

**GRAU DE EVIDENCIAÇÃO DO *IMPAIRMENT* E VALOR DE MERCADO:
ANÁLISE DAS EMPRESAS QUE COMPÕEM O ÍNDICE BOVESPA**

Térsio Arcúrio Júnior

Mestrando em Ciências Contábeis

Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – PPGCont/UnB

SQSW Qd. 302 Bl. “F” Ap. 407, Brasília/DF, CEP 70673-206, tersioarcurio@hotmail.com,
(61) 99136.5039.

Bruno Rodrigues Teixeira de Lima

Mestrando em Ciências Contábeis

Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – PPGCont/UnB

Rua 33 Sul, It 12, ap. 708, Águas Claras, Brasília/DF, CEP 71960-250, brlima@me.com,
(61)99184-0271.

Rodrigo de Souza Gonçalves

Doutor em Ciências Contábeis

Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – PPGCont/UnB

Campus Universitário Darcy Ribeiro, Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70910-970,
rgoncalves@unb.br, (61) 3107.0812.

Jomar Miranda Rodrigues

Doutor em Ciências Contábeis

Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – PPGCont/UnB

Campus Universitário Darcy Ribeiro, Asa Norte, Brasília/DF, CEP 70910-900,
jomar@unb.br, (61) 3107.0795.

Resumo

O presente artigo tem como objetivo verificar se existe relação entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas que compõem o Índice Bovespa. Os dados foram extraídos da base de dados da Economática®, assim como do *site* da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, e compreendeu o período entre 2011 e 2015. A partir desse levantamento, foram realizadas análises estatísticas quanto ao atendimento às determinações de evidenciação previstas no CPC 01 (R1), relativo aos itens obrigatórios e, em seguida, foi realizado o teste entre as variáveis valor de mercado (VM), mensurado pelo Q de Tobin e grau de evidenciação do *impairment*. Os resultados da regressão com dados em painel apontam a existência de uma associação positiva entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas analisadas, bem como as variáveis de controle oportunidade de crescimento (OP) e tamanho da empresa (TAM). Adicionalmente, foi possível identificar que o reconhecimento do *impairment* afeta negativamente o valor de mercado das empresas. Em relação à evidenciação, verificou-se que a média de atendimento aos itens exigidos pelo CPC 01 (R1) aumentou ao longo dos últimos anos e que houve um aumento de 60% no número de empresas que reconhecem perda por *impairment* durante o período de 2011 a 2015. Diante desses cenários, infere-se que o aumento do grau de evidenciação do *impairment* ao longo dos anos pode estar relacionado ao fato de que quanto maior for esse nível, menor será o impacto do negativo do reconhecimento do *impairment* no valor de mercado das empresas.

Palavras-Chave: Evidenciação; *Impairment*; Valor de Mercado.

Área temática do evento: Contabilidade para Usuários Externos.

1 INTRODUÇÃO

A convergência às normas internacionais tem entre seus objetivos alcançar maior qualidade da divulgação da informação contábil, haja vista que a divulgação de informações sob um mesmo padrão contábil possibilita uma melhor análise comparativa entre diversas empresas (SANTOS et al., 2011).

Nesse contexto, as leis 11.638/07 e 11.941/09 passaram a exigir das empresas brasileiras a adoção de procedimentos aderentes às normas internacionais de contabilidade, contribuindo, portanto, com a convergência às referidas normas. Dentre as várias práticas contábeis que devem ser adotadas, tem-se o teste de redução ao valor recuperável de ativos, tratado pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*, por meio da norma IAS 36, a qual tem correlação o Pronunciamento CPC 01 (R1) Redução ao Valor Recuperável de Ativos.

A referida norma tem por finalidade assegurar que os ativos estejam reconhecidos por valor que não exceda seus valores de recuperação, caso contrário, há necessidade do reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável.

Cumprido esclarecer que a referida perda possui diversas expressões no Brasil, tais como: perda no valor recuperável, redução ao valor recuperável, perda por imparidade ou perda por desvalorização, ou seja, todas derivadas do termo em inglês *impairment loss*. A partir desse ponto, o termo será tratado simplesmente como *impairment*.

Além disso, o Pronunciamento CPC 01 (R1) determina a evidenciação das premissas que fundamentam os cálculos do *impairment*, assegurando a função primordial da contabilidade, a qual, conforme observado por Iudícibus (2010), é de fornecer informações de qualidade aos usuários. O referido autor comenta ainda que a evidenciação é um compromisso inalienável da contabilidade com seus usuários e com seus próprios objetivos, no qual o cerne da evidenciação é apresentar a informação qualitativa e quantitativa de forma ordenada.

Nota-se que a importância da evidenciação para as empresas e o mercado de capitais tem sido objeto de análise de pesquisas anteriores, a exemplo de Sousa et al. (2014), a qual conclui que a evidenciação contábil está associada de forma significativa e positiva ao valor de mercado das empresas.

Por outro lado, quando se trata de evidenciação de perdas, a relação pode ser contrária, ou seja, ao divulgar perdas por *impairment*, o valor de mercado pode ser afetado negativamente, conforme sugerido nos estudos de Kothari e Barone (2011), Souza, Borba e Zandonai (2011) e de Vogt et al. (2015), onde há uma relação negativa entre a divulgação do *impairment* e valor de mercado da empresa, podendo ainda haver a mesma relação negativa entre o *impairment* e o valor do patrimônio e entre o *impairment* e as projeções de fluxos de caixa futuros (VOGT et al., 2015).

No entanto, apesar de ser provável esperar um efeito negativo no valor de mercado quando há divulgação de uma perda por *impairment*, não é possível assegurar qual seria a relação entre um maior ou menor nível de evidenciação dessa perda com o valor de mercado da empresa, ou seja, qual seria o impacto causado sobre o valor de mercado da empresa ao evidenciar com mais completude as informações sobre a referida perda.

Desse modo, em que pese haver diversos aspectos já abordados até o momento, ainda há uma lacuna no que diz respeito à análise da relação entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas.

Nesse contexto, considerando tratar-se de um tema alinhado ao processo de convergência às normas internacionais e, conforme alertam Souza, Borba e Zandonai (2011), de haver complexidade de mensuração, de uso e ainda de carência de estudos sobre *impairment*, o presente estudo faz o seguinte questionamento: nos casos em que são

constatadas perdas por *impairment*, existe associação entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas?

Vale destacar que ao longo dos últimos anos, a relevância do *impairment* pode ser percebida em decorrência de diversos estudos anteriores. Renunciando a exaustividade para citar alguns aspectos abordados, podem-se mencionar o tema atrelado: ao gerenciamento de resultado (ALFONS, 2009), aos fatores que explicam o nível de evidenciação do *impairment* (SOUZA, 2011), ao *value relevance* do *impairment* do *goodwill* (XU; ANANDARAJAN; CURATOLA, 2011), aos níveis de *disclosure* (SOUZA; BORBA; ZANDONAI, 2011; ALBANI; ALMEIDA, 2012; MACHADO, 2013), aos conflitos de agência (OLUGBENGA, 2014), à associação entre ativos tangíveis e intangíveis e aos fluxos de caixas futuros (KARAMPINIS; HEVAS, 2014), à divulgação do *impairment* do *goodwill* (BARBOSA et al., 2014), aos determinantes do reconhecimento das perdas por *impairment* do *goodwill* (VOGT et al., 2015), à relação da capacidade dos gestores e à deterioração dos ativos (SUN, 2016).

