

## DETERMINANTES PARA O RECONHECIMENTO DAS PERDAS POR *IMPAIRMENT*

Rafael de Lacerda Moreira  
Discente do Programa de Doutorado – EBAPE/FGV  
Professor do Curso de Ciências Contábeis – UFES  
rafael.l.moreira@ufes.br

André Luis Milagres Fernandes  
Discente do Programa de Doutorado – EBAPE/FGV  
Professor do Curso de Ciências Contábeis – UFES  
andreluis.fernandes@gmail.com

Ricardo Lopes Cardoso  
Doutor em Controladoria e Contabilidade (FEA-USP)  
Professor do EBAPE/FGV  
ricardo.lopes.cardoso@fgv.br

### RESUMO

O objetivo do trabalho foi identificar determinantes para o reconhecimento do *impairment*. A teoria da agência prediz que os gestores utilizarão estimativas discricionárias inverificáveis no reconhecimento de perdas dos ativos, conforme incentivos particulares. Essa pesquisa utilizou-se de regressão logística multivariada para medir as relações causais entre o reconhecimento do *impairment* e *proxies* que medem o conservadorismo contábil, informações privadas dos gestores e gerenciamento de resultados. O estudo é baseado em uma amostra de 280 companhias abertas brasileiras no período entre os anos de 2010 e 2013. Nossas evidências mostram que as informações privadas dos gestores são determinantes no não reconhecimento do *impairment*. Por outro lado, o gerenciamento de resultados por meio do Big Bath é um fator determinante no reconhecimento do *impairment*, o que é condizente com a teoria da agência, em que os gestores aproveitam o fato da empresa apresentar prejuízo para “limpar” os demonstrativos financeiros.

**Palavras chaves:** Teoria da Agência, *impairment*, valor justo.

**Área temática:** Contabilidade Financeira

### 1. Introdução

A importância da verificabilidade dos demonstrativos financeiros é abordada pela norma contábil quando apresenta as características qualitativas da informação contábil para que as torne útil, desta forma a utilidade da informação é maior quando esta pode ser comparada, verificada, é tempestiva e compreensível (CPC 00(R1)).

Assim, os administradores se aproveitariam da dificuldade de verificabilidade das estimativas dos fluxos futuros de caixa para reconhecerem, ou não, possíveis perdas por *impairment* de ativos aproveitando-se da discricionariedade da norma.

De fato, essas estimativas não são facilmente verificáveis e auditáveis, pois, conforme aborda Ramanna e Watts (2012, p.750), o valor presente dos fluxos de caixa futuros depende, em parte, das ações futuras de definição e implementação das estratégias das firmas, incluindo as decisões dos gestores posteriormente.

A teoria da agência prevê que os gestores poderão utilizar itens discricionários quando da definição das estimativas dos fluxos de caixa futuros de acordo com seus

interesses particulares, devido à assimetria informacional existente entre os administradores e os acionistas. Desta forma, os gestores ao realizar tais estimativas poderão utilizar informações privilegiadas que possam servir de base para subsidiar as estimativas dos fluxos futuros de caixa da companhia, informações estas não disponíveis para o mercado.

De acordo com Jensen e Meckling (1976) os conflitos de agência e de monitoramento se dão na medida em que não há garantia de que os comportamentos de executivos estejam alinhados com a maximização do valor da empresa para os acionistas.

Por conseguinte, caso os gestores tenham interesse em aumentar sua compensação particular poderiam reconhecer, ou não, uma perda por *impairment* por meio do gerenciamento de informações financeiras privilegiadas ao realizar estimativas dos fluxos futuros de caixa da empresa (RAMANNA e WATTS, 2012).

Como os administradores possuem informações privilegiadas, e estas somente afetarão os preços quando de sua negociação (CAMARGOS e BARBOSA, 2003), estes poderão não reconhecer uma perda por *impairment* no momento atual, mesmo que as condições de mercado apontem para isso, pois podem possuir informações de que no futuro o ativo poderá retornar ao seu valor recuperável (RAMANNA e WATTS, 2012).

Por outro lado, o mercado avalia as informações públicas disponíveis e projeta as expectativas de rentabilidade futura da companhia. Tais informações refletem as expectativas dos investidores sobre o valor presente dos fluxos de caixa futuros (CAMARGOS e BARBOSA, 2003). Segundo Basu (1997), os gestores deveriam reconhecer as expectativas de retorno negativo (más notícias) no resultado, presume-se, então, que uma das formas na qual se daria esse reconhecimento, por parte dos gestores, seria por meio de uma perda por *impairment*.

Conforme Sun e Xu (2010, p. 199) sob situações de incerteza em relação ao mercado, os gestores não poderão garantir que o valor do benefício econômico futuro do ativo possa se materializar, uma vez que este pode se tornar menor do que seu valor recuperável e então uma perda por *impairment* deverá ser reconhecida. Entretanto, tais estimativas de incerteza econômica poderiam não ocorrer e o valor do ativo se manter estável ou até mesmo aumentar. Por conseguinte, os administradores devem avaliar as condições econômicas que existirão ao longo da vida útil remanescente do ativo (CPC 01R1) a fim de decidir se o seu valor sofrerá alteração ou não.

