

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

O GOODWILL E O SEU VALOR PARA EMPRESAS PORTUGUESAS

Ana Rita Soares Cabral

Lisboa, Fevereiro de 2022

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

O GOODWILL E O SEU VALOR PARA EMPRESAS PORTUGUESAS

Ana Rita Soares Cabral

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Auditoria, realizada sob a orientação científica do Professor Especialista Arménio Fernandes Breia.

Constituição do Júri:

Presidente _____	Prof. Especialista Fernando Carvalho
Vogal _____	Prof. Especialista Pedro Roque
Vogal _____	Prof. Especialista Arménio Breia

Lisboa, Fevereiro de 2022

Dedicatória

Este trabalho é inteiramente dedicado à minha família.

E p í g r a f e

“Tudo vale a pena quando a alma não é pequena”

Fernando Pessoa

A g r a d e c i m e n t o s

Quero agradecer a toda a minha família e amigos pelo constante apoio.

Ao meu orientador, Doutor Arménio Fernandes Breia por toda a ajuda e disponibilidade demonstrada neste percurso desta dissertação.

E a todos os que, direta ou indiretamente, me influenciaram de forma positiva.

Nota Prévia

Declaro ser a autora desta dissertação que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido (no seu todo ou qualquer das suas partes) a outra instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas.

Empreguei o *Novo Acordo Ortográfico*, determinado pela Resolução n.º8/2011 do Conselho de Ministros, publicada no *Diário da República* (DR), 1ª série, de 25 de janeiro de 2011, à exceção das transcrições de legislação ou textos anteriores àquele, ou de autores que não tenham aderido ao mesmo.

Mais acrescento que tenho consciência de que o plágio - a utilização de elementos alheios sem referência ao seu autor, constitui uma grave falta de ética - que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

RESUMO

O *goodwill* tem sido objeto de amplo debate e estudos, desde o conceito, valorização e a sua mensuração subsequente.

Ao longo do tempo a mensuração subsequente do *goodwill* tem sido objeto de alterações, foram aplicados simultaneamente e isoladamente o método das amortizações sistemáticas e o método dos testes de imparidade num contexto nacional e internacional.

Num contexto em que as entidades reguladoras das normas contabilísticas voltam a abordar e efetuar alterações às normas internacionais que depois maioritariamente são refletidas nas normas nacionais em que este ativo é elegível torna-se pertinente abordar o seu efeito e impacto nas demonstrações financeiras das entidades em Portugal com os respetivos métodos.

Irão ser considerados relatórios e contas de entidades do índice *Portuguese Stock Index* (psi) - geral de lisboa, nos exercícios económicos de 2010 a 2019 inclusive, comparados os resultados e os seus impactos nas demonstrações financeiras, tanto a nível do ativo, do capital próprio, do reconhecimento de perdas de imparidade face à aplicação das amortizações sistemáticas com uma vida útil de 10 anos e 20 anos.

No estudo irá ser abordado também para estas entidades o impacto do rácio de rendibilidade dos capitais próprios, o impacto nos resultados das empresas, bem como os possíveis fatores relacionados com as perdas de imparidade, no caso em concreto alteração de CEO (*Chief Executive Officer*) e o reconhecimento das imparidades no *goodwill*.

Palavras-chave: Concentração de atividades empresariais, *goodwill*, imparidades, amortizações

ABSTRACT

Goodwill has been the subject of extensive debate and studies, from its concept, valuation, and its subsequent measurement.

Over time, the subsequent measurement of goodwill has been subject to changes, the systematic amortization method and the method of impairment tests were applied simultaneously and separately in a national and international context.

In a context in which accounting standards regulators are once again addressing and making changes to international standards, which are then mostly reflected in national standards in which this asset is eligible, it is relevant to address its effect and impact on the financial statements of entities in Portugal with the respective methods.

Reports and accounts of entities of the Portuguese Stock Index (psi) - general index of Lisbon, in the financial years 2010 to 2019 inclusive, will be considered, comparing the results and their impacts on the financial statements, both in terms of assets and equity, the recognition of impairment losses due to the application of systematic depreciation with a useful life of 10 years and 20 years.

The study will also address for these entities the impact of the return on equity ratio, the impact on company results, as well as the possible factors related to impairment losses, in this specific case change of CEO (Chief Executive Officer) and the recognition of goodwill impairments.

Keywords: Concentration of business activities, goodwill, impairments, amortizations

Índice

ÍNDICE DE QUADROS E TABELAS.....	IX
ÍNDICE DE FIGURAS.....	X
LISTA DE ABREVIATURAS	XI
INTRODUÇÃO	12
1.2 OBJETO DE ESTUDO.....	13
1.3 METODOLOGIA E OBJETIVO.....	13
2. ENQUADRAMENTO TEÓRICO	15
2.1 ENQUADRAMENTO HISTÓRICO E CONCEITO DO GOODWILL	15
2.2 NORMATIVOS.....	18
2.2.1 <i>Em Portugal</i>	21
2.2.2 <i>Organismos Internacionais</i>	23
2.2.2.1 International Accounting Standards Board	23
2.2.2.2 Financial Accounting Standards Board	23
2.3 MENSURAÇÃO DO <i>GOODWILL</i>	24
2.4 CONCENTRAÇÕES DE ATIVIDADES EMPRESARIAIS	25
2.4.1 <i>Enquadramento</i>	25
2.4.2 <i>Métodos de Reconhecimento Contabilístico</i>	26
2.5 TESTES DE IMPARIDADE	27
2.5.1 <i>Imparidade – Conceito</i>	27
2.5.2 TESTES DE IMPARIDADE AO GOODWILL.....	28
2.5.2.1 <i>Introdução</i>	28
2.5.2.2 <i>Periodicidade dos testes de imparidade</i>	31
2.5.3 GOODWILL E AS UNIDADES GERADORAS DE CAIXA	32
2.5.4 ESTIMATIVA DOS FLUXOS DE CAIXA FUTUROS.....	32
2.5.5 TAXA DE DESCONTO.....	33
2.5.6 FATORES DETERMINANTES DO RECONHECIMENTO DAS PERDAS POR IMPARIDADE DO GOODWILL	
33	
2.5.6.1 <i>Fatores relacionados com as características empresariais</i>	34
2.5.6.2 <i>Fatores relacionados com as características do ambiente empresarial</i>	38
2.5.6.3 <i>Fatores associados à manipulação de resultados</i>	39
3. ESTUDO QUANTITATIVO	42
3.1 OBJETIVO DO TRABALHO.....	42
3.2 AMOSTRA.....	42
3.3 METODOLOGIA DO ESTUDO	44
3.3.1 <i>Critérios de seleção da amostra e dados recolhidos</i>	44
3.3.2 <i>Dados calculados, critérios e conteúdos</i>	46
4. RESULTADOS E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS.....	47
4.1 O PESO DO <i>GOODWILL</i> NO ATIVO	47
4.2 O PESO DO <i>GOODWILL</i> NO CAPITAL PRÓPRIO	50
4.3 PERDAS POR IMPARIDADE DO <i>GOODWILL</i>	54
4.4 COMPARATIVO ENTRE AS PERDAS POR IMPARIDADE DO <i>GOODWILL</i> VERSUS AMORTIZAÇÕES	
SISTEMÁTICAS.....	60
4.4.1 <i>Comparativo</i>	60
4.4.2 <i>Impacto no Resultado Antes de Impostos (RAI)</i>	66
4.5 RELAÇÃO ENTRE O RAI E O REGISTO DE PERDAS POR IMPARIDADE	67
4.6 RELAÇÃO ENTRE O REGISTO DE PERDAS POR IMPARIDADE E ALTERAÇÃO DO CEO	69
5. CONCLUSÃO	72
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	75
APÊNDICES	80
APÊNDICE A.....	80
APÊNDICE B.....	86

APÊNDICE C.....	92
APÊNDICE D.....	98
APÊNDICE E.....	104

Índice de quadros e tabelas

Quadro 2.1 – Contributos do <i>goodwill</i>	16
Quadro 2.2 – Peso do <i>goodwill</i> sobre o Capital Próprio (valores em milhões de euros).....	23
Quadro 2.3 – Índícios na imparidade de Ativos	28
Quadro 2.4 – Vantagens e desvantagens da aplicação de teste anual de imparidade face a amortização ao <i>goodwill</i>	30
Quadro 2.5 Determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do goodwill	41
Tabela 3.1 - Entidades excluídas sem <i>goodwill</i> bruto	42
Tabela 3.2 – Número de observações por entidade.....	43
Tabela 3.3 – Número de observações por ano	45
Tabela 3.4 – Atividade por entidade.....	45
Tabela 4.1 – Peso relativo do <i>goodwill</i> por entidade no Ativo (valores em euros).....	48
Tabela 4.2 – Distribuição por peso relativo do <i>goodwill</i> no Ativo	49
Tabela 4.3 – Peso relativo do <i>goodwill</i> por entidade no Capital Próprio (valores em euros)	51
Tabela 4.4 – Distribuição por peso relativo do <i>goodwill</i> no Capital Próprio.....	52
Tabela 4.5 – Entidades acima da média comparativo entre os dados do Ativo e do Capital Próprio	53
Tabela 4.6 – Número de perdas de imparidade por ano	54
Tabela 4.7 – Perdas por imparidade e a variação do PIB.....	55
Tabela 4.8 – Número de perdas por imparidade por entidade.....	56
Tabela 4.9 – Impacto das perdas de imparidade (valores em euros).....	57
Tabela 4.10 – Vida útil estimada do <i>goodwill</i> (valores em euros)	59
Tabela 4.11 – Imparidades do <i>goodwill</i> versus Amortizações sistemáticas (valores em euros)	61
Tabela 4.12 – Poupança gastos com vida útil de 10 anos (valores em euros).....	62
Tabela 4.13 – Incremento de gastos com vida útil de 10 anos (valores em euros)	63
Tabela 4.14 – Impacto do rácio RCP com amortizações sistemáticas (valores em euros)	64
Tabela 4.15 – Variação do impacto do rácio RCP com amortizações sistemáticas	65
Tabela 4.16 – <i>Goodwill</i> gastos subsequentes – impacto no RAI (valores em euros).....	66
Tabela 4.17 – Média do RAI em função das perdas por imparidade (valores em euros).....	68
Tabela 4.18 – Entidades sem alteração de CEO.....	70
Tabela 4.19 – Impacto de alteração do CEO (valores em euros)	70

Índice de figuras

Gráfico 1 – Evolução do peso relativo do goodwill no Ativo.....	49
Gráfico 2 – Evolução do peso relativo do <i>goodwill</i> no Capital Próprio	54
Gráfico 4.3 - Média do RAI em função das perdas por imparidade por anos	69

Lista de abreviaturas

ASU - *Accounting Standard Update*

CEO - *Chief Executive Officer*

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

EUA - Estados Unidos da América

FASB - Financial Accounting Standards Board

IASC - International Accounting Standards Committee

IASB - International Accounting Standards Board

IAS - *International Accounting Standards*

IFRS - International Financial Reporting Standards

NCRF - Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro

PIB - Produto interno bruto

PSI - *Portuguese Stock Index*

POC - Plano Oficial de Contabilidade

RAI – Resultado Antes de Impostos

RCP - Rentabilidade do capital próprio

RL – Resultado Líquido

ROE - Rendibilidade do capital próprio

SFAS - *Summary of Financial Accounting Standard*

SNC - Sistema de Normalização Contabilística

USGAAP - United States Generally Accepted Accounting Principles

Introdução

O conceito de *goodwill* sempre foi alvo de bastante controvérsia em torno da sua definição, subjetividade e difícil mensuração.

Remetendo à definição constante nas normas contabilísticas o *goodwill* corresponde a benefícios económicos futuros resultantes de ativos que não são capazes de ser individualmente identificados e separadamente reconhecidos.

Quando analisamos os normativos verificamos que o registo inicial do *goodwill* numa concentração de atividades empresarias é relativamente simples, sendo a diferença entre o valor pago e o justo valor dos ativos, passivos e passivos contingentes na transação.

Relativamente ao modelo a aplicar na mensuração subsequente do *goodwill*, têm sido aplicado ao longo do tempo, somente as amortizações sistemáticas ou os testes de imparidade e as amortizações sistemáticas.

Face à constante revisão normativa sobre este ativo e ao recente projeto do organismo internacional The International Accounting Standards Board (IASB) sobre o *goodwill* e os resultados de imparidade deste ativo¹, em que novamente aborda que a imparidade nem sempre é reconhecida de forma tempestiva, consideramos ser importante avaliar os resultados e impactos nas demonstrações financeiras das empresas portuguesas do índice PSI-Geral quando aplicado o modelo de testes de imparidade ao *goodwill* e quando aplicado o modelo das amortizações sistemáticas para uma vida útil de dez e vinte anos.

¹ *discussion paper DP/2020/1 Business Combinations – Disclosures, Goodwill and Impairment*

1.2 Objeto de estudo

Para esta proposta de investigação foi selecionado o tema «O goodwill e o seu valor para empresas portuguesas». Não se trata necessariamente de um tema novo, visto este termo já reportar ao século XVI. Contudo face ao seu impacto nas demonstrações financeiras das empresas e o seu conceito ser alvo de bastante controvérsia em torno da sua definição, subjetividade e difícil mensuração, levantam-se várias questões sobre a sua mensuração, bem como definição de conceitos que voltam a ser atualizados em 2020².

Assim das empresas do índice PSI-Geral Lisboa serão analisados os impactos do reconhecimento das imparidades do *goodwill* dos períodos económicos de 2010 a 2019 inclusive, comparativamente com o reconhecimento de amortizações sistemáticas com uma vida útil de 10 e 20 anos.

Será também analisada a importância do *goodwill* nos balanços destas entidades, o impacto nos seus capitais próprios, nos seus ativos, nos seus resultados e nos seus rácios de rentabilidade dos capitais próprios, bem como fatores que podem influenciar o reconhecimento de imparidades, como a alteração de CEO.

1.3 Metodologia e objetivo

A metodologia consistirá, principalmente, em pesquisas bibliográficas e académicas que abordem o tema, bem como permitam entender melhor o assunto e contemplar algumas opiniões de especialistas.

Relativamente à parte prática desta dissertação, irão ser considerados relatórios e contas de entidades que integraram o índice PSI-Geral, no período de 2010 a 2019 inclusive, comparados os resultados e o seu impacto nas demonstrações financeiras, do reconhecimento de perdas de imparidade face à aplicação das amortizações sistemáticas com uma vida útil de 10 anos e 20 anos.

Esta dissertação tem o objetivo de verificar a importância do *goodwill* nos balanços das entidades, os impactos nos resultados e no rácio de rentabilidade dos capitais próprios e ainda analisar a nível qualitativo se a mudança de CEO das entidades em análise tem impactos no reconhecimento de imparidades.

² *discussion paper* DP/2020/1 *Business Combinatios – Disclosures, Goodwill and Impairment*

Esta investigação tem também como objetivo entender o impacto do *goodwill* na mensuração subsequente nas demonstrações financeiras das empresas portuguesas utilizando o método das amortizações sistemáticas e o método dos testes de imparidade. Assim, irá ser estudado o conceito do *goodwill*, definição, a sua mensuração e os métodos aplicados, a aplicação nos normativos contabilísticos e a sua evolução ao longo do tempo. Serão também abordadas as várias transições das normas contabilísticas nacionais e internacionais sobre este tema até à atualidade.

2. Enquadramento Teórico

2.1 Enquadramento Histórico e Conceito do Goodwill

Face aos estudos, artigos e normas originou-se um conjunto de definições para o *goodwill*, conforme irá ser abordado. O termo foi utilizado pela primeira vez na corte de Inglaterra, em decisões de disputa por terras, onde foi considerado na valorização de um terreno um valor adicional pela sua localização. Este termo começou a ser utilizado no século XVI (Castro, 2012), ainda segundo Lamelas (2007) o primeiro artigo estruturado relacionado foi produzido por Francis More, publicado em 1891 pela revista *The Accountant* na Escócia, onde foi abordada a questão da mensuração do *goodwill*. Segundo Leake (1914), o termo *goodwill* remota ao ano 1571, começando a ser aplicado comercialmente.

Da literatura identificamos uma das primeiras definições de *goodwill* em Bithell's (1882), onde o *goodwill* é descrito como a disposição de um proprietário de uma empresa a abandonar a expectativa do negócio transferindo-a para outra pessoa, conhecido como “*selling the goodwill of that business*”, ou venda do *goodwill* desse negócio.

Ma e Hopkins (1988, p.75-85), Leake (1914), Yang (1927), Gynther (1969), Lee (1971), Miller (1973) and Hendriksen (1982), referiram como o *goodwill* era um dos exemplos de um puzzle não resolvido em contabilidade.

Assim, definiram o *goodwill* como o valor capitalizado (ou seja, o valor presente) do fluxo futuro de ganhos superiores do negócio a ser adquirido. Sob essa abordagem, os ganhos são determinados e registados como *goodwill*.

Bryer (1995, p.283-310) descreve que no final do século XIX as autoridades da Grã-Bretanha aceitam o *goodwill* como uma simples compra de lucros excedentes suficientes, “*surplus profits*”, para convencer os proprietários das empresas a participarem com os seus ativos líquidos, e que as despesas deviam ser capitalizadas e amortizadas contra esses lucros excedentes à medida que são realizados.

Citado por Martins, E., Almeida, D., Martins, E. e Costa, P. (2010, p.8) «Para Martins (2001, p.124), “o *goodwill* pode ser considerado como resíduo existente entre a soma dos itens patrimoniais mensurados individualmente e o valor global da empresa”.»

Citado por Martins *et.al* (2010, p.5) «Segundo Glautier e Underdown (2001, p.167), “o *goodwill* pode ser descrito como a soma daqueles atributos intangíveis de um negócio que contribuem para o seu sucesso, tais como: uma localização favorável, uma boa reputação, a

habilidade e perícia dos seus empregados e gestores e sua relação duradoura com credores, fornecedores e clientes.”»³

Desta definição pode-se retirar que o *goodwill* ocorre quando a entidade gera lucros superiores ao normal, *surplus profits*, conforme outros autores acima mencionados defendem.

Sacui (2015 p.398-403), definiu *goodwill* como um ativo intangível que resulta de outros ativos intangíveis da empresa, o *goodwill* adquirido surge da aquisição de uma empresa por outra. Representa o excesso do preço de compra do negócio adquirido sobre o justo valor dos seus ativos intangíveis e tangíveis identificáveis. O *goodwill* adquirido é definido como um ativo que representa os benefícios econômicos futuros decorrentes de outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios que não são individualmente identificados e possíveis de serem reconhecidos separadamente.

Carvalho, Rodrigues e Ferreira (2010) abordam como este ativo pode ser relevante para manipulação de resultados das empresas e Ratiu e Tudor (2012) como este ativo é uma vantagem quando adquirido numa Concentração de Atividades Empresariais.

De seguida é apresentado um quadro resumo, cronologia de vários autores onde são identificados vários contributos do *goodwill* (ver quadro abaixo 2.1).

Quadro 2.1 – Contributos do *goodwill*

Ano	Autor	Contributo
1571	Corte Inglesa	Testamento por disputas de terra.
1810	Lord Chancellor Eldon	A palavra <i>goodwill</i> apareceu pela primeira vez em termos legais e daí em diante figurou em vários documentos oficiais.
1859	Wood, Vice Chancellor	Decorrente das sentenças judiciais – o <i>goodwill</i> é tomado como sendo todas as vantagens que estão associadas com a antiga empresa, estejam estas relacionadas com o local onde a empresa se encontrava estabelecida, ou com o nome da empresa, ou ainda com qualquer outra característica que beneficia o negócio.
1884	Karrisem, William	Primeiro artigo sobre o <i>goodwill</i> intitulado “ <i>The law and practice in relation of goodwill</i> ”, realçou principalmente a sua mensuração
1891	More, Francis	A revista “ <i>The Accountant</i> ” na Escócia, publicou um artigo realizado pelo autor, em que foi destacado a mensuração do <i>goodwill</i> .

³ Tradução livre do original «“*Goodwill may be described as the sum of those intangible attributes of a business which contribute to its success, such as favourable location, a good reputation, the ability and skill of its employees and management, and its long-standing relationships with creditors, suppliers and customers?*”».

1897	Dicksee, L.R.	Publicado " <i>Goodwill and its treatment in Accounts</i> ", que aborda os problemas do reconhecimento do <i>goodwill</i> .
1898	Guthrie, Edwin	Trabalho publicado na revista <i>The Accountant</i> , onde o autor esclarecia uma forma adequada de ajustar o lucro líquido, obtendo assim uma base para a avaliação do <i>goodwill</i> .
1902	Browne, E.A.	No trabalho intitulado " <i>Goodwill; its ascertainment and treatment in accounts</i> ", o autor enfatiza que o registo do <i>goodwill</i> deveria ser a crédito de um conta de capital e não devia aparecer no balanço numa conta separada.
1909	Hatfield, Henry Rand	Apresentou uma nova fórmula de cálculo do <i>goodwill</i> , um método avançado para a época e pioneiro dos métodos usados na atualidade.
1914	Leake, Percy Dew	Citou um estudo intitulado " <i>Goodwill: its nature and how to value it</i> ", considerado como um grande avanço no estudo do tratamento do <i>goodwill</i> .
1927	Yang, J.M.	Estudo designado " <i>Goodwill and other intangibles</i> " onde é efetuado uma retrospectiva histórica do <i>goodwill</i> .
1929	Canning, John B.	No seu trabalho intitulado " <i>The economics of accountancy</i> ", demonstra a importância do <i>goodwill</i> , em relação a inúmeros contadores, escritores, economistas e engenheiros que se pronunciaram sobre o tema vários anos, sem que se chegasse a um acordo sobre o seu tratamento contabilístico.
1936	Gabriel A.D. Preinreich	Elaborou um estudo, publicado na <i>Accounting Review</i> em 1966, denominado " <i>The law of goodwill</i> ", sobre as decisões pronunciadas foram sofrendo mudanças progressivas, partindo do valor relativo das terras, incluindo progressivamente o valor referente à localização do negócio, os clientes formados, a marca, a continuidade da entidade e assim sucessivamente até chegar ao conceito atual.
1937	James C. Bonbright	Na sua obra " <i>The valuation of property</i> ", descreve sobre a natureza do <i>goodwill</i> , citando que o mesmo não é justificado em termos históricos, mas sim nas "crenças" dos investidores (Catlett e Olson, 1968:15)
1945	Walter A. Staub	Publicou uma obra intitulada " <i>Intangible assets - contemporary accounting</i> ", incluindo um capítulo que descreve a natureza do <i>goodwill</i> e o seu tratamento contabilístico, bem como sobre a sua amortização.
1946	Roy B. Kester	Na sua obra " <i>Advanced accounting</i> " o autor debate sobre o seu artigo designado " <i>Goodwill latente</i> ", onde aborda o excesso de ganhos que existiriam caso a entidade fosse corretamente administrada.
1952	William A. Paton e Paton Jr.	Elaboraram a obra intitulada " <i>Asset accounting</i> ", expondo sobre a natureza do <i>goodwill</i> .
1953	George T. Walker	No seu trabalho " <i>Why purchased goodwill should be amortized on a systematic basis</i> ", na revista <i>Journal of Accounting</i> , o <i>goodwill</i> originado pela capacidade de ganhos acima do normal em empreendimentos similares.
		Publica uma obra denominada " <i>Accounting: and analysis of its problems</i> ", na qual cita o problema que envolve a mensuração do <i>goodwill</i> , em especial no que se refere à

1963	Maurice Moonitz	capitalização de ganhos futuros.
	Arthur R. Wyatt	Publica no Accounting Research Study no. 5 " <i>A critical study of accounting for business combination</i> ", descrevendo, entre outros assuntos, o tratamento contabilístico dado ao goodwill adquirido de 192 entidades.
	J. E. Sands	Na sua obra " <i>Wealth, income, and intangibles</i> ", o autor discute o conceito de custo de oportunidade sobre a provável riqueza futura do empreendimento e afirma que o mesmo só existirá se os investidores estiverem dispostos a pagar por ele.
1966	Raymond J. Cahmbers	Na sua obra " <i>Accounting: evaluation and economic behavior</i> ", o autor destaca que o <i>goodwill</i> é um ativo do acionista e não da entidade.
	Bryan V. Casrberg	Elaborou um estudo histórico sobre o goodwill denominado " <i>The contributions of P. D. Leake to the theory of Goodwill valuation</i> ", publicado na Journal of Accounting Research da Universidade de Chicago.
1968	Catlett, George R. e Olson, Norman O.	Elaboraram um trabalho que é considerado um marco no estudo do <i>goodwill</i> . Este foi publicado em 1968 pelo American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), sob o título de " <i>Accounting for Goodwill</i> ".
1971	Dean S. Eiteman	Elaborou um trabalho denominado " <i>Critical problems in accounting for goodwill</i> ", publicado na revista Journal of Accountancy, do AICPA, New York.
1972	Eliseu Martins	Elaborou uma tese de doutoramento, apresentada na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, denominada "Contribuição na avaliação do ativo intangível", sem dúvida um marco de referência na literatura brasileira sobre o tema.

Fonte: Adaptado de Coelho, 2004

2.2 Normativos

Das normas internacionais sobre a temática do *goodwill* são identificadas, a *International Accounting Standards* (IAS) nº38 – Ativos Intangíveis, a *International Financial Reporting Standards* (IFRS) nº3 – Business Combinations e a IAS 36 Impairment of Assets.

A nível nacional com o atual Sistema de Normalização Contabilística (SNC) identifica-se a Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) nº6 – Ativos Intangíveis, NCRF 12 Imparidade de Activos e a NCRF 14 – concentrações de Actividades Empresarias.

Ainda de referir as normas do Financial Accounting Standards Board (FASB) relativamente aos Estados Unidos, que pela sua contribuição a nível internacional são relevantes a sua abordagem neste trabalho.

Abordando especificamente as normas aplicadas ao *goodwill*, a nível internacional tem-se as IAS nº 22 emitida pelo IASB, que definia o *goodwill* como «a diferença entre o custo da

aquisição e a participação da empresa adquirente dos ativos identificáveis ao justo valor adquiridos menos os passivos assumidos.» (IAS 22, §20).

Esta norma determinava que o *goodwill* devia ser amortizado ao longo da sua vida útil não excedendo o máximo de 20 anos (IAS 22, §44), salvo em casos raros justificados pelo *goodwill* estar relacionado claramente com um ativo ou um grupo de ativos identificáveis que se verificasse que iriam oferecer benefícios económicos futuros superiores a 20 anos. Sendo que a amortização deveria ser linear (IAS 22, §50). Assim tornando o *goodwill* como um ativo finito.

A IAS nº 22 foi revogada pela IFRS nº 3 – Business Combinations, que ainda em 2004 terminou com a possibilidade da amortização do *goodwill*, passando este a ser sujeito unicamente a testes de imparidade anuais e também um ativo com vida útil indefinida.

Em 2004, a IFRS 3 – Business Combinations definia o *goodwill* como, na data de aquisição o adquirente deve alocar o custo da combinação do negócio reconhecendo, pelo justo valor, os ativos, os passivos, incluindo os passivos contingentes identificáveis da adquirida. Sendo que a diferença entre o total dos ativos líquidos adquiridos e o custo de aquisição é tratado como *goodwill* (positivo ou negativo), Montiel e Lamas (2006).

Com efeito a partir de 1 de julho de 2009, o IASB aprova várias alterações à IFRS 3, sendo que o *goodwill* passa a ser mensurado como a diferença na data de aquisição entre o valor de qualquer investimento no negócio realizado antes da aquisição, transferência dos ativos líquidos adquiridos e dos passivos assumidos.