Assim, não obstante haver diversos estudos sobre a temática *impairment*, ainda existe uma lacuna na literatura quando à relação entre o seu grau de evidenciação quando identificada a perda por *impairment* e seus efeitos no valor de mercado das empresas.

Diante disso, este estudo avança em relação aos anteriores ao contribuir para a compreensão dos aspectos inerentes às características do processo de *impairment*, em especial a informação divulgada acerca do reconhecimento de sua perda em relação ao valor de mercado das empresas. Além disso, identifica se as disposições normativas estão sendo cumpridas por meio da avaliação das demonstrações financeiras padronizadas, sendo os resultados oriundos da análise oportunos aos órgãos reguladores do mercado de capitais quanto ao monitoramento do cumprimento das disposições normativas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. *Impairment* e Valor de Mercado

A perda por redução ao valor recuperável, assim disposta no Pronunciamento CPC 01 (R1), é entendida como o montante pelo qual o valor contábil do ativo ou da unidade geradora de caixa excede seu valor recuperável.

Segundo Vogt et al. (2016), o conceito de *impairment* é tratado sobre duas perspectivas. A primeira está relacionada ao valor justo, ou seja, quando o valor justo é inferior ao valor contábil. Nesse caso, se o valor recuperável de um ativo for menor que o seu valor contábil, o valor contábil deverá ser reduzido ao valor recuperável e, portanto, haverá o *impairment* (MEETING; LUECKE, 2002; SANTOS, MACHADO; SCHMIDT, 2003; SOUZA, BORBA; ZANDONAI, 2011; KOTARI; BARONE, 2011).

Quanto à segunda, refere-se à perda da capacidade de geração dos benefícios econômicos futuros dos bens, ou seja, está associada ao valor em uso do ativo, o qual considera os fluxos de caixa futuros que esse ativo pode gerar durante sua vida útil (SANTOS; MACHADO; SCHMIDT, 2003; SOUZA, BORBA; ZANDONAI, 2011; VOGT et al., 2016). Nesse caso, se o valor dos fluxos de caixa futuro dos bens for inferior ao valor contábil, deve ser reconhecido o *impairment*.

Além disso, Kothari e Barone (2011) expõem que o *impairment* nas demonstrações financeiras afetam: o valor total dos ativos; a taxa do passivo e do resultado; o lucro, a taxa de retorno sobre ativos, a taxa de dívida do capital, a margem de lucro, o valor do patrimônio líquido, os valores de depreciações e a rentabilidade futura.

Por sua vez, o *impairment* pode ser influenciado por meio das variáveis utilizadas para sua mensuração, tais como: fluxos de caixa, estimativa de taxa de crescimento a longo prazo e taxas de desconto de atualização de fluxo de caixa, sendo uma área fértil ao comportamento oportunista (AVALLONE; QUAGLI, 2015), propiciando um cenário de gerenciamento de

resultados.

Adicionalmente, em decorrência do gerenciamento de resultados, há a possibilidade de prejuízo da qualidade das informações contábeis, pois a utilização do *impairment* para fins de suavização do resultado, por exemplo, pode influenciar decisões dos usuários da informação. Conforme destaca Amaro et al. (2015), os objetivos da prática de suavização do resultado é demonstrar uma geração de resultados com menores oscilações, mitigando riscos e incertezas sobre as das atividades econômicas.

Vale ressaltar que Barbosa et al. (2014) alertam para o fato de que se a divulgação for imprecisa e inconsistente, o tomador de decisão será prejudicado. Além disso, assevera que devido o cálculo do *impairment* possuir certo grau de subjetividade, é importante que as informações sejam fidedignas para permitir a correta avaliação das demonstrações financeiras.

Esse contexto, aliado ao argumento de Tavares Filho (2016), de que a qualidade das informações divulgadas influencia o valor de mercado de uma empresa, demonstra a importância da qualidade da evidenciação do *impairment* aos usuários da informação contábil e da necessidade de práticas que representem fidedignamente este evento econômico.

Ainda no que se refere à importância da divulgação da informação contábil, estudo de Xu, Anandarajan e Curatola (2011) sugere que o *impairment* do *goodwill* é geralmente visto como informações relevantes, porém, à medida que ocorrem, os valores de *impairment* são vistos de forma negativa pelos investidores, o que é esperado pelas características que cercam o reconhecimento da referida perda. Desse modo, é esperada uma associação negativa entre divulgação de *impairment* e valor de mercado.

No mesmo sentido, Kothari e Barone (2011), Souza, Borba e Zandonai (2011) e de Vogt et al. (2015), sugerem a existência de uma relação negativa entre a divulgação do *impairment* e valor de mercado da empresa.

No entanto, torna-se importante saber se essa relação também é negativa ao considerar somente o grau de divulgação da perda, ou seja, considerando que houve o reconhecimento de perda por *impairment*, qual seria a associação entre o grau de evidenciação da perda e o valor de mercado. Nesse momento insere-se o componente atrelado a qualidade da informação, que tem por objetivo trazer transparência entre o reconhecimento dos eventos econômicos ocorridos na organização e o usuário externo.

Assim, conforme já mencionado, é esperado que o reconhecimento da perda por *impairment* afete negativamente o valor de mercado, entretanto, à medida que há um maior *disclosure*, ou seja, maior grau de evidenciação, esta por sua vez, em razão do papel desempenhado, é possível que tenha uma relação positiva com o valor de mercado. Desse modo, a hipótese da presente pesquisa pode ser formulada da seguinte forma:

H1: Existe associação positiva entre o grau de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas que compõem o Índice Bovespa.

3 PERCURSO METODOLÓGICO

Com objetivo de identificar qual a relação entre o grau de evidenciação das empresas quanto à redução ao valor recuperável, conforme exigências previstas no CPC 01 (R1) e o valor de mercado das empresas, foi efetuado um levantamento, na base de dados Economática®, de empresas integrantes que compõem o Índice Bovespa, referente ao período de 2011 a 2015. Desse cruzamento, resultou o universo de 56 empresas.

A seleção de empresas que compõem o Índice Bovespa teve por objetivo utilizar informações de empresas que possuem maior negociabilidade e representatividade do mercado acionário do brasileiro. Já em relação ao período analisado, este se justifica por representar o início do período seguinte à aprovação do Pronunciamento CPC 01 (R1) até último ano que as empresas disponibilizavam tais informações.

Considerando as especificidades do estudo, da população de 56 empresas foram excluídas 5 empresas bancárias, devidos às particularidades operacionais e contábeis dessas instituições, 1 empresa com dados indisponíveis, e, por fim, foram retiradas 37 empresas que não reconheceram perda por *impairment*.