Os gestores podem reconhecer, ou não, o *impairment* de ativos para realizar gerenciamento de resultados. De acordo com Laskaridou, Athanasios e Stergios (2014) os gestores podem reduzir lucros anormais de um período para gerar reservas ocultas para próximos período, “*income smoothing*”, ou ainda, estes podem “limpar” os demonstrativos financeiros reconhecendo todas as perdas em um período em prol de salvar resultados positivos no futuro, “*big bath*”.

Nesse sentido a questão de pesquisa que este estudo busca responder é: **Quais os determinantes para o reconhecimento das perdas por *impairment*?**

Este estudo se torna relevante quando busca conhecer os fatores que determinam as decisões dos gestores quando do reconhecimento das perdas por *impairment*, uma vez que estes podem utilizar informações privilegiadas na aplicação do teste com a intenção de gerenciamento dos resultados empresariais.

Ainda, pode contribuir para a discussão teórica sobre o tema uma vez que relaciona a base teórica dos constructos normativos, o comportamento dos gestores no momento de suas análises e decisões e ainda questões relacionadas a valores éticos.

## 2. Desenvolvimento das Hipóteses

A realização da redução ao valor recuperável (*impairment*) depende das estimativas e expectativas de rentabilidade futura que os gestores projetam dos ativos e/ou unidades geradoras de caixa. Sempre que existir indicação de que o valor contábil de um item não possa ser recuperado pela entidade, caso seja confirmado esse fato através de testes, a empresa deve reconhecer a perda do item.

Segundo o CPC 01 (R1), essa indicação de redução do valor recuperável será proveniente de fatores externos e internos. Entre os externos podem-se citar mudanças nas taxas de juros, mudanças severas no ambiente tecnológico ou legal em que a entidade atua, ou que o valor contábil da entidade é maior que o seu valor de mercado. Entre os indicadores internos, podem-se citar, por exemplo, evidências de obsolescências de ativos e relatórios econômicos internos que apresentam situações desfavoráveis.

Por conseguinte, destaca-se o fato de que as estimativas que dependem de fatores internos podem não ser de conhecimento total do mercado, além disso, tais estimativas são de difícil verificação, pois dependem das ações futuras dos gestores. Com base na teoria da agência, a discricionariedade dos gestores, ao realizarem o teste de *impairment* dos ativos, permite que eles processem a mensuração do valor justo do ativo de acordo com seus incentivos pessoais e que dessa forma possam manipular resultados.

Nossas hipóteses são sustentadas nessa plataforma, sendo assim, espera-se que o reconhecimento do *impairment* seja realizado tomando por base incentivos externos e internos à entidade, que nem sempre refletirão uma visão verdadeira acerca dela.

Alguns trabalhos internacionais discutiram recentemente quais são os incentivos relativos às entidades ao realizarem o *impairment*. Esses trabalhos identificaram variáveis que seriam determinantes para a realização do *impairment*, como por exemplo: baixa performance, gerenciamento por “*big bath*”, gerenciamento por “*income smothering*”, grau de endividamento, valor de mercado, tamanho, mandato do CEO e governança corporativa (STOUT, COSTIGAN E LOVATA, 2007; SUN e XU, 2010; RAMANA e WATTS, 2012; GINER E PARDO, 2014; LASKARIDOU, ATHANASIOS E STERGIOS, 2014).

Além dessas variáveis já citadas, tratar-se-á no presente trabalho também a variável Retorno, que representa a diferença percentual do valor da ação de um período em relação ao período anterior, como uma *proxy* para mensurar o conservadorismo, nos mesmos moldes do trabalho de Basu (1997). O modelo de Basu (1997) utiliza a variável retorno e uma variável binária (*dummy*), para retornos negativos, onde a intenção é analisar se o resultado reflete mais fortemente o retorno negativo do que o retorno positivo.

O foco de análise abordará o conjunto de variáveis que são determinantes para a realização ou não do *impairment* de ativos. Assim, definiram-se três motivos bases, sendo eles: conservadorismo condicional, gerenciamento de resultados e informações privilegiadas dos diretores.

## 2.1 Conservadorismo

De acordo com Basu (1997), o lucro pode ser explicado pelo retorno de mercado, pois os preços das ações refletem as notícias da companhia mais rapidamente do que contabilidade. Para analisar essa afirmação, desenvolveu um modelo baseado na reversão de boas e más notícias contidas nos lucros, em que se espera que o retorno negativo (más notícias) impacte mais fortemente no resultado quando comparado com os resultados positivos (boas notícias).

A partir desse pressuposto, pode-se esperar que empresas realizem a baixa por *impairment* no resultado quando o retorno das ações for negativo, refletindo as más notícia do mercado. A hipótese relacionada ao conservadorismo é:

**H<sub>1</sub>: O retorno negativo do mercado influencia na decisão de reconhecimento do *impairment*.**

## 2.2 Informações privadas

Ramanna e Watts (2012) realizaram um estudo cujo objetivo foi analisar o *impairment* do *goodwill* e, entre as variáveis estudadas, como determinantes ou não do reconhecimento do *impairment*, figuravam-se as informações privadas dos gestores. Para eles, esse tipo de reconhecimento depende, em muito, das futuras ações dos gestores, que incluem a definição e a implementação da estratégia da entidade.