Para uma combinação de negócios na qual o adquirente alcança o controle sem comprar na totalidade a adquirida, todo o capital não controlado é mensurado ao justo valor ou na participação proporcional dos interesses não controláveis do património líquido da adquirida, ativos identificáveis, sendo que anteriormente apenas a última opção era permitida. Esta alteração foi uma forma se de aproximar ao requerido pelas United States Generally Accepted Accounting Principles (USGAAP), introduzindo assim o justo valor.

A nível dos normativos nacionais que voltam a introduzir em 2016 as amortizações sistemáticas do *goodwill*, temos a NCRF nº 14, aprovada em janeiro de 2016 e que se encontra em vigor à data, no paragrafo nº 9 a definir o *goodwill*:

«*Goodwill*: corresponde a benefícios económicos futuros resultantes de ativos que não são capazes de ser individualmente identificados e separadamente reconhecidos.»

Sendo que a definição de *goodwill* na IFRS 3 substituída é: um ativo que representa os benefícios econômicos futuros decorrentes de outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios que não são identificados individualmente e reconhecidos separadamente⁴.

Ainda de referir que esta definição também é muito similar à norma *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) nº141, emitida pelo FASB, organismo que emite as normas contabilísticas aplicadas nos Estados Unidos da América (EUA) para efeitos de harmonização e de forma a eliminar as diferenças existentes entre as IAS/IFRS e o US GAAP.

Decorrente dos atuais projetos do IASB, a nível do tema do *goodwill* ocorreu o IASB Meeting de novembro 2020, em que o IASB avaliou e colocou em aberto ao público comentários ao documento de discussão, tendo sido possível enviar as cartas com os comentários até 31 de dezembro 2020.

Neste projeto⁵ um dos temas é como as empresas divulgam o *goodwill* nos seus relatos financeiros e o método dos testes de imparidade, sendo que o IASB mantém o racional que as empresas devem efetuar testes de imparidade anuais ao *goodwill*. Contudo é referido que os *stakeholders*/investidores⁶ consideram estes testes ineficazes, complexos, defeituosos, com um custo elevado para as empresas e que essas imparidades apuradas ao *goodwill* por esses testes são frequentemente reportadas demasiado tarde.

Abordando o ponto se as imparidades apuradas e divulgadas nas demonstrações financeiras das entidades relativamente ao *goodwill* estão a ser efetuadas de forma tempestiva e compreensível para os utilizadores das demonstrações financeiras conforme previsto na Estrutura Conceptual⁷.

O IASB, com esta revisão às normas de Concentrações de Atividades Empresariais, Divulgações, *Goodwill* e Imparidades, tentou identificar um melhor teste às imparidades do *goodwill*, em que exigia às empresas o reporte destas perdas numa data anterior à sua ocorrência. Concluindo à data da publicação deste projeto não identificar uma alternativa

⁴ Tradução livre do original «*An asset representing the future economic benefits arising from other assets acquired in a business combination that are not individually identified and separately recognised.*»

⁵ *discussion paper* DP/2020/1 *Business Combinatios – Disclosures, Goodwill and Impairment*

⁶ Utilizadores das demonstrações financeiras

⁷ Para maior detalhe da atual estrutura conceptual poderá ser consultada no regulamento (UE) N.º 2019/2104, de 29 de novembro

melhor e com menores custos para as entidades. Espera que os novos requisitos de divulgações da IFRS 3 – Business Combinations, forneçam aos investidores as informações necessárias sobre a realização de uma aquisição de uma concentração de atividade empresarial, em que um dos requisitos avaliado é que as empresas divulguem informações sobre os seus objetivos de aquisição de uma outra empresa ou negócio e em períodos posteriores divulguem informações sobre o desempenho dessa aquisição em relação aos seus objetivos.

Assim, de referir que para os investidores, conforme descrito neste artigo⁸, o atual método deixa alguma desconfiança nos balanços das entidades, demonstrando que privilegiam ou consideram mais adequado o anterior método das amortizações que se abordava nas normas IFRS até 2004.

2.2.1 Em Portugal

Em Portugal existia o Plano Oficial de Contabilidade (POC), aprovado no Decreto de Lei (DL) nº47/77 de 7 de fevereiro de 1977, sendo que neste decreto o *goodwill*, “trespasse” encontrava-se no imobilizado incorpóreo.

Com a adesão de Portugal à Comunidade Económica Europeia em 1986, o POC sofre alterações com a Diretiva nº78/660/CEE (4ª Diretiva) e com a Diretiva nº 83/349/CEE (7ª Diretiva) que estabelece que as sociedades podem amortizar sistematicamente o seu *goodwill* (trespasse) num período limitado superior a cinco anos, na condição de este período não exceder a duração de utilização deste ativo e para tal teria de ser devidamente justificado.

Em 2009, ocorreu a alteração no normativo contabilístico nacional com o término do POC e a passagem para o SNC (em vigor a partir de 2010), derivado da publicação do Decreto-Lei nº158/2009 de 13 de julho.

Da última revisão ao normativo SNC, com o DL nº 98/2015 de 2 junho, perante a NCRF 6 – Ativos Intangíveis, um ativo com uma vida útil indefinida deverá ser amortizado num período máximo de 10 anos, aplicando-se-lhe, com as necessárias adaptações, o disposto nos parágrafos 95 a 104, refletindo uma duração de vida útil limitada, já a IAS 38 – Ativos Intangíveis não permite a amortização.

⁸ *discussion paper* DP/2020/1 *Business Combinations – Disclosures, Goodwill and Impairment*

De realçar, que o período de amortização da atual norma nacional é, mesmo assim, o dobro do prazo originalmente previsto pelo DL n° 238/91.

A nível da NCRF 12 - Imparidade de Ativos, o *goodwill* só deverá ser testado quanto à sua imparidade se existirem indícios de imparidade, visto que é amortizado perante a NCRF 6. Contudo quanto à IAS 36 – Imparidade de Ativos, é obrigatório ser efetuado anualmente o teste de imparidade.

Recorrendo a artigos sobre a temática das alterações dos normativos sobre o tratamento contabilístico do *goodwill* verifica-se Breia e Annes (2016, p.5), «um artigo de João Carlos Fonseca (revista TOC 129 de dezembro de 2010). Este autor compara o *goodwill* das empresas do PSI-20 com o Capital Próprio (à data de 2009). A percentagem média da fórmula *Goodwill*/Capital Próprio é de 32,5% destacando-se algumas situações como a Zon Multimédia com 93%, Portugal Telecom com 49%, Jerónimo Martins com 69%, Cimpor com 70% e Mota Engil com 44%.» Assim conforme os autores referem, ser ou não ser amortizado levanta a questão relevante na identificação da verdadeira situação patrimonial e dos resultados de um Grupo. Conforme ainda Breia e Annes (2016, p.5), basta imaginar os efeitos da amortização do *goodwill* na EDP (3.159 milhões de euros), na Portugal Telecom (1.162 milhões de euros) ou na Cimpor (1.352 milhões de euros) para se perceber as consequências da alteração das normas.

Fonseca (2009) faz uma associação entre o *goodwill*, tratamento contabilístico e crise internacional, “(o goodwill) é somente um valor pago a mais na expectativa de benefícios económicos futuros (...) Enquanto a aposta estivesse a correr bem (os benefícios económicos futuros fossem fluindo), o *goodwill* mantinha-se no ativo; quando a aposta começasse a correr mal (os benefícios económicos futuros deixassem de fluir) registava-se uma perda por imparidade relativa ao *goodwill*. No fundo a contabilidade acabou por refletir a economia de casino que vigorava no mercado de capitais.”

Carvalho, Rodrigues e Ferreira (2013) concluíram com base no estudo efetuado “a crise económica e financeira não implicou um aumento significativo no valor das perdas por imparidade do *goodwill* (...). Em 2011 as perdas por imparidade do período representavam apenas 2,4% do valor do *goodwill* (...)”. Com base no estudo as empresas mais lucrativas tendem a reconhecer menores perdas por imparidade do *goodwill*, em consistência com a estratégia de “alisamento de resultados”. A amostra do estudo referido é constituída pelas sociedades portuguesas com valores cotados na *Euronext* Lisboa, no período 2005 a 2012.

Este estudo refere, em relação ao peso do *goodwill* sobre o Capital Próprio para os seguintes anos, 2005, 43%, 2009, 119%, 2012, 95%. Breia e Annes (2016, p.6) referem “este rácio é particularmente importante para avaliar o risco (nomeadamente de continuidade) associado a perdas por imparidade do *goodwill*.”

É também ilustrado como exemplo a materialidade/importância desta questão (valores em milhões de euros no quadro seguinte 2.2):

Quadro 2.2 – Peso do *goodwill* sobre o Capital Próprio (valores em milhões de euros)

Sociedades	Valor do Goodwill	Capital Próprio	Passivo Total
Grupo Construtora do Lena (2013)	153	48	1.118
Grupo TAP (2014)	193	(511)	2.072
ParaRede (2003 já depois da 1ª operação de conversão de passivo em capital)	22	6	45

Fonte: Adaptado de Breia e Annes, 2016

2.2.2 Organismos Internacionais

2.2.2.1 International Accounting Standards Board

Inicialmente este organismo, International Accounting Standards Committee (IASC), emitia as normas internacionais de contabilidade denominadas por IAS (1973 a 2000), contudo em 2001 este organismo alterou a sua denominação para IASB passando assim a ser emitido apenas IFRS nas atualizações/ revogações futuras das IAS.

Este organismo teve impacto na realização das normas IAS n° 22 e a IFRS n° 3 com maior relevância para o tema *goodwill*.

No capítulo 2.2 mencionado acima foi detalhada a evolução destas normas.

2.2.2.2 Financial Accounting Standards Board

O FASB é o organismo que cria as normas para os EUA, as U.S. GAAP. Em relação ao *goodwill* até 2001 podia ser amortizado em linha recta com uma vida útil máxima de 40 anos.

Com a publicação da *Summary of Financial Accounting Standard* (SFAS) n° 142 e SFAS n°121, a partir de 2002, o *goodwill* não podia ser mais amortizado, mas sim, ser sujeito a testes de imparidade pelo menos anualmente.

Em junho de 2019, o FASB emitiu a *Accounting Standard Update* (ASU) nº2019-06 que veio permitir às entidades sem fins lucrativos e às entidades públicas, amortizarem o *goodwill* em base de linha recta por um período de dez anos ou menos no caso das entidades demonstrarem que uma menor vida útil é mais apropriada (método das amortizações sistemáticas). Já anteriormente, em 2014, o FASB tinha emitido também a ASU nº2014-02 e nº2014-18 que permitia o método das amortizações sistemáticas como mensuração do *goodwill* para outros tipos de entidades, argumentando essa alteração para responder às preocupações dessas entidades sobre o custo benefício, relevância e a complexidade do método obrigatório de testes de imparidade ao *goodwill*.

2.3 Mensuração do *Goodwill*

Neste capítulo irá ser abordado a mensuração da *goodwill* inicial e subsequente. Assim, a nível nacional a atual NCRF nº 14 -Concentrações de Actividades Empresariais (§43) que indica, que à data de aquisição a adquirente deve:

- a) Reconhecer o *goodwill* adquirido como um ativo;
- b) No momento inicial o *goodwill* deve ser mensurado ao custo, sendo que o custo, é o excesso do custo da concentração de actividades empresariais acima do interesse da adquirente no justo valor líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis.

Face à IFRS nº 3 – Business Combinations (§32) o *goodwill* é medido como a diferença entre:

- a) o agregado de (i) o valor considerado a ser transferido (geralmente ao valor justo), (ii) o valor de qualquer participação não controlada e (iii) em uma combinação de negócios realizada em etapas, à data de aquisição ao justo valor da participação acionária anteriormente detida pela adquirente na adquirida, e;
- b) o líquido dos valores à data de aquisição dos activos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos⁹

⁹ Tradução livre do original «?Goodwill is measured as the difference between:

- a) the aggregate of (i) the value of the consideration transferred (generally at fair value), (ii) the amount of any non-controlling interest, and (iii) in a business combination achieved in stages, the acquisition-date fair value of the acquirer's previously-held equity interest in the acquiree, and;

Se a diferença acima mencionada for negativa, o adquirente deve reconhecer como ganho de imediato na sua demonstração de resultados do ano, contudo o adquirente deve garantir antes de reconhecer este ganho em resultados que realizou uma revisão adequada de todos os ativos e passivos.

No caso em que é positivo, após o reconhecimento inicial, o adquirente deve mensurar o *goodwill* pelo custo menos qualquer perda por imparidade acumulada.

Na mensuração subsequente, a norma nacional prevê no âmbito do apuramento de imparidade que sejam efetuados testes apenas quando se identificarem indícios de imparidade, não sendo anualmente obrigatório.

A NCRF 12 – Imparidade de Activos (visto que a nível das entidades que são abrangidas pelo SNC o *goodwill* é amortizado pela NCRF 6 – Ativos Intangíveis). Já a norma internacional, IAS 36 - *Impairment of Assets* prevê que o *goodwill* deverá ser testado pelo menos uma vez por ano e sempre que se identifiquem acontecimentos que evidenciem o ativo estar em imparidade.

Ver capítulos anteriores onde é efetuado um enquadramento histórico em como a mensuração do *goodwill* foi alterando ao longo dos tempos a nível nacional e internacional.

2.4 Concentrações de Atividades Empresariais

2.4.1 Enquadramento

A NCRF nº14 diz-nos que concentração de atividades empresariais é um conjunto de entidades ou atividades empresariais que se juntam numa única entidade que relata.

Atividade empresarial «é um conjunto integrado de actividades conduzidas e de activos geridos com a finalidade de proporcionar:

- a) um retorno aos investidores;
- b) ou custos mais baixos ou outros benefícios económicos directa e proporcionalmente aos participantes.» (NCRF 14, §9).

b) the net of the acquisition-date amounts of the identifiable assets acquired and the liabilities assumed.”»

Controlo é o poder de gerir financeiramente e operacionalmente uma entidade ou uma atividade económica obtendo benefícios. Para existir controlo sobre a outra entidade a norma menciona vários fatores como:

- a) deter poder superior a 50% dos direitos de voto;
- b) deter poder para nomear ou demitir a maior parte dos membros do órgão de gestão;
- c) deter poder para agrupar a maior parte dos votos nas reuniões do órgão de gestão.

Já a revisão que ocorreu à norma IFRS nº3, com efeitos a partir de 1 de janeiro de 2020, apresenta uma nova definição de atividade empresarial:

Atividade empresarial, «um conjunto integrado de atividades e ativos que pode ser dirigido e gerido com a finalidade de fornecer bens ou prestar serviços a clientes, gerar rendimento de investimentos (na forma de dividendos ou juros) ou gerar outro rendimento proveniente de atividades ordinárias»¹⁰.

A norma vem estabelecer que uma atividade empresarial consiste em *inputs* e processos aplicados a esses *inputs* que possam contribuir para criar *outputs*. Estabelecendo aqui novas definições e *guidances* do que consideram *inputs*, processo e *outputs* e um teste opcional de forma a simplificar a avaliação se um conjunto adquirido de atividades e ativos constitui ou não uma atividade empresarial.

Normalmente estas concentrações de atividades empresariais advêm de uma fusão ou aquisição entre entidades. Sendo que na ocorrência da junção das entidades, as mesmas, tem expectativas de obter maior valor juntas que separadas obtendo-se *goodwill* (Solano, 2010).

2.4.2 Métodos de Reconhecimento Contabilístico

Até 2010, em Portugal, as concentrações de atividades empresariais podiam ser contabilizadas pelo método da comunhão de interesses ou pelo método da compra.

O primeiro método, usualmente conhecido pelo método de fusão, os ativos e passivos eram transferidos pelos valores contabilísticos que estavam registados nas entidades originais. Já o método da compra, os ativos e passivos são contabilizados pelo justo valor e é reconhecido e mensurado o *goodwill*.

¹⁰Regulamento da União Europeia (EU), 2020/551 da Comissão de 21 de abril de 2020

Historicamente a nível de normativo também existiram alterações aos normativos sobre estes métodos. A IAS 22 permitia a contabilização das concentrações de atividades empresariais através destes dois métodos, contudo o método da comunhão de interesses só poderia ser aplicado em situações específicas e quando todas as condições estabelecidas pela norma estiverem verificadas. Atualmente e conforme a IFRS 3, apenas se pode aplicar o método da compra.

A nível nacional ocorria a mesma situação e possível utilização dos dois métodos. Com a entrada do SNC e da norma NCRF 14 também só é permitido o método da compra¹¹.

2.5 Testes de Imparidade

2.5.1 Imparidade – Conceito

A norma nacional NCRF nº12 – Imparidade de Ativos, define quando é que o ativo está perante perda de imparidade e os procedimentos a efetuar de forma às entidades apresentarem as suas demonstrações financeiras verdadeiras e apropriadas.

Pode-se dizer que o ativo tem indícios de imparidade quando a quantia escriturada é superior à quantia recuperável através da venda ou uso. Quando ocorre a imparidade, deve ser imediatamente reconhecida nos resultados com a contrapartida correspondente na diminuição do valor do ativo em balanço, exceto se esse ativo tenha registado reservas de revalorização. Sendo assim, devem ser primeiro diminuídas e o remanescente, em caso de existir, reconhecido em resultados do período.

Deste modo, uma entidade deve avaliar, nas datas de relato, a existência de qualquer indício de que um ativo pode estar em imparidade. Na existência de qualquer evidência que o ativo pode estar em imparidade, deve-se proceder à estimativa da quantia recuperável do ativo.

Nesta avaliação de indícios de imparidade nos ativos a entidade deve ter em consideração, fontes externas e internas de informação (NCRF 12, p.7). Abaixo apresenta-se o quadro 2.3 com alguns indícios:

¹¹ De acordo com o parágrafo 12, da NCRF 14, a aplicação do método de compra envolve os seguintes procedimentos:

- a) Identificar uma adquirente;
- b) Mensurar o custo da concentração de atividades empresariais; e
- c) Imputar, à data da aquisição, o custo da concentração de atividades empresariais aos ativos adquiridos e passivos e passivos contingentes assumidos (pelos seus justos valores).

Quadro 2.3 – Indícios na imparidade de Ativos

Fontes Externas	Fontes Internas
Diminuição do valor de mercado de um ativo acima do esperado.	Evidência de obsolescência ou dano físico de um ativo.
Alterações significativas com um efeito negativo na entidade, relativas ao ambiente tecnológico, de mercado, económico ou legal em que a entidade opera ou no mercado ao qual o ativo está afeto.	Alterações atuais ou futuras, com um efeito negativo na entidade e com impacto na forma de utilização de um ativo. Estas alterações incluem um ativo que se tornou ocioso, planos para descontinuar ou reestruturar a unidade operacional a que o ativo pertence, planos para alienar um ativo antes da data anteriormente esperada, e a reavaliação da vida útil de um ativo como finita em vez de indefinida.
Aumento das taxas de juro de mercado ou outras taxas de mercado de retorno de investimentos com impacto na taxa de desconto usada no cálculo do valor de uso de um ativo levando à diminuição da quantia recuperável do ativo.	
Quantia escriturada dos ativos líquidos da entidade superior à sua capitalização de mercado.	Evidência nos relatórios internos da entidade que indica que o desempenho económico de um ativo é, ou será, pior do que o esperado.

Fonte: Adaptado de Gonçalves, 2015

O intuito do reconhecimento das perdas de imparidade, é que os ativos reflitam no balanço das entidades o seu justo valor, quantia recuperável, refletindo o seu valor económico.

2.5.2 Testes de imparidade ao *goodwill*

2.5.2.1 Introdução

A norma nacional NCRF nº12 tipifica os ativos às quais se aplica, dando a indicação inicial quais os ativos excluídos, do qual não se encontra o *goodwill*.

Inicialmente, para ficar claro a aplicabilidade desta norma é necessário entender alguns termos utilizados na norma, que se passa a abordar:

- Justo valor menos os custos de vender: é o valor a obter da alienação de um ativo ou unidade geradora de caixa numa operação entre ambas as partes interessadas, não relacionadas, subtraindo os custos com a venda.
- Perda por imparidade: é o excesso da quantia escriturada de um ativo, ou de uma unidade geradora de caixa, face à sua quantia recuperável.

- Quantia escriturada: é o valor pelo qual o ativo se encontra reconhecido no Balanço de uma entidade, depois da dedução de qualquer depreciação/amortização acumulada e de perdas por imparidade acumuladas sobre esse ativo.
- Quantia recuperável: é o valor mais alto entre o justo valor do ativo ou unidade geradora de caixa menos os custos da alienação e o seu valor de uso.
- Unidade geradora de caixa: “é o mais pequeno grupo identificável de activos que seja gerador de influxos de caixa e que seja em larga medida independente dos influxos de caixa de outros activos ou grupo de activos.” (NCRF nº12, parágrafo 4).
- Valor de uso: é o valor presente dos futuros fluxos de caixa estimados, que se esperam que ocorram do seu uso contínuo desse ativo ou unidade geradora de caixa e da sua venda no final da sua vida útil.
- Vida útil:
 - a) É o período durante o qual uma entidade espera que um ativo esteja disponível para uso; ou
 - b) É o número de unidade de produção ou semelhante que uma entidade espera obter do seu ativo.

No caso do *goodwill*, o que difere para os outros ativos é que as perdas por imparidade registadas não podem ser revertidas.

Segundo Hayn e Hughes (2006), o teste de imparidade faz aumentar a responsabilidade da gestão das empresas para determinar o justo valor do *goodwill* e obriga à realização de análises mais eficazes nas demonstrações financeiras por parte dos auditores e investidores.

Para Hassine e Jilani (2017, p. 345), o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* pode ser entendido como uma função de determinantes económicos do *goodwill*, o desempenho da empresa, fatores específicos da empresa, bem como incentivos da gestão em obtenção de resultados, mecanismos de governação corporativa e fator contextual da crise financeira.¹²

¹² Tradução livre do original «'a function of economic determinants of goodwill, firm performance and firm specific factors, as well as earnings management incentives, corporate governance mechanisms and contextual factor of the financial crisis'».

Moreira (2018, p. 12) refere que os testes de imparidade do *goodwill* encontram-se «envoltos em conceitos subjetivos, que dependem de agentes humanos, e sendo assim são manipuláveis de forma a ir de encontro aos interesses dos gestores das empresas».

Ainda, para Moreira (2018) o foco na questão da manipulação tem sido a principal preocupação das entidades reguladoras responsáveis, que pretendem defender os agentes externos das empresas que se baseiam nas informações financeiras divulgadas pelas próprias para a tomada de decisões.

Segundo Petersen e Plenborg (2010), o montante apurado de imparidade do *goodwill* é contestável, devido a amortização do *goodwill* ser considerada arbitrária e a complexidade de aplicação bastante reduzida com relação ao teste de imparidade. Ainda referem, que realização de um teste de imparidade de todos os ativos e do *goodwill* associado à aquisição inicial no final de cada período de relato, pode ser demorado e apresentar um elevado custo para as empresas.

Para Stevenson e McPhee (2005), uma das vantagens da amortização com base na linha reta, é que a sua aplicação permite apurar o impacto nos resultados das empresas de forma mais exata.

Apresentado de seguida no quadro 2.4 a esquematização das vantagens e desvantagens na aplicação de teste de imparidade anual ou amortização do *goodwill*.

Quadro 2.4 – Vantagens e desvantagens da aplicação de teste anual de imparidade face a amortização ao *goodwill*

Teste de imparidade anual	
Vantagens	Desvantagens
Custo incorrido apenas quando há um decréscimo nos benefícios económicos futuros daquele negócio.	Subjetividade na execução do <i>business plan</i> . As estimativas dos benefícios futuros efetuadas pela gestão são normalmente bastante otimistas.
Impacto positivo nos resultados das empresas.	Apenas quando um negócio entra em dificuldades é que é imputado um custo.
	Resultado líquido com maior volatilidade. Custo e complexidade dos testes de imparidade.
Amortização ao longo da vida útil	
Vantagens	Desvantagens
Reconhecimento linear em resultados.	Subjetividade no cálculo da estimativa da vida útil pelo qual deve ser depreciado.
Resultado líquido do ano mais previsível e linear.	Aumento de resultado no ano seguinte ao que

Comparabilidade.	a amortização termina. Analistas ignoram a linha de imparidade de <i>goodwill</i> .
Facilmente auditado.	Prudente e fora da nova tendência do Justo Valor.

Fonte Adaptado de Quintas (2016).

2.5.2.2 Periodicidade dos testes de imparidade

Perante a NCRF nº12 (p.5), uma entidade deve avaliar em cada data de relato financeiro se existe qualquer tipo de indício de que um ativo possa estar com imparidade. Se existir qualquer informação disponível, qualquer indicação que esse ativo perdeu valor face à sua quantia escriturada, deve estimar a sua atual quantia recuperável. Continuando, no parágrafo 6 desta mesma norma, também é referido que, independentemente de existir ou não qualquer indicação de imparidade, a entidade deve, somente para os ativos intangíveis que ainda não esteja disponível para uso:

- a) Testar anualmente a imparidade, comparando a sua quantia escriturada com a sua quantia recuperável.

Ainda de referir que este teste de imparidade pode ser efetuado em qualquer momento durante o período anual, mas tem de ser efetuado no mesmo momento de cada ano.

Por norma a maioria das entidades, a data do seu relato anual é a mesma do ano civil, como tal faz sentido que os testes sejam realizados no fim do ano, ponderando a avaliação na data de relato conforme indicação da norma. Contudo de referir, que por exemplo as entidades que reportam relatos financeiros semestrais devem ter como boas práticas consideração de possíveis indícios de imparidade para o efeito das suas demonstrações financeiras conforme previsto nas normas.

Conforme já mencionado relativamente à IAS 36, a periodicidade dos testes de imparidade ao *goodwill* deverá ser de pelo menos uma vez ao ano (obrigatoriedade). Sendo atualmente a principal diferença de tratamento contabilístico face à NCRF 12.

2.5.3 *Goodwill* e as unidades geradoras de caixa

No caso do *goodwill* não sendo um ativo intangível com as suas características que possa ser vendido individualmente ou utilizado de forma a liquidar um passivo, não permite que a sua mensuração subsequente seja determinada para apuramento do seu justo valor. Assim, para a finalidade de testar a imparidade, o *goodwill* após o seu reconhecimento inicial deve ser imputado a uma unidade geradora de caixa, mas os ativos dessa unidade geradora de caixa devem ser avaliados individualmente.

O *goodwill* adquirido deve ser imputado a uma unidade geradora de caixa ou a um grupo de unidades geradoras de caixa, que se espera que beneficiem das sinergias da concentração de atividades empresariais e as mesmas devem:

- a) representar o nível mais baixo dentro da entidade ao qual o *goodwill* é monitorizado para finalidades de gestão interna; e
- b) não ser maior do que um segmento operacional, conforme estipulado na IFRS 8 - «Segmentos Operacionais».

A nível de imparidade, a mesma só deverá ser reconhecida se, e apenas se, a quantia recuperável da unidade ou grupo de unidades for inferior à quantia escriturada da unidade (grupos de unidades) e pela seguinte ordem:

- a) Em primeiro lugar, para reduzir a quantia escriturada de qualquer *goodwill* imputado à unidade geradora de caixa ou grupo; e
- b) De seguida, reduzir numa base *pro rata* a quantia escriturada de cada ativo individualmente pertencente à unidade ou grupo de unidades.