Desse modo, para a amostra final restaram 12 empresas, conforme Quadro 1.

Quadro 1 – Empresas que reconheceram perda por *impairment* no período de 2011 a 2015

Empresa	2011	2012	2013	2014	2015
Ambev S/A	X		X	X	X
Braskem	X	X			
Cesp				X	
Copel				X	
CPFL Energia					X
Gerdau				X	X
Petrobrás	X	X	X	X	X
Qualicorp		X	X	X	X
Sid Nacional	X		X		
Tractebel			X		X
Usiminas	X	X			X
Vale		X	X	X	X
Total	5	5	6	7	8

Como evidenciado no Quadro 1, apenas uma empresa reconheceu *impairment* em todos os anos da amostra, além de ser possível notar que houve um aumento na quantidade de empresas que reconheceram *impairment* ao longo do período de 2011 a 2015. Ademais, cabe ressaltar que, embora o Quadro 1 apresente lacunas quanto ao reconhecimento do *impairment*, diversas notas explicativas mencionam que houve a realização do referido teste. Portanto, as referidas lacunas indicam que nos respectivos períodos não foram constatadas perdas por *impairment*.

Para coleta dos dados, foram analisadas as informações contábeis, Demonstrações Financeiras e Notas Explicativas, disponíveis no *site* da Comissão de Valores Mobiliário – CVM, por meio da utilização do instrumento de pesquisa elaborado por Souza, Borba e Zandonai (2011) de forma adaptado, conforme quadro a seguir:

Quadro 2 – Exigências elencadas para a divulgação do *impairment*, conforme CPC 01 (R1)

Requisitos	nº	Itens
a) Para cada classe de ativos:	1	O montante da perda/reversão
	2	Linha da DRE na qual essas perdas/reversão foram incluídas
	3	O montante de perda/reversão por desvalorização de ativos reavaliados reconhecidos em outros resultados abrangentes
b) Para entidade que reporta informação por segmento	4	O montante das perdas/reversões por desvalorização reconhecido, durante o período, na demonstração do resultado
	5	O montante das perdas/reversões por desvalorização reconhecido, durante o período, na demonstração do resultado abrangente.
c) Para cada ativo individual, incluindo ágio por expectativa de rentabilidade futura, ou unidade geradora de caixa:	6	Eventos e circunstâncias que levaram ao reconhecimento ou à reversão da perda por desvalorização
	7	O montante da perda reconhecida ou revertida
	8	Para um ativo individual, sua natureza.
	9	Quando a entidade reportar informações por segmento de acordo com o CPC 22, o segmento a ser reportado ao qual o ativo pertence.
	10	Para uma unidade geradora de caixa, sua descrição.
	11	Para uma unidade geradora de caixa, o montante da perda/reversão.

	12	Para uma unidade geradora de caixa, a informação por segmento.
	13	Para uma unidade geradora de caixa, a descrição quanto à mudança na desagregação de ativos, se houver.
	14	Especificar se o valor recuperável do ativo é seu valor justo líquido de despesa de alienação ou seu valor em uso
	15	Se o valor usado for o valor justo líquido de despesa de alienação, divulgar o nível de hierarquia do valor justo de acordo com o CPC 46
	16	Se estiver no nível 2 ou 3, divulgar a descrição técnica de avaliação usada para mensurar o valor justo menos as despesas de alienação
	17	Se estiver no nível 2 ou 3, cada pressuposto-chave em que a gerência baseou a sua determinação de valor justo. Divulgar a taxa de desconto se o valor justo for mensurado pela técnica de valor presente
	18	Se o valor recuperável for o valor em uso, a taxa de desconto utilizada na estimativa corrente e na estimativa anterior (se houver) do valor em uso.
d) Unidade geradora de caixa contendo ágio por expectativa de rentabilidade futura (<i>goodwill</i>) ou ativo intangível com vida útil indefinida	19	O valor contábil do ágio por expectativa de rentabilidade futura (<i>goodwill</i>) alocado à unidade (grupo de unidades).
	20	O valor contábil dos ativos intangíveis com vida útil indefinida alocado à unidade (grupo de unidades)
	21	A base sobre a qual o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) tenha sido determinado (valor em uso ou valor justo líquido de despesas de alienação)
i) se o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) tiver sido baseado no valor em uso	22	Descrição de cada premissa-chave sobre a qual a administração tenha baseado suas projeções de fluxo de caixa para o período coberto
	23	Descrição da abordagem utilizada pela administração para determinar o valor sobre o qual estão assentadas as premissas-chave
	24	Período sobre o qual a administração projetou os fluxos de caixa, baseada em orçamento ou previsões por ela aprovados
	25	Quando um período superior a cinco anos for utilizado para uma unidade geradora de caixa (grupo de unidades), uma explicação do motivo por que um período mais longo é justificável.
	26	A taxa de crescimento utilizada para extrapolar as projeções de fluxo de caixa, além do período coberto pelo mais recente orçamento ou previsão
	27	A taxa de desconto aplicada à projeção de fluxo de caixa
ii) se o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) tiver sido baseado no valor justo líquido de despesas de venda	28	As técnicas de avaliação utilizada para determinar o valor justo líquido de despesas de venda
iii) se o valor justo líquido de despesas de venda não é determinado, utilizando-se um preço de mercado observável para unidade (grupo de unidades)	29	Descrição de cada premissa-chave sobre a qual a administração tenha baseado a determinação do valor justo líquido de despesas de venda
	30	Descrição da abordagem utilizada pela administração para determinar o valor sobre o qual estão assentadas as premissas-chave
	31	O nível da hierarquia de valor justo no qual a mensuração do valor justo se classifica em sua totalidade.
	32	Se tiver ocorrido mudança na técnica de avaliação, a mudança havida e as razões para fazê-la
		Se o valor justo líquido das despesas de venda tiver sido determinado, utilizando projeções de fluxo de caixa descontado divulgar:
	33	O período ao longo do qual a administração tenha projetado os fluxos de caixa
	34	A taxa de crescimento utilizada para extrapolar as projeções de fluxo de caixa
	35	A taxa de desconto aplicada às projeções de fluxo de caixa

	<p>Se uma possível e razoável mudança em uma premissa-chave sobre a qual a administração tenha baseado sua determinação de valor recuperável da unidade puder resultar em valor contábil superior ao seu valor recuperável:</p>
	36 O montante pelo qual o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) excede seu valor contábil
	37 O valor sobre o qual está assentada a premissa-chave
	38 O novo valor sobre o qual deve estar assentada a premissa-chave, após a incorporação de quaisquer efeitos derivados dessa mudança em outras variáveis utilizadas para mensurar o valor recuperável, a fim de que o valor recuperável da unidade fique igual ao seu valor contábil.
e) Divulgação dos valores do <i>goodwill</i> e outros ativos intangíveis com vida útil indefinida (AIVI) alocados por múltiplas unidades geradoras de caixa	39 O valor contábil do ágio agregado do <i>goodwill</i> alocado a essas unidades
	40 O valor contábil agregado dos ativos intangíveis com vida útil indefinida a essas unidades
	41 Descrição da premissa-chave
	42 Descrição da abordagem da administração para determinar o valor sobre o qual está assentada a premissa-chave
	<p>Se uma possível e razoável mudança em uma premissa-chave sobre a qual a administração tenha baseado sua determinação de valor recuperável da unidade puder resultar em valor contábil superior ao seu valor recuperável:</p>
	43 O montante pelo qual o valor recuperável da unidade (grupo de unidades) excede seu valor contábil
	44 O valor sobre o qual está assentada a premissa-chave
	45 O novo valor sobre o qual deve estar assentada a premissa-chave, após a incorporação de quaisquer efeitos derivados dessa mudança em outras variáveis utilizadas para mensurar o valor recuperável, a fim de que o valor recuperável da unidade fique igual ao seu valor contábil.