Para Ramanna e Watts (2012), o teste de *impairment* permite aos administradores gerenciar informações privadas acerca de fluxos futuros de caixa. Assim, os autores entendem que o não reconhecimento do *impairment* pode ser atribuído às informações assimétricas comparadas aos *stakeholders*, onde os gestores têm informações privadas favoráveis sobre o futuro da entidade.

Para se testar essa situação utilizar-se-á como *proxy* a existência de ações em tesouraria. Além disso, essa variável será interagida com o retorno (conservadorismo) onde se espera que exista significância na relação entre retorno negativo e ações em tesouraria considerando que enquanto o mercado avalia negativamente a entidade, os gestores procedam de forma contrária devido às informações privadas que detêm.

Seguem-se as hipóteses para informações privadas:

**H<sub>2A</sub>: A existência de ações em tesouraria é um indicador de informações privadas que leva os gestores a não reconhecerem o *impairment*.**

**H<sub>2B</sub>: A existência de ações em tesouraria é um indicador de informações privadas que leva os gestores a não reconhecerem o *impairment*, mesmo quando o retorno é negativo.**

## 2.3 Gerenciamento de resultados

Em geral, a literatura trata de duas medidas para se testar a hipótese de gerenciamento de resultados como determinantes para o reconhecimento do *impairment* nas companhias: o *Big Bath* e o *Income Smoothing*. Para Kirschnheiter e Melumad (2002), essas estratégias são utilizadas para se manter um “equilíbrio” nas demonstrações contábeis.

Para Martinez (2002) o *Big Bath Accounting* é o gerenciamento de resultados para reduzir o resultado corrente em prol de lucros futuros. Giner e Pardo (2014) entendem o *Big Bath* como uma estratégia de registrar perdas discricionárias quando a empresa já tenha tido baixa performance no período, o que salvaguardaria os resultados de períodos futuros.

O *Income Smoothing* é o gerenciamento de resultados que tem por objetivo reduzir a variabilidade do lucro, isto é, manipular o perfil temporal do lucro de modo que sejam reportados em uma sequência menos volátil (MARTINEZ, 2001). Giner e Pardo (2014) sugerem que os gestores irão registrar as perdas de *impairment* para evitar grandes surpresas positivas no resultado da entidade.

Partindo dessas discussões, elabora-se mais uma hipótese de pesquisa:

**H<sub>3</sub>: O resultado negativo inesperado da empresa é um fator determinante para o reconhecimento de perdas por *impairment* (*big bath*).**

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Amostra

A população sob estudo consiste de empresas brasileiras listadas na BMF&Bovespa e a amostra inicial abarcou essas empresas entre os períodos de 2010 e 2013. Foram excluídas as empresas que apresentaram volume médio de negociação de suas ações menor do que 0,0001 ao ano. Cabe destacar que caso a empresa negocie mais de um tipo de ação, foi escolhida aquela com maior liquidez e no caso dos dados contábeis, sempre que possível, foram utilizado dados dos demonstrativos financeiros consolidados.

A amostra final foi formada por 280 empresas em 4 anos, totalizando 1.120 observações. No entanto, a base utilizada apresentou dados faltantes (*missing data*), o que fez com que o número de observações, realmente utilizado nas estimações estatísticas, variasse entre 971 e 1.000 observações, dependendo do modelo. Os dados secundários foram coletados na base de dados Comdinheiro<sup>®</sup>, no site da BM&FBovespa e no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A tabela 1 mostra as observações anuais da amostra estudada. Conforme observado, o número de empresas que realizaram reduções é consideravelmente menor do que o número de empresas que não realizaram reduções por *impairment*.

**Tabela 1- *Impairment* por ano**

<i>Impairment</i>	2010	2011	2012	2013	Total
Não	273	274	270	266	1.083
Sim	7	6	10	14	37
<b>Total</b>	<b>280</b>	<b>280</b>	<b>280</b>	<b>280</b>	<b>1.120</b>

De uma amostra de 1.120 observações, somente 37 empresas realizaram baixa por *impairment*. Ainda assim, é possível perceber um relativo aumento do número de casos de *impairment* entre 2010 e 2013. A tabela 2 mostra uma distribuição semelhante à mostrada na Tabela 1, mas considerando os setores.

**Tabela 2- *Impairment* por setor**

Sector	Não <i>impairment</i>	<i>Impairment</i>	Total
Consumo Cíclico	128	3	131
Consumo Não Cíclico	107	2	109
Construção e Transporte	129	7	136
Financeiro	176	7	183
Bens industriais	224	8	232
Tecnologia da informação	32	0	32
Materiais Básicos	93	3	96
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	35	2	37
Telecomunicações	32	0	32
Utilidade Pública	127	5	132
<b>TOTAL</b>	<b>1.083</b>	<b>37</b>	<b>1.120</b>

O teste Qui-quadrado mostrou não haver diferenças estatisticamente significantes entre observações com *impairment* por ano (*p-value*: 0.228) e por setor (*p-value*: 0.779). Este resultado mostra que não existe um ano ou setor específico que passou por situações diferentes dos demais.