2.5.4 Estimativa dos fluxos de caixa futuros

As bases para estimativas dos fluxos de caixa futuros estão mencionadas no parágrafo 16 da norma NCRF n°12 e que ao mensurar o valor de uso, uma entidade deve ter em consideração:

- a) Às projeções de fluxos de caixa basear-se em pressupostos razoáveis e suportáveis, representando a melhor estimativa das condições económicas que irão existir durante a vida útil remanescente do ativo. Às evidências externas deve ser dada maior ponderação;

- b) Às projeções de fluxos de caixa basear-se em orçamentos ou previsões financeiras recentemente aprovados pela administração, excluindo quaisquer influxos ou efluxos de caixa futuros estimados que se espera que venham a resultar de reestruturações futuras ou de aumentos ou de melhorias no desempenho do ativo. Essas projeções baseadas nesses orçamentos ou previsões devem abranger um período máximo de cinco anos, salvo se um período mais longo possa ser justificado.
- c) Estimar projeções de fluxos de caixa para além do período abrangido pelos orçamentos ou previsões mais recentes extrapolando as projeções baseadas nos orçamentos/previsões pelo uso de uma taxa de crescimento estável ou decrescente para os anos subsequentes, salvo se uma taxa crescente possa ser justificada.

2.5.5 Taxa de desconto

A taxa de desconto irá servir para determinar o valor presente de fluxos de caixa futuros e deve refletir:

- a) O valor temporal do dinheiro; e
- b) Os riscos específicos para o ativo em relação aos quais as estimativas de fluxos de caixa futuros não tenham sido ajustadas.

Em relação ao valor temporal do dinheiro, a taxa a aplicar deve refletir as avaliações correntes do mercado e dos riscos específicos para o ativo. É ainda o retorno que os investidores iriam exigir se fossem eles a escolher um investimento que gerasse fluxos de caixa de quantias, tempestividade e perfil de risco equivalentes às que a entidade espera obter do ativo.

2.5.6 Fatores determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*

Sobre este tema, face à literatura e estudos já realizados, aponta-se para os seguintes fatores que podem determinar o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*:

- Fatores relacionados com as características empresariais
- Fatores relacionados com as características do ambiente empresarial;
- Fatores associados à manipulação de resultados.

2.5.6.1 Fatores relacionados com as características empresariais

Os fatores relacionados com as características da empresa podem ser determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Glaum, Landsman e Wyrwa (2015) efetuaram um estudo sobre os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* e, utilizaram como amostra¹³ empresas financeiras e não financeiras a nível mundial. Neste estudo, analisaram o impacto da mudança do CEO no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Os resultados desta investigação revelaram que existe uma relação positiva entre o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* e a mudança do CEO, isto porque um novo CEO poderá reconhecer mais perdas por imparidade do *goodwill* tendo como justificação a “má gestão” do anterior, isto é, esta mudança pode levar a um aumento das perdas por imparidade do *goodwill* no primeiro ano de mandato do novo CEO e, conseqüentemente, nos anos seguintes poderá reduzir a probabilidade de reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

No estudo desenvolvido por Vogt, Pletsch, Morás e Klann (2016), onde pretendiam compreender quais os determinantes que influenciavam as empresas brasileiras no momento do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, estes também confirmaram a teoria da influência positiva da mudança dos órgãos de gestão no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Este estudo analisou no total 91 empresas e 346 observações entre 2011 e 2014.

Recentemente, esta temática também foi desenvolvida por Hassine e Jilani (2017) no sentido de compreender os determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* nas empresas francesas. O resultado deste estudo aponta para a relação positiva entre a mudança do CEO e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, no total foram analisadas 107 grupos de empresas, com 730 observações para o período de 2006 a 2012.

¹³ Deste estudo foram analisadas oito mil cento e dez empresas não financeiras e mil trezentas e cinquenta e oito empresas financeiras no total de vinte e um países que aplicavam IFRS do período de 2005 a 2011.

Korošec, Jerman e Tominc (2016), que realizaram os seus estudos no contexto das empresas italianas não financeiras com capital aberto para o período de 2008 a 2010, representando o período da crise a fim de averiguar os fatores que influenciavam as empresas a reconhecerem as perdas por imparidade do *goodwill* e comprovaram a existência de uma relação positiva em relação à mudança do CEO e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Este estudo teve uma amostra de 188 empresas.

Os estudos já elaborados apontam outros fatores associados à esfera financeira da empresa de entre eles destaca-se o valor *goodwill*, isto porque, o valor do *goodwill* demonstra que uma empresa com maior quantidade de ativos pode reconhecer mais perdas por imparidade do *goodwill*, pelo facto de a quantidade dos ativos que estão expostos aos testes de imparidade ser maior (Vogt et al., 2016).

No estudo desenvolvido por Abughazaleh, Al-Hares e Roberts (2011), estes confirmaram que existe uma associação positiva e significativa entre o valor do *goodwill* e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Segundo estes autores, esta associação positiva pode ser justificada do seguinte modo: quanto maior for o valor do *goodwill*, «maior será o risco de que a empresa venha a sofrer perdas na sua recuperabilidade» (Vogt et al., 2016, p. 354).

Outro fator que pode estar relacionado com o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* é a rentabilidade dos ativos.

A rentabilidade do ativo trata-se de um rácio que permite a avaliação do desempenho das empresas quanto à utilização dos seus ativos de modo a gerar lucro, independentemente da forma como são financiados esses ativos. Este indicador permite acompanhar a evolução de uma empresa ao longo dos anos.

Segundo Garnacho (2013, p. 10), a rentabilidade do ativo «representa uma medida de avaliação da rentabilidade dos capitais totais investidos na empresa, independentemente se provém de capitais próprios ou capitais alheios. Naturalmente a performance operacional da empresa será maior, quanto maior for a rentabilidade do ativo».

De acordo com os estudos desenvolvidos por Souza (2011), Glaum et al. (2015) e Vogt et al. (2016), existe uma relação negativa entre a rentabilidade dos ativos e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. As empresas que apresentam uma maior rentabilidade dos seus ativos, tendem a divulgar menores perdas por imparidade do *goodwill*.

uma vez que «estas chamam mais atenção dos investidores, o que poderia prejudicar o preço dos seus títulos no mercado» (Vogt et al., 2016, p. 355).

No estudo desenvolvido por Glaum et al. (2015), a associação negativa entre a rentabilidade dos ativos e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, foi comprovada.

De acordo com Francis, Hanna e Vincent (1996) e Zang (2008), as empresas com maior rentabilidade do ativo, tendem a reconhecer menos perdas por imparidade do *goodwill*. Ou seja, as empresas com maiores rentabilidades dos ativos «tendem a ser mais valorizadas no mercado, aumentando, com isso, o justo valor dos seus ativos. Em consequência, quanto maior o justo valor dos seus ativos, menores serão as probabilidades de ocorrerem perdas por impairment» (Vogt et al., 2016, p. 355).

Por outro lado, Riedl (2004) e Abughazaleh et al. (2011) referem que as empresas com menor rentabilidade do ativo reconhecem mais perdas por imparidade do *goodwill*, ao contrário dos outros autores que constataram o inverso.

Um outro fator determinante que poderá estar relacionado com o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* é a rentabilidade dos capitais próprios.

Para Garnacho (2013, p. 9), a rentabilidade dos capitais próprios, é considerado «um dos mais importantes para os analistas e representa aquele que é abordado com maior ênfase pela literatura, por representar a rentabilidade destinada aos sócios e acionistas, resultante dos capitais próprios investidos na empresa». Ou seja, a rentabilidade dos capitais próprios é fundamental para a avaliação do desempenho e da capacidade da empresa em gerar lucros e, este indicador é de extrema importância para os sócios e acionistas, uma vez que este resulta dos capitais próprios que estes investiram na empresa.

O estudo¹⁴ elaborado por Martins, Silva e Gama (2014), revelou que não existem diferenças significativas entre a rentabilidade dos capitais próprios e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, ou seja, não existe uma correlação que permita averiguar o nível de significância estatística entre a rentabilidade do capital próprio e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Thiago, Silva, Grecco, Junior e Leão (2018) realizaram um estudo, considerando uma amostra de 46 empresas brasileiras para o período de 2010 a 2016, sobre os fatores que

¹⁴ Da amostra deste estudo foram consideradas 172 empresas não cotadas em Portugal para o ano de 2010.

determinam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* e, neste estudo, averiguaram se existia uma relação negativa e significativa entre a rentabilidade dos capitais próprios e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. O resultado deste estudo demonstrou que a rentabilidade dos capitais próprios não foi significativa para explicar o reconhecimento de tais perdas.

Um outro determinante apontado como importante aquando do reconhecimento (ou não) das perdas por imparidade do *goodwill* é o Resultado Líquido do Período. De acordo com o estudo desenvolvido pelos autores Glaum et al. (2015), estes referem que o resultado obtido pelas empresas é um fator determinante do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Segundo estes autores, é exetável que as empresas reconheçam perdas por imparidade do *goodwill* quando o resultado aumenta, com vista a diminuir esse mesmo resultado e mantendo a perspetiva de melhorá-lo futuramente.

Outro determinante tido como importante aquando do reconhecimento (ou não) das perdas por imparidade do *goodwill* é a dimensão da empresa. Segundo Glaum et al. (2015), as empresas de maior dimensão são as que possuem maiores recursos, materiais e humanos, do que as empresas de menor dimensão, contribuindo para um relato de maior qualidade. Por outro lado, as empresas de menor dimensão são «mais sensíveis na divulgação de informação, por poder colocar em risco a sua competitividade» (Carvalho, 2015, p. 178).

Hassine e Jilani (2017) incluíram no seu estudo, a dimensão da empresa como sendo um dos fatores determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

A dimensão da empresa também é apontada como determinante do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, no estudo realizado por Glaum et al. (2015). Segundo estes autores, há uma relação positiva e significativa entre a dimensão da empresa e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

No mesmo contexto, num estudo realizado em Espanha para o período 2005-2011 para empresas espanholas cotadas, concluiu-se que a dimensão das empresas é um dos fatores que mais influenciam o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, estando os respetivos testes a ser utilizados oportunisticamente pelos órgãos de gestão, especialmente durante a crise, para alisamento de resultados (Pardo e Giner, 2013).

Um outro fator relacionado com as características empresariais é a Alavancagem Financeira. A alavancagem financeira é um dos rácios mais utilizado para a análise de crédito,

identificando as dívidas contraídas pelas empresas e as implicações que estas têm na exploração.

Segundo Catanha (2016, p. 25), a alavancagem financeira consiste na utilização de recursos de terceiros com o objetivo de «aumentar a taxa de lucros sobre o capital próprio.

Portanto, o estudo da alavancagem financeira ou operacional procura evidenciar a importância relativa dos recursos de terceiros, na estrutura de capital de uma empresa».

Vogt et al. (2016) utilizaram a alavancagem financeira para avaliar possíveis incentivos a manipulação de resultados no reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*. Os resultados do seu estudo demonstraram que empresas com maior alavancagem financeira, tendem a reconhecer menores perdas por imparidade do *goodwill*.

Segundo Moreira (2018, p. 16), as empresas com «maior nível de alavancagem financeira (mais endividamento) tendem a manipular os seus resultados de forma a que estes sejam maximizados, transmitindo assim, para o exterior, uma mensagem de "boa saúde financeira", evitando assim a perda dos seus financiamentos».

Em suma, através dos estudos já elaborados verifica-se que existem vários fatores relacionados com as características empresariais, que poderão influenciar as empresas aquando do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

2.5.6.2 Fatores relacionados com as características do ambiente empresarial

O ambiente em que as empresas se encontram inseridas, pode determinar (ou não) o reconhecimento das perdas por Imparidade do *goodwill*. As empresas encontram-se inseridas num contexto empresarial muito particular, quer seja ao nível do país, quer seja o setor de atividade em que opera, sendo influenciada pelas características do ambiente em que se insere, o que poderá influenciar direta ou indiretamente a sua atividade, no caso em particular, o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* (Moreira, 2018). Foram vários os estudos desenvolvidos e, nesses estudos, os autores apontaram diversos fatores externos que podem influenciar as empresas a reconhecerem perdas por imparidade do *goodwill*. A auditoria externa é apontada como um dos determinantes para o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* no estudo realizado pelo Hassine e Jilani (2017).

Para Hassine e Jilani (2017, p. 346), no que toca à qualidade da auditoria externa realizada às empresas, referem que, «The Audit quality influences the magnitude of goodwill impairment losses». Por sua vez, Glaum et al. (2015), referem que existe uma relação positiva entre a qualidade da auditoria externa e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*.

Segundo Moreira (2018), empresas auditadas por uma *Big Four* terão menos possibilidades para manipulação de resultados, na medida em que a qualidade da auditoria externa desenvolvida será maior. Assim, haverá menos possibilidades de manipulação de resultados através do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Para Moreira (2018, p. 18), a mudança do auditor externo pode ter impacto no reconhecimento das perdas por Imparidade do *goodwill*, isto é, «uma maior rotatividade do auditor externo poderá significar um maior reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*. Desta forma, a mudança no auditor externo de uma empresa levaria a um maior reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill* no ano de início de mandato».

Segundo Glaum et al. (2015) o país em que a empresa está inserida também é um determinante do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, nomeadamente a regulação existente nesse país. Assim sendo, quanto maior for a economia e a atividade das empresas num determinado país, menor será a probabilidade, das empresas utilizarem o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* como técnica de manipulação dos resultados.

2.5.6.3 Fatores associados à manipulação de resultados

A manipulação de resultados tem sido apontada na literatura como um dos principais determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, ou seja, através do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*, os órgãos de gestão podem manipular os resultados com o intuito de alcançar os seus objetivos, aproveitando a subjetividade inerente aos testes de imparidade do *goodwill*.

Segundo Viana (2014, p. 6), a manipulação de resultados consiste em «alterar materialmente a percepção dos utentes da informação contabilística, afetando negativamente a qualidade de informações»

Segundo o estudo efetuado por Fernandes (2007), as empresas com os melhores e os piores resultados são as que mais praticam gestão de resultados, ou seja, as empresas com melhores resultados tendem a manter esses resultados e as empresas com piores resultados utilizam as técnicas de manipulação de resultados de modo a inverter o seu mau resultado.

Rodrigues (2015, p. 32) refere que as empresas pertencentes aos índices bolsistas tendem a ter menores práticas de gestão de resultados do que as empresas que não pertencem, na medida em que «sofrem um maior escrutínio dos Stakeholders».

Segundo Castro (2012, p. 18), os órgãos de gestão são os principais responsáveis pela existência de manipulação de resultados, devido de uma certa liberdade na elaboração do relato financeiro, «conseguindo com isso atingir alguns tipos de ganhos reflectindo-se na perda da qualidade da informação financeira».

A literatura existente relata que existem diferentes técnicas de manipulação de resultados.

De entre elas, destacam-se as duas mais referidas e apontadas como determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*: o *Big Bath* e o *Income Smoothing*. Segundo Castro (2012, p. 18), o *Big Bath* «é um tipo de manipulação que sacrifica os resultados atuais para assegurar benefícios futuros. Normalmente, o *Big Bath* é utilizado por empresas que muito dificilmente conseguirão alcançar os resultados que se propuseram atingir para o presente ano».

Na situação anteriormente descrita, os órgãos de gestão «usam a subjectividade e discricionariedade existente na contabilização de alguns ativos (dos quais o *goodwill* faz parte) na perspectiva de conseguir melhores resultados nos próximos anos» (Castro, 2012, P. 18).

Hassine e Jilani (2017), apontam a existência de uma associação negativa entre a técnica do *big bath* e o reconhecimento de perdas por imparidade do *goodwill*, ou seja, estes autores referem que nos períodos em que as empresas apresentem resultados baixos, e que não haja expectativas de melhorá-los futuramente, os órgãos de gestão tendem a reconhecer perdas por imparidade do *goodwill*, piorando estes mesmos os resultados que já se encontram baixos.

Neste mesmo contexto, Glaum et al. (2015) defendem a teoria do *big bath* referindo que quando uma empresa obtém resultados mais baixos do que o esperado, os órgãos de gestão aproveitam este facto para reconhecer perdas por imparidade do *goodwill*.

Por outro lado, Castro (2012, p. 18) refere que *Income Smoothing* é «considerada a manipulação através de um alisamento de resultados com o intuito de aniquilar a volatilidade dos resultados mantendo-os constantes, ou em ligeiro crescimento ao longo dos anos de forma a mostrar aos investidores que estão perante uma empresa aparentemente sólida».

No estudo desenvolvido por Glaum et al. (2015) chegaram à conclusão de que há uma associação positiva entre a teoria do *income smoothing* e o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Em síntese, a técnica de *income smoothing* é muito usada, quando as normas contabilísticas permitem efetuar ajustamentos que tenham efeitos neutros no cálculo dos resultados, como é o caso dos ajustamentos que foram efetuados aquando transição para as IAS/IFRS.

No Quadro 2.5, apresenta-se de forma sucinta os estudos referidos anteriormente, que relacionam determinados fatores com o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*.

Quadro 2.5 Determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill*

Autores	Fatores determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do <i>goodwill</i>
Abughazaleh, Al-Hares e Roberts (2011)	Valor do <i>goodwill</i> ; Rentabilidade do ativo
Castro (2012)	<i>Big Bath</i> ; <i>Income Smoothing</i> .
Francis, Hanna e Vicent (1996)	Rentabilidade do ativo
Glaum et al. (2015)	Mudança do <i>Chief Executive Officer</i> (CEO); Rentabilidade do ativo; Resultado Líquido do Período; Dimensão da empresa; Qualidade da auditoria externa; <i>Big Bath</i> ; <i>Income Smoothing</i>
Korošec, Jerman e Tominc (2016)	Mudança do CEO
Hassine e Jilani (2017)	Mudança do CEO; Dimensão da empresa; Qualidade da auditoria externa; <i>Big Bath</i>
Martins, Silva e Gama (2014)	Rentabilidade do Capital Próprio
Moreira (2018)	Alavancagem financeira; Mudança do auditor externo;
Pardo e Giner (2013)	Dimensão da empresa
Riedl (2004)	Rentabilidade do ativo
Souza (2011)	Rentabilidade do ativo
Thiago et al. (2018)	Rentabilidade do Capital Próprio
Vogt et al. (2016)	Mudança de gestão; Valor do <i>goodwill</i> ; Rentabilidade do ativo; Alavancagem Financeira
Zang (2008)	Rentabilidade do ativo

Fonte: Teixeira (2019)

3. ESTUDO QUANTITATIVO

3.1 Objetivo do trabalho

Face ao entendimento efetuado nos capítulos anteriores, iremos avaliar os impactos da aplicação do método das amortizações sistemáticas para os exercícios económicos dos anos de 2010 a 2019 inclusivamente, de um conjunto de entidades que tiveram valores mobiliários admitidos à negociação no *Euronext* Lisboa, em concreto no índice PSI-Geral.

O objetivo desta análise nesta dissertação é de comparar os custos associados às perdas por imparidade do *goodwill*, com os custos que seriam gerados se aplicado a esses mesmos ativos o método das amortizações sistemáticas, estipulando um prazo de vida útil de 10 anos e ainda referenciando os 20 anos. De forma a obter conclusões sobre este tema com os dados em análise.

3.2 Amostra

Esta dissertação incide sobre os anos de 2010 a 2019, inclusive, 10 exercícios económicos. O período escolhido permite obter conclusões sobre o tema e concluir sobre análises a períodos anteriores, mantendo ou não as mesmas conclusões.

Do PSI-Geral para o período em análise foram identificadas 38 entidades, com um total de 380 relatórios e contas, excluindo o Banco Comercial Português (Millennium BCP) devido à regulamentação aplicável aos bancos (os mesmos não são comparáveis devido ao rácio de solvabilidade e elementos de distorção), excluindo as entidades que não apresentaram *goodwill* para os períodos aplicáveis (ver tabela abaixo 3.1) e o Futebol Clube do Porto por apresentar uma média de capital próprio negativa. Assim a amostra final refletida neste trabalho correspondeu a 30 entidades e 286 relatórios e contas.

Tabela 3.1 - Entidades excluídas sem *goodwill* bruto

Entidade
Estoril-Sol, SGPS
Flexdeal - Simfe, S.A
Imobiliária Construtora Grão Pará, S.A.
Lisgrafica-Impressão e Artes Graficas S.A
Sporting Clube de Portugal - Futebol, SAD
Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD

Fonte: Elaboração própria

Tabela 3.2 – Número de observações por entidade

Entidade	Nº de Observações
Altri, SGPS, S.A	10
Cofina Media, S.A	10
Corticeira Amorim, SGPS, S.A	9
CTT - Correios de Portugal S.A	10
EDP - Energias de Portugal S.A	10
EDP Renováveis, S.A.	10
F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A	4
Galp Energia, SGPS, S.A	10
Glintt - Global Intelligent Technologies, S.A	10
Ibersol, SGPS S.A	10
Impresa-Sociedade Gestora de Participações Sociais S.A	10
Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A	10
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	10
Martifer, SGPS, S.A	10
Media Capital, SGPS, S.A	10
MOTA-ENGIL, SGPS, SA	10
The Navigator Company, S.A	10
NOS, SGPS, S.A ¹⁵	10
Novabase, SGPS, S.A	10
Orey Antunes S.A.	9
Pharol SGPS S.A. ¹⁶	4
Reditus, S.A.	10
REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.	10
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	10
Sonae Indústria, SGPS, S.A	10
Sonae, SGPS, S.A	10
Sonaecom, SGPS, S.A	10
Teixeira Duarte, S.A.	10
Toyota Caetano Portugal, S.A	10
Vaa - Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A	10
Total	286

Fonte: Elaboração própria

Assim conforme tabela 3.2 acima, foram observados 286 relatórios e contas e a fonte onde foram retirados todos os relatórios e contas foi através do site da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

¹⁵ Anteriormente designada de ZON OPTIMUS, SGPS, S.A. (“ZON OPTIMUS”) e até 27 de agosto de 2013 designada de ZON Multimédia – Serviços de Telecomunicações e Multimédia, SGPS, S.A.

¹⁶ Anteriormente designada de Portugal Telecom, SGPS, S.A.

3.3 Metodologia do estudo

3.3.1 Critérios de seleção da amostra e dados recolhidos

1. As entidades incluídas neste estudo, durante o período de 1 de janeiro 2010 a 31 de dezembro 2019, encontravam-se no índice psi-geral;
2. O período escolhido tem como objetivo obter dados de relatórios e contas preparados de acordo com as IAS/IFRS, aceites pela União Europeia e que a mensuração subsequente do *goodwill* é efetuada exclusivamente por testes de imparidade;
3. Entidades com uma dimensão significativa a nível nacional;
4. Entidades reguladas e que integram o índice psi-geral, permitindo à partida obter dados com melhor qualidade de informação;
5. Análise de 286 relatórios e contas, após exclusões, conforme detalhe mencionado no subcapítulo 3.2;
6. Amostra de 286 relatórios e contas, que se encontra uniforme pelo período de anos em análise (ver tabela 3.3 e tabela 3.4 com detalhe da atividade).

Os dados recolhidos dos relatórios e contas foram os seguintes:

- Total do ativo líquido (consultar Apêndice A);
- Total do passivo (consultar Apêndice A);
- Total do capital próprio (consultar Apêndice A);
- Valor líquido do *goodwill* (consultar Apêndice A);
- Imparidades do exercício (consultar Apêndice A);
- Resultados antes de Impostos (consultar Apêndice B).
- Resultado líquido do período (consultar Apêndice B).
- Nome do CEO do período (consultar Apêndice B).

Tabela 3.3 – Número de observações por ano

Ano	Nº de Relatórios e contas
2019	28
2018	29
2017	29
2016	28
2015	28
2014	28
2013	29
2012	29
2011	29
2010	29
Total	286

Fonte: Elaboração própria

Tabela 3.4 – Atividade por entidade

Entidade	Atividade ¹⁷
Altri, SGPS, S.A	Produção de pasta de papel
Cofina Media, S.A	Media
Corticeira Amorim, SGPS, S.A	Aquisição, Preparação e transformação de cortiça
CTT - Correios de Portugal S.A	Serviço Postal
EDP - Energias de Portugal S.A	Produção, distribuição e comercialização de energia elétrica e distribuição e comercialização de gás
EDP Renováveis, S.A.	Energias renováveis
F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A	Comércio por grosso de minérios e de metais
Galp Energia, SGPS, S.A	Gás natural, no sector da eletricidade e das energias renováveis
Glintt - Global Intelligent Technologies, S.A	Consultoria e Serviços Tecnológicos para Hospitais, Clínicas e Farmácias
Ibersol, SGPS S.A	Restaurantes, <i>Counters</i> , Concessões e Catering
Impresa-Sociedade Gestora de Participações Sociais S.A	Comunicação Social
Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A	Setor do papel, embalagem e comunicação visual
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	Retalho Alimentar
Martifer, SGPS, S.A	Setor da Construção Metálica, parques eólicos e Indústria Naval
Media Capital, SGPS, S.A	Televisão, Produção Audiovisual e Rádio, Entretenimento
MOTA-ENGIL, SGPS, SA	Construção, empreitadas de obras públicas e privadas e atividade relacionadas
The Navigator Company, S.A	Pasta de celulose, Energia renovável, papel e <i>tissue</i>

¹⁷ Tabela criada considerando as atividades divulgadas pelas entidades nos seus relatórios e contas como sendo as mais significativas e expressivas, incluindo para os casos aplicados (entidades SGPS) as empresas do Grupo.

NOS, SGPS, S.A	Serviços de televisão por cabo e satélite, serviços de voz e acesso à Internet, a edição e venda de videogramas, publicidade em canais de TV por subscrição
Novabase, SGPS, S.A	Comunicação, <i>Infraestruturas & Managed Services, Venture Capital (VC)</i>
Orey Antunes S.A.	Transportes, Logística e atividades financeiras
Pharol SGPS S.A.	Telecomunicações
Reditus, S.A.	<i>Business Process Outsourcing, Contact Center e IT Consulting</i>
REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.	Gestão do Sistema Elétrico de Abastecimento Público
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	Papel e pasta de papel
Sonae Indústria, SGPS, S.A	Produção de painéis de madeira
Sonae, SGPS, S.A	Retalho com duas grandes parcerias nas áreas de Centros Comerciais
Sonaecom, SGPS, S.A	Comunicação e tecnologias de informação
Teixeira Duarte, S.A.	Construção; Concessões e Serviços; Imobiliária; Hotelaria; Distribuição; Energia e Automóvel
Toyota Caetano Portugal, S.A	Automóvel
Vaa - Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A	Indústria de porcelana, cristal e louça de forno

Fonte: Elaboração própria

3.3.2 Dados calculados, critérios e conteúdos

- Peso relativo do *goodwill* líquido no ativo líquido (consultar Apêndice C);

$$\frac{i}{i (\quad)} \quad (3.1)$$

- Peso relativo do *goodwill* líquido no Capital Próprio (consultar Apêndice C);

$$\frac{i}{i (\quad)} \quad (3.2)$$

- Imparidade do exercício do *Goodwill* sobre o *Goodwill* Bruto (Consultar Apêndice C);

$$\frac{i}{\quad} \quad (3.3)$$

- Amortizações sistemáticas com taxa anual de 10% (Consultar Apêndice D);

$$Goodwill \text{ Bruto} \times 10\% \quad (3.4)$$

- Amortizações sistemáticas com taxa anual de 5% (Consultar Apêndice D);

$$Goodwill \text{ Bruto} \times 5\% \quad (3.5)$$

- Rentabilidade do Capital Próprio (Consultar Apêndice);

$$\frac{\text{Resultado líquido do período}}{\text{Total do Capital Próprio}} \quad (3.6)$$

- Impacto das perdas por imparidade no RAI (Consultar Apêndice E);

$$\text{—————} \quad (3.7)$$

- RAI antes de perdas por imparidade (Consultar Apêndice E);

$$\text{RAI - perdas por imparidade (do exercício)} \quad (3.8)$$

- Impacto dos gastos com amortizações sistemáticas com taxa de 10% no RAI (Consultar Apêndice E);

$$\text{RAI - Amortizações 10\%} \quad (3.9)$$

4. Resultados e Interpretação dos Resultados

4.1 O peso do *goodwill* no Ativo

A informação seguinte pretende avaliar se o *goodwill* é um ativo relevante nas demonstrações financeiras das entidades em análise como tal, com base no valor médio do ativo líquido e no valor médio do *goodwill* líquido, foi calculado o peso relativo do *goodwill* líquido no ativo líquido (ver para maior detalhe tabela 4.1).