Fonte: Souza, Borba e Zandonai, 2011 (adaptado)

3.1. Variável Dependente - Valor de Mercado (VM)

Para o cálculo do valor de mercado da empresa foi utilizado, como *proxy*, o coeficiente de Tobin utilizado em estudos dessa natureza (BAUER; GUENSTER; OTTEN, 2004; BEINER et al., 2004; LEAL; CARVALHAL DA SILVA, 2005; GOTARDELO, 2006; MELLO, 2007). O valor de mercado é medido pelo coeficiente de Tobin da seguinte forma:

$$Q = \frac{BVA - BVCE + MVCE}{BVA} \quad (1)$$

Onde:

Q: é o Q de Tobin, representa o valor de mercado da empresa;

BVA: é o valor contábil dos ativos;

BVCE: é o valor contábil do patrimônio líquido; e

MVCE: é o valor de mercado do patrimônio líquido.

3.2 Grau de Evidenciação do *Impairment* x *Dummy* (GExD) e *Dummy*

Quanto ao grau de evidenciação das exigências do CPC 01 (R1), foi utilizada metodologia similar à aplicada por Souza (2011), em que foram desenvolvidas métricas a fim de que fosse possível a aplicação da numeração 1 para cada item em que a empresa apresentou conformidade com a evidenciação prevista no CPC 01 (R1) e numeração 0 aos itens que não apresentaram conformidade com a evidenciação disposta no CPC 01 (R1).

Portanto, em decorrência dos itens exigidos na norma não serem obrigatórios em todos os casos de *impairment*, esse estudo utilizou 8 métricas de verificação a fim de estruturar um conjunto de exigências de evidenciação que deveria ser seguido pelas empresas, conforme as características descritas no quadro a seguir:

Quadro 3 – Métricas para mensuração da evidenciação exigida pelo CPC 01 (R1)

Métricas	Itens analisados, conforme Quadro 2
A Métrica 1 é aplicável aos casos de perda do valor recuperável Unidades Geradora de Caixa mensurada com base no valor justo.	1, 2, 3, 4, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14 e 15.
A Métrica 2 é aplicável aos casos de perda do valor recuperável em Unidades Geradora de Caixa mensurada com base no valor justo.	1, 2, 3, 4, 7, 9, 11, 12, 14 e 18.
A Métrica 3 é aplicável ao Ativo Intangível com Vida Útil Indefinida, mensurado com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18, 20, 21, 22, 23, 24 26 e 27.
A Métrica 4 é aplicável ao Ágio por expectativa de rentabilidade futura, mensurado com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18, 19, 21, 22, 23, 24, 26 e 27.
A Métrica 5 é aplicável às Unidades Geradora de Caixa e ao Ativo Intangível com Vida Útil Indefinida, mensurados com base no valor justo.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 15, 16, 17, 18, 20, 21 e 28.
A Métrica 6 é aplicável às Unidades e ao Ativo Intangível com Vida Útil Indefinida, mensurado com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18, 20, 21, 22, 23, 24, 26 e 27.
A Métrica 7 é aplicável às Unidades Geradora de Caixa e ao Ágio por expectativa de rentabilidade futura, mensurados com base no valor em uso.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 14, 18 e 21.
A Métrica 8 é aplicável às Unidades Geradora de Caixa, mensuradas pelo valor em uso e ao Ágio por expectativa de rentabilidade futura, mensurado com base no valor justo.	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 14, 19, 20 e 21.

Dessa forma, assegura-se que todos os itens presentes no Quadro 2 possuam a mesma importância, ou seja, caso uma empresa seja enquadrada na Métrica 2, que corresponde a obrigatoriedade de evidenciação de 11 itens, porém a empresa somente evidencie 5 itens referentes sua redução no valor recuperável, o seu respectivo índice de evidenciação será de 45,45% ($5/11 \times 100$).

Sendo assim, o grau de evidenciação pode ser representado pela seguinte equação:

$$\text{Grau Evidenciação}_{it} = \frac{\sum_{it=1}^n d_{it}}{n} \quad (2)$$

Onde:

d_{it}: Será 0 para itens do Quadro 2 não cumpridos e 1 para itens do Quadro 2 que forem cumpridos.

n: Quantidade total de itens de divulgação aplicáveis à empresa.

3.3 Construção do Modelo de Regressão com Dados em Painel

Para testar a hipótese da pesquisa, um modelo econométrico foi elaborado na forma de painel, conforme a equação a seguir:

$$VM_{it} = \beta_0 + \beta_1 GExD_{it} + \beta_2 END_{it} + \beta_3 OP_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 RSA_{it} + \beta_6 VOL_{it} + \beta_7 Dit + u_{it} \quad (3)$$

VM_{it}: indica o valor de mercado da empresa *i* no momento *t*, mensurado pelo coeficiente de Tobin;

GExD_{it}: refere-se ao grau de evidenciação da empresa *i* no momento *t*, que indica o nível de atendimento aos requisitos da norma CPC 01 (R1), multiplicado pela variável *Dummy*;

END_{it}: representa o nível de endividamento da empresa *i* no momento *t*, dado pela relação entre endividamento e ativos totais;

OPit: indica a oportunidade de crescimento da empresa *i* no momento *t*, baseada na variação das receitas dos últimos 3 anos;

TAMit: refere-se ao tamanho da empresa *i* no momento *t*, mensurado pelo logaritmo natural do valor total dos ativos;

RSAit: representa a rentabilidade da empresa *i* no momento *t*, representada pela razão entre lucro líquido pelo valor total dos ativos;

VOLit: indica a volatilidade histórica anualizada do valor das ações da empresa *i* no momento *t*;

Dit: é uma variável *Dummy*, a qual é atribuído 1 ponto para os anos em que houve o reconhecimento do *impairment* e 0, caso contrário;

u_i : é o erro aleatório da regressão, sendo $u_{it} \sim N(0, \sigma^2)$.

As variáveis de controle (END, OP, TAM, RSA e VOL) como praxe foram incluídas no modelo a fim de minimizar possíveis vieses em razão destas afetarem a variável dependente (valor de mercado) conforme estudos anteriores (LEAL; CARVALHAL DA SILVA, 2005; GOMPERS; ISHII; METRICK, 2003; BLACK; JANG; KIM, 2006; MELLO, 2007; KLAPPER; LOVE, 2002; DROBETZ; FIX, 2003; PEROBELLI et al., 2005).