### 3.2 Variável dependente

Foram estimados modelos Logit, com a variável dependente binária. Assim, a variável foi determinada com o valor 1 quando a empresa reconheceu *impairment* naquele ano e 0 nos demais casos. Essa forma de mensuração foi utilizada por Giner e Pardo (2014) para fins semelhantes ao desse artigo, o que separa as empresas em dois grupos.

Por meio do modelo Logit foi possível descrever o comportamento da variável dependente (*impairment*) por meio dos efeitos prováveis que as variáveis independentes exercem sobre elas. Segundo Fávero et al. (2009), o modelo Logit apresenta uma série de vantagens em sua estimação, principalmente quanto as premissas de estimação, que não pressupõem normalidade para os resíduos, nem homogeneidade da variância. Além disso, a técnica permite apresentar a probabilidade de prever a ocorrência dos fatos.

### 3.3 Variáveis independentes

Para se medir o efeito do conservadorismo sobre o *impairment*, utilizou-se as variáveis conforme o modelo de Basu (1997), em que a variável RET determina o retorno da ação e é calculado pela diferença entre o preço médio da ação no ano t em relação ao preço médio da ação no ano t-1, dividido pelo preço médio da ação no ano t-1. A variável D é uma variável *dummy* com valor 1, sempre que RET for negativo, e zero nos demais casos.

A variável BIGBATH determinará se os gerentes têm incentivos para antecipar perdas de *impairment*, visto que o resultado é negativo, com o intuito de beneficiar benefícios futuros. A variável é binária com valor 1, no caso do resultado antes do *impairment* for negativo e zero nos demais casos.

As informações privadas serão estimadas por meio da variável Ações em Tesouraria (TESOU). Seguiu-se a proposta do trabalho de Ramana e Watts (2012), adotando uma variável binária, com o valor 1 no caso da empresa ter ações em tesouraria naquele ano e zero nos demais casos. Preferiu-se adotar a variável binária ao invés do montante financeiro de ações em tesouraria com o intuito de reduzir o efeito tamanho e, principalmente, ser um indicativo da ação dos gestores em recomprar as ações ao invés do medir o montante comprado.

Por se tratar de informações privadas, espera-se a variável TESOU, quando interagidas com a variável RET e a variável D, apresente significância estatística, pois a administração teria informações privadas que não fizeram com que reconhecessem o *impairment*, mesmo quando o mercado avalia negativamente o retorno.

### 3.4 Variáveis de controle

O tamanho da empresa (TAM) é representado pelo logaritmo natural do ativo total e pode ser uma *proxy* para a capacidade de adequação aos indicadores internos e externos para baixa por *impairment*. Além disso, empresas menores são mais suscetíveis a custos políticos por escolhas contábeis que não refletem uma visão verdadeira acerca da entidade (GIVOLY, HAYN E NATARAJAN, 2007)

O endividamento (END) é representado pelo passivo total dividido pelo ativo total e é utilizado no modelo tendo em vista o que Ramanna e Watts (2012) argumentam, que empresas com muita dívida não reconheceriam perdas e redução dos ativos a fim de evitar violação de contratos de dívida (*debt covenant*).

O Market-to-Book (MTB) é definido como o valor de mercado da entidade dividido pelo seu valor patrimonial e é uma *proxy* para conservadorismo incondicional.

O EBTIDA foi utilizado como *proxy* para medir o desempenho operacional da entidade. O FREEFLOAT mede o percentual de ações ordinárias e preferenciais livres à negociação no mercado, sendo utilizado como *proxy* para estrutura de controle e governança corporativa.

O SETOR é representado por um conjunto de variáveis *dummies* para os diferentes setores listados na BMF&Bovespa: bens industriais; construção e transporte; consumo cíclico; consumo não cíclico; financeiro; materiais básicos; petróleo, gás e biocombustíveis; tecnologia da informação; telecomunicações e utilidade pública. No entanto, apesar de fazerem parte da estimação, não serão apresentados nas tabelas de resultado, por se tratarem apenas de variáveis de controle e não apresentarem coeficientes significantes para nenhum modelo estimado.

### 3.5 Modelo para análise de determinantes do *impairment*

Ao analisar os fatores determinantes para o reconhecimento do *impairment*, para a amostra de empresas brasileiras, determinou-se o seguinte modelo para todas as empresas e anos “i”.

$$Imp_i = Intercepto + \beta_k(D + RET + D * RET) + \beta_l(Tesou)(1 + RET + D * RET) + \beta_m BigBath + \sum Var. Controle + \varepsilon_i$$

Na Tabela 3 pode-se observar quais são os sinais esperados para as variáveis conforme as hipóteses criadas.