Assim das entidades que integram o psi-geral, o peso médio do *goodwill* líquido no total do ativo líquido é de 7,48%. Demonstrando uma rubrica do ativo relevante na estrutura do balanço destas entidades.

Face ao valor mais alto apresentado pela Impresa de 71%, foi elaborado na tabela 4.2 a distribuição por percentagem das entidades por peso relativo do *goodwill* no ativo líquido com uma amplitude a seguir ao valor médio de intervalo de 16% (valor mais alto menos o valor médio dividido por 4 intervalos arredondado para efeito de apresentação).

A tabela 4.2 pretende apresentar a percentagem do peso do *goodwill* líquido por entidade. Desta tabela retiramos que de 13 entidades em 30 (43,3%), o *goodwill* líquido representa entre 0,1% e 7,48%, dando uma média entre elas de 2,32%.

Em relação às restantes 17 entidades que apresentam um valor acima da média (7,48%) do peso médio do *goodwill* líquido no ativo líquido, verifica-se um valor médio de 25,6%, sendo que duas entidades chegam a 71% e 63%, o que demonstra uma dispersão em relação à média relevante e significativa.

Tabela 4.1 – Peso relativo do *goodwill* por entidade no Ativo (valores em euros)

Entidade	Ativo líquido (médio)	<i>Goodwill</i> líquido (médio)	<i>Goodwill</i> líquido /Ativo líquido (valores médios)
Altri, SGPS, S.A	1.257.223.048	266.027.264	21,16%
Cofina Media, S.A	141.773.285	88.866.296	62,68%
Corticeira Amorim, SGPS, S.A	728.021.222	8.728.667	1,20%
Ctt - Correios de Portugal S.A	1.391.078.412	21.632.518	1,56%
Edp - Energias de Portugal S.A	42.260.455.700	3.001.948.400	7,10%
EDP Renováveis, S.A.	15.049.251.800	1.302.850.700	8,66%
F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A	255.643.425	1.245.520	0,49%
Galp Energia, SGPS, S.A	12.419.127.800	164.328.700	1,32%
Glintt - Global Intelligent Technologies, S.A	192.796.820	99.007.859	51,35%
Ibersol, SGPS S.A	344.275.332	53.205.021	15,45%
Impresa-Sociedade Gestora de Participações Sociais S.A	415.828.614	295.102.838	70,97%
Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A	689.911.900	172.270.500	24,97%
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	5.785.556.600	660.478.600	11,42%
Martifer, SGPS, S.A	653.791.704	14.041.727	2,15%
Media Capital, SGPS, S.A	329.080.882	147.885.519	44,94%
MOTA-ENGIL, SGPS, SA	4.201.259.511	88.218.855	2,10%
The Navigator Company, S.A	2.613.433.234	377.047.925	14,43%
NOS, SGPS, S.A	2.575.402.971	484.631.035	18,82%
Novabase, SGPS, S.A	202.310.600	19.791.100	9,78%
Orey Antunes S.A.	112.866.669	24.673.814	21,86%
Pharol SGPS S.A.	15.798.944.050	681.523.945	4,31%
Reditus, S.A.	181.961.151	50.072.346	27,52%
REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.	4.860.766.900	5.498.900	0,11%
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	4.018.927.657	335.296.142	8,34%
Sonae Indústria, SGPS, S.A	913.334.699	52.532.468	5,75%
Sonae, SGPS, S.A	6.528.285.453	663.333.595	10,16%
Sonacom, SGPS, S.A	1.382.776.268	174.689.359	12,63%
Teixeira Duarte, S.A.	2.537.906.000	25.422.000	1,00%
Toyota Caetano Portugal, S.A	268.779.017	611.997	0,23%
Vaa - Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A	168.824.200	4.711.000	2,79%
Média do Total	4.145.550.827	310.233.311	7,48%

Fonte: Elaboração própria

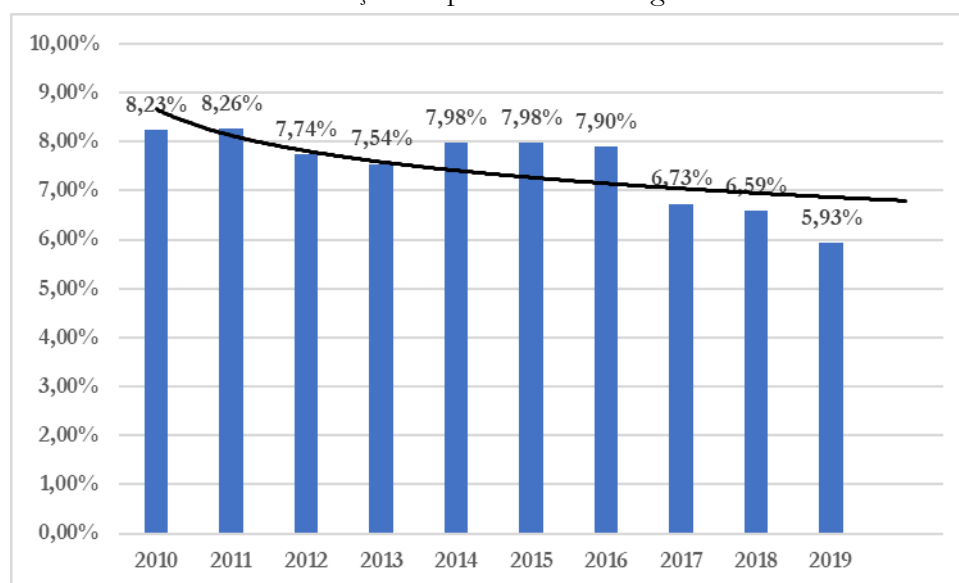
Tabela 4.2 – Distribuição por peso relativo do *goodwill* no Ativo

Intervalos (em %)									
]0:7,48]]7,48:23,48[]23,48:39,48[]39,48:55,48[]55,48:71,48[
EDP	7,10%	Orey Antunes	21,86%	Reditus	27,52%	Glintt	51,35%	Impresa	70,97%
Sonae Indústria	5,75%	Altri	21,16%	Inapa	24,97%	Media Capital	44,94%	Cofina	62,68%
Pharol	4,31%	NOS	18,82%						
VAA Vista Alegre	2,79%	Ibersol	15,45%						
Martifer	2,15%	Navigator	14,43%						
Mota-Engil	2,10%	Sonaecom	12,63%						
CTT	1,56%	Jerónimo Martins	11,42%						
Galp Energia	1,32%	Sonae SGPS	10,16%						
Corticeira Amorim	1,20%	Novabase	9,78%						
Teixeira Duarte	1,00%	EDP Renováveis	8,66%						
F. Ramada	0,49%	Semapa	8,34%						
Toyota Caetano	0,23%								
REN	0,11%								
Nº de Entidades	13		11		2		2		2
Freq. Relativa	43,3%		36,7%		6,7%		6,7%		6,7%

Fonte: Elaboração própria

Considerando também relevante, apresentamos no gráfico 1 abaixo a evolução do peso do *goodwill* no ativo ao longo do período em análise:

Gráfico 1 – Evolução do peso relativo do *goodwill* no Ativo



Fonte: Elaboração própria

Este gráfico permite-nos concluir que ao longo do período em análise o peso do *goodwill* em percentagem do ativo não sofreu oscilações significativas, nem apresenta uma tendência definida.

O menor valor foi registado em 2019 de 5,93% e o maior foi registado em 2011 de 8,26%.

4.2 O peso do *goodwill* no Capital Próprio

Comparando para as mesmas entidades o peso do *goodwill* líquido sobre o Capital Próprio verifica-se uma percentagem média de 23,15%, valor bem superior quando comparado com o ativo no capítulo anterior (ver tabela 4.3).

Foi efetuado o mesmo exercício que para o capítulo anterior, apresentando o mesmo estilo de tabelas, mas para o Capital Próprio conforme abaixo demonstrado.

Face ao valor mais alto apresentado pela Cofina de 379,53%, foi elaborado na tabela 4.4 a distribuição por percentagem das entidades por peso relativo do *goodwill* no ativo líquido com uma amplitude a seguir ao valor médio de intervalo de 90% (valor mais alto menos o valor médio dividido por 4 intervalos arredondado para efeito de apresentação).

A tabela 4.4 pretende apresentar a percentagem do peso do *goodwill* líquido por entidade, retiramos que de 14 entidades em 30 (46,7%), o *goodwill* líquido representa entre 0,1% e 23,15%, dando uma média de 10,46%, assim sendo mais uma entidade face quando comparado com o ativo.

Em relação às restantes 16 entidades que apresentam um valor acima da média (23,15%) do peso médio do *goodwill* líquido no capital próprio, verifica-se um valor médio de 97,50%, sendo que seis entidades ultrapassam os 100%, o que demonstra uma dispersão em relação à média bastante elevada.

Tabela 4.3 – Peso relativo do *goodwill* por entidade no Capital Próprio (valores em euros)

Entidade	Capital Próprio (médio)	Goodwill líquido (médio)	Goodwill líquido/ Capital Próprio (valores médios)
Altri, SGPS, S.A	300.212.455	266.027.264	88,61%
Cofina Media, S.A	23.415.045	88.866.296	379,53%
Corticeira Amorim, SGPS, S.A	335.593.250	8.728.667	2,60%
Ctt - Correios de Portugal S.A	224.315.151	21.632.518	9,64%
Edp - Energias de Portugal S.A	12.197.157.600	3.001.948.400	24,61%
EDP Renováveis, S.A.	6.777.552.400	1.302.850.700	19,22%
F. Ramada Investimentos, SGPS, S.A	119.283.157	1.245.520	1,04%
Galp Energia, SGPS, S.A	5.564.848.500	164.328.700	2,95%
Glintt - Global Intelligent Technologies, S.A	96.291.068	99.007.859	102,82%
Ibersol, SGPS S.A	147.951.992	53.205.021	35,96%
Impresa-Sociedade Gestora de Participações Sociais S.A	133.327.269	295.102.838	221,34%
Inapa – Investimentos, Participações e Gestão, S.A	185.517.500	172.270.500	92,86%
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	1.718.546.100	660.478.600	38,43%
Martifer, SGPS, S.A	86.144.019	14.041.727	16,30%
Media Capital, SGPS, S.A	128.902.152	147.885.519	114,73%
MOTA-ENGIL, SGPS, SA	510.204.249	88.218.855	17,29%
The Navigator Company, S.A	1.304.243.333	377.047.925	28,91%
NOS, SGPS, S.A	807.451.782	484.631.035	60,02%
Novabase, SGPS, S.A	94.493.700	19.791.100	20,94%
Orey Antunes S.A.	21.568.247	24.673.814	114,40%
Pharol SGPS S.A.	3.188.847.487	681.523.945	21,37%
Reditus, S.A.	29.887.167	50.072.346	167,54%
REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.	1.196.173.800	5.498.900	0,46%
Semapa - Sociedade de Investimento e Gestão, SGPS, S.A.	1.230.268.798	335.296.142	27,25%
Sonae Indústria, SGPS, S.A	165.317.478	52.532.468	31,78%
Sonae, SGPS, S.A	2.126.452.610	663.333.595	31,19%
Sonaecom, SGPS, S.A	1.047.450.864	174.689.359	16,68%
Teixeira Duarte, S.A.	417.775.200	25.422.000	6,09%
Toyota Caetano Portugal, S.A	133.095.300	611.997	0,46%
Vaa - Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A	41.614.200	4.711.000	11,32%
Média do Total	1.340.325.431	310.233.311	23,15%

Fonte: Elaboração própria

Tabela 4.4 – Distribuição por peso relativo do *goodwill* no Capital Próprio

Intervalos (em %)									
]0:23,15]]23,15:113,15[]113,15:203,15[]203,15:293,15[]293,15:383,15]	
Pharol	21,37%	Glintt	102,82%	Reditus	167,54%	Impresa	221,34%	Cofina	379,53%
Novabase	20,94%	Inapa	92,86%	Media Capital	114,73%				
EDP Renováveis	19,22%	Altri	88,61%	Orey Antunes	114,40%				
Mota-Engil	17,29%	NOS	60,02%						
Sonacom	16,68%	Jerónimo Martins	38,43%						
Martifer	16,30%	Ibersol	35,96%						
VAA Vista Alegre	11,32%	Sonae Indústria	31,78%						
CTT	9,64%	Sonae SGPS	31,19%						
Teixeira Duarte	6,09%	Navigator	28,91%						
Galp Energia	2,95%	Semapa	27,25%						
Corticeira Amorim	2,60%	EDP	24,61%						
F. Ramada	1,04%								
Toyota Caetano	0,46%								
REN	0,46%								
Nº de Entidades	14		11		3		1		1
Freq. Relativa	46,7%		36,7%		10,0%		3,3%		3,3%

Fonte: Elaboração própria

Tabela 4.5 – Entidades acima da média comparativo entre os dados do Ativo e do Capital Próprio

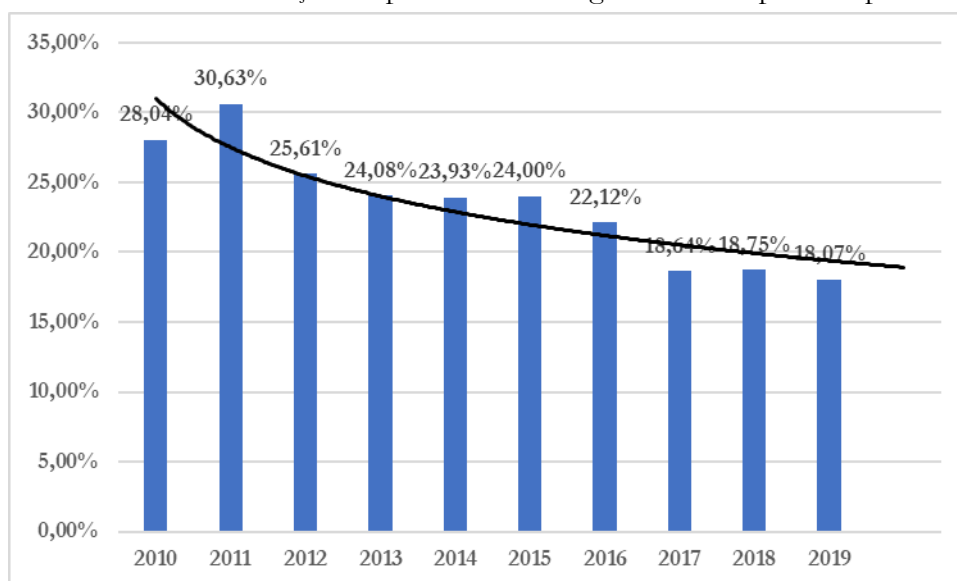
> Média do Ativo líquido	> Média do Capital Próprio	Entidade do PSI-20?
Altri	Altri	Sim
Cofina	Cofina	Não
Impresa	Impresa	Não
Glantt	Glantt	Não
NOS	NOS	Sim
Inapa	Inapa	Não
Reditus	Reditus	Não
Media Capital	Media Capital	Não
Sonae SGPS	Sonae SGPS	Sim
Orey Antunes	Orey Antunes	Não
Ibersol	Ibersol	Não
EDP Renováveis	-	sim
Novabase	-	Sim
Sonaecom	-	Não
Jerónimo Martins	Jerónimo Martins	Sim
Navigator	Navigator	Não
Semapa	Semapa	Sim
-	EDP	Sim
-	Sonae Indústria	Não

Fonte: Elaboração própria

A tabela 4.5 demonstrada acima, permite aferir que entre a comparação das médias do *goodwill* líquido sobre o Ativo líquido ou sobre o Capital Próprio, as entidades acima em ambos os casos ultrapassaram as médias existindo 3 entidades que ultrapassaram a média do *goodwill* líquido sobre o ativo líquido diferentes quando comparado com o capital próprio e 2 entidades diferentes quando comparado novamente no outro sentido.

Ainda de referir que 7 entidades na tabela com média superior ao ativo líquido encontram-se à data deste estudo no índice psi-20 e no caso com média superior ao capital próprio apresentam-se 6 entidades.

Gráfico 2 – Evolução do peso relativo do *goodwill* no Capital Próprio



Fonte: Elaboração própria

No caso do gráfico 2 já é visível uma maior oscilação ao longo do período em análise e verifica-se que mais de metade dos períodos em análise são superiores à média apurada (23,15%) do *goodwill* líquido sobre o capital próprio, exceção dos anos de 2016 a 2019.

O menor valor foi registado em 2019 de 18,07% e o maior valor foi registado em 2011 de 30,63% alinhado com a análise anterior sobre o ativo líquido.

4.3 Perdas por imparidade do *goodwill*

A amostra é constituída por 286 exercícios económicos, dos quais foram registados 81 exercícios contabilísticos com perdas de imparidade no *goodwill*, conforme tabela 4.6 abaixo.

Tabela 4.6 – Número de perdas de imparidade por ano

Ano	Nº Relatórios e contas	Nº de exercícios com perdas por imparidade	% de ocorrências
2010	29	5	17%
2011	29	14	48%
2012	29	11	38%
2013	29	9	31%
2014	28	8	29%
2015	28	8	29%
2016	28	11	39%
2017	29	6	21%
2018	29	5	17%
2019	28	4	14%
Total	286	81	28%

Fonte: Elaboração própria

Face à amostra, as perdas por imparidade do *goodwill* ocorreram em 28% dos exercícios económicos.

O ano com maior número de ocorrências foi 2011 com 48% e o menor foi 2019 com 14%.

De forma a avaliarmos alguma relação entre as perdas por imparidade das entidades apuradas ao longo destes períodos e sendo o produto interno bruto (PIB) um índice de riqueza. Iremos na tabela 4.7 detalhada mais abaixo avaliar a possível relação entre os valores das perdas por imparidade do *goodwill* e a variação (positiva ou negativa) do PIB em Portugal e na União Europeia, visto as entidades em análise se encontrarem nestes espaços económicos.

Tabela 4.7 – Perdas por imparidade e a variação do PIB

Anos	Perdas por imparidade (milhões)	PIB UE28 (milhões)	PIB PT (milhões)	Taxa de crescimento PIB UE28	Taxa de crescimento do PIB em Portugal
2010	34	12.849.473	179.611	4%	2%
2011	134	13.234.681	176.096	3%	-2%
2012	27	13.499.547	168.296	2%	-4%
2013	57	13.613.457	170.492	1%	1%
2014	31	14.092.720	173.054	4%	2%
2015	79	14.856.259	179.713	5%	4%
2016	84	14.985.121	186.490	1%	4%
2017	40	15.429.517	195.947	3%	5%
2018	9	15.939.469	205.184	3%	5%
2019	63	16.491.885	213.949	4%	4%

Fonte: Elaboração própria¹⁸

Da análise verificamos que não existiu relação direta entre o crescimento do PIB e o registo de imparidade em Portugal, sendo que em 2011 foi o período com maior registo de imparidade registada em Portugal e que a taxa de crescimento do PIB na Europa foi positiva, mas por outro lado o PIB em Portugal foi negativo. O ano de 2018 foi o ano com o menor montante de registo de imparidade e tanto na Europa como em Portugal o PIB foi positivo.

A nível do número de perdas de imparidade por entidade verifica-se que na tabela 4.8:

- Em nove entidades com um total de 84 exercícios económicos, não foram registadas perdas por imparidade, sendo cinco entidades do índice psi-20;
- Em seis entidades com um total de 54 exercícios económicos, ocorreram perdas de imparidade inferior ou igual a 25%, sendo cinco entidades do índice psi-20;

¹⁸ Fonte dos dados relativos ao PIB foram retirados em:
<https://www.pordata.pt/DB/Europa/Ambiente+de+Consulta/Tabela>

- Em 9 entidades com um total de 89 exercícios económicos, ocorreram perdas de imparidade superiores a 25% até 50% inclusive, das quais três pertencem ao índice psi-20;
- Superior a 50% apura-se seis entidades, quatro que fazem parte do psi-20, sendo a Mota-Engil foi a entidade que apresentou a maior taxa (80%) de ocorrências;
- Do índice psi-20 apuramos uma média de ocorrências de também 28% em linha com o apurado por Carvalho *et al.* (2013) que apurou uma média de 27% de ocorrência de perdas de imparidade para o período de 2005 a 2009. Assim permite concluir que a taxa de ocorrência das entidades do psi-20 à data deste estudo praticamente não variou ao longo dos anos face ao estudo de Carvalho e que mais 12 entidades que englobam o psi-geral mantém a mesma tendência que as entidades do psi-20.

Tabela 4.8 – Número de perdas por imparidade por entidade

Entidade - Nome Abreviado	Nº de relatórios e contas	Nº de exercícios com perdas por imparidade	Nº de ocorrências	Entidade do PSI-20
Altri	10	0	0%	Sim
Cofina	10	7	70%	Não
Corticeira Amorim	9	6	67%	Sim
CTT	10	4	40%	Sim
EDP	10	6	60%	Sim
EDP Renováveis	10	2	20%	Sim
F. Ramada	4	0	0%	Sim
Galp Energia	10	4	40%	Sim
Glantt	10	0	0%	Não
Ibersol	10	2	20%	Sim
Impresa	10	3	30%	Não
Inapa	10	0	0%	Não
Jerónimo Martins	10	0	0%	Sim
Martifer	10	4	40%	Não
Media Capital	10	6	60%	Não
Mota-Engil	10	8	80%	Sim
Navigator	10	0	0%	Sim
NOS	10	0	0%	Sim
Novabase	10	1	10%	Sim
Orey Antunes	9	4	44%	Não
Pharol	4	1	25%	Sim
Reditus	10	3	30%	Não
REN	10	2	20%	Sim
Semapa	10	3	30%	Sim
Sonae Indústria	10	1	10%	Não

Sonae SGPS	10	6	60%	Sim
Sonaecom	10	5	50%	Não
Teixeira Duarte	10	3	30%	Não
Toyota Caetano	10	0	0%	Não
VAA Vista Alegre	10	0	0%	Não
Total	286	81		

Fonte: Elaboração própria

Não menos relevante, para além da frequência com que ocorreram as perdas por imparidade, será avaliar o impacto destas perdas por imparidade no ativo líquido e no capital próprio (ver tabela 4.9). Para tal, foram calculados os valores médios por entidade e a média do universo da amostra total, aglutinando todos os exercícios económicos, para se obter o valor médio ano das perdas por imparidade e o impacto destas no valor médio do ativo líquido e no capital próprio.

Tabela 4.9 – Impacto das perdas de imparidade (valores em euros)

Entidade - Nome Abreviado	Média da PI ¹⁹ nos exercícios	Média do Ativo líquido (AL) nos exercícios	Impacto da PI no AL	Média do Capital Próprio (CP) nos exercícios	Impacto da PI no CP
Altri	0	1.257.223.048	0,00%	300.212.455	0,00%
Cofina	1.077.370	141.773.285	0,76%	23.415.045	4,60%
Corticeira Amorim	2.086.778	728.021.222	0,29%	335.593.250	0,62%
CTT	2.233.709	1.391.078.412	0,16%	224.315.151	1,00%
EDP	5.132.500	42.260.455.700	0,01%	12.197.157.600	0,04%
EDP Renováveis	3.576.700	15.049.251.800	0,02%	6.777.552.400	0,05%
F. Ramada	0	255.643.425	0,00%	119.283.157	0,00%
Galp Energia	11.064.800	12.419.127.800	0,09%	5.564.848.500	0,20%
Glantt	0	192.796.820	0,00%	96.291.068	0,00%
Ibersol	601.646	344.275.332	0,17%	147.951.992	0,41%
Impresa	5.750.028	415.828.614	1,38%	133.327.269	4,31%
Inapa	0	689.911.900	0,00%	185.517.500	0,00%
Jerónimo Martins	0	5.785.556.600	0,00%	1.718.546.100	0,00%
Martifer	2.591.607	653.791.704	0,40%	86.144.019	3,01%
Media Capital	7.374.539	329.080.882	2,24%	128.902.152	5,72%
Mota-Engil	1.218.757	4.201.259.511	0,03%	510.204.249	0,24%
Navigator	0	2.613.433.234	0,00%	1.304.243.333	0,00%
NOS	0	2.575.402.971	0,00%	807.451.782	0,00%
Novabase	885.300	202.310.600	0,44%	94.493.700	0,94%
Orey Antunes	2.918.703	112.866.669	2,59%	21.568.247	13,53%
Pharol	7.865.750	15.798.944.050	0,05%	3.188.847.487	0,25%

¹⁹ PI = Perdas por imparidade

Reditus	101.787	181.961.151	0,06%	29.887.167	0,34%
REN	75.400	4.860.766.900	0,00%	1.196.173.800	0,01%
Semapa	660.592	4.018.927.657	0,02%	1.230.268.798	0,05%
Sonae Indústria	772.775	913.334.699	0,08%	165.317.478	0,47%
Sonae SGPS	1.431.292	6.528.285.453	0,02%	2.126.452.610	0,07%
Sonaecom	2.143.262	1.382.776.268	0,15%	1.047.450.864	0,20%
Teixeira Duarte	1.368.500	2.537.906.000	0,05%	417.775.200	0,33%
Toyota Caetano	0	268.779.017	0,00%	133.095.300	0,00%
VAA Vista Alegre	0	168.824.200	0,00%	41.614.200	0,00%
Média Total	1.947.965	4.145.550.827	0,05%	1.340.325.431	0,15%

Fonte: Elaboração própria

Face à tabela acima, o impacto das perdas por imparidade do *goodwill* no ativo líquido das entidades em análise é bastante baixo, o menor valor é de 0% em nove entidades: Altri, F. Ramada, Glintt, Inapa, Jerónimo Martins, Navigator, NOS, Toyota Caetano, e VAA Vista Alegre. Sendo que o não registo de imparidade para estas entidades foi verificado em 84 exercícios económicos.

A entidade onde o impacto das perdas por imparidade do *goodwill* no ativo líquido teve maior relevância foi a Orey Antunes com 2,6% para 9 exercícios económicos.

No caso do impacto no Capital Próprio nestas entidades é ligeiramente maior a média (0,15%) e encontra-se em linha com o verificado no ativo líquido.

A Orey Antunes mantém-se a entidade com maior impacto (13,5%) de seguida a Media Capital com 5,7%, Novabase com 9,37%, Cofina com 4,6% e Impresa com 4,3%. Sendo que praticamente as restantes entidades apresentam impactos inferiores a 1%.