Vale destacar que a variável GE (grau de evidenciação) foi multiplicada pela variável *Dummy*, a qual assume 1 ponto para os anos em que determinada empresa reconheceu *impairment* e 0 ponto, caso contrário. Portanto, a variável *Dummy* tem por objetivo capturar o efeito no valor de mercado em decorrência do reconhecimento do *impairment*.

Nesse contexto, Yip e Tsang (2007) esclarecem que há duas formas de trabalhar com variáveis *Dummy* multiplicadas por variáveis independentes. A primeira e menos utilizada, refere-se à abordagem partilhada, ou seja, multiplicam-se as variáveis independentes pela variável *Dummy*, com o intuito de identificar a participação de cada variável independente na variável dependente.

Já a segunda forma de utilizar a multiplicação da variável *Dummy*, mais utilizada e usada nesse estudo refere-se à abordagem base. Nesse caso, retira-se uma categoria do modelo, no caso do presente estudo o GE de quando não há perda por redução ao valor recuperável e utiliza-se o GE somente de quando há perda por redução ao valor recuperável.

Assim, como o objetivo desse estudo é analisar somente o impacto do GE quando há a ocorrência do evento *impairment*, ou seja, a relação desse evento com o Valor de Mercado, a referida multiplicação se justifica, uma vez que agindo dessa forma, o coeficiente da variável $GE * Dummy$ irá representar somente o efeito do GE quando há perda por *impairment*.

Portanto, o GE relativo às informações divulgadas quando não há perda por redução ao valor recuperável, como por exemplo, informação sobre taxa de desconto aplicada às projeções de fluxo de caixa, não serão levadas em consideração, tendo em vista que esse contexto não faz parte do escopo desse estudo.

Cabe mencionar que a variável *dummy* (D) foi incluída, de forma isolada, a fim de testar seu impacto no valor de mercado de mercado das empresas. Assim, foi atribuído um (1) ponto para os anos em que houve reconhecimento do *impairment* e nenhum (0) ponto, caso contrário.

Por fim, para uniformização das informações, todos os dados contábeis foram atualizados para uma mesma data base, por meio do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1. Estatística Descritiva

Inicialmente foi elaborada os dados por meio de estatística descritiva a fim de se

visualizar o comportamento das variáveis do estudo conforme a seguir.

Tabela 1 - Estatística descritiva referente aos anos em que houve *impairment*

	<i>VM</i>	<i>TAM</i>	<i>END</i>	<i>OP</i>	<i>RSA</i>	<i>VOL</i>	<i>GExD</i>
Média	1,5690	18,0244	0,1613	2,1024	0,0289	0,3915	0,5343
Mediana	1,0041	17,9249	0,1890	2,0872	0,0223	0,3480	0,5500
Desvio padrão	1,1190	1,6833	0,1606	0,2409	0,0726	0,1499	0,2232
Mínimo	0,6168	15,0494	-0,1264	1,6439	-0,1279	0,2047	0,1818
Máximo	4,5099	20,6181	0,4354	2,8005	0,1873	0,9020	0,9333
Observações	31	31	31	30*	31	31	31

* Uma empresa não possuía dados referentes a receitas em dois anos, não sendo possível calcular a oportunidade de crescimento em um período.

Nota-se que a média do grau de evidenciação dos requisitos determinados pelo CPC 01 (R1) é de 53,43%, ou seja, na média, em torno de 53% das exigências do CPC 01 (R1) são divulgadas. Além disso, a empresa que mais cumpriu as regras ditadas pelo CPC 01 (R1) atendeu cerca de 93% dos requisitos e a que menos cumpriu as exigências previstas, cumpriu somente 18,18% das exigências.

Ao considerar o grau de evidenciação por ano, nota-se de 2011 para 2015 houve um aumento de 60% (de 5 para 8) na quantidade de empresas que reconheceram *impairment*. Além disso, a média de evidenciação dos requisitos exigidos pelo CPC 01 (R1) também tem demonstrado aumento ao longo dos últimos anos. O percentual médio de atendimento das exigências normativas obteve uma média de 35,91% em 2011 e atingiu 62,36 % em 2015, conforme Tabela 8 a seguir.

Tabela 2 – Médias anuais de cumprimento dos requisitos de evidenciação das empresas que reconheceram *impairment*

Ano	Qtde de empresas	Média
2011	5	35,91%
2012	5	53,45%
2013	6	57,20%
2014	7	52,49%
2015	8	62,36%

4.2. Análise dos Resultados da Regressão

Considerando-se as variáveis especificadas no modelo, inicialmente foi elaborada matriz de correlação a fim de identificar possíveis variáveis altamente correlacionadas. Segundo Salvatore e Reagle (2002) quando duas os mais variáveis são altamente correlacionadas o modelo econométrico pode apresentar problemas de multicolinearidade, tornado complexo o ato de isolar seus efeitos individuais na variável dependente.

Tabela 3 - Matriz de correlação

	<i>RSA</i>	<i>VOL</i>	<i>OP</i>	<i>TAM</i>	<i>GExD</i>	<i>END</i>
<i>RSA</i>	1,0					
<i>VOL</i>	0,6642	1,0				
<i>OP</i>	0,3629	0,4195	1,0			
<i>TAM</i>	0,1155	0,1678	0,1523	1,0		
<i>GExD</i>	0,3921	0,2775	0,1527	0,3204	1,0	
<i>END</i>	0,4519	0,3636	0,1809	0,3003	0,0462	1,0

Nota-se que as variáveis não possuem altas correlações entre si, sendo a maior correlação identificada de 0,664 entre a variável RSA e VOL. A fim de corroborar os resultados da matriz de correlação foi realizado o teste VIF.

Segundo Wooldridge (2012), as estatísticas de VIF são utilizadas para analisar multicolinearidade em modelos de regressão, cujo valor deve ser inferior a 10. Os resultados do teste VIF para cada uma das variáveis identificou que não há valores superiores a 5 e portanto, as variáveis ora especificadas podem ser testadas em conjunto.

A fim de identificar se as variáveis são estacionárias, foram realizados testes de raiz unitária pelos métodos Levin, Lin & Chu t, ADF – Fisher Chi-Square, e PP – Fisher Chi Square. Para as variáveis GE*D, END, TAM e VOL não foi possível rejeitar a hipótese de que não havia raiz unitária. Portanto, para tais variáveis foram realizados novos testes considerando a primeira diferença. Nesse segundo teste, foram rejeitadas as hipóteses de presença de raízes unitárias. Sendo assim, o modelo foi ajustado, ou seja, adotou-se a primeira diferença para as variáveis GE*D, END, TAM e VOL.

Tabela 4 – Resultados dos testes de raiz unitária

	Probabilidade					
	GExD (1 df)*	OP	RSA	TAM (1df)*	END (1df)*	VOL (1df)*
Levin, Lin & Chu	0,0000	0,0000	0,0000	0,0242	0,0394	0,0000
ADF - Fisher Chi-square	0,0000	0,0002	0,0010	0,0012	0,0023	0,0040
PP - Fisher Chi-square	0,0000	0,0001	0,0000	0,0002	0,0018	0,0002

Nota: *Resultados levando-se em consideração a primeira diferença.