**Tabela 3.** Sinais esperados para as variáveis estimadas

Hipótese	Variáveis	Sinal esperado
H <sub>1</sub>	RET * D	(-)
H <sub>2A</sub>	TESOU	(-)
H <sub>2B</sub>	TESOU*RET*D	(-)
H <sub>3</sub>	BIGBATH	(+)

O ajuste do modelo de regressão logística foi analisado pelas seguintes medidas de ajustamento: Pseudo R<sup>2</sup>, teste de Qui-quadrado e teste de Hosmer-Lemeshow Goodness-of-fit, curva ROC e o percentual de classificação correta.

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1. Estatística descritiva

A Tabela 4 reporta as estatísticas descritivas das variáveis usadas na análise. O número de observações é diferente para cada variável devido aos dados faltantes, conforme explicado na metodologia do trabalho. Inicialmente, observa-se que somente 3,3% da amostra apresentou *impairment* durante o período estudado, o que é uma limitação da pesquisa, pois segundo Fávero et al. (2009) o ideal para o desenvolvimento da regressão logística seria que a amostra fosse balanceada, isto é, com pelo menos metade dos casos representada pela ocorrência do *impairment*.

**Tabela 4** – Estatística descritiva das variáveis

Tipo	Variável	N	Média	Desvio-padrão
Variável Dependente	IMPAIRMENT	1120	0,033	0,178

**VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015**  
**29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ**

Variáveis Independentes	RET	1022	0,122	0,429
	D	1022	0,390	0,488
	RET * D	1022	-0,096	0,170
	BIGBATH	1118	0,244	0,429
	TESOU	1120	0,2036	0,4028
	TESOU * RET	1021	0,0243	0,2271
	TESOU* RET * D	1021	-0,0250	0,1028
Variáveis de Controle	MTB	1022	2,054	8,151
	END	1098	1,598	9,869
	TAM	1098	7,776	2,102
	EBTIDA	1098	0,072	0,213
	FREEFLOAT	1051	33,159	19,992

A estatística descritiva permite avaliar o comportamento das variáveis independentes do modelo, de forma a esboçar as primeiras impressões sobre seus relacionamentos. Observa-se que o Retorno médio é positivo, isto é, no período de análise os preços das ações aumentaram em relação ao período anterior. Além disso, somente 39% das observações da variável retorno foram negativas no período analisado.

Outro fator a se destacar é variável BIG BATH que apresentou média 0,244 e, considerando que é uma variável binária, significa dizer que, considerando a *prox* definida e a amostra estudada, em 24% das observações empresas realizaram esse tipo de gerenciamento de resultados. A variável TESOU mostra que em cerca de 20% das observações empresas detinham ações em tesouraria.

#### 4.2 Associação entre impairment, as variáveis de análise e análise de correlação

Na Tabela 5 apresentam-se os resultados dos testes de frequências univariadas de associação entre o *impairment* e as variáveis, *proxies*, apresentadas no arcabouço teórico do estudo: conservadorismo, informações privadas e gerenciamento de resultados.

**Tabela 5:** Associação entre *impairment* e *proxies* relacionadas

<b>Painel A: quando o retorno das ações for negativo refletindo as más notícias do mercado (a).</b>			
	No impairment	Impairment	Total
RET * D = 0	607	16	623
RET * D = 1	382	17	399
Total	989	33	1022
%	39%	52%	39%
<b>Painel B: gerenciamento de informações privadas acerca de fluxos futuros de caixa (b).</b>			
	No impairment	Impairment	Total
BIGBATH = 0	832	13	845
BIGBATH = 1	249	24	273
Total	1081	37	1118
%	23%	65%	24%
<b>Painel C: reduzir o resultado corrente em prol de lucros futuros (c).</b>			
	No impairment	Impairment	Total
TESOU = 0	861	29	890
TESOU = 1	220	8	228

Total	1081	37	1118
%	20%	22%	20%

(a) A estatística do teste Qui-quadrado X2 apresentou o valor  $p = 0,135$ .

(b) A estatística do teste Qui-quadrado X2 apresentou o valor  $p = 0,000$ .

(c) A estatística do teste Qui-quadrado X2 apresentou o valor  $p = 0,850$ .

O Painel A não demonstra uma proporção significativamente diferente entre as empresas que apresentaram, ou não, retorno negativo e o *impairment*. Este fato pode ser comprovado por meio do valor  $p = 0,135$ , uma vez que não se pode afirmar a existência de diferenças entre as frequências esperadas e frequências observadas.

Em relação ao Painel B, associação entre *impairment* e a variável BIGBATH, pode-se observar uma proporção significativamente maior para as empresas com BIGBATH (65%) dos que as que não apresentaram. O valor  $p = 0,000$  indica que existe diferença entre esses valores para empresas com ou sem *impairment* o que corrobora com os constructos teóricos apresentados.

O Painel C testou a associação entre a variável *dummy* da presença ou não de ações em tesouraria e o *impairment*. As empresas que apresentaram ações em tesouraria possuíam uma relação percentual maior do que as que não apresentaram, porém a estatística do teste, valor  $p = 0,850$ , não diferencia esses valores como significantes.

As associações dão indícios de que o gerenciamento de resultados, por meio do BIGBATH, é um fator determinante para a existência de *impairment*, conforme pode ser observado pela análise da diagonal principal do painel B. Entretanto, esses indícios poderão ser confirmados ou refutados a partir da estimação dos modelos.