Tabela 4.10 – Vida útil estimada do *goodwill* (valores em euros)

Entidades – Nome Abreviado	Média de <i>Goodwill</i> Bruto (calculado)	Média PI (calculado)	PI/ <i>Goodwill</i> Bruto	Vida útil estimada
Cofina	88.866.296	1.077.370	1,2%	82,5
Corticeira Amorim	8.728.667	2.086.778	23,9%	4,2
CTT	21.632.518	2.233.709	10,3%	9,7
EDP	3.001.948.400	5.132.500	0,2%	584,9
EDP Renováveis	1.302.850.700	3.576.700	0,3%	364,3
Galp Energia	164.328.700	11.064.800	6,7%	14,9
Ibersol	53.205.021	601.646	1,1%	88,4
Impresa	295.102.838	5.750.028	1,9%	51,3
Martifer	14.041.727	2.591.607	18,5%	5,4
Media Capital	147.885.519	7.374.539	5,0%	20,1
Mota-Engil	88.218.855	1.218.757	1,4%	72,4
Novabase	19.791.100	885.300	4,5%	22,4
Orey Antunes	24.673.814	2.918.703	11,8%	8,5
Pharol	681.523.945	7.865.750	1,2%	86,6
Reditus	50.072.346	101.787	0,2%	491,9
REN	5.498.900	75.400	1,4%	72,9
Semapa	335.296.142	660.592	0,2%	507,6
Sonae Indústria	52.532.468	772.775	1,5%	68,0
Sonae SGPS	663.333.595	1.431.292	0,2%	463,5
Sonaecom	174.689.359	2.143.262	1,2%	81,5
Teixeira Duarte	25.422.000	1.368.500	5,4%	18,6
Média Total	336.999.420	2.901.514	0,9%	116,1

Fonte: Elaboração própria

Perante as IAS/IFRS o *goodwill* é um ativo de vida útil indefinida, contudo se pretendermos verificar, considerando a média das perdas por imparidade para o período em análise constantes e calculando uma possível estimativa da vida útil face à média do *goodwill* das entidades que apresentaram registos de perdas por imparidade no período, apuramos uma média agregada de 116 anos conforme tabela 4.10 mais acima. Desta tabela foram excluídas as entidades que não registaram perdas por imparidade no *goodwill* neste período.

A entidade com o valor estimado menor é a Corticeira Amorim com 4,2 anos, de seguida apresenta-se a Martifer com 5,4 anos, já no sentido oposto a EDP apresenta uma estimativa de 585 anos e a Semapa com 507,6 anos. Sendo que 62% das entidades apresentam estimativa de vida útil superior a 50 anos e 24% superior a 100 anos.

4.4 Comparativo entre as perdas por imparidade do *goodwill* versus amortizações sistemáticas

4.4.1. Comparativo

Para este comparativo, foram retirados dos relatórios e contas os valores das perdas por imparidade do *goodwill*, o *goodwill* bruto para cada período e calculado o somatório das perdas por imparidade e o valor das amortizações sistemáticas com uma vida útil de 10 e 20 anos sobre o valor total do *goodwill* bruto médio das entidades em análise (ver tabela 4.11).

O período utilizado para as amortizações sistemáticas de 10 anos teve em consideração a taxa a aplicar a partir de 2016 pelas entidades que aplicam o SNC e o período de 20 anos corresponde à taxa a aplicar antes da entrada em vigor em 2010 do SNC.

Todas as entidades, em todos os exercícios, indicam no seu relatório e contas que realizaram testes de imparidade, com o intuito de aferir o valor mais atual do *goodwill*.

Das 30 entidades em análise, nove não apresentaram qualquer registo de qualquer perda de imparidade no *goodwill* nos exercícios em análise, representando 30% do total da amostra.

Sendo que 6 destas entidades ultrapassam a média apurada do *goodwill* médio sobre o valor médio do ativo líquido, das quais: Glintt, 51,35%, Inapa, 24,97%, Altri, 21,16%, NOS, 18,82%, Navigator, 14,43% e Jerónimo Martins, 11,47%.

Tabela 4.11 – Imparidades do *goodwill* versus Amortizações sistemáticas (valores em euros)

Entidade - Nome Abreviado	Somatório das Imparidades do Exercício	Amortizações – Vida útil 10 anos	Amortizações – Vida útil 20 anos
Altri	0	266.027.264	133.013.632
Cofina	10.773.703	88.866.296	44.433.148
Corticeira Amorim	18.781.000	8.728.667	4.364.333
CTT	22.337.094	21.632.518	10.816.259
EDP	51.325.000	3.001.948.400	1.500.974.200
EDP Renováveis	35.767.000	1.302.850.700	651.425.350
F. Ramada	0	1.245.520	622.760
Galp Energia	110.648.000	164.328.700	82.164.350
Glantt	0	99.007.859	49.503.930
Ibersol	6.016.459	53.205.021	26.602.511
Impresa	57.500.281	295.102.838	147.551.419
Inapa	0	172.270.500	86.135.250
Jerónimo Martins	0	660.478.600	330.239.300
Martifer	25.916.067	14.041.727	7.020.863
Media Capital	73.745.393	147.885.519	73.942.759
Mota-Engil	12.187.566	88.218.855	44.109.428
Navigator	0	377.047.925	188.523.962
NOS	0	484.631.035	242.315.517
Novabase	8.853.000	19.791.100	9.895.550
Orey Antunes	26.268.323	24.673.814	12.336.907
Pharol	31.463.000	681.523.945	340.761.973
Reditus	1.017.867	50.072.346	25.036.173
REN	754.000	5.498.900	2.749.450
Semapa	6.605.923	335.296.142	167.648.071
Sonae Indústria	7.727.749	52.532.468	26.266.234
Sonae SGPS	14.312.917	663.333.595	331.666.798
Sonaecom	21.432.617	174.689.359	87.344.680
Teixeira Duarte	13.685.000	25.422.000	12.711.000
Toyota Caetano	0	611.997	305.999
VAA Vista Alegre	0	4.711.000	2.355.500
Total	557.117.959	9.285.674.608	4.642.837.304

Fonte: Elaboração própria

Tendo em conta o prazo da vida útil de 10 anos, a Corticeira Amorim, os CTT's, a Martifer e a Orey Antunes foram as 4 entidades que os gastos registados das perdas por imparidade para o período em análise superaram o valor calculado para amortizações sistemáticas, sendo a Martifer e de seguida a Corticeira Amorim que apresentam um maior valor de diferença. Analisando a percentagem do *goodwill* sobre os seus ativos temos a Martifer apresenta uma percentagem de 2,15% e a Corticeira Amorim com 1,20%, considerando assim que o *goodwill* nestes casos é um valor pouco relevante para os balanços das entidades.

O valor total de amortizações calculado é de 9.285 milhões de euros para uma vida útil de 10 anos a sua respetiva metade, é de 4.643 milhões de euros para uma vida útil de 20 anos (assumindo o *goodwill* bruto médio para o cálculo), o valor total das perdas por imparidade registadas para o período em análise é de 557 milhões de euros. O valor dos gastos com amortizações que se iria registar aplicando o método da linha reta para a vida útil de 10 anos, seria 17 vezes superior em relação ao registado com perdas por imparidade e 8 vezes superior no caso de a vida útil ser de 20 anos.

Em termos absolutos, para a vida útil de 10 anos, as entidades onde iria existir um maior impacto da aplicação das amortizações sistemáticas seriam: EDP, EDP Renováveis e a Pharol (dar nota que no caso da Pharol apenas existiram 4 exercícios económicos com *goodwill*). Em termos relativos, na EDP, na Semapa e na Reditus, os gastos com amortizações superam os gastos com perdas de imparidade em 58, 51 e 49 vezes.

Analisando os gastos tanto a nível de poupança como a nível de incremento de gastos nestes últimos 10 anos temos na tabela 4.12 as entidades que apresentam poupança se aplicassem as amortizações sistemáticas em 10 anos.

Tabela 4.12 – Poupança gastos com vida útil de 10 anos (valores em euros)

Entidade - Nome Abreviado	Somatório das Imparidades	Amortizações - Vida útil(VU) 10 anos	Poupança de gastos - VU de 10 anos
Corticeira Amorim	18.781.000	8.728.667	-10.052.333
CTT	22.337.094	21.632.518	-704.576
Martifer	25.916.067	14.041.727	-11.874.340
Orey Antunes	26.268.323	24.673.814	-1.594.509
Total	93.302.484	69.076.725	-24.225.759

Fonte: Elaboração própria

Assim apenas 4 entidades teriam menos gastos se tivessem continuado a aplicar o método de mensuração subsequente das amortizações sistemáticas, gerando uma “poupança” total de 24.225.759 euros.

Tabela 4.13 – Incremento de gastos com vida útil de 10 anos (valores em euros)

Entidade - Nome Abreviado	Somatório das Imparidades	Amortizações – Vida útil 10 anos	Incremento de gastos - VU de 10 anos
Altri	0	266.027.264	266.027.264
Cofina	10.773.703	88.866.296	78.092.593
EDP	51.325.000	3.001.948.400	2.950.623.400
EDP Renováveis	35.767.000	1.302.850.700	1.267.083.700
F. Ramada	0	1.245.520	1.245.520
Galp Energia	110.648.000	164.328.700	53.680.700
Glintt	0	99.007.859	99.007.859
Ibersol	6.016.459	53.205.021	47.188.562
Impresa	57.500.281	295.102.838	237.602.557
Inapa	0	172.270.500	172.270.500
Jerónimo Martins	0	660.478.600	660.478.600
Media Capital	73.745.393	147.885.519	74.140.126
Mota-Engil	12.187.566	88.218.855	76.031.289
Navigator	0	377.047.925	377.047.925
NOS	0	484.631.035	484.631.035
Novabase	8.853.000	19.791.100	10.938.100
Pharol	31.463.000	681.523.945	650.060.945
Reditus	1.017.867	50.072.346	49.054.479
REN	754.000	5.498.900	4.744.900
Semapa	6.605.923	335.296.142	328.690.219
Sonae Indústria	7.727.749	52.532.468	44.804.719
Sonae SGPS	14.312.917	663.333.595	649.020.678
Sonaecom	21.432.617	174.689.359	153.256.742
Teixeira Duarte	13.685.000	25.422.000	11.737.000
Toyota Caetano	0	611.997	611.997
VAA Vista Alegre	0	4.711.000	4.711.000
Total	463.815.475	9.216.597.883	8.752.782.408

Fonte: Elaboração própria

Em 26 entidades verifica-se a situação oposta, os gastos adicionais seriam de 8.752 milhões de euros, caso se mantido o método das amortizações sistemáticas com vida útil máxima de 10 anos, conforme tabela acima 4.13.

A informação disponível nos relatórios e contas refere maioritariamente que os testes de imparidade e o método utilizado na mensuração subsequente tem por base o valor presente dos *cash flows* descontados, a taxa de crescimento na perpetuidade, os *cash flows* estimados tendo em conta o *business plan* das entidades, o julgamento do conselho de administração e dos auditores externos. Semelhantes conclusões obtidas por Mendes (2017) para as entidades cotadas no *euronext* Lisboa do índice psi-20 para o período de 2006 a 2015.

Analisando o rácio de rentabilidade do capital próprio (RCP) sem amortizações sistemáticas e com amortizações sistemáticas com uma vida útil de 10 anos temos a tabela 4.14:

Tabela 4.14 – Impacto do rácio RCP com amortizações sistemáticas (valores em euros)

Entidade - Nome Abreviado	Média do RL	Média do Capital Próprio	Média da RCP	Média do RL - Amortizações 10%	Média da RCP - Amortizações 10%
Altri	81.557.801	300.212.455	27,17%	54.955.075	18,31%
Cofina	4.622.462	23.415.045	19,74%	-3.186.797	-13,61%
Corticeira Amorim	48.118.556	335.593.250	14,34%	49.332.467	14,70%
CTT	49.835.027	224.315.151	22,22%	49.905.485	22,25%
EDP	1.187.016.400	12.197.157.600	9,73%	891.954.060	7,31%
EDP Renováveis	262.937.100	6.777.552.400	3,88%	136.228.730	2,01%
F. Ramada	37.120.977	119.283.157	31,12%	36.996.425	31,02%
Galp Energia	370.314.000	5.564.848.500	6,65%	364.945.930	6,56%
Glintt	-3.502.451	96.291.068	-3,64%	-13.403.236	-13,92%
Ibersol	13.354.416	147.951.992	9,03%	8.635.560	5,84%
Impresa	-142.170	133.327.269	-0,11%	-23.902.426	-17,93%
Inapa	-912.200	185.517.500	-0,49%	-18.139.250	-9,78%
Jerónimo Martins	397.671.600	1.718.546.100	23,14%	331.623.740	19,30%
Martifer	-33.028.525	86.144.019	-38,34%	-31.841.091	-36,96%
Media Capital	8.066.383	128.902.152	6,26%	652.370	0,51%
Mota-Engil	73.244.103	510.204.249	14,36%	65.640.974	12,87%
Navigator	202.402.269	1.304.243.333	15,52%	164.697.476	12,63%
NOS	77.542.214	807.451.782	9,60%	29.079.110	3,60%
Novabase	10.003.000	94.493.700	10,59%	8.909.190	9,43%
Orey Antunes	1.836.021	21.568.247	8,51%	2.287.342	10,61%
Pharol	1.735.260.708	3.188.847.487	54,42%	1.674.974.063	52,53%
Reditus	-1.974.859	29.887.167	-6,61%	-6.880.306	-23,02%
REN	116.533.200	1.196.173.800	9,74%	116.058.710	9,70%
Semapa	173.502.837	1.230.268.798	14,10%	140.633.815	11,43%
Sonae Indústria	-44.085.108	165.317.478	-26,67%	-48.565.580	-29,38%
Sonae SGPS	206.606.162	2.126.452.610	9,72%	141.704.094	6,66%
Sonacom	53.152.923	1.047.450.864	5,07%	37.827.249	3,61%
Teixeira Duarte	8.200.900	417.775.200	1,96%	7.027.200	1,68%
Toyota Caetano	5.673.895	133.095.300	4,26%	5.612.696	4,22%
VAA Vista Alegre	654.500	41.614.200	1,57%	183.400	0,44%
Total Média	138.921.597	1.340.325.431	10,36%	109.846.231	8,20%

Fonte: Elaboração própria

Analisando este rácio sobre a rentabilidade ou rendibilidade do capital próprio (RCP ou ROE) destas entidades, verificamos que apenas 4 entidades iriam criar mais lucro por ano se tivessem aplicado as amortizações sistemáticas, das quais: Corticeira Amorim, CTTs, Martifer e Orey Antunes.

De forma a ser possível verificamos as entidades que apresentam o maior impacto no rácio temos na tabela abaixo 4.15 a variação por entidade.

Verifica-se que as entidades que teriam o maior impacto negativo no rácio seriam a Cofina, -33,4%, a Impresa, -17,8% e a Reditus com -16,4%. Já as entidades que teriam menor impacto, temos: a REN, -0,04%, Toyota Caetano, -0,05% e a F. Ramada e a Galp Energia com -0,10%.

Em 30 entidades 15 tem uma variação negativa no rácio superior a 2%, a média da variação do impacto é de 2,17%, isto quer dizer que face ao valor médio de RL gerado por estas entidades ao longo destes 10 exercícios económicos, apresentado na tabela 4.14 de 138.921.597 euros teria existiu uma perda de lucro de 3.014.599 euros.

Tabela 4.15 – Variação do impacto do rácio RCP com amortizações sistemáticas

Entidade - Nome Abreviado	Média do RCP	Média do RCP - Amortizações 10%	Variação (%)
Altri	27,17%	18,31%	-8,86%
Cofina	19,74%	-13,61%	-33,35%
Corticeira Amorim	14,34%	14,70%	0,36%
CTT	22,22%	22,25%	0,03%
EDP	9,73%	7,31%	-2,42%
EDP Renováveis	3,88%	2,01%	-1,87%
F. Ramada	31,12%	31,02%	-0,10%
Galp Energia	6,65%	6,56%	-0,10%
Glíntt	-3,64%	-13,92%	-10,28%
Ibersol	9,03%	5,84%	-3,19%
Impresa	-0,11%	-17,93%	-17,82%
Inapa	-0,49%	-9,78%	-9,29%
Jerónimo Martins	23,14%	19,30%	-3,84%
Martifer	-38,34%	-36,96%	1,38%
Media Capital	6,26%	0,51%	-5,75%
Mota-Engil	14,36%	12,87%	-1,49%
Navigator	15,52%	12,63%	-2,89%
NOS	9,60%	3,60%	-6,00%
Novabase	10,59%	9,43%	-1,16%
Orey Antunes	8,51%	10,61%	2,09%
Pharol	54,42%	52,53%	-1,89%
Reditus	-6,61%	-23,02%	-16,41%
REN	9,74%	9,70%	-0,04%
Semapa	14,10%	11,43%	-2,67%
Sonae Indústria	-26,67%	-29,38%	-2,71%
Sonae SGPS	9,72%	6,66%	-3,05%
Sonacom	5,07%	3,61%	-1,46%
Teixeira Duarte	1,96%	1,68%	-0,28%
Toyota Caetano	4,26%	4,22%	-0,05%
VAA Vista Alegre	1,57%	0,44%	-1,13%
Média Total	10,36%	8,20%	-2,17%

Fonte: Elaboração própria

O que podemos concluir desta análise é que as perdas de imparidade são pouco frequentes e de valor pouco significativo, tendo um efeito pouco relevante nas demonstrações financeiras das entidades. Assim analisando ao longo do tempo o *goodwill* é um ativo com perdas de valor pouco relevantes.

4.4.2 Impacto no Resultado Antes de Impostos (RAI)

Analisando os impactos da aplicação do modelo de testes de imparidades e a aplicação do modelo das amortizações sistemáticas para o período de vida útil de 10 anos esquematizamos na tabela 4.14.

Tabela 4.16 – Goodwill gastos subsequentes – impacto no RAI (valores em euros)

Entidade - Nome Abreviado	Media de RAI - sem PI	Media de RAI - com PI	Varição do RAI (%)	Média de RAI - com Amortizações 10%	Varição das Amortizações 10% (%)
Altri	102.614.749	102.614.749	0,0%	76.012.023	-25,9%
Cofina	9.786.977	8.709.607	-11,0%	900.348	-90,8%
Corticeira Amorim	68.153.444	66.066.667	-3,1%	67.280.578	-1,3%
CTT	75.212.970	72.979.260	-3,0%	73.049.718	-2,9%
EDP	1.425.129.20 0	1.419.996.70 0	-0,4%	1.124.934.360	-21,1%
EDP Renováveis	313.113.700	309.537.000	-1,1%	182.828.630	-41,6%
F. Ramada	24.813.668	24.813.668	0,0%	24.689.116	-0,5%
Galp Energia	747.859.200	736.794.400	-1,5%	731.426.330	-2,2%
Glintt	1.532.178	1.532.178	0,0%	-8.368.608	-646,2%
Ibersol	17.021.044	16.419.398	-3,5%	11.700.542	-31,3%
Impresa	7.422.580	1.672.551	-77,5%	-22.087.704	-397,6%
Inapa	398.600	398.600	0,0%	-16.828.450	-4321,9%
Jerónimo Martins	515.804.200	515.804.200	0,0%	449.756.340	-12,8%
Martifer	-26.996.670	-29.588.277	9,6%	-28.400.843	5,2%
Media Capital	23.094.864	15.720.324	-31,9%	8.306.312	-64,0%
Mota-Engil	107.334.205	106.115.449	-1,1%	98.512.320	-8,2%
Navigator	236.729.793	236.729.793	0,0%	199.025.001	-15,9%
NOS	96.494.062	96.494.062	0,0%	48.030.959	-50,2%
Novabase	8.368.200	7.482.900	-10,6%	6.389.090	-23,7%
Orey Antunes	2.016.046	-902.657	-144,8%	-451.336	-122,4%
Pharol	445.107.985	437.242.235	-1,8%	376.955.590	-15,3%
Reditus	-1.091.433	-1.193.219	9,3%	-6.098.667	458,8%
REN	185.697.300	185.621.900	0,0%	185.147.410	-0,3%
Semapa	196.170.041	195.509.448	-0,3%	162.640.427	-17,1%
Sonae Indústria	-21.694.640	-22.467.415	3,6%	-26.947.886	24,2%
Sonae SGPS	171.799.393	170.368.102	-0,8%	105.466.034	-38,6%
Sonaecom	39.223.816	37.080.554	-5,5%	21.754.880	-44,5%
Teixeira Duarte	28.685.900	27.317.400	-4,8%	26.143.700	-8,9%
Toyota	7.633.781	7.633.781	0,0%	7.572.581	-0,8%

Caetano					
VAA Vista Alegre	1.045.900	1.045.900	0,0%	574.800	-45,0%
Média Total	158.024.864	156.076.899	-1,2%	127.001.533	-19,6%

Fonte: Elaboração própria

Conforme tabela acima, a Corticeira Amorim, os CTTs, a Martifer e a Orey Antunes continuam a ser as únicas entidades que se aplicassem o método das amortizações sistemáticas com uma vida útil de 10 anos ao invés do modelo das perdas por imparidade, iriam obter um RAI superior.

Nas restantes 26 entidades, os resultados seriam muito mais penalizadores caso aplicassem o método das amortizações sistemáticas.

Da totalidade da amostra o impacto das perdas por imparidade no RAI é de 1,2%, sendo que o impacto das amortizações, com uma vida útil estimada de 10 anos, é de 19,6%. Novamente permite concluir que as imparidades do *goodwill* geram um impacto pouco relevante no RAI das entidades. Em 80% das entidades o impacto no RAI é inferior a 5%, já as amortizações geram um impacto significativo no RAI, em 63% das entidades o impacto é superior a 10%.

4.5 Relação entre o RAI e o registo de perdas por imparidade

O presente capítulo pretende verificar se existe alguma tendência comparativamente entre o valor do RAI em anos em que não se registaram perdas por imparidade e os anos em que se registaram perdas por imparidade.

O objetivo será verificar se existe manipulação de resultados, sendo que as mesmas podem ocorrer num ano em que os resultados são de tal forma positivos que a administração resolve reconhecer perdas por imparidade ou pode ocorrer em anos em que o RAI é de tal forma negativo que a administração aplica nesse exercício um maior montante de perdas de imparidade conforme introduzido no capítulo 2.5.6.3, o conceito de *big bath*.

Ainda de referir que para esta amostra 205 exercícios não apresentam perdas por imparidade, para 81 exercícios com perdas por imparidade.

A informação retirada, compara o RAI médio nos exercícios em que não foram registadas perdas, com o RAI médio nos anos em que foram registadas perdas por imparidade.

Foram excluídas 9 entidades que não registaram nenhuma perda por imparidade do *goodwill* no período em análise conforme demonstrado na tabela 4.8.

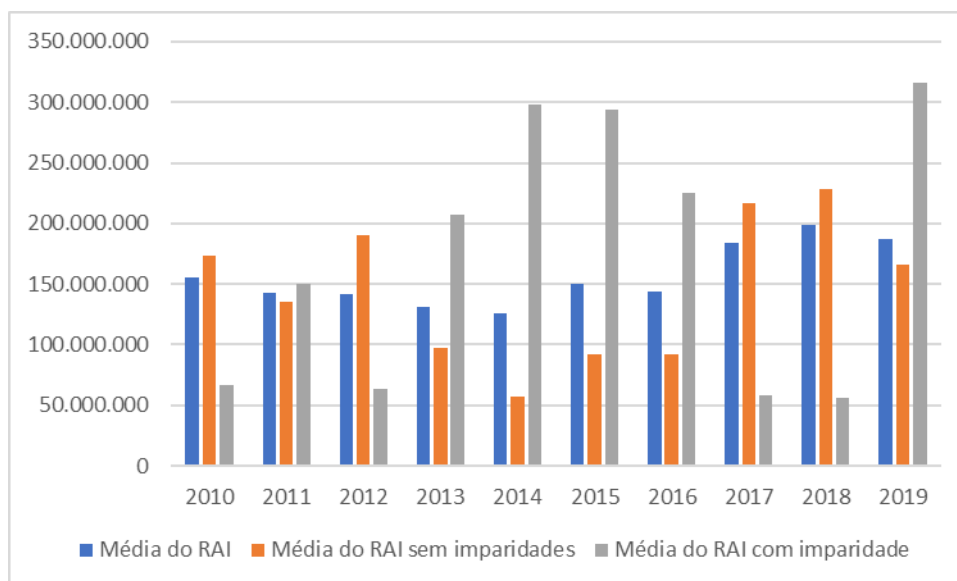
Tabela 4.17 – Média do RAI em função das perdas por imparidade (valores em euros)

Entidade - Nome Abreviado	Média do RAI	Média do RAI (anos sem imparidade)	Média do RAI (anos com imparidades)	Desvio em relação à média do RAI (anos sem imparidades)	Desvio em relação à média do RAI (anos com imparidades)
Cofina	8.709.607	6.752.072	9.548.550	1.957.535	-838.943
Corticeira Amorim	66.066.667	80.587.667	58.806.167	-14.521.000	7.260.500
CTT	72.979.260	66.762.439	82.304.493	6.216.822	-9.325.233
EDP	1.419.996.700	1.402.263.000	1.431.819.167	17.733.700	-11.822.467
EDP Renováveis	309.537.000	347.802.750	156.474.000	-38.265.750	153.063.000
Galp Energia	736.794.400	971.950.667	384.060.000	-235.156.267	352.734.400
Ibersol	16.419.398	15.341.861	20.729.547	1.077.537	-4.310.149
Impresa	1.672.551	10.408.196	-18.710.619	-8.735.645	20.383.171
Martifer	-29.588.277	-14.055.403	-52.887.589	-15.532.875	23.299.312
Media Capital	15.720.324	24.027.343	10.182.312	-8.307.019	5.538.013
Mota-Engil	106.115.449	94.165.303	109.102.985	11.950.146	-2.987.537
Novabase	7.482.900	8.184.444	1.169.000	-701.544	6.313.900
Orey Antunes	-902.657	433.220	-2.572.502	-1.335.876	1.669.845
Pharol	437.242.235	432.990.148	449.998.494	4.252.087	-12.756.260
Reditus	-1.193.219	-368.761	-3.116.956	-824.459	1.923.737
REN	185.621.900	183.819.625	192.831.000	1.802.275	-7.209.100
Semapa	195.509.448	188.688.780	211.424.341	6.820.668	-15.914.893
Sonae Indústria	-22.467.415	-19.806.060	-46.419.606	-2.661.355	23.952.191
Sonae SGPS	170.368.102	243.485.879	121.622.917	-73.117.777	48.745.185
Sonacom	37.080.554	43.994.063	30.167.046	-6.913.509	6.913.509
Teixeira Duarte	27.317.400	50.131.000	-25.914.333	-22.813.600	53.231.733
Média Total	172.852.504	171.997.038	174.130.422	855.466	-1.277.918

Fonte: Elaboração própria

Dos resultados apresentados na tabela acima, verificamos que em 13 entidades, 62%, o RAI médio sem perdas por imparidade é superior ao RAI médio com perdas por imparidade, verificando-se o contrário para as restantes 8 entidades, 38%. Contudo de forma global as entidades aproveitaram os exercícios em que o RAI médio com imparidades foi superior para registar as perdas por imparidade, o que poderá indiciar que estes períodos foram escolhidos de modo a não penalizar períodos onde os resultados poderiam não ser tão positivos, agravando assim ainda mais o RAI.

Gráfico 4.3 - Média do RAI em função das perdas por imparidade por anos



Fonte: Elaboração própria

Se analisarmos a mesma informação por anos verificamos que em períodos de crise económica, 2010 e 2012 a Média do RAI sem imparidades foi superior à média do RAI com imparidades (2011 as médias foram muito próximas), de seguida os anos 2017 e 2018 com a mesma tendência. No sentido contrário os anos 2013 a 2016 e 2019 verificamos que a média do RAI com imparidade é superior à média do RAI sem imparidade.

Mais uma vez a nível de comparação global dos anos a média do RAI com imparidade é superior à média do RAI sem imparidade, respetivamente 60% e 40%.