Quanto à normalidade o teste de Jarque-Bera apresentou p-valores acima de 0,05, indicando, e, portanto, aponta para uma distribuição normal dos resíduos, conforme tabela a seguir.

Tabela 5 – Resultado do teste de Jarque-Bera

Empresas	Jarque-Bera	Probabilidade
Ambev S/A	0,2475	0,8836
Braskem	0,3932	0,8215
Cesp	0,4791	0,7870
CPFL Energia	0,4415	0,8019
Copel	0,3545	0,8376
Sid Nacional	0,6533	0,7213
Engie Brasil	0,3794	0,8272
Gerdau	0,4100	0,8146
Petrobras	0,3229	0,8509
Qualicorp	0,4145	0,8128
Usiminas	0,2988	0,8612
Vale	0,5696	0,7522

Para a especificação do modelo, foi utilizado teste de Breusch-Pagan para identificar se o mesmo deve ser estimado na forma *pooled*, apresentando um $p\text{-valor} < 0,0396$, rejeitando a hipótese nula para a estimação no o modelo *pooled*. Ao realizar o teste de Hausman o resultado apresentou um $p\text{-valor} < 0,05$, e, portanto, rejeita-se a hipótese nula para estimação do modelo com efeitos aleatórios.

Por fim, em razão dos problemas de heterocedasticidade e de autocorrelação, o modelo foi estimado pela matriz SUR – *Seemingly Unrelated Regressions* a qual gera parâmetros robustos mesmo na presença de autocorrelação e heterocedasticidade (MEDRADO et al., 2016).

Assim sendo, a seguir é apresentado o resultados da regressão, conforme tabela a seguir.

Tabela 6 – Resultado da regressão – variável dependente – valor de mercado (Q-Tobin)

$$VM_{it} = \beta_0 + \beta_1 GExD_{it} + \beta_2 END_{it} + \beta_3 OP_{it} + \beta_4 TAM_{it} + \beta_5 RSA_{it} + \beta_6 VOL_{it} + \beta_7 D_{it} + u_{it}$$

Variáveis	Coefficiente	Erro Padrão	Estatística -t	Prob.
C	0,8910	0,2972	2,9979	0,0056***
GExD	0,2296	0,1044	2,1994	0,0363**
RSA	0,5016	0,8072	0,6213	0,5394
VOL	-0,1333	0,1909	-0,6987	0,4905
OP	0,3436	0,1423	2,4135	0,0226**
TAM	1,3613	0,6393	2,1292	0,0422**
END	-0,1726	0,6616	-0,2609	0,7960
Dummy	-0,3400	0,0893	-3,8059	0,0007***
Período Ajustado	2012-2015 ****			
Nº de observações	47			
R ² ajustado	0,9421			
Estatística F	42,6544			
Probabilidade F	0,0000			

Nota: ***, ** e * denotam a significância estatística das estimativas nos níveis de 1%, 5% e 10%, respectivamente.

**** Período ajustado devido à correção das raízes unitárias.

O resultado da regressão demonstra que o R² Ajustado do modelo explica 94,21% da variação de VM, enquanto da estatística F é possível inferir que as variáveis do modelo são conjuntamente significativas para explicar VM, uma vez que a probabilidade (p-valor) é menor que 0,05.

Os resultados ainda evidenciam que as variáveis GExD, OP, TAM são significativas ao nível de 5%, uma vez que apresentam p-valores de 0,0363, 0,0226 e 0,0422, respectivamente.

Adicionalmente verifica-se que quando há *impairment*, há um efeito fixo (*Dummy*) e um efeito variável (que depende do GE*D), uma vez que as variáveis GExD e *Dummy* foram significativas ao nível de 5% e 1%, respectivamente. Portanto, quando uma empresa apresenta *impairment*, o efeito fixo sobre VM é de -0,3400 e o efeito variável, que depende do GE da empresa, será de 0,02296 para cada 0,1 que a empresa apresente de GE.

Assim, no caso de uma eventual empresa possuir o grau de evidência igual a 1, o efeito total do *impairment* sobre o VM será de 0,2296 - 0,3400, ou seja, - 0,1104.

Nesse contexto, nota-se que quanto maior for a evidência do *impairment*, ou seja, a divulgação dos fatores relacionados ao reconhecimento da perda aos usuários da informação, menor será o impacto negativo decorrente do reconhecimento do *impairment* sobre o valor de mercado das empresas.

Portanto, considerando a amostra e o período analisado, a evidência do *impairment* atenua o efeito negativo do seu reconhecimento. Tal fato não rejeita a H1 desse estudo, de que existe associação positiva entre o nível de evidência do *impairment* e o valor de mercado das empresas que compõem o Índice Bovespa.

Ademais, esses resultados coincidem com o argumento de Tavares Filho (2006), de que as informações divulgadas influenciam o valor de mercado de uma empresa, tornando importante a qualidade da evidência do *impairment* aos usuários da informação contábil.

Além disso, o resultado relacionado à *Dummy*, em que há associação negativa entre o reconhecimento do *impairment* e ao valor de mercado, ou seja, para cada 1 unidade monetária de reconhecimento do *impairment* há um impacto negativo no valor de mercado em -0,3400,

corroborar com o estudo de Xu, Anandarajan e Curatola (2011), haja vista que valores *impairment* são vistos negativamente pelos investidores, o que pode ocasionar uma associação negativa entre o reconhecimento da perda e o valor de mercado.

Quanto à variável OP, também é possível identificar associação positiva com o valor de mercado das empresas, uma vez que para cada aumento de 1 unidade monetária na OP, haverá uma variação positiva no valor de mercado de 0,3436.

Assim a associação positiva entre OP e VM corrobora com as afirmações de Klapper e Love (2002), Beiner et al., (2004) e Black, Jang e Kim (2006), de que há uma relação positiva entre a oportunidade de crescimento e o valor de mercado. Além disso, corrobora com os mesmos resultados encontrados por Mello (2007).

No que se refere à variável TAM, também nota-se a existência de uma relação positiva com o valor de mercado das empresas, uma vez que para cada aumento de 1 unidade monetária na variável TAM, haverá uma variação positiva no valor de mercado de 1,3613.

Tal resultado vai ao encontro dos estudos de Gompers, Ishii e Metrick (2003) e Leal e Carvalhal da Silva (2005) os quais constatarem uma associação entre TAM e VM. Diante desse cenário, identificou-se uma associação positiva entre o valor de mercado e o tamanho das empresas que compõem o Índice Bovespa e que reconheceram *impairment*.

Por fim, em decorrência dos p-valores das variáveis END, RSA e VOL não serem significativos ($p > 0,05$) para explicar a variação de VM, não é possível estabelecer inferências sobre os resultados dessas variáveis, ou seja, se existe associação positiva do valor de mercado com nível de endividamento, retorno sobre ativos e a volatilidade das ações das empresas que compõem o Índice Bovespa e que reconheceram *impairment*.