A Tabela 6 apresenta os testes de correlação entre a variável *dummy*, que representa o *impairment*, e as demais variáveis que estão sendo utilizadas como premissas, *proxies*, para o modelo. Estas foram apresentadas no arcabouço teórico do estudo: conservadorismo, informações privadas e gerenciamento de resultados. Os resultados apresentados mostram correlações relativamente baixas entre as variáveis, o que reduz a preocupação quanto a problemas de multicolinearidade, atendendo assim a das premissas da regressão logística (Logit). Excluindo as correlações entre variáveis e os produtos de interações da mesma variável, naturalmente mais correlacionada, as maiores correlações são entre BIGBATH e D (0,365), e entre BIGBATH e EBITDA (0,347).

**VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015**  
**29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ**

**Tabela 6 – Correlação entre as variáveis**

VARIÁVEL	<i>IMPAIRMENT</i>	RET	D	RET*D	BIGBATH	MTB	END	TAM	EBITDA	FREEFLOAT	TESOU	TESOU * RET
RET	-0,048											
D	0,046	0,688*										
RET * D	-0,091*	0,685*	-0,710*									
BIGBATH	0,174*	-0,284*	0,365*	-0,479*								
MTB	0,009	-0,049	-0,023	0,033	-0,128*							
END	-0,018	-0,050	0,078*	-0,074*	0,179*	-0,054						
TAM	0,048	0,023	-0,120*	0,210*	-0,291*	0,168*	-0,309*					
EBITDA	-0,124*	0,234*	-0,185*	0,295*	-0,347*	0,183*	0,088*	0,111*				
FREEFLOAT	0,060	0,018	-0,007	-0,03	0,021	-0,024	-0,011	0,094*	-0,007			
TESOU	0,005	-0,010	0,024	-0,062*	0,001	-0,015	0,046	-0,030	-0,051	-0,036		
TESOU*RET	0,021	0,503*	-0,311*	0,350*	-0,112*	0,050	-0,010	0,013	0,138*	0,019	0,205*	
TESOU*RET*D	-0,079*	0,322*	-0,304*	0,501*	-0,162*	0,040	-0,054	0,121*	0,255*	-0,067*	-0,467*	0,505*

Nota: \* valores significativos p<1%; \*\* valores significativos p<5%; \*\*\* valores significativos p<10%

### 4.3 Análise de regressão multivariada

Na Tabela 7 são reportados os valores encontrados a partir da técnica estatística multivariada de regressão Logit com o intuito de entender os relacionamentos de variáveis determinantes para o reconhecimento do *impairment*. Os resultados foram estimados em cinco modelos, o que permite analisar a evolução do Pseudo R<sup>2</sup> conforme as variáveis foram incluídas nos modelos.

**Tabela 7** - Regressão logística acerca do reconhecimento de perdas impairment

Variáveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5
<b><u>Conservadorismo</u></b>					
D		0.1432	-0.5757		-0.9094
RET		0.3159	-3.6180		-3.7303
RET * D		-1.2493	2.8286		4.1026
<b><u>Gerenciamento de resultados</u></b>					
BIG BATH				1.7464***	1.7051***
<b><u>Informações privadas</u></b>					
TESOU			-1.9567*		-1.7799
TESOU*RET			5.4440**		5.1330*
TESOU*RET*D			-7.9773*		-8.3752*
<b><u>Variáveis de controle</u></b>					
TAM	0.106	0.0783	0.0785	0.1697	0.1423
END	-0.5573	-0.6936	-0.8169	-0.8721	-1.0160
MTB	0.0443	0.0444	0.0496	0.0453	0.0518
EBITDA	-2.132**	-1.8950*	-1.9295	-1.6107*	-1.4809
FREEFLOAT	0.0223**	0.0253*	0.0264*	0.0272*	0.0289*
N	1000	971	971	1000	971
Prob $\chi^2$	0.0000	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000
Pseudo R <sup>2</sup>	15.73%	16.64%	21.09%	21.45%	25.36%
Hosmer-Lemeshow (Prob> $\chi^2$ )	0.7212	0.2468	0.0986	0.0530	0.0120
Área abaixo da curva ROC	0.7980	0.7984	0.8334	0.8301	0.8522
Classificação correta	97.00%	97.01%	97.01%	97%.00	97.12%

O modelo 1 foi estimado considerando somente as variáveis de controle, o modelo 2 foi estimado considerando as variáveis para testar conservadorismo, no modelo 3 foi adicionado ao modelo 2 as variáveis *proxy* para informações privadas. O modelo 4 considerou, além das variáveis de controle, somente a variável de gerenciamento de resultados e, por fim, o modelo 5 foi estimado contendo todas as variáveis estudadas de uma só vez.

Em todas as cinco regressões estimadas a variável FREEFLOAT foi significativa pelo menos ao nível de  $\alpha = 5\%$ . O EBITDA foi significativa no modelo 1, modelo 2 e modelo 4 e foi marginalmente significativa no modelo 4 (0,054).