4.6 Relação entre o registo de perdas por imparidade e alteração do CEO

Este capítulo tem como objetivo verificar para as empresas portuguesas em análise se a alteração de CEO afetou positivamente o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* conforme abordado no capítulo 2.5.6.1, em que foi identificado para várias regiões demográficas e a nível mundial que a alteração de CEO foi um fator positivo para reconhecimento de imparidades.

Assim da amostra em análise foram excluídas as entidades que não apresentaram exercícios com perdas de imparidade no período, 9 entidades conforme tabela 4.8 e as entidades que não se verificou alteração de CEO no período, 6 entidades conforme tabela 4.18.

Tabela 4.18 – Entidades sem alteração de CEO

Entidade - Nome Abreviado
Cofina
Corticeira Amorim
EDP
Orey Antunes
Sonaecom
Teixeira Duarte

Fonte: Elaboração própria

Assim temos um total 15 entidades em análise conforme quadro 4.19.

Tabela 4.19 – Impacto de alteração do CEO (valores em euros)

Entidade - Nome Abreviado	CEO (1)	CEO (2)	Varição	Varição (%)
CTT	4.611.534	17.725.560	13.114.026	74%
EDP Renováveis	35.489.000	278.000	-35.211.000	-12666%
Galp Energia	9.617.000	101.031.000	91.414.000	90%
Ibersol	0	6.016.459	6.016.459	100%
Impresa	35.534.613	21.965.668	-13.568.945	-62%
Martifer	25.916.067	0	-25.916.067	0%
Media Capital	16.060.094	57.685.299	41.625.205	72%
Mota-Engil	1.475.566	10.712.000	9.236.434	86%
Novabase	0	8.853.000	8.853.000	100%
Pharol	31.463.000	0	-31.463.000	0%
Reditus	837.256	180.611	-656.645	-364%
REN	754.000	0	-754.000	0%
Semapa	835.513	5.770.410	4.934.897	86%
Sonae Indústria	0	7.727.749	7.727.749	100%
Sonae SGPS	0	14.312.917	14.312.917	100%

Fonte: Elaboração própria²⁰

Da amostra em análise verificamos que em 9 entidades quando existiu alteração de CEO existiu um impacto positivo no registo de imparidades, isto é um aumento no registo de imparidade e que em 6 entidades o efeito foi contrário, menos registo de imparidade, respetivamente 60% e 40%. Se retiramos a entidade Pharol que só apresenta 4 exercícios económicos o efeito já seria maior de 64,3%, 9 entidades e 35,7%, 5 entidades.

A entidade com maior impacto foi a Galp Energia e com menor impacto foi a EDP Renováveis.

²⁰ CEO (1) é o primeiro CEO no período temporal, CEO (2) é o segundo CEO no período temporal conforme Apêndice B

Assim no geral podemos concluir que existe uma tendência no reconhecimento de imparidades na mudança de CEO.

Fomos também confirmar se existia uma tendência decrescente no registo das imparidades, isto é um valor mais relevante no início e uma diminuição gradual com o passar do tempo e também conseguimos concluir que existe realmente uma tendência, das 15 entidades verificamos que 6 ocorrências desde a primeira imparidade registada para as restantes existiu uma diminuição no montante a registar e 2 casos o inverso, assim respetivamente em percentagem 75% e 25%.

5. Conclusões

Decorrente da elaboração desta dissertação avaliando o primeiro dado analisado, o peso relativo do *goodwill* líquido no ativo líquido em média representa 7,48% para as entidades da amostra. Sendo que o desvio superior em relação à média abrange um intervalo com de 7,48% a 71%, dos quais para este diferencial temos quatro entidades com valor superior a 40%, Media Capital com 44,94%, Glintt com 51,35%, Cofina com 62,88% e Impresa com 79,97%.

Da avaliação do peso relativo do *goodwill* líquido no capital próprio os valores foram ainda maiores, a média apurada foi de 23,15% e o desvio passou para 379,53% demonstrando a relevância deste ativo no capitais próprios das empresas portuguesas. Com valores superiores a 100% apresentam seis entidades como a Glintt com 102,82%, Orey Antunes com 114,40%, Media Capital com 114,73%, Reditus com 167,54%, Impresa com 221,34% e Cofina com 379,53%.

Avaliando as perdas por imparidade do *goodwill* entre o período em análise verificamos médias bastantes reduzidas, o impacto das perdas por imparidade do *goodwill* no ativo foi de 0,05% e no capital próprio foi de 0,15%, a entidade com maior valor foi a Orey Antunes com uma percentagem de 2,59% em relação ao seu ativo e 13,53% em relação ao seu capital próprio.

Da avaliação efetuada ao *goodwill* e à média de vida útil estimada para as entidades que registaram perdas por imparidade no *goodwill* do período em análise, apurámos uma média arredondada de 116 anos, sendo que 24% das entidades apresenta uma média de vida útil estimada superior a 100 anos e as duas entidades que apresentaram maior estimativa foram a EDP com 585 anos e a Semapa com 507,6 anos.

Do comparativo efetuado entre o montante total das perdas de imparidade apuradas para o período em análise e as amortizações sistemáticas obtivemos um montante total de perdas de imparidade do *goodwill* de 557 milhões de euros para 9.286 milhões de euros em amortizações sistemáticas em dez anos, metade para vinte anos. Tendo em conta o prazo de vida útil de 10 anos, apenas 4 entidades tem um valor de perdas de imparidades superior às amortizações sistemáticas, sendo a Martifer, Corticeira Amorim, Orey Antunes e CTT que apresentariam uma poupança nos gastos no total de 24 milhões de euros. Contudo de referir que a percentagem da média do *goodwill* nos ativos médios de três entidades

apresenta uma percentagem bastante baixa, Martifer com 2,15%, Corticeira Amorim com 1,20% e CTT com 1,56% demonstrando a sua pouca relevância nos seus balanços.

O valor dos gastos com amortizações que se iria registar aplicando o método da linha reta para a vida útil de 10 anos, seria 17 vezes superior em relação ao registado com perdas por imparidade e 8 vezes superior no caso de a vida útil ser de 20 anos. Assim, o valor de gastos apurados com a aplicação das amortizações sistemáticas de 10 anos seria de 8.753 milhões de euros.

Em termos absolutos, para a vida útil de 10 anos, as duas entidades onde iria existir um maior impacto da aplicação das amortizações sistemáticas seriam a EDP e EDP Renováveis, ambas entidades do índice psi-20. Semelhantes conclusões obtidas por Mendes (2017) para as entidades cotadas no *euronext* Lisboa do índice psi-20 para o período de 2006 a 2015.

A nível de rácios, o impacto do rácio de rentabilidade do capital próprio sem e com amortizações sistemáticas em média variou 2,16%, apresentando uma média de 10,36% sem amortizações sistemáticas e 8,20% com amortizações sistemáticas para a vida útil de 10 anos. Verificamos que apenas 4 entidades iriam criar um valor de lucro por ano superior se tivessem aplicado as amortizações sistemáticas, das quais Corticeira Amorim, CTT, Martifer e Orey Antunes. As entidades que teriam o maior impacto negativo superior a 15% no rácio em comparação seriam a Cofina, -33,4%, a Impresa, -17,8% e a Reditus com -16,4%, já as entidades que teriam menor impacto inferior a 1%, seriam a REN, -0,04%, Toyota Caetano, -0,05% e a F. Ramada e a Galp Energia com -0,10%.

Analisando os impactos da aplicação do modelo de testes de imparidades e a aplicação do modelo das amortizações sistemáticas para o período de vida útil de 10 anos no RAI foi apurado uma média de 1,2% de penalização no RAI das perdas por imparidade do *goodwill* já com as amortizações sistemáticas o montante médio foi de 19,6%, valor este bastante mais penalizador. Permitindo concluir que a utilização do método das amortizações sistemáticas teria um impacto relevante, comparando com as perdas de imparidade do *goodwill* registadas para estas entidades no período de 2010 a 2019. Em 80% das entidades o impacto no RAI das perdas de imparidade do *goodwill* é inferior a 5%, já as amortizações sistemáticas geram um impacto no RAI em 63% das entidades superior a 10%.

Concluimos também que para os anos que não ocorreram perdas de imparidade do *goodwill* o RAI médio sem perdas por imparidade foi no geral superior ao RAI médio com perdas por imparidade, o que poderá indicar que estes períodos foram escolhidos de modo a não penalizar períodos onde os resultados poderiam não ser tão positivos, agravando assim ainda mais o RAI, esta prática é reconhecida como *big bath*.

Por fim, dos fatores assinalados para o reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* temos o impacto da mudança do CEO, conforme os estudos referidos no capítulo 2.5.6.1 vários autores de várias geografias concluíram que quando existia alteração de CEO, este acontecimento dava lugar a reconhecimento de imparidades nas demonstrações financeiras das entidades. Decorrente da nossa análise foi possível obter as mesmas conclusões, 60% das entidades da amostra reconheceram imparidades quando ocorreu alteração de CEO. A entidade com maior impacto foi a Galp Energia e com menor impacto a EDP Renováveis.

Assim, de concluir que face à revisão da literatura apresentada e com os resultados dos dados analisados, a decisão do reconhecimento das perdas por imparidade do *goodwill* tem em conta diversos fatores e que poderá estar influenciada por características empresariais, financeiras ou económicas.

Referências Bibliográficas

- AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M., & Roberts, C. (2011). Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(3), 165–204.
- Bithell, R.A. (1882), *A Counting House Dictionary* (2ª edição). London: George Routledge & Sons
- Bryer, R.A. (1995), *A political economy of SSAP 22: accounting for goodwill*, British Accounting Review, Vol. 27, pp. 283-310. Base de dados: Scopus®
- Breia, A. (2016). *Newsletter 13 – Janeiro 2016* (Newsletter do Curso de Finanças Empresarias, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em <https://www.iscal.ipl.pt/pt/771-comunidade/8251-newsletters-financas-empresarias>
- Catanha, O. S. (2016). *Dos modelos de performance financeiros tradicionais aos modernos* (Dissertação de Mestrado em Ciências Empresarias. Universidade Fernando Pessoa, Porto, Portugal) Disponível em <https://bdigital.ufp.pt/bitstream/10284/5218/1/Ovidio%20Salgueiro%20Catanha.PDF>
- Carvalho, C. (2003). *Goodwill e Capital Intelectual. Contributos do conceito de capital intelectual no estabelecimento de uma nova noção de goodwill* (Dissertação de Mestrado, Universidade Aberta, Coimbra, Portugal). Disponível em Base de dados: Business Source Complete
- Carvalho, C., Rodrigues, A.M., Ferreira, C. (2013). *A Relevância das Perdas por Imparidade do Goodwill nos oito anos de aplicação das LAS/IFRS em Portugal* (Dissertação, Universidade de Aveiro, Instituto Superior de Contabilidade e Administração, Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, Portugal). Disponível em http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xvencuentroaeca/cd/101a.pdf
- Carvalho, C, Rodrigues, A.M., Ferreira, C. (2010). *A mensuração subsequente do Goodwill e a sua contribuição para a manipulação de resultados: uma revisão da literatura.* (Dissertação, Universidade de Aveiro, Instituto Superior de Contabilidade e Administração, Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, Portugal). Disponível em http://www.aeca1.org/pub/on_line/comunicaciones_xivencuentroaeca/cd/106a.pdf
- Carvalho, C. (2015). *O Goodwill e o seu tratamento contabilístico pós adopção das IFRS: uma análise nas empresas da Euronext Lisbon.* (Tese de doutoramento, Universidade de Aveiro, Aveiro, Portugal). Base de dados: RCAAP Disponível em <https://ria.ua.pt/handle/10773/16511>
- Castro, E. N. (2012). *A Manipulação de Resultados em Portugal através do Goodwill.* (Dissertação de mestrado em Contabilidade e Finanças, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Porto, Portugal). Disponível em https://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/1169/1/DM_ElvisCastro_2012.pdf
- Coelho, L. (2004). *Goodwill: Alguns Aspectos sobre suas características e sua mensuração* (Monografia de Bacharelato, Universidade Federal de Santa Catarina – Centro Socioeconómico de Ciências Contábeis, Florianópolis, Brasil) Disponível em <http://tcc.bu.ufsc.br/Contabeis300637>.

- Decreto-lei n° 238/1991. D.R.I *Série I-A* (02-07-1991) 3364 - 3389
- Decreto-lei n° 47/1977. D.R.I *Série I. 2* (07-02-1977) 200-(6) a 200-(53)
- Decreto-lei n° 158/2009. D.R.I *Série I.* (13-07-2009) 4375 – 4384
- Decreto-lei n° 98/2015. D.R.I *Série I.* (02-06-2015) 3470-3493
- Directiva n° 78/660/CEE Jornal Oficial das Comunidades Europeias
- Directiva n° 83/349/CEE Jornal Oficial das Comunidades Europeias
- Fernandes, P. (2007). *O Impacto da Entrada em Vigor das IFRS na Gestão de Resultados: A Experiência Iberica* (Tese de Mestrado em Ciências Empresariais – Finanças, Faculdade de Economia: Universidade do Porto, Porto, Portugal).
- Financial Accounting Standards Board (FASB) – Summary of Statement No. 121
- Financial Accounting Standards Board (FASB) – Summary of Statement No. 141
- Financial Accounting Standards Board (FASB) – Summary of Statement No. 142
- Financial Accounting Standards Board (FASB) – Accounting Standards Update No. 2014-02
- Financial Accounting Standards Board (FASB) – Accounting Standards Update No. 2014-18
- Fonseca, J.C. (2009), *O goodwill não é um activo* (Dissertação, Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa – Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE- Business School), Lisboa, Portugal).
- Francis, J., Hanna J. D., & Vincent L. (1996). Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs. *Journal of Accounting Research*, 34, 117–134.
- Garnacho, A. D. (2013). *Determinantes da Rentabilidade dos Capitais Próprios de Empresas do Índice Euronext 100* (Dissertação de Mestrado em Gestão das Organizações – Ramo de Gestão de Empresas, Instituto Politécnico de Bragança, Bragança, Portugal). Disponível em <https://bibliotecadigital.ipb.pt/bitstream/10198/9268/1/Ariana%20Garnacho.pdf>
- Glautier, M. W. E., Underdown, B. (2001), *Accounting theory and practice*. 7., Essex: Prentice Hall Base de dados: Business Source Complete
- Glaum, M., Landsman, W. R., & Wyrwa, S. (2015). *Determinants of Goodwill Impairment under IFRS: International Evidence* (Working Paper, Otto Beisheim School of Management, Vallendar e Düsseldorf, Alemanha). Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2608425

Gonçalves, T.P. (2015). O contributo da informação por segmentos nos testes de imparidade ao goodwill - Aplicação ao caso da EDP no segmento EDP Renováveis (Dissertação de Mestrado em Contabilidade. Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa (ISCAL), Lisboa, Portugal). Disponível em: <https://repositorio.ipl.pt/handle/10400.21/52?locale=en>

Gynther, R. S. (1969), Some 'Conceptualizing' on Goodwill, *The Accounting Review*, April: 247-255.

Hassine, N. M., & Jilani, F. (2017). Determinants of Goodwill Impairment Losses under IAS 36: The French Case. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 7(1), 343-371.

Hayn, C., & Hughes, P. (2006). Leading indicators of goodwill impairment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 21(3), 223-265.

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

Korošec, B., Jerman, M., & Tominc, P. (2016). The impairment test of goodwill: an empirical analysis of incentives for earnings management in Italian publicly traded companies. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 29 (1), 162-176.

International Accounting Standards Board (IASB) - International Financial Reporting Standards (IFRS) n. ° 3: Business Combinations (2004)

International Accounting Standards Board (IASB) - International Financial Reporting Standards (IFRS) n. ° 3: Business Combinations

International Accounting Standards Board (IASB) - International Accounting Standards (IAS) n. ° 36: Impairment of Assets

International Accounting Standards Board (IASB) - International Accounting Standards (IAS) n. ° 38: Intangible Assets

International Accounting Standards Board (IASB) - International Financial Reporting Standards (IFRS) (2020), *Discussion Paper and comment letters: Business Combinations -Disclosures, Goodwill and Impairment*, (Public Projects). Disponível em: <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/goodwill-and-impairment/dp-goodwill-and-impairment/>

Lamelas, A. J. O. (2007). *Goodwill: Breves Reflexões* (Temas de Contabilidade Fiscalidade, Auditoria e Direito das Sociedades, Braga, Portugal). Disponível em: <http://www.trabalhosfeitos.com/ensaios/Goodwill/85999.html>

Leake, P.D. (1914). Goodwill: Its Nature and how to Value it, *The Accountant*, January 17: 81-90.

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

Lopes, A. I., Gamito, M. J. (2013). *Partial versus Full Goodwill Um contributo inicial com entidades do PSI 20*. (Tese de doutoramento, Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa – Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE- Business School), Lisboa, Portugal). Disponível em <https://www.occ.pt/news/comcontabaudit/pdf/79.pdf>

Ma, R., Hopkins, R. (1988), *Goodwill – an example of puzzle solving in accounting*, Abacus, Vol. 24 No. 1. Base de dados: Business Source Complete

Martins, E., Almeida, D., Martins, E. e Costa, P. (2010). Goodwill: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos. *Revista Contabilidade & Finanças*, 21 (52): 1-25. Base de dados: Directory of Open Access Journals

Martins, C., Silva, E.S., & Gama, A. (2014). Imparidades e Imparidades Líquidas: Um estudo empírico de empresas não cotadas em Portugal. *Jornal de Contabilidade-APOTEC*, 97-103.

Mendes, F. R. (2017). *Goodwill: Mensuração Subsequente* (Dissertação de mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em <https://repositorio.ipl.pt/handle/10400.21/52?locale=en>

Miller, M. (1973). Goodwill – An Agregation Issue. *The Accounting Review*, April: 280-291.

Moreira, A. I. (2018). *Determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do goodwill: Estudo das empresas portuguesas cotadas na Euronext Lisbon* (Dissertação de mestrado em contabilidade e controlo de gestão, Faculdade de Economia da Universidade do porto, Porto, Portugal).

Montiel, M. D. S., Lamas, R. F. (2007). Normativo contabilístico internacional e o goodwill nas concentrações de actividades empresariais (*). *Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación*, n.º 283, de Outubro 2006, 32-39. Disponível em https://www.occ.pt/downloads/files/1182160189_32a39_contabilidade.pdf

Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) – n.º 12: Imparidade de Ativos

Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) – n.º 6: Ativos Intangíveis

Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) – n.º 14: Concentrações de Actividades Empresariais

Pardo, F., & Giner, B. (2013). Goodwill Impairment in the aftermath of the Crisis: Do managers behave differently from the previous years?. *Congress of European Accounting Association*, Paper presented al 36.th Paris.

Petersen, C. & Plenborg, T. (2010). How do firms implement impairment tests of goodwill? *Abacus: A journal of Accounting, finance and business studies*, 46(4), 419-446.

Quintas, J. (2016). Aquisição de participações: ilustração prática NCRF 14 e IFRS 3 revista. *Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas*.

Ratiu, R. e Tudor, A. (2012). *The Definition of Goodwill - a Chronological Overview*. Base de dados: Business Source Complete

Riedl, E. J. (2004). An Examination of Long-Lived Asset Impairments. *The Accounting Review*, 79(3), 823–852.

Rodrigues, M. N. (2015). *Perdas por Imparidade em Intangíveis: Goodwill* (Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Finanças. ISCAP – Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Porto, Portugal). Disponível em <https://recipp.ipp.pt/bitstream/10400.22/7870/1/Disserta%0c3%a7%0c3%a3o%20final.pdf>

Regulamento da União Europeia (EU), 2020/551 da Comissão de 21 de abril de 2020. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2020:127:FULL&from=EN>

Sacui, V. (2015) - *Internally generated goodwill of a company*. Annals of the University of Oradea, Economic Science Series. Vol. 24 Issue 2, p398-403. 6p. Base de dados: Business Source Complete

Stevenson, H., & McPhee, D. (2005). Acquiring companies: Knowing your IAS from your elbow. *Accountancy*, 136(1343), 82-83.

Solano, J. P. (2010). *A contribuição das Relações Públicas no processo de Concentração de Empresas* (Monografia de Bacharelato, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Rio grande do sul, Brasil). Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/28028/000767577.pdf?...1>

Souza, M. M. (2011). *Perda no valor recuperável de ativos: fatores explicativos do nível de evidenciação das empresas de capital aberto brasileiras* (Dissertação de Mestrado em Contabilidade. Universidade Federal de Santa Catarina – Programa de Pós-Graduação em Contabilidade, Florianópolis, Brasil).

Teixeira, A. H. (2019). *Determinantes do reconhecimento das perdas por imparidade do Goodwill nas empresas não financeiras do PSI 20 e IBEX 35 (2013 a 2017)* (Dissertação de mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em <https://repositorio.ipl.pt/handle/10400.21/52?locale=en>

Thiago, L. E., Silva, F. L., Grecco, M. C., Junior, L. C., & Leão, C. P. (2018). Perdas por imparidade por Impairment do Goodwill – Análise dos fatores que determinam o seu reconhecimento. *XVIII Encontro Internacional AECA*. Lisboa, 9-12.

Viana, L. (2014). Manipulação de resultados contabilísticos. *Auditing of Public Private Partnerships*, 1-25.

Vogt, M., Pletsch, C. S., Morás, V. R., & Klann, R. C. (2016). Determinantes do Reconhecimento das Perdas por Impairment do Goodwill. *Revista Contabilidade & Finanças*, 27(72), 349-362.

Yang, J M. (1927). *Goodwill and other intangibles* (Vol. 2, Edição 4). Menasha: The Accounting Review: 409.

Apêndices

Apêndice A (valores em euros)

Abreviatura Entidade	Ano	Total do Ativo líquido	Total do Capital Próprio	Valor líquido do Goodwill	Imparidades do Exercício
<u>Altri</u>	<u>2019</u>	1.482.450.680	466.042.935	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2018</u>	1.492.189.274	521.597.149	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2017</u>	1.210.088.507	394.567.076	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2016</u>	1.285.066.552	343.642.196	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2015</u>	1.195.241.378	322.349.568	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2014</u>	1.239.255.998	272.263.977	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2013</u>	1.221.377.826	241.809.790	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2012</u>	1.128.360.046	183.926.912	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2011</u>	1.127.723.819	140.762.629	265.630.973	0
<u>Altri</u>	<u>2010</u>	1.190.476.397	115.162.319	269.593.886	0
<u>Cofina</u>	<u>2019</u>	133.038.412	43.806.131	83.977.180	0
<u>Cofina</u>	<u>2018</u>	112.388.279	38.001.759	83.977.180	800.000
<u>Cofina</u>	<u>2017</u>	113.389.072	30.904.739	84.777.180	0
<u>Cofina</u>	<u>2016</u>	121.708.916	26.000.656	84.777.180	4.412.104
<u>Cofina</u>	<u>2015</u>	129.247.043	22.565.734	88.789.577	527.108
<u>Cofina</u>	<u>2014</u>	134.506.156	20.276.659	89.316.685	1.658.968
<u>Cofina</u>	<u>2013</u>	137.190.553	18.038.741	90.952.056	2.030.000
<u>Cofina</u>	<u>2012</u>	142.416.968	14.738.361	93.404.086	295.523
<u>Cofina</u>	<u>2011</u>	174.104.913	11.895.550	93.699.609	1.050.000
<u>Cofina</u>	<u>2010</u>	219.742.535	7.922.118	94.992.223	0
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2019</u>	994.152.000	539.543.000	13.744.000	0
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2018</u>	966.074.000	498.234.000	13.987.000	293.000
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2017</u>	869.407.000	459.991.000	9.848.000	0
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2015</u>	667.219.000	354.133.000	0	2.911.000
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2014</u>	617.446.000	315.569.000	2.911.000	2.503.000
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2013</u>	627.307.000	301.737.000	5.255.000	0
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2012</u>	643.767.000	295.246	5.865.000	1.995.000
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2011</u>	605.053.000	268.545.000	11.849.000	5.958.000
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2010</u>	561.766.000	282.292.000	15.099.000	5.121.000
<u>CTT</u>	<u>2019</u>	2.513.440.904	131.414.932	70.201.828	0
<u>CTT</u>	<u>2018</u>	1.854.469.655	135.887.186	9.523.180	0
<u>CTT</u>	<u>2017</u>	1.608.765.392	183.990.949	9.523.180	1.133.312
<u>CTT</u>	<u>2016</u>	1.316.697.213	233.326.782	7.700.739	0
<u>CTT</u>	<u>2015</u>	1.119.472.208	251.834.754	8.058.656	0
<u>CTT</u>	<u>2014</u>	1.180.996.623	249.209.645	7.705.457	16.592.248
<u>CTT</u>	<u>2013</u>	1.100.134.433	275.934.219	25.083.869	0
<u>CTT</u>	<u>2012</u>	1.063.424.681	273.481.153	25.528.608	0
<u>CTT</u>	<u>2011</u>	1.052.556.518	271.607.086	25.528.608	1.942.450
<u>CTT</u>	<u>2010</u>	1.100.826.496	236.464.799	27.471.058	2.669.084
<u>EDP</u>	<u>2019</u>	42.361.646.000	12.632.013.000	2.119.862.000	489.000
<u>EDP</u>	<u>2018</u>	41.626.960.000	12.900.327.000	2.251.461.000	0
<u>EDP</u>	<u>2017</u>	42.075.049.000	13.480.260.000	2.232.668.000	0
<u>EDP</u>	<u>2016</u>	44.083.746.000	13.736.372.000	3.414.852.000	1.817.000
<u>EDP</u>	<u>2015</u>	42.536.965.000	12.121.493.000	3.388.588.000	12.125.000