5 CONCLUSÕES

Com o intuito de testar se há associação entre o índice de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas, esse estudo utilizou um modelo de regressão linear múltipla, com dados em painel, de forma a possibilitar a identificação do índice de cumprimento dos requisitos de evidenciação do *impairment* exigidos pelo CPC 01 (R1), assim como avaliar se há e qual o tipo de associação entre o índice de evidenciação do *impairment* e o valor de mercado das empresas.

Adicionalmente, foram incluídas as variáveis independentes: nível de endividamento, retornos sobre ativos, oportunidade de crescimento, tamanho da empresa, volatilidade das ações das empresas e, por fim, uma variável *dummy* a fim de identificar a associação entre o reconhecimento do *impairment* e o valor de mercado.

Como resultado, a hipótese do estudo - *existe associação positiva entre o nível de evidenciação da perda por redução ao valor recuperável e o valor de mercado das empresas que compõem o Índice Bovespa* - não pode ser rejeitada. Além disso, foram identificadas associações positivas e significantes da variável valor de mercado com as variáveis TAM e OP.

Por outro lado, as demais associações, ou seja, testes de associação entre a variável VM com variável RSA, END e VOL não foram estatisticamente significantes e, portanto, não foi possível estabelecer inferências.

Além disso, foi possível identificar a associação negativa entre a variável VM e a *Dummy*, ou seja, nos períodos em que há reconhecimento do *impairment*, o valor de mercado é afetado negativamente.

Adicionalmente, por meio da estatística descritiva foi possível identificar que a média de cumprimentos dos itens exigidos pelo CPC 01 (R1) quanto à divulgação de informações relacionadas à perda por redução ao valor recuperável tem aumentado ao longo dos anos, assim como o número de empresas que reconhecem a perda. Em 2011, por exemplo,

considerando a amostra desse estudo, somente 5 empresas reconheceram a perda e tiveram como média 35,91% de cumprimentos das exigências da norma. De 2012 a 2015, esses percentuais foram de 53,45%, 57,20%, 52,49% e 62,36% respectivamente, e o número de empresas chegou a 8 em 2015.

Diante desse contexto, é possível inferir que o aumento do nível de evidenciação do *impairment* ao longo dos anos pode estar relacionado ao fato de que quanto maior for esse nível, menor será o impacto do negativo do reconhecimento do *impairment* no valor de mercado das empresas.

Quanto às contribuições dessa pesquisa para a literatura contábil pode-se destacar: (1) melhorar a compreensão dos gestores sobre o impacto de suas decisões quanto ao nível de evidenciação no valor de mercado; (2) contribuir para a disseminação dos aspectos inerentes às características do processo de *impairment*; (3) incentivar novos estudos sobre o tema; (4) conhecer o *status quo* das empresas brasileiras; (5) identificar em que nível as disposições do CPC 01 (R1) estão sendo cumpridas; (6) auxiliar o processo decisório dos investidores, assim como fornecer elementos para a atuação dos órgãos reguladores do mercado de capitais quanto ao acompanhamento do cumprimento das disposições normativas.

Vale destacar ainda que a presente pesquisa encontra algumas limitações no que se refere à escolha das variáveis, uma vez que existem outros modelos que buscam analisar o impacto de variáveis no valor de mercado, além do fato do reduzido número de observações, uma vez que apesar da amostra inicial contar com 56 empresas integrantes do índice IBOVESPA, somente 12 apresentaram *impairment*, ou seja, aproximadamente 22% da amostra inicial.

Nesse sentido, trabalhos futuros podem: (1) adicionar outros modelos que capturem o efeito do nível de evidenciação do *impairment* no valor de mercado; (2) utilizar uma amostra com maior número de observações; (3) comparar o mercado brasileiro com outros mercados; (4) incorporar variáveis que possam explicar o comportamento dos gestores, já que isso interfere na decisão de divulgar ou não uma perda; (5) realizar uma correlação dessas variáveis com as teorias da agência, regulação e institucional, com o intuito de verificar como elas interferem no índice de evidenciação, trazendo à luz científica um maior refinamento do comportamento das empresas quanto ao índice de evidenciação do *impairment* e seu impacto no valor de mercado.

REFERÊNCIAS

ALBANI, P. C.; ALMEIDA, J. E. F. De. Teste de *impairment* de ativos: análise comparativa da evidenciação das companhias abertas listadas no Novo Mercado por setor da economia e auditorias. In: **9º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade**. São Paulo. 2012.

ALFONS, M. H. *Goodwill Impairment e Earnings management: Do firms use goodwill impairments in big bath accounting? MSc in Accountancy & Control Accountancy Track. Faculty of Economics and Business University of Amsterdam*. set. 2009.

AMARO, H. D. et al. *Impairment e alisamento de resultados em companhias abertas do setor de energia elétrica do Brasil*. **Revista Mineira de Contabilidade – RMC**, v. 16, n. 1, art. 2, p. 18-26, jan./abril. 2015.

AVALLONE, F. QUAGLI, A. *Insight into the variables used to manage the goodwill impairment test under IAS 36*. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 31, 107–114. 2015.

BARBOSA, J. da S. et al. *Impairment no Goodwill: uma análise baseada na divulgação contábil. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade - REPeC*. Brasília, v. 8, n. 2, art. 3, p. 159-179. Abr./jun. 2014.

BAUER, R.; GUENSTER, N.; OTTEN, R. *Empirical evidence on corporate governance in Europe: The effect on stock returns, firm value and performance. Journal of Asset management*, vol. 5, n. 2, p. 1-104. 2004.

BRASIL, **Lei nº 11.638 de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm. Acesso em: 21 de abril de 2016.

BRASIL, **Lei nº 11.941 de 27 de maio de 2009**. Altera a legislação tributária federal relativa ao parcelamento ordinário de débitos tributários; concede remissão nos casos em que especifica; institui regime tributário de transição, alterando o Decreto no 70.235, de 6 de março de 1972, as Leis nos 8.212, de 24 de julho de 1991, 8.213, de 24 de julho de 1991, 8.218, de 29 de agosto de 1991, 9.249, de 26 de dezembro de 1995, 9.430, de 27 de dezembro de 1996, 9.469, de 10 de julho de 1997, 9.532, de 10 de dezembro de 1997, 10.426, de 24 de abril de 2002, 10.480, de 2 de julho de 2002, 10.522, de 19 de julho de 2002, 10.887, de 18 de junho de 2004, e 6.404, de 15 de dezembro de 1976, o Decreto-Lei no 1.598, de 26 de dezembro de 1977, e as Leis nos 8.981, de 20 de janeiro de 1995, 10.925, de 23 de julho de 2004, 10.637, de 30 de dezembro de 2002, 10.833, de 29 de dezembro de 2003, 11.116, de 18 de maio de 2005, 11.732, de 30 de junho de 2008, 10.260, de 12 de julho de 2001, 9.873, de 23 de novembro de 1999, 11.171, de 2 de setembro de 2005, 11.345, de 14 de setembro de 2006; prorroga a vigência da Lei no 8.989, de 24 de fevereiro de 1995; revoga dispositivos das Leis nos 8.383, de 30 de dezembro de 1991, e 8.620, de 5 de janeiro de 1993, do Decreto-Lei no 73, de 21 de novembro de 1966, das Leis nos 10.190, de 14 de fevereiro de 2001, 9.718, de 27 de novembro de 1998, e 6.938, de 31 de agosto de 1981, 9.964, de 10 de abril de 2000, e, a partir da instalação do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, os Decretos nos 83.304, de 28 de março de 1979, e 89.892, de 2 de julho de 1984, e o art. 112 da Lei no 11.196, de 21 de novembro de 2005; e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm>. Acesso em: 26 de abril de 2016.