Apesar de não terem sido criadas hipóteses para as variáveis de controle, os resultados convergem para resultados próximos a de outras pesquisas. O sinal estimado

para o FREEFLOAT foi positivo, o que mostra que empresas com maior percentual de ações livres à negociação são mais propensas a realizarem o *impairment* do que empresas com menor percentual de *Free Float*.

O Ebitda mede o desempenho operacional da entidade e apresentou um resultado negativo na regressão estimada. Os trabalhos de Giner e Pardo (2014), Stout, Costigan e Lovata (2008) e Laskaridou, Athanasios e Stergios. (2014) utilizaram outras *proxies* para medir desempenho operacional e chegaram a resultados semelhantes. Nesse sentido, o baixo desempenho operacional é um indicador relevante na efetivação do *impairment*.

Em nenhum dos modelos estimados o retorno negativo de mercado para as ações foi significativo, o que não possibilita realizar inferências sobre o impacto do conservadorismo sobre a decisão de baixa de despesas por *impairment*. Desse modo, rejeita-se a hipótese de pesquisa H1 e não se pode afirmar que o retorno negativo do mercado influencia na decisão de reconhecimento do *impairment*.

No modelo 3, a *proxy* para informações privadas (TESOU) foi significativa e apresentou sinal negativo, conforme o resultado esperado. Pode-se inferir que informações privadas dos gestores impacta a decisão de não reconhecer o *impairment*, confirmando a hipótese H<sub>2A</sub>.

Para deixar ainda mais claro essa questão, estimou-se a interação entre ações em tesouraria, retorno e a variável binária de retorno negativo. O coeficiente foi significativo e apresentou sinal negativo, confirmando a hipótese H<sub>2B</sub>. Esse resultado mostra que as informações privilegiadas são relevantes para a não realização do *impairment*, pois mesmo em situações em que o mercado avalia negativamente as ações em relação ao período anterior, os gestores, com informações privadas, não realizam a baixa por *impairment*.

O presente trabalho utilizou as *proxies* para informações privadas conforme o trabalho Ramanna e Watts (2012). Entretanto, enquanto o presente trabalho encontrou resultados significantes, os deles não encontraram significância estatística para informações privadas, o que não possibilitou inferências.

Apesar de não ter sido criada nenhuma hipótese para se testar a interação entre tesouraria e retorno, o resultado significativo e positivo corrobora as hipóteses levantadas e confirmadas sobre informações privadas.

No modelo 4 confirma-se a hipótese H3 da pesquisa, haja vista que a variável BIGBATH foi significativa e apresentou sinal positivo. Pode-se inferir que, para a amostra de empresas abertas brasileiras, o gerenciamento de resultado chamado de Big Bath é determinante para que as empresas realizem o *impairment*.

Uma vez que as empresas já operaram em prejuízo naquele ano, os gestores têm incentivos para baixar as despesas de *impairment* para o resultado daquele mesmo período e salvaguardar os resultados de períodos futuros. Os resultados corroboram os achados das pesquisas de Giner e Pardo (2014) e Laskaridou, Athanasios e Stergios (2014).

Para Martinez (2002) o *Big Bath Accounting* é o gerenciamento de resultados para reduzir o resultado corrente em prol de lucros futuros. Giner e Pardo (2014) entendem o *Big Bath* como uma estratégia de registrar perdas discricionárias quando a empresa já tenha tido baixa performance no período, o que salvaguardaria os resultados de períodos futuros.

No modelo 5 foram estimadas todas as variáveis de uma só vez, contudo, os resultados encontrados foram semelhantes dos demais modelos. Entre as hipóteses testadas nos demais modelos, somente a Tesouraria passa a não ser mais significativa (*P-value* = 0,059). O ajuste dos modelos de regressão logística foi satisfatório, excluindo o teste de Hosmer-Lemeshow com probabilidade da estatística de teste menor de 0.05.

## 5 CONCLUSÃO

Neste trabalho investigou-se os determinantes às decisões dos gestores quanto a reconhecer, ou não, as perdas por *impairment*. Tais decisões são influenciadas por fatores externos e internos. Como os gestores não conseguem controlar os fatores externos, acabam por exercer seu poder discricionário sobre os fatores internos.

Esses julgamentos podem ser influenciados por conflitos de agência de modo que as estimativas realizadas tendem a atender a utilidade dos gestores, que nem sempre está alinhada com a dos acionistas. Tais estimativas são de difícil verificação pelo mercado, pois dependem das ações futuras dos gestores e acabariam por gerar demonstrativos financeiros que não correspondem com uma visão verdadeira acerca da entidade.

Os fatores internos que remetem à mensuração do valor justo de um ativo, passam por avaliação de fluxos futuros esperados de caixa, taxa de retorno exigida, entre outros. Na mensuração do valor justo dos ativos e, conseqüentemente do reconhecimento do *impairment*, os gestores poderão direcionar essas estimativas para atender seus incentivos pessoais e, dessa forma, gerenciar os resultados da empresa.

A amostra estudada foi formada por 280 empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa, considerando dados anuais para o período de 2010 a 2013 e foram analisadas por meio de modelos de regressão logística. Os determinantes analisados nessa pesquisados compreendem *proxies* para conservadorismo, gerenciamento de resultados e informações privadas dos gestores, como incentivos para reconhecimento, ou não, do *impairment* de ativos.