<u>EDP</u>	<u>2014</u>	42.873.017.000	11.969.144.000	3.321.286.000	278.000
<u>EDP</u>	<u>2013</u>	42.649.900.000	11.528.561.000	3.295.874.000	1.127.000
<u>EDP</u>	<u>2012</u>	42.627.844.000	11.431.668.000	3.318.457.000	0
<u>EDP</u>	<u>2011</u>	41.280.577.000	11.386.779.000	3.327.257.000	35.489.000
<u>EDP</u>	<u>2010</u>	40.488.853.000	10.784.959.000	3.349.179.000	0
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2019</u>	17.692.653.000	8.334.700.000	1.199.210.000	0
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2018</u>	17.538.710.000	8.122.404.000	1.326.563.000	0
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2017</u>	16.233.803.000	7.895.152.000	1.296.227.000	0
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2016</u>	16.734.469.000	7.573.014.000	1.385.493.000	0
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2015</u>	15.736.157.000	6.834.109.000	1.362.017.000	0
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2014</u>	14.316.319.000	6.330.759.000	1.287.716.000	278.000
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2013</u>	13.058.355.000	6.089.323.000	1.213.500.000	0
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2012</u>	13.301.973.000	5.748.827.000	1.301.930.000	0
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2011</u>	13.044.929.000	5.453.725.000	1.311.845.000	35.489.000
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2010</u>	12.835.150.000	5.393.511.000	1.344.006.000	0
<u>F. Ramada</u>	<u>2019</u>	234.589.010	122.765.432	1.245.520	0
<u>F. Ramada</u>	<u>2018</u>	258.092.699	130.120.895	1.245.520	0
<u>F. Ramada</u>	<u>2017</u>	314.118.018	146.164.751	1.245.520	0
<u>F. Ramada</u>	<u>2016</u>	215.773.973	78.081.548	1.245.520	0
<u>Galp Energia</u>	<u>2019</u>	13.770.000.000	5.657.000.000	85.000.000	0
<u>Galp Energia</u>	<u>2018</u>	12.687.000.000	6.047.000.000	85.000.000	0
<u>Galp Energia</u>	<u>2017</u>	12.358.000.000	6.080.000.000	84.000.000	0
<u>Galp Energia</u>	<u>2016</u>	12.439.000.000	6.543.000.000	87.000.000	49.000.000
<u>Galp Energia</u>	<u>2015</u>	12.793.031.000	6.188.124.000	137.035.000	52.031.000
<u>Galp Energia</u>	<u>2014</u>	13.215.417.000	6.424.721.000	225.361.000	8.404.000
<u>Galp Energia</u>	<u>2013</u>	13.717.324.000	6.415.800.000	233.137.000	0
<u>Galp Energia</u>	<u>2012</u>	13.908.574.000	6.705.974.000	232.046.000	1.213.000
<u>Galp Energia</u>	<u>2011</u>	10.155.417.000	2.645.411.000	231.866.000	0
<u>Galp Energia</u>	<u>2010</u>	9.147.515.000	2.941.455.000	242.842.000	0
<u>Glantt</u>	<u>2019</u>	170.917.867	74.894.968	86.439.975	0
<u>Glantt</u>	<u>2018</u>	167.982.533	74.169.236	85.072.887	0
<u>Glantt</u>	<u>2017</u>	166.022.824	74.196.985	85.072.887	0
<u>Glantt</u>	<u>2016</u>	160.787.963	73.979.986	85.072.887	0
<u>Glantt</u>	<u>2015</u>	168.030.189	73.834.555	85.072.887	0
<u>Glantt</u>	<u>2014</u>	217.990.354	120.682.442	85.072.887	0
<u>Glantt</u>	<u>2013</u>	221.145.677	119.284.766	119.578.927	0
<u>Glantt</u>	<u>2012</u>	216.564.956	118.298.792	119.565.085	0
<u>Glantt</u>	<u>2011</u>	217.498.501	117.043.912	119.565.085	0
<u>Glantt</u>	<u>2010</u>	221.027.335	116.525.033	119.565.085	0
<u>Ibersol</u>	<u>2019</u>	777.285.920	214.228.476	87.968.225	4.000.000
<u>Ibersol</u>	<u>2018</u>	444.249.541	203.170.093	90.846.327	2.016.459
<u>Ibersol</u>	<u>2017</u>	436.953.302	188.620.193	92.862.786	0
<u>Ibersol</u>	<u>2016</u>	421.169.489	151.924.328	92.862.786	0
<u>Ibersol</u>	<u>2015</u>	241.316.543	135.046.003	40.509.009	0
<u>Ibersol</u>	<u>2014</u>	219.506.084	126.313.585	40.594.588	0
<u>Ibersol</u>	<u>2013</u>	218.322.741	119.440.096	42.677.991	0
<u>Ibersol</u>	<u>2012</u>	223.982.513	116.599.331	42.498.262	0
<u>Ibersol</u>	<u>2011</u>	227.749.580	114.845.206	552.240	0
<u>Ibersol</u>	<u>2010</u>	232.217.605	109.332.611	677.996	0
<u>Impresa</u>	<u>2019</u>	380.773.867	133.083.239	268.622.821	0

<u>Impresa</u>	<u>2018</u>	396.714.220	125.380.731	268.622.821	0
<u>Impresa</u>	<u>2017</u>	388.616.842	122.679.430	268.622.821	21.965.668
<u>Impresa</u>	<u>2016</u>	413.983.936	144.241.685	300.892.821	0
<u>Impresa</u>	<u>2015</u>	403.473.707	141.772.864	300.892.821	0
<u>Impresa</u>	<u>2014</u>	407.080.084	137.595.878	300.892.821	0
<u>Impresa</u>	<u>2013</u>	421.877.868	126.865.222	300.892.821	0
<u>Impresa</u>	<u>2012</u>	419.552.483	118.961.283	300.892.821	2.218.000
<u>Impresa</u>	<u>2011</u>	441.809.872	123.849.895	303.110.821	33.316.613
<u>Impresa</u>	<u>2010</u>	484.403.263	158.842.465	337.584.989	0
<u>Inapa</u>	<u>2019</u>	797.778.000	173.478.000	231.905.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2018</u>	637.516.000	179.786.000	188.480.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2017</u>	670.710.000	185.576.000	188.481.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2016</u>	680.538.000	187.202.000	188.602.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2015</u>	672.438.000	190.651.000	188.013.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2014</u>	664.592.000	191.452.000	164.520.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2013</u>	676.399.000	193.859.000	148.535.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2012</u>	677.239.000	196.368.000	144.170.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2011</u>	688.928.000	203.254.000	140.338.000	0
<u>Inapa</u>	<u>2010</u>	732.981.000	153.549.000	139.661.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2019</u>	9.751.871.000	2.228.908.000	640.703.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2018</u>	6.659.927.000	2.016.254.000	637.486.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2017</u>	6.441.815.000	2.013.193.000	646.632.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2016</u>	5.685.642.000	1.990.511.000	629.902.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2015</u>	5.332.715.000	1.593.219.000	640.187.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2014</u>	5.172.421.000	1.638.691.000	639.512.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2013</u>	5.099.159.000	1.649.262.000	648.361.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2012</u>	4.771.711.000	1.501.926.000	654.629.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2011</u>	4.481.283.000	1.421.685.000	720.563.000	0
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2010</u>	4.459.022.000	1.131.812.000	746.811.000	0
<u>Martifer</u>	<u>2019</u>	287.599.902	-31.398.134	14.148.579	0
<u>Martifer</u>	<u>2018</u>	319.717.776	-49.725.514	14.115.669	0
<u>Martifer</u>	<u>2017</u>	376.100.446	-37.168.089	10.980.675	0
<u>Martifer</u>	<u>2016</u>	417.458.888	-37.913.215	10.980.675	0
<u>Martifer</u>	<u>2015</u>	606.631.099	11.672.584	10.980.675	0
<u>Martifer</u>	<u>2014</u>	632.729.698	15.347.990	10.980.675	0
<u>Martifer</u>	<u>2013</u>	787.773.044	139.692.012	12.909.431	4.658.577
<u>Martifer</u>	<u>2012</u>	976.375.200	227.255.223	18.947.967	95.555
<u>Martifer</u>	<u>2011</u>	1.037.833.335	283.316.635	18.136.268	790.190
<u>Martifer</u>	<u>2010</u>	1.095.697.651	340.360.699	18.236.652	20.371.745
<u>Media Capital</u>	<u>2019</u>	250.439.292	88.720.865	92.032.302	57.341.818
<u>Media Capital</u>	<u>2018</u>	293.890.671	143.519.395	149.374.120	0
<u>Media Capital</u>	<u>2017</u>	301.244.357	141.441.736	149.374.120	343.481
<u>Media Capital</u>	<u>2016</u>	315.079.041	138.944.210	149.717.601	553.366
<u>Media Capital</u>	<u>2015</u>	328.000.589	136.034.084	153.177.601	390.000
<u>Media Capital</u>	<u>2014</u>	332.042.066	134.887.804	153.567.601	0
<u>Media Capital</u>	<u>2013</u>	334.615.577	128.528.605	153.567.601	0
<u>Media Capital</u>	<u>2012</u>	351.281.843	126.091.581	153.567.601	0
<u>Media Capital</u>	<u>2011</u>	377.401.246	121.723.230	157.363.320	9.750.000
<u>Media Capital</u>	<u>2010</u>	406.814.134	129.130.010	167.113.320	5.366.728
<u>Mota-Engil</u>	<u>2019</u>	5.054.564.000	328.030.000	22.233.000	686.000

<u>Mota-Engil</u>	<u>2018</u>	4.693.008.000	445.869.000	33.741.000	577.000
<u>Mota-Engil</u>	<u>2017</u>	4.614.090.000	595.737.000	37.870.000	572.000
<u>Mota-Engil</u>	<u>2016</u>	4.220.704.000	570.590.000	39.830.000	3.437.000
<u>Mota-Engil</u>	<u>2015</u>	5.115.827.000	693.067.000	80.512.000	0
<u>Mota-Engil</u>	<u>2014</u>	3.961.761.000	577.988.000	136.677.000	720.000
<u>Mota-Engil</u>	<u>2013</u>	3.773.429.000	559.226.000	133.611.000	1.197.000
<u>Mota-Engil</u>	<u>2012</u>	3.598.749.000	435.981.000	127.032.000	3.523.000
<u>Mota-Engil</u>	<u>2011</u>	3.524.296.928	414.824.586	135.372.921	1.475.566
<u>Mota-Engil</u>	<u>2010</u>	3.456.166.184	480.729.899	135.309.629	0
<u>Navigator</u>	<u>2019</u>	2.551.612.355	1.027.419.095	377.339.466	0
<u>Navigator</u>	<u>2018</u>	2.563.861.007	1.186.617.421	377.339.466	0
<u>Navigator</u>	<u>2017</u>	2.439.135.296	1.184.879.648	377.339.466	0
<u>Navigator</u>	<u>2016</u>	2.409.126.934	1.233.269.708	377.339.466	0
<u>Navigator</u>	<u>2015</u>	2.429.883.137	1.214.263.201	377.339.466	0
<u>Navigator</u>	<u>2014</u>	2.708.291.646	1.453.662.938	376.756.383	0
<u>Navigator</u>	<u>2013</u>	2.819.669.491	1.479.825.935	376.756.383	0
<u>Navigator</u>	<u>2012</u>	2.724.484.931	1.480.836.907	376.756.383	0
<u>Navigator</u>	<u>2011</u>	2.821.251.978	1.478.155.508	376.756.384	0
<u>Navigator</u>	<u>2010</u>	2.667.015.563	1.303.502.967	376.756.384	0
<u>NOS</u>	<u>2019</u>	3.088.176.000	1.012.322.000	641.400.000	0
<u>NOS</u>	<u>2018</u>	3.058.800.000	1.053.611.000	641.400.000	0
<u>NOS</u>	<u>2017</u>	2.967.067.000	1.086.368.000	641.400.000	0
<u>NOS</u>	<u>2016</u>	2.982.641.000	1.053.098.000	641.599.000	0
<u>NOS</u>	<u>2015</u>	2.976.494.000	1.063.522.000	641.599.000	0
<u>NOS</u>	<u>2014</u>	2.955.931.000	1.060.129.000	641.599.000	0
<u>NOS</u>	<u>2013</u>	2.929.873.000	1.060.213.000	629.386.000	0
<u>NOS</u>	<u>2012</u>	1.550.584.000	219.409.000	175.497.000	0
<u>NOS</u>	<u>2011</u>	1.679.456.917	225.705.322	76.608.005	0
<u>NOS</u>	<u>2010</u>	1.565.006.795	240.140.501	115.822.343	0
<u>Novabase</u>	<u>2019</u>	191.888.000	87.620.000	11.501.000	0
<u>Novabase</u>	<u>2018</u>	172.255.000	80.580.000	14.886.000	0
<u>Novabase</u>	<u>2017</u>	184.226.000	81.166.000	14.886.000	0
<u>Novabase</u>	<u>2016</u>	205.189.000	93.056.000	14.886.000	8.853.000
<u>Novabase</u>	<u>2015</u>	222.641.000	89.666.000	23.739.000	0
<u>Novabase</u>	<u>2014</u>	210.454.000	99.268.000	23.739.000	0
<u>Novabase</u>	<u>2013</u>	214.699.000	101.754.000	23.716.000	0
<u>Novabase</u>	<u>2012</u>	218.956.000	110.890.000	23.716.000	0
<u>Novabase</u>	<u>2011</u>	206.302.000	102.439.000	23.467.000	0
<u>Novabase</u>	<u>2010</u>	196.496.000	98.498.000	23.375.000	0
<u>Orey Antunes</u>	<u>2018</u>	69.386.734	883.029	35.421.666	5.748.574
<u>Orey Antunes</u>	<u>2017</u>	117.975.388	14.620.901	41.170.240	15.884.542
<u>Orey Antunes</u>	<u>2016</u>	147.388.616	17.308.148	57.138.719	2.647.092
<u>Orey Antunes</u>	<u>2015</u>	159.224.632	22.850.102	35.233.827	0
<u>Orey Antunes</u>	<u>2014</u>	138.319.436	23.361.155	8.745.765	0
<u>Orey Antunes</u>	<u>2013</u>	97.812.893	26.579.054	8.745.765	0
<u>Orey Antunes</u>	<u>2012</u>	86.789.175	35.000.588	8.591.631	1.988.115
<u>Orey Antunes</u>	<u>2011</u>	95.788.152	26.454.612	10.579.746	0
<u>Orey Antunes</u>	<u>2010</u>	103.114.994	27.056.636	16.436.963	0
<u>Pharol</u>	<u>2013</u>	12.020.395.182	1.866.815.115	380.616.265	31.463.000
<u>Pharol</u>	<u>2012</u>	12.829.057.416	2.537.256.942	425.675.169	0

<u>Pharol</u>	<u>2011</u>	23.176.391.441	3.742.172.757	1.503.189.189	0
<u>Pharol</u>	<u>2010</u>	15.169.932.161	4.609.145.135	416.615.158	0
<u>Reditus</u>	<u>2019</u>	163.207.132	15.447.105	38.711.899	0
<u>Reditus</u>	<u>2018</u>	157.578.508	15.371.979	38.711.899	0
<u>Reditus</u>	<u>2017</u>	171.184.570	30.900.607	41.473.191	0
<u>Reditus</u>	<u>2016</u>	172.702.738	32.379.967	41.473.191	0
<u>Reditus</u>	<u>2015</u>	205.387.965	35.845.295	56.445.407	0
<u>Reditus</u>	<u>2014</u>	196.461.181	35.744.888	56.445.407	0
<u>Reditus</u>	<u>2013</u>	191.270.682	34.955.234	56.690.855	-26.214
<u>Reditus</u>	<u>2012</u>	185.156.600	34.270.171	54.243.058	206.825
<u>Reditus</u>	<u>2011</u>	184.763.349	34.729.080	56.767.838	837.256
<u>Reditus</u>	<u>2010</u>	191.898.787	29.227.348	59.760.715	0
<u>REN</u>	<u>2019</u>	5.305.305.000	1.446.144.000	5.969.000	0
<u>REN</u>	<u>2018</u>	5.191.574.000	1.463.837.000	3.877.000	0
<u>REN</u>	<u>2017</u>	5.364.676.000	1.429.189.000	19.102.000	377.000
<u>REN</u>	<u>2016</u>	4.549.825.000	1.159.217.000	3.397.000	377.000
<u>REN</u>	<u>2015</u>	4.589.953.000	1.161.289.000	3.774.000	0
<u>REN</u>	<u>2014</u>	4.924.755.000	1.135.567.000	3.774.000	0
<u>REN</u>	<u>2013</u>	5.061.349.000	1.079.566.000	3.774.000	0
<u>REN</u>	<u>2012</u>	4.686.054.000	1.027.589.000	3.774.000	0
<u>REN</u>	<u>2011</u>	4.473.675.000	1.037.439.000	3.774.000	0
<u>REN</u>	<u>2010</u>	4.460.503.000	1.021.901.000	3.774.000	0
<u>Semapa</u>	<u>2019</u>	4.021.827.051	1.261.718.924	345.172.676	0
<u>Semapa</u>	<u>2018</u>	3.992.272.013	1.257.590.681	346.170.987	0
<u>Semapa</u>	<u>2017</u>	3.986.987.071	1.221.945.256	352.024.516	0
<u>Semapa</u>	<u>2016</u>	4.088.476.350	1.227.084.005	352.812.897	5.770.410
<u>Semapa</u>	<u>2015</u>	4.068.289.745	1.131.627.061	335.643.370	0
<u>Semapa</u>	<u>2014</u>	4.104.644.487	1.236.822.853	296.680.236	0
<u>Semapa</u>	<u>2013</u>	4.343.613.506	1.208.797.798	335.700.924	0
<u>Semapa</u>	<u>2012</u>	4.227.960.142	1.131.139.916	335.700.924	0
<u>Semapa</u>	<u>2011</u>	3.785.556.572	1.382.019.887	332.849.940	78.403
<u>Semapa</u>	<u>2010</u>	3.569.649.634	1.243.941.595	320.204.947	757.110
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2019</u>	420.743.914	243.271.962	347.082	0
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2018</u>	401.849.531	211.169.489	347.082	0
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2017</u>	401.032.271	126.112.608	347.082	0
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2016</u>	399.035.214	110.338.155	347.082	0
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2015</u>	1.002.564.656	57.669.892	80.884.032	0
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2014</u>	1.085.933.309	110.867.647	82.096.717	0
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2013</u>	1.235.111.130	127.150.086	81.840.163	7.727.749
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2012</u>	1.269.874.764	131.945.011	92.496.051	0
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2011</u>	1.431.607.388	235.876.561	92.620.183	0
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2010</u>	1.485.594.812	298.773.367	93.999.204	0
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2019</u>	9.044.315.199	3.106.563.542	678.895.512	0
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2018</u>	8.955.033.050	3.194.568.887	779.450.545	0
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2017</u>	5.604.652.236	2.135.038.133	634.363.213	0
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2016</u>	5.510.113.267	2.062.706.494	655.484.348	1.677.383
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2015</u>	5.231.533.065	1.794.794.114	605.583.709	396.829
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2014</u>	5.556.738.090	1.832.231.315	610.590.464	414.765
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2013</u>	5.476.537.589	1.908.111.418	610.187.858	8.078.127
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2012</u>	6.035.355.458	1.668.558.921	658.228.050	1.321.520

<u>Sonae SGPS</u>	<u>2011</u>	6.316.762.643	1.700.391.138	659.813.493	2.424.293
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2010</u>	7.551.813.932	1.861.562.138	740.738.759	0
<u>Sonaecom</u>	<u>2019</u>	1.203.001.482	1.072.512.419	14.520.952	0
<u>Sonaecom</u>	<u>2018</u>	1.206.322.314	1.063.648.973	36.059.618	0
<u>Sonaecom</u>	<u>2017</u>	1.105.608.849	1.031.877.517	23.351.829	0
<u>Sonaecom</u>	<u>2016</u>	1.104.460.838	1.033.130.174	23.683.622	4.962.617
<u>Sonaecom</u>	<u>2015</u>	1.092.669.865	1.025.217.574	26.893.310	2.500.000
<u>Sonaecom</u>	<u>2014</u>	1.090.426.447	1.018.466.488	28.719.066	0
<u>Sonaecom</u>	<u>2013</u>	1.227.050.150	1.136.759.532	28.434.416	970.000
<u>Sonaecom</u>	<u>2012</u>	1.898.872.117	1.083.243.001	517.985.506	8.000.000
<u>Sonaecom</u>	<u>2011</u>	2.037.480.792	1.034.400.968	521.103.723	5.000.000
<u>Sonaecom</u>	<u>2010</u>	1.861.869.826	975.251.994	526.141.552	0
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2019</u>	1.850.016.000	403.360.000	12.214.000	0
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2018</u>	1.857.700.000	336.524.000	12.271.000	0
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2017</u>	2.294.359.000	408.843.000	12.316.000	0
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2016</u>	2.539.972.000	444.810.000	14.295.000	0
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2015</u>	2.861.831.000	518.217.000	21.955.000	7.806.000
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2014</u>	2.954.007.000	484.745.000	29.734.000	0
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2013</u>	2.779.243.000	360.728.000	29.706.000	0
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2012</u>	2.767.486.000	325.868.000	29.715.000	5.833.000
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2011</u>	2.753.194.000	332.651.000	34.107.000	46.000
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2010</u>	2.721.252.000	562.006.000	57.907.000	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2019</u>	310.499.214	142.838.583	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2018</u>	320.052.491	137.873.129	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2017</u>	298.480.671	132.099.653	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2016</u>	275.777.869	127.670.973	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2015</u>	265.919.043	129.653.532	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2014</u>	248.469.674	129.234.240	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2013</u>	202.146.564	129.395.997	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2012</u>	213.981.238	129.235.390	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2011</u>	261.292.853	132.123.815	611.997	0
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2010</u>	291.170.549	140.827.686	611.997	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2019</u>	243.981.000	72.792.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2018</u>	212.857.000	50.290.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2017</u>	177.816.000	82.598.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2016</u>	175.819.000	31.286.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2015</u>	172.827.000	27.758.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2014</u>	166.107.000	28.599.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2013</u>	146.098.000	27.790.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2012</u>	130.435.000	30.455.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2011</u>	130.872.000	33.297.000	4.711.000	0
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2010</u>	131.430.000	31.277.000	4.711.000	0

Apêndice B (valores em euros)

Abreviatura Entidade	Anos	RAI	RL	CEO
<u>Altri</u>	<u>2019</u>	136.258.772	100.822.375	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2018</u>	250.639.767	194.497.353	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2017</u>	118.588.540	96.068.168	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2016</u>	100.697.934	76.977.826	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2015</u>	147.552.001	117.673.189	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2014</u>	40.613.548	37.390.480	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2013</u>	65.283.402	55.366.103	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2012</u>	60.865.927	52.204.636	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2011</u>	27.605.496	22.560.818	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Altri</u>	<u>2010</u>	78.042.106	62.017.063	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2019</u>	10.455.680	4.299.529	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2018</u>	10.112.679	1.966.503	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2017</u>	6.688.968	5.067.102	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2016</u>	6.096.454	4.333.011	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2015</u>	8.377.189	5.061.226	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2014</u>	9.892.340	6.248.377	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2013</u>	9.092.051	4.801.518	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2012</u>	9.901.687	4.246.955	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2011</u>	13.367.452	4.950.054	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Cofina</u>	<u>2010</u>	3.111.569	5.250.347	Paulo Jorge dos Santos Fernandes
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2019</u>	91.412.000	79.461.000	António Rios de Amorim
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2018</u>	102.002.000	82.608.000	António Rios de Amorim
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2017</u>	100.842.000	73.027.000	António Rios de Amorim
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2015</u>	73.066.000	55.012.000	António Rios de Amorim
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2014</u>	53.456.000	35.756.000	António Rios de Amorim
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2013</u>	49.509.000	30.339.000	António Rios de Amorim
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2012</u>	47.936.000	31.055.000	António Rios de Amorim
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2011</u>	40.162.000	25.274.000	António Rios de Amorim
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2010</u>	36.215.000	20.535.000	António Rios de Amorim
<u>CTT</u>	<u>2019</u>	35.527.163	29.284.700	João Afonso Ramalho Sopas Pereira Bento
<u>CTT</u>	<u>2018</u>	35.142.224	21.520.262	Francisco José Queiroz de Barros de Lacerda
<u>CTT</u>	<u>2017</u>	42.092.714	27.115.323	Francisco José Queiroz de Barros de Lacerda
<u>CTT</u>	<u>2016</u>	85.244.706	61.897.067	Francisco José Queiroz de Barros de Lacerda
<u>CTT</u>	<u>2015</u>	104.609.981	72.070.635	Francisco José Queiroz de Barros de Lacerda
<u>CTT</u>	<u>2014</u>	127.998.690	76.843.636	Francisco José Queiroz de Barros de Lacerda
<u>CTT</u>	<u>2013</u>	83.253.184	61.105.285	Francisco José Queiroz de Barros de Lacerda
<u>CTT</u>	<u>2012</u>	52.832.173	35.967.270	Francisco José Queiroz de Barros de Lacerda
<u>CTT</u>	<u>2011</u>	78.933.784	56.241.148	Pedro Amadeu de Albuquerque Santos Coelho
<u>CTT</u>	<u>2010</u>	54.520.331	56.304.948	Pedro Amadeu de Albuquerque Santos Coelho
<u>EDP</u>	<u>2019</u>	1.193.705.000	899.327.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP</u>	<u>2018</u>	1.041.092.000	876.081.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP</u>	<u>2017</u>	1.520.985.000	1.441.435.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP</u>	<u>2016</u>	1.350.537.000	1.200.111.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP</u>	<u>2015</u>	1.586.965.000	1.247.142.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP</u>	<u>2014</u>	1.636.257.000	1.263.810.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP</u>	<u>2013</u>	1.381.520.000	1.193.523.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia

<u>EDP</u>	<u>2012</u>	1.464.692.000	1.182.155.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP</u>	<u>2011</u>	1.592.357.000	1.331.979.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP</u>	<u>2010</u>	1.661.833.000	1.234.601.000	António Luís Teixeira Guerra Nunes Mexia
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2019</u>	709.108.000	622.667.000	João Manuel Manso Neto
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2018</u>	535.611.000	472.169.000	João Manuel Manso Neto
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2017</u>	504.265.000	456.207.000	João Manuel Manso Neto
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2016</u>	213.681.000	176.112.000	João Manuel Manso Neto
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2015</u>	290.838.000	245.491.000	João Manuel Manso Neto
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2014</u>	194.286.000	177.887.000	João Manuel Manso Neto
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2013</u>	226.033.000	169.126.000	João Manuel Manso Neto
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2012</u>	182.089.000	136.050.000	João Manuel Manso Neto
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2011</u>	118.662.000	90.624.000	Ana Maria Fernandes
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2010</u>	120.797.000	83.038.000	Ana Maria Fernandes
<u>F. Ramada</u>	<u>2019</u>	10.713.276	8.130.246	João Manuel Matos Borges de Oliveira
<u>F. Ramada</u>	<u>2018</u>	12.013.077	69.717.900	João Manuel Matos Borges de Oliveira
<u>F. Ramada</u>	<u>2017</u>	59.776.574	56.708.187	João Manuel Matos Borges de Oliveira
<u>F. Ramada</u>	<u>2016</u>	16.751.746	13.927.576	João Manuel Matos Borges de Oliveira
<u>Galp Energia</u>	<u>2019</u>	1.279.000.000	482.000.000	Carlos Gomes da Silva
<u>Galp Energia</u>	<u>2018</u>	1.688.000.000	854.000.000	Carlos Gomes da Silva
<u>Galp Energia</u>	<u>2017</u>	1.274.000.000	707.000.000	Carlos Gomes da Silva
<u>Galp Energia</u>	<u>2016</u>	536.000.000	208.000.000	Carlos Gomes da Silva
<u>Galp Energia</u>	<u>2015</u>	373.390.000	154.218.000	Carlos Gomes da Silva
<u>Galp Energia</u>	<u>2014</u>	65.995.000	-118.531.000	Manuel Ferreira De Oliveira
<u>Galp Energia</u>	<u>2013</u>	374.836.000	188.661.000	Manuel Ferreira De Oliveira
<u>Galp Energia</u>	<u>2012</u>	560.855.000	343.300.000	Manuel Ferreira De Oliveira
<u>Galp Energia</u>	<u>2011</u>	591.198.000	432.682.000	Manuel Ferreira De Oliveira
<u>Galp Energia</u>	<u>2010</u>	624.670.000	451.810.000	Manuel Ferreira De Oliveira
<u>Glantt</u>	<u>2019</u>	2.946.847	1.220.541	Nuno Vasco Lopes
<u>Glantt</u>	<u>2018</u>	1.387.406	560.390	Nuno Vasco Lopes
<u>Glantt</u>	<u>2017</u>	1.326.551	508.183	Nuno Vasco Lopes
<u>Glantt</u>	<u>2016</u>	2.490.037	383.273	Nuno Vasco Lopes
<u>Glantt</u>	<u>2015</u>	-5.947.903	-46.259.957	Nuno Vasco Lopes
<u>Glantt</u>	<u>2014</u>	-95.870	1.338.233	Manuel Francisco Costa Mira Godinho
<u>Glantt</u>	<u>2013</u>	2.530.605	1.313.893	Manuel Francisco Costa Mira Godinho
<u>Glantt</u>	<u>2012</u>	2.272.134	1.247.073	Manuel Francisco Costa Mira Godinho
<u>Glantt</u>	<u>2011</u>	2.402.539	1.058.102	Manuel Francisco Costa Mira Godinho
<u>Glantt</u>	<u>2010</u>	6.009.431	3.605.764	Fernando Jorge da Costa Freire
<u>Ibersol</u>	<u>2019</u>	12.318.035	14.425.164	António Carlos Vaz Pinto de Sousa
<u>Ibersol</u>	<u>2018</u>	29.141.059	19.942.729	António Carlos Vaz Pinto de Sousa
<u>Ibersol</u>	<u>2017</u>	33.941.094	31.228.800	António Carlos Vaz Pinto de Sousa
<u>Ibersol</u>	<u>2016</u>	29.135.093	22.145.799	António Alberto Guerra Leal Teixeira
<u>Ibersol</u>	<u>2015</u>	14.011.282	9.807.996	António Alberto Guerra Leal Teixeira
<u>Ibersol</u>	<u>2014</u>	9.045.689	8.002.910	António Alberto Guerra Leal Teixeira
<u>Ibersol</u>	<u>2013</u>	4.168.891	3.696.939	António Alberto Guerra Leal Teixeira
<u>Ibersol</u>	<u>2012</u>	3.435.180	2.744.133	António Carlos Vaz Pinto de Sousa
<u>Ibersol</u>	<u>2011</u>	9.190.537	6.549.637	António Carlos Vaz Pinto de Sousa
<u>Ibersol</u>	<u>2010</u>	19.807.123	15.000.053	António Carlos Vaz Pinto de Sousa
<u>Impresa</u>	<u>2019</u>	11.579.695	4.412.400	Francisco Pedro Presas Pinto de Balsemão
<u>Impresa</u>	<u>2018</u>	6.318.945	-17.180.586	Francisco Pedro Presas Pinto de Balsemão
<u>Impresa</u>	<u>2017</u>	-19.765.233	-4.797.627	Francisco Pedro Presas Pinto de Balsemão

