R.; Klann, R. C. (2015) A Influência dos Ativos Intangíveis na Relevância da Informação Contábil. In: **Congresso USP controladoria e contabilidade, 15. Anais eletrônicos...** Disponível em <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos152015/27.pdf>>. Acesso em: 26 abr. 2016.
- Dos Santos, J. L.; Schimidt, P.; Machado, N.P.; Pinheiro, P.R.; Fernandes L.A. (2004) Avaliação de Intangíveis: Tratamento contábil do goodwill no contexto mundial. In: CBC. Recuperado em 22/02/2018 de <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/viewFile/2350/2350>
- Dalmácio, F.Z.; Rezende, A. J.; Junqueira, E.; Martins, E. (2011). A relevância do Goodwill no processo de avaliação de empresas brasileiras. *BASE Revista de Administração e Constabilidade Unisinos*. 8(4) pp 359-372 Recuperado em 22/02/2018 de [file:///C:/Users/USER/Downloads/4430-14740-1-SM%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/USER/Downloads/4430-14740-1-SM%20(1).pdf)
- Gurarda, S.; Gurol D. M.G.; Kasman A. (2016) Value Relevance of Accounting Measures in Pre-and Post-Financial Crisis Periods: Turkey Case. **Journal of finance, Accounting Management**, 7(7), 75-87.
- Hendriksen, E. S.; Van Breda, M. F. (1999). **Teoria da Contabilidade**. Traduzido por Antonio Zoratto Sanvicente. 5. ed. São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (2008) **Teoria da Contabilidade**. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- Martins, E. ; Gelbcke, E. R.; Santos, A.; Iudícibus, S. (2013). **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Editora Atlas.
- International Accounting Standards Board - IASB. (2016). **IFRS 3 – Business Combinations**. 2008. Disponível em <<http://www.ifrs.org>>. Acesso em 20 mai. 2016.
- Kayo, E. K.; Kimura, H.; Martin, D.M.L.; Nakamura, W.T.; (2006). Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. **Revista de administração contemporânea**, v. 10, n. 3, p. 73-90.
- KPMG. **Relatório de fusões e aquisições 2016 - 1º trimestre**. (2016). Disponível em <<https://home.kpmg.com/br/pt/home/insights/2016/05/fusoesaquisicoes-1trim-2016.html>>. Acesso em: 20 mai. 2016.
- Martins, E. Almeida, D. L., Martins E. A., & Costa, P. S. (2010). Goodwill: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos. **Revista contabilidade & finanças**, 21(52).
- Monobe, M. (1986). **Contribuição à mensuração e contabilização do Goodwill não adquirido**. 1986. 183 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1986.
- Ohlson, James A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. **Contemporary accounting research**, v. 11, n. 2, p. 661-687.
- Oliveira, L., Rodrigues, L. L & Craig, R. (2010). Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. **The British Accounting Review**, 42 (4), 241-252.
- Perez, M. M. ; Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 17, n. 40, p. 7-24.
- Price Waterhouse-Coopers. (2015). **Relatório de fusões e aquisições no Brasil**. 2015. Disponível em: <<http://www.pwc.com.br/pt/publicacoes/servicos/deals/fusoesaquisicoes.html>>. Acesso em: 20 mai. 2016.

- Queiroz, P. (2005). Contabilidade para intangíveis. **Revista Capital Aberto**. Ano 2, n. 19, março.
- Rezende, A. J. (2005). A relevância da informação contábil no processo de avaliação de empresas da nova e velha economia-uma análise dos investimentos em ativos intangíveis e seus efeitos sobre value-relevance do lucro e patrimônio líquido. **BBR-Brazilian Business Review**, v. 2, n. 1, p. 33-52.
- Rodrigues, A.M.G. (2003). **O Goodwill nas Contas Consolidadas: uma análise dos grupos não financeiros portugueses**. 2003. Tese de Doutorado em Organização e Gestão de Empresas. Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, Coimbra.
- Selmi, P. (2016). Fusões e aquisições no Brasil movimentam R\$ 15,4 bilhões em fevereiro. **Valor Econômico**, São Paulo, 21 mar. 2016. Recuperado em 23/06/2016 de <http://www.valor.com.br/empresas/4491272/fusoes-e-aquisicoes-no-brasilmovimentam-r-154-bilhoes-em-fevereiro>.