Os resultados da pesquisa são inconclusivos quanto à influência do conservadorismo no reconhecimento do *impairment*, pois os coeficientes não foram significantes. Assim, não se pode inferir que o fato de o mercado avaliar negativamente as ações de um período acarreta um estímulo na discricionariedade dos gestores em reconhecer perdas por irrecuperabilidade no resultado do período, isto é, não encontrou-se evidências suficientes do impacto do conservadorismo no *impairment*.

Nossas evidências mostram que as informações privadas dos gestores são determinantes no não reconhecimento do *impairment*, corroborando a discussão teórica apresentada por Ramanna e Watts (2012). A verificação do impacto da interação entre informações privadas e retorno negativo fortalece a inferência, pois mesmo em situações em que o mercado avalia negativamente as ações, os gestores mantinham ações em tesouraria e não realizaram reduções por *impairment* no resultado do período.

Os resultados indicam o gerenciamento de resultados por meio do Big Bath como fator determinante para o reconhecimento do *impairment*. A análise compreende a discricionariedade dos gestores em reconhecer perdas por *impairment*, em períodos em que a companhia apresenta resultados negativos, com o intuito de “limpar” o relatório financeiro e salvaguardar os resultados de períodos futuros. Além disso, o emprego desse tipo de gerenciamento de resultados cria uma referência para resultados futuros mais fácil de ser atendida.

A pesquisa vai de encontro à teoria da agência, uma vez que encontrou-se evidências de que os gestores utilizam-se dos itens discricionários para gerenciar o reconhecimento do *impairment*. Destaca-se os custos potenciais, da não verificabilidade das estimativas do reconhecimento das perdas por *impairment*, decorrentes da discricionariedade dos gestores em relação ao padrão normativo vigente aos *stakeholders*.

Entre as limitações da pesquisa, destaca-se o fato do modelo ser melhor especificado com uma amostra balanceada, o que não foi possível devido ao fato de poucas empresas da amostra terem reconhecido perdas por *impairment* no período

contemplado. Outro ponto relativo a amostra é a dificuldade de generalização para outras amostras, haja vista que contou somente com empresas abertas brasileiras.

Além disso, alguns procedimentos adotados podem interferir nos resultados obtidos, tais como os critérios de seleção da amostra, *proxies* para os determinantes teóricos e modelos utilizados, que poderia ter sido *probit* ou *tobit*, por exemplo.

As análises feitas contribuem com a literatura nacional e internacional no que se referem à discricionariedade das normas contábeis, qualidade da informação contábil, teoria da agência, gerenciamento de resultados e *impairment*.

O Free Float foi utilizado como *proxy* para estrutura de controle e governança corporativa. Para futuros estudos sugere-se aumentar o escopo desses mecanismos, estendendo para a estrutura do conselho de administração, composição da remuneração da diretoria, instrumentos de incentivos para reduzir problemas de *moral hazard* e seleção adversa, além de práticas de *disclosure* voluntário pelas empresas.

## REFERÊNCIAS

BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). CPC 00(R1)-Estrutura Conceitual para Elaboração Divulgação de Relatório Contábil Financeiro. Disponível em: <[www.cpc.org.br](http://www.cpc.org.br)>. Acesso em: 02 fev 2015.

BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). CPC 01(R1)-Redução ao Valor Recuperável de Ativos. Disponível em: <[www.cpc.org.br](http://www.cpc.org.br)>. Acesso em: 02 fev 2015.

BASU, S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, *Journal of Accounting and Economics* 24, 3–37, 1997.

FAMA, E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, Pittsburgh, PA, v.25, n.2, p.383-417, May 1970.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

GINER, Begoña; PARDO, Francisca. How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms? *Journal of Business Ethics*, 2014.

GIVOLY, D.; HAYN, C.; NATARAJAN A. Measuring reporting conservatism, *The Accounting Review* 82, 65–106, 2007.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, October, v. 3, n. 4, pp. 305-360. 1976.

KIRSCHENHEITER, M.; MELUMAD, N. Can “big bath” and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies? *Journal of Accounting Research*, 40(3), 761 -796, 2002.

LASKARIDOU, Ekaterini c.; ATHANASIOS, Vazakidis; STERGIOS, Athianos. Detecting asset impairment earnings management on IFRS context: some evidence from greek listed companies. *American Journal of Applied Sciences* 11 (6): 963-968, 2014.

**VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015**  
**29 e 30 de outubro de 2015 - Rio de Janeiro, RJ**

MARTINEZ, Antônio Lopo. “Gerenciamento” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Departamentos de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

RAMANNA, Karthik. WATTS, Ross L. Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Rev Account Stud* (2012) 17:749–780.

STOUT, Brenda Masters; COSTIGAN, Michael L.; LOVATA, Linda M. Goodwill impairments and chief executive officer tenure. *Critical Perspectives on Accounting* 19: 1370–1383, 2008.

SUN, Shipan; XU, Xia. Study on the Asset Impairment Accounting. *International Journal of Business and Management*. Vol. 5, No. 6; June 2010.