BEINER, R; DROBETZ, W; SCHMID, M. M; ZIMMERMAN, H. *An integrated framework of corporate governance and firm valuation – evidence from Switzerland*. ECGI – Finance Working Paper, n.34, 2004.

BLACK, B; JANG, H; KIM, W. *Does corporate governance affect firms' market values: Evidence from Korea*. *Journal of Law, Economics & Organization*, n. 22, p. 336-413. 2006.

CPC 01 (R1) - Redução ao Valor Recuperável de Ativos. **CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis**. Disponível em: <http://static.cpc.mediatgroup.com.br/Documentos/27_CPC_01_r1_rev%2008.pdf>. Acesso em: 20 de abril de 2016.

DROBETZ, W.; FIZ, ROGER. *What are the determinants of capital structure? Some evidence for Switzerland*. WWZ/Department of Finance, Working Paper n° 4/03. *Universidad of Basel*, abril, 2003.

GOMPERS, P. A.; ISHII, J. L.; METRICK, A. *Corporate Governance and Equity Prices. Financial institutional Centers*. *The Wharton School. University of Pennsylvania*. 2003.

GOTARDELO, D. R. **Estudo das práticas de governança corporativa e o desempenho organizacional: uma análise envolvendo rentabilidade, volatilidade e valor de mercado**. Dissertação de mestrado. Faculdade de Administração da PUC. Belo Horizonte. 2006.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD. **IAS 36 – Impairment of Assets**. Disponível em: < <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/2016/ias36.pdf> > Acesso em 10 de abril de 2016.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 10ª edição. Ed. Atlas. São Paulo. 2010.

KARAMPINIS, N. I.; HEVAS, D. L. *Effects of the asymmetric accounting treatment of tangible and intangible impairments in IAS 36: International evidence*. *The Journal of Economic Asymmetries*, v. 11, p. 96-103, 2014.

KLAPPER, L. F.; LOVE, I. *Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging markets*. *Policy Research Working Paper 2818. The World Bank. Development Research Group. Finance*. Abr. 2002.

KOTHARI, J.; BARONE, E. *Advanced Financial Accounting: An International Approach* Paperback. **Financial Times/ Prentice Hall**. 2011.

LEAL, R; CARVALHAL DA SILVA, A. *Corporate Governance and Value in Brazil (and in Chile)*. **Inter-American Development Bank Working Paper**, 2005.

MACHADO, E. A. et al. Evidências de *Disclosure* de Valor Recuperável de Ativos em Firms Listadas no Mercado Acionário Brasileiro. **Revista Universo Contábil**. Blumenau, v. 9, n. 1 p. 86-103, jan./mar. 2013.

MEDRADO, F. et al. Relação entre o nível de intangibilidade dos ativos e o valor de mercado das empresas. **Revista de Contabilidade e Organizações**, vol. 10, n. 28, p. 32-44, 2016.

MEETING, D. T.; LUECKE, R. W. *Asset impairment and Disposal*. **Financial Reporting. Journal of Accountancy**. mar/2012.

MELLO, Juliana Salvador Ferreira de; **O impacto da governança corporativa no valor de Mercado das companhias de capital aberto no Brasil: uma reaplicação**. Dissertação de mestrado. Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte. 2007.

OLUGBENGA, O. et al. *Financial reporting and compliance of impairment of noncurrent Assets in the nigerian banks*. **European Journal of Accounting Auditing and Finance Research**, v. 2, n.2, pp.18-35, 2014.

PEROBELLI, F; SILVEIRA, A; BARROS, L.; ROCHA, F. Investigação dos Fatores Determinantes da Estrutura de Capital e da Governança corporativa: Um Enfoque Abordando a Questão da Endogeneidade. **Anais do XXIX Encontro Nacional da ANPAD (ENANPAD)**, Brasília, 2005.

SALVATORE, D.; REAGLE, D. *Statistics and econometrics. Second Edition. Schaum's Outline Series.* 2002.

SANTOS, J. L. dos; MACHADO, N. P.; SCHIMIDT, P. Teste de *impairment* para ativos de longa duração: tratamento contábil de acordo com o SFAS nº 144. **Revista ConTexto**. Porto Alegre, v. 3, n. 5, 2º semestres 2003.

SANTOS, P. G. dos et al. Efeito da Lei 11.638/07 sobre o conservadorismo condicional das empresas listadas BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade e Finanças**, USP, São Paulo, v. 22, nº 56, p. 174-188, maio-ago/2011.

SOUSA, C. B. et al. Valor de Mercado e *Disclosure* Voluntário: estudo empírico em companhias listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Ambiente Contábil**. Universidade Federal do Rio Grande do Norte, v. 6, n. 2, p. 94-115, jul./dez. 2014.

SOUZA, Maíra Melo de; **Perda no Valor Recuperável de Ativos: fatores explicativos do nível de evidenciação das empresas de capital aberto brasileiras**. Dissertação de mestrado. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis. 2011.

SOUZA, M. M. de; BORBA, J. A.; ZANDONAI, F. Evidenciação da Perda no Valor Recuperável de Ativos nas Demonstrações Contábeis: uma Verificação nas Empresas de Capital Aberto Brasileiras. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 22, n. 2, p. 67-91, abr./jun. 2011.

SUN, L. *Managerial ability and goodwill impairment. Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, v.32, p. 42-51.2016.

TAVARES FILHO, Francisco. **Rentabilidade e valor das companhias no Brasil: uma análise comparativa das empresas que aderiram aos níveis de governança corporativa da Bovespa**. Dissertação de mestrado. Universidade de São Paulo – USP. São Paulo. 2006.

VOGT, M et al. Determinantes do Reconhecimento das Perdas por *Impairment* do *Goodwill*. **Revista de Contabilidade e Finanças**, USP, São Paulo, v. 27, n. 72, p. 349-362, set./dez. 2016.

WOLLDRIDGE, J. M.; **Introductory Econometrics. A modern Approach.5th Edition**. South-Western. 2012.

XU, W.; ANANDARAJAN, A.; CURATOLA, A. *The value relevance of goodwill impairment. Research in Accounting Regulation*, v. 23, 145–148. 2011.

YIP, P. S. L.; TSANG, E. W. K. *Interpreting dummy variables and their interaction effects in strategy research. Strategic Organization*, vol. 5, n. 1, p. 13-30. 2007.