<u>Impresa</u>	<u>2016</u>	4.692.174	4.392.190	Pedro Lopo de Carvalho Norton de Matos
<u>Impresa</u>	<u>2015</u>	6.714.562	10.696.787	Pedro Lopo de Carvalho Norton de Matos
<u>Impresa</u>	<u>2014</u>	16.551.754	2.785.154	Pedro Lopo de Carvalho Norton de Matos
<u>Impresa</u>	<u>2013</u>	13.289.520	1.146.567	Pedro Lopo de Carvalho Norton de Matos
<u>Impresa</u>	<u>2012</u>	-3.726.548	-8.696.077	Pedro Lopo de Carvalho Norton de Matos
<u>Impresa</u>	<u>2011</u>	-32.640.077	4.146.655	Pedro Lopo de Carvalho Norton de Matos
<u>Impresa</u>	<u>2010</u>	13.710.722	1.672.835	Pedro Lopo de Carvalho Norton de Matos
<u>Inapa</u>	<u>2019</u>	-4.942.000	-4.143.000	Diogo Bastos Mendes Rezende
<u>Inapa</u>	<u>2018</u>	-5.009.000	-3.575.000	Diogo Bastos Mendes Rezende
<u>Inapa</u>	<u>2017</u>	256.000	210.000	Diogo Bastos Mendes Rezende
<u>Inapa</u>	<u>2016</u>	7.113.000	4.279.000	Diogo Bastos Mendes Rezende
<u>Inapa</u>	<u>2015</u>	1.722.000	-510.000	Diogo Bastos Mendes Rezende
<u>Inapa</u>	<u>2014</u>	2.451.000	1.968.000	José Felix Morgado
<u>Inapa</u>	<u>2013</u>	1.916.000	1.353.000	José Felix Morgado
<u>Inapa</u>	<u>2012</u>	-4.571.000	-5.770.000	José Felix Morgado
<u>Inapa</u>	<u>2011</u>	-3.072.000	-5.978.000	José Felix Morgado
<u>Inapa</u>	<u>2010</u>	8.122.000	3.044.000	José Felix Morgado
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2019</u>	549.226.000	420.767.000	Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2018</u>	561.790.000	429.860.000	Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2017</u>	565.817.000	412.581.000	Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2016</u>	744.195.000	614.226.000	Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2015</u>	474.795.000	358.208.000	Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2014</u>	428.807.000	325.078.000	Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2013</u>	503.381.000	392.542.000	Pedro Manuel de Castro Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2012</u>	482.664.000	366.326.000	Alexandre Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2011</u>	468.539.000	357.356.000	Alexandre Soares dos Santos
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2010</u>	378.828.000	299.772.000	Alexandre Soares dos Santos
<u>Martifer</u>	<u>2019</u>	22.443.553	21.446.679	Pedro Miguel Rodrigues Duarte
<u>Martifer</u>	<u>2018</u>	3.254.949	1.593.982	Pedro Miguel Rodrigues Duarte
<u>Martifer</u>	<u>2017</u>	3.042.116	3.773.677	Jorge Alberto Marques Martins
<u>Martifer</u>	<u>2016</u>	-48.925.610	-59.852.482	Jorge Alberto Marques Martins
<u>Martifer</u>	<u>2015</u>	2.518.765	1.172.297	Jorge Alberto Marques Martins
<u>Martifer</u>	<u>2014</u>	-66.666.188	-136.702.424	Jorge Alberto Marques Martins
<u>Martifer</u>	<u>2013</u>	-70.486.569	-49.379.995	Jorge Alberto Marques Martins
<u>Martifer</u>	<u>2012</u>	-52.024.638	-12.517.886	Jorge Alberto Marques Martins
<u>Martifer</u>	<u>2011</u>	-47.120.640	-47.529.470	Jorge Alberto Marques Martins
<u>Martifer</u>	<u>2010</u>	-41.918.508	-52.289.627	Jorge Alberto Marques Martins
<u>Media Capital</u>	<u>2019</u>	-52.347.310	-54.728.699	Manuel Mirat Santiago
<u>Media Capital</u>	<u>2018</u>	30.655.553	21.573.126	Manuel Mirat Santiago
<u>Media Capital</u>	<u>2017</u>	27.691.633	19.787.029	Manuel Mirat Santiago
<u>Media Capital</u>	<u>2016</u>	28.118.985	19.100.862	Rosa Maria Cullell Muniesa
<u>Media Capital</u>	<u>2015</u>	25.051.222	17.300.015	Rosa Maria Cullell Muniesa
<u>Media Capital</u>	<u>2014</u>	24.862.592	16.474.805	Rosa Maria Cullell Muniesa
<u>Media Capital</u>	<u>2013</u>	20.584.281	13.683.455	Rosa Maria Cullell Muniesa
<u>Media Capital</u>	<u>2012</u>	20.006.947	11.939.063	Rosa Maria Cullell Muniesa
<u>Media Capital</u>	<u>2011</u>	10.381.927	1.961.039	Rosa Maria Cullell Muniesa
<u>Media Capital</u>	<u>2010</u>	22.197.414	13.573.130	Rosa Maria Cullell Muniesa
<u>Mota-Engil</u>	<u>2019</u>	111.647.000	70.173.000	Gonçalo Nuno Gomes de A. Moura Martins
<u>Mota-Engil</u>	<u>2018</u>	135.209.000	93.475.000	Gonçalo Nuno Gomes de A. Moura Martins
<u>Mota-Engil</u>	<u>2017</u>	89.824.000	61.441.000	Gonçalo Nuno Gomes de A. Moura Martins

<u>Mota-Engil</u>	<u>2016</u>	76.886.000	67.507.000	Gonçalo Nuno Gomes de A. Moura Martins
<u>Mota-Engil</u>	<u>2015</u>	100.006.000	53.846.000	Gonçalo Nuno Gomes de A. Moura Martins
<u>Mota-Engil</u>	<u>2014</u>	122.732.000	83.089.000	Gonçalo Nuno Gomes de A. Moura Martins
<u>Mota-Engil</u>	<u>2013</u>	135.182.000	88.468.000	Gonçalo Nuno Gomes de A. Moura Martins
<u>Mota-Engil</u>	<u>2012</u>	111.044.000	74.007.000	Gonçalo Nuno Gomes de A. Moura Martins
<u>Mota-Engil</u>	<u>2011</u>	90.299.881	71.078.339	Jorge Paulo Sacadura de Almeida Coelho
<u>Mota-Engil</u>	<u>2010</u>	88.324.605	69.356.688	Jorge Paulo Sacadura de Almeida Coelho
<u>Navigator</u>	<u>2019</u>	214.684.993	168.289.186	João Castello Branco
<u>Navigator</u>	<u>2018</u>	280.672.310	225.137.318	João Castello Branco
<u>Navigator</u>	<u>2017</u>	247.452.665	207.769.137	Diogo da Silveira
<u>Navigator</u>	<u>2016</u>	209.563.446	216.829.779	Diogo da Silveira
<u>Navigator</u>	<u>2015</u>	232.594.208	196.404.220	Diogo da Silveira
<u>Navigator</u>	<u>2014</u>	184.124.328	181.466.696	Diogo da Silveira
<u>Navigator</u>	<u>2013</u>	219.563.044	210.037.752	José Honório
<u>Navigator</u>	<u>2012</u>	270.501.865	211.169.129	José Honório
<u>Navigator</u>	<u>2011</u>	250.403.760	196.331.389	José Honório
<u>Navigator</u>	<u>2010</u>	257.737.313	210.588.080	José Honório
<u>NOS</u>	<u>2019</u>	176.041.000	143.243.000	Miguel Almeida
<u>NOS</u>	<u>2018</u>	164.752.000	137.274.000	Miguel Almeida
<u>NOS</u>	<u>2017</u>	141.701.000	124.221.000	Miguel Almeida
<u>NOS</u>	<u>2016</u>	112.223.000	89.996.000	Miguel Almeida
<u>NOS</u>	<u>2015</u>	114.630.000	82.720.000	Miguel Almeida
<u>NOS</u>	<u>2014</u>	92.259.000	74.711.000	Miguel Almeida
<u>NOS</u>	<u>2013</u>	27.692.000	11.259.000	Miguel Almeida
<u>NOS</u>	<u>2012</u>	59.666.000	40.363.000	Rodrigo Jorge de Araújo Costa
<u>NOS</u>	<u>2011</u>	49.635.703	34.849.000	Rodrigo Jorge de Araújo Costa
<u>NOS</u>	<u>2010</u>	46.133.199	36.786.135	Rodrigo Jorge de Araújo Costa
<u>Novabase</u>	<u>2019</u>	11.226.000	25.976.000	João Nuno Bento
<u>Novabase</u>	<u>2018</u>	2.742.000	5.014.000	João Nuno Bento
<u>Novabase</u>	<u>2017</u>	7.822.000	9.136.000	Luís Paulo Cardoso Salvado
<u>Novabase</u>	<u>2016</u>	1.169.000	11.048.000	Luís Paulo Cardoso Salvado
<u>Novabase</u>	<u>2015</u>	6.282.000	8.406.000	Luís Paulo Cardoso Salvado
<u>Novabase</u>	<u>2014</u>	5.455.000	4.809.000	Luís Paulo Cardoso Salvado
<u>Novabase</u>	<u>2013</u>	8.555.000	9.248.000	Luís Paulo Cardoso Salvado
<u>Novabase</u>	<u>2012</u>	12.137.000	9.761.000	Luís Paulo Cardoso Salvado
<u>Novabase</u>	<u>2011</u>	3.121.000	2.940.000	Luís Paulo Cardoso Salvado
<u>Novabase</u>	<u>2010</u>	16.320.000	13.692.000	Luís Paulo Cardoso Salvado
<u>Orey Antunes</u>	<u>2018</u>	1.803.588	1.251.108	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Orey Antunes</u>	<u>2017</u>	6.378.158	6.055.864	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Orey Antunes</u>	<u>2016</u>	-11.801.317	-12.371.208	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Orey Antunes</u>	<u>2015</u>	3.820.243	2.915.400	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Orey Antunes</u>	<u>2014</u>	-653.604	-2.132.534	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Orey Antunes</u>	<u>2013</u>	5.226.332	2.935.327	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Orey Antunes</u>	<u>2012</u>	-6.670.438	9.036.602	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Orey Antunes</u>	<u>2011</u>	-4.575.268	5.736.539	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Orey Antunes</u>	<u>2010</u>	-1.651.605	3.097.090	Duarte Maia de Albuquerque d'Orey
<u>Pharol</u>	<u>2013</u>	449.998.494	387.976.606	Henrique Granadeiro
<u>Pharol</u>	<u>2012</u>	435.695.771	310.087.680	Zeinal Bava
<u>Pharol</u>	<u>2011</u>	531.108.556	422.911.743	Zeinal Bava
<u>Pharol</u>	<u>2010</u>	332.166.117	5.820.066.802	Zeinal Bava

<u>Reditus</u>	<u>2019</u>	-796.829	49.151	Francisco José Martins Santana Ramos
<u>Reditus</u>	<u>2018</u>	-2.845.213	-3.050.317	Francisco José Martins Santana Ramos
<u>Reditus</u>	<u>2017</u>	-2.082.159	-1.595.931	Francisco José Martins Santana Ramos
<u>Reditus</u>	<u>2016</u>	-2.892.820	-2.900.747	Francisco José Martins Santana Ramos
<u>Reditus</u>	<u>2015</u>	2.156.420	263.621	Francisco José Martins Santana Ramos
<u>Reditus</u>	<u>2014</u>	2.061.428	417.921	Francisco José Martins Santana Ramos
<u>Reditus</u>	<u>2013</u>	1.918.532	460.450	Francisco José Martins Santana Ramos
<u>Reditus</u>	<u>2012</u>	4.246.270	279.502	Francisco José Martins Santana Ramos
<u>Reditus</u>	<u>2011</u>	-15.515.670	-13.940.842	Carlos Alberto de Lis Santos Romão
<u>Reditus</u>	<u>2010</u>	1.817.849	268.607	Frederico José Appleton Moreira Rato
<u>REN</u>	<u>2019</u>	198.094.000	118.899.000	Rodrigo Costa
<u>REN</u>	<u>2018</u>	199.453.000	115.715.000	Rodrigo Costa
<u>REN</u>	<u>2017</u>	204.259.000	125.925.000	Rodrigo Costa
<u>REN</u>	<u>2016</u>	181.403.000	100.183.000	Rodrigo Costa
<u>REN</u>	<u>2015</u>	181.523.000	116.115.000	Rodrigo Costa
<u>REN</u>	<u>2014</u>	188.795.000	112.777.000	Emilio Rui Vilar
<u>REN</u>	<u>2013</u>	178.024.000	121.303.000	Rui Manuel Janes Cartaxo
<u>REN</u>	<u>2012</u>	178.211.000	123.561.000	Rui Manuel Janes Cartaxo
<u>REN</u>	<u>2011</u>	179.838.000	120.588.000	Rui Manuel Janes Cartaxo
<u>REN</u>	<u>2010</u>	166.619.000	110.266.000	Rui Manuel Janes Cartaxo
<u>Semapa</u>	<u>2019</u>	186.592.213	162.703.084	João Castello Branco
<u>Semapa</u>	<u>2018</u>	244.821.358	201.171.165	João Castello Branco
<u>Semapa</u>	<u>2017</u>	208.398.477	193.599.630	João Castello Branco
<u>Semapa</u>	<u>2016</u>	170.229.336	189.305.370	João Castello Branco
<u>Semapa</u>	<u>2015</u>	165.625.549	130.786.499	João Castello Branco
<u>Semapa</u>	<u>2014</u>	122.184.467	152.266.770	José Miguel Pereira Gens Paredes
<u>Semapa</u>	<u>2013</u>	151.739.894	191.143.068	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
<u>Semapa</u>	<u>2012</u>	241.459.502	170.559.887	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
<u>Semapa</u>	<u>2011</u>	225.778.047	169.145.346	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
<u>Semapa</u>	<u>2010</u>	238.265.641	174.347.554	Pedro Mendonça de Queiroz Pereira
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2019</u>	-10.036.563	-13.369.349	Paulo Azevedo
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2018</u>	17.199.936	11.028.470	Paulo Azevedo
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2017</u>	21.722.985	15.265.731	Paulo Azevedo
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2016</u>	11.644.485	11.008.954	Paulo Azevedo
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2015</u>	-12.997.177	-36.005.233	Rui Correia
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2014</u>	-35.366.264	-115.879.329	Rui Correia
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2013</u>	-46.419.606	-78.916.131	Rui Correia
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2012</u>	-39.212.302	-100.051.899	Rui Correia
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2011</u>	-58.206.240	-58.513.970	Rui Correia
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2010</u>	-73.003.400	-75.418.326	Rui Correia
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2019</u>	234.675.108	234.000.802	Claudia Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2018</u>	269.024.779	239.574.788	Paulo Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2017</u>	172.222.212	174.209.071	Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2016</u>	251.560.840	221.994.297	Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2015</u>	197.695.550	176.775.951	Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2014</u>	170.174.289	145.513.868	Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2013</u>	-33.923.843	464.020.285	Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2012</u>	-6.780.072	71.690.383	Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2011</u>	151.010.737	138.815.577	Duarte Paulo Teixeira de Azevedo
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2010</u>	298.021.416	199.466.593	Paulo Azevedo

<u>Sonaecom</u>	<u>2019</u>	42.696.066	49.156.107	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2018</u>	78.867.966	68.336.071	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2017</u>	25.647.028	22.904.211	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2016</u>	33.883.022	47.777.155	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2015</u>	35.442.512	33.153.018	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2014</u>	14.661.702	27.097.579	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2013</u>	41.395.371	103.766.447	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2012</u>	-33.166.514	75.432.049	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2011</u>	73.280.837	62.558.390	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Sonaecom</u>	<u>2010</u>	58.097.553	41.348.207	Ângelo Gabriel Ribeirinho dos Santos Paupério
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2019</u>	43.962.000	16.670.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2018</u>	29.175.000	9.496.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2017</u>	31.302.000	3.232.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2016</u>	63.925.000	33.514.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2015</u>	52.305.000	40.409.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2014</u>	103.556.000	65.945.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2013</u>	12.799.000	64.746.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2012</u>	63.182.000	26.057.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2011</u>	-193.230.000	-217.438.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2010</u>	66.198.000	39.378.000	Pedro Maria Calainho Teixeira Duarte
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2019</u>	16.346.099	11.646.599	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2018</u>	17.634.378	12.872.563	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2017</u>	12.853.136	9.431.462	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2016</u>	7.268.212	6.003.186	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2015</u>	8.164.630	6.166.789	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2014</u>	4.887.613	3.960.251	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2013</u>	459.522	-2.416	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2012</u>	-3.940.266	-3.089.055	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2011</u>	-1.880.505	-2.187.135	José Reis da Silva Ramos
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2010</u>	14.544.990	11.936.710	José Reis da Silva Ramos
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2019</u>	8.769.000	7.454.000	Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2018</u>	8.794.000	7.225.000	Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2017</u>	4.645.000	4.218.000	Nuno Miguel Rodrigues Terras Marques
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2016</u>	1.992.000	1.741.000	João Manuel Pisco de Castro
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2015</u>	-612.000	-814.000	João Manuel Pisco de Castro
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2014</u>	-987.000	-1.971.000	Lázaro Ferreira de Sousa
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2013</u>	-4.087.000	-4.015.000	Paulo José Lopes Varela
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2012</u>	-3.971.000	-3.554.000	Paulo José Lopes Varela
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2011</u>	391.000	9.000	Paulo José Lopes Varela
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2010</u>	-4.475.000	-3.748.000	Paulo José Lopes Varela

Apêndice C

Abreviatura Entidade	Anos	% do goodwill no Ativo	% do goodwill no Capital próprio	% Imparidade do goodwill do exercício sobre o Goodwill Bruto
<u>Altri</u>	<u>2019</u>	17,92%	57,00%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2018</u>	17,80%	50,93%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2017</u>	21,95%	67,32%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2016</u>	20,67%	77,30%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2015</u>	22,22%	82,40%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2014</u>	21,43%	97,56%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2013</u>	21,75%	109,85%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2012</u>	23,54%	144,42%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2011</u>	23,55%	188,71%	0,00%
<u>Altri</u>	<u>2010</u>	22,65%	234,10%	0,00%
<u>Cofina</u>	<u>2019</u>	63,12%	191,70%	0,00%
<u>Cofina</u>	<u>2018</u>	74,72%	220,98%	0,95%
<u>Cofina</u>	<u>2017</u>	74,77%	274,32%	0,00%
<u>Cofina</u>	<u>2016</u>	69,66%	326,06%	5,20%
<u>Cofina</u>	<u>2015</u>	68,70%	393,47%	0,59%
<u>Cofina</u>	<u>2014</u>	66,40%	440,49%	1,86%
<u>Cofina</u>	<u>2013</u>	66,30%	504,20%	2,23%
<u>Cofina</u>	<u>2012</u>	65,58%	633,75%	0,32%
<u>Cofina</u>	<u>2011</u>	53,82%	787,69%	1,12%
<u>Cofina</u>	<u>2010</u>	43,23%	1199,08%	0,00%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2019</u>	1,38%	2,55%	0,00%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2018</u>	1,45%	2,81%	2,09%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2017</u>	1,13%	2,14%	0,00%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2015</u>	0,00%	0,00%	0,00%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2014</u>	0,47%	0,92%	85,98%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2013</u>	0,84%	1,74%	0,00%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2012</u>	0,91%	1986,48%	34,02%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2011</u>	1,96%	4,41%	50,28%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2010</u>	2,69%	5,35%	33,92%
<u>CTT</u>	<u>2019</u>	2,79%	53,42%	0,00%
<u>CTT</u>	<u>2018</u>	0,51%	7,01%	0,00%
<u>CTT</u>	<u>2017</u>	0,59%	5,18%	11,90%
<u>CTT</u>	<u>2016</u>	0,58%	3,30%	0,00%
<u>CTT</u>	<u>2015</u>	0,72%	3,20%	0,00%
<u>CTT</u>	<u>2014</u>	0,65%	3,09%	215,33%
<u>CTT</u>	<u>2013</u>	2,28%	9,09%	0,00%
<u>CTT</u>	<u>2012</u>	2,40%	9,33%	0,00%
<u>CTT</u>	<u>2011</u>	2,43%	9,40%	7,61%
<u>CTT</u>	<u>2010</u>	2,50%	11,62%	9,72%
<u>EDP</u>	<u>2019</u>	5,00%	16,78%	0,02%
<u>EDP</u>	<u>2018</u>	5,41%	17,45%	0,00%
<u>EDP</u>	<u>2017</u>	5,31%	16,56%	0,00%
<u>EDP</u>	<u>2016</u>	7,75%	24,86%	0,05%
<u>EDP</u>	<u>2015</u>	7,97%	27,96%	0,36%
<u>EDP</u>	<u>2014</u>	7,75%	27,75%	0,01%

<u>EDP</u>	<u>2013</u>	7,73%	28,59%	0,03%
<u>EDP</u>	<u>2012</u>	7,78%	29,03%	0,00%
<u>EDP</u>	<u>2011</u>	8,06%	29,22%	1,07%
<u>EDP</u>	<u>2010</u>	8,27%	31,05%	0,00%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2019</u>	6,78%	14,39%	0,00%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2018</u>	7,56%	16,33%	0,00%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2017</u>	7,98%	16,42%	0,00%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2016</u>	8,28%	18,30%	0,00%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2015</u>	8,66%	19,93%	0,00%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2014</u>	8,99%	20,34%	0,02%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2013</u>	9,29%	19,93%	0,00%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2012</u>	9,79%	22,65%	0,00%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2011</u>	10,06%	24,05%	2,71%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2010</u>	10,47%	24,92%	0,00%
<u>F. Ramada</u>	<u>2019</u>	0,53%	1,01%	0,00%
<u>F. Ramada</u>	<u>2018</u>	0,48%	0,96%	0,00%
<u>F. Ramada</u>	<u>2017</u>	0,40%	0,85%	0,00%
<u>F. Ramada</u>	<u>2016</u>	0,58%	1,60%	0,00%
<u>Galp Energia</u>	<u>2019</u>	0,62%	1,50%	0,00%
<u>Galp Energia</u>	<u>2018</u>	0,67%	1,41%	0,00%
<u>Galp Energia</u>	<u>2017</u>	0,68%	1,38%	0,00%
<u>Galp Energia</u>	<u>2016</u>	0,70%	1,33%	56,32%
<u>Galp Energia</u>	<u>2015</u>	1,07%	2,21%	37,97%
<u>Galp Energia</u>	<u>2014</u>	1,71%	3,51%	3,73%
<u>Galp Energia</u>	<u>2013</u>	1,70%	3,63%	0,00%
<u>Galp Energia</u>	<u>2012</u>	1,67%	3,46%	0,52%
<u>Galp Energia</u>	<u>2011</u>	2,28%	8,76%	0,00%
<u>Galp Energia</u>	<u>2010</u>	2,65%	8,26%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2019</u>	50,57%	115,41%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2018</u>	50,64%	114,70%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2017</u>	51,24%	114,66%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2016</u>	52,91%	114,99%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2015</u>	50,63%	115,22%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2014</u>	39,03%	70,49%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2013</u>	54,07%	100,25%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2012</u>	55,21%	101,07%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2011</u>	54,97%	102,15%	0,00%
<u>Glantt</u>	<u>2010</u>	54,10%	102,61%	0,00%
<u>Ibersol</u>	<u>2019</u>	11,32%	41,06%	4,55%
<u>Ibersol</u>	<u>2018</u>	20,45%	44,71%	2,22%
<u>Ibersol</u>	<u>2017</u>	21,25%	49,23%	0,00%
<u>Ibersol</u>	<u>2016</u>	22,05%	61,12%	0,00%
<u>Ibersol</u>	<u>2015</u>	16,79%	30,00%	0,00%
<u>Ibersol</u>	<u>2014</u>	18,49%	32,14%	0,00%
<u>Ibersol</u>	<u>2013</u>	19,55%	35,73%	0,00%
<u>Ibersol</u>	<u>2012</u>	18,97%	36,45%	0,00%
<u>Ibersol</u>	<u>2011</u>	0,24%	0,48%	0,00%
<u>Ibersol</u>	<u>2010</u>	0,29%	0,62%	0,00%
<u>Impresa</u>	<u>2019</u>	70,55%	201,85%	0,00%
<u>Impresa</u>	<u>2018</u>	67,71%	214,25%	0,00%

<u>Impresa</u>	<u>2017</u>	69,12%	218,96%	8,18%
<u>Impresa</u>	<u>2016</u>	72,68%	208,60%	0,00%
<u>Impresa</u>	<u>2015</u>	74,58%	212,24%	0,00%
<u>Impresa</u>	<u>2014</u>	73,91%	218,68%	0,00%
<u>Impresa</u>	<u>2013</u>	71,32%	237,18%	0,00%
<u>Impresa</u>	<u>2012</u>	71,72%	252,93%	0,74%
<u>Impresa</u>	<u>2011</u>	68,61%	244,74%	10,99%
<u>Impresa</u>	<u>2010</u>	69,69%	212,53%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2019</u>	29,07%	133,68%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2018</u>	29,56%	104,84%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2017</u>	28,10%	101,57%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2016</u>	27,71%	100,75%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2015</u>	27,96%	98,62%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2014</u>	24,76%	85,93%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2013</u>	21,96%	76,62%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2012</u>	21,29%	73,42%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2011</u>	20,37%	69,05%	0,00%
<u>Inapa</u>	<u>2010</u>	19,05%	90,96%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2019</u>	6,57%	28,75%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2018</u>	9,57%	31,62%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2017</u>	10,04%	32,12%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2016</u>	11,08%	31,65%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2015</u>	12,00%	40,18%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2014</u>	12,36%	39,03%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2013</u>	12,72%	39,31%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2012</u>	13,72%	43,59%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2011</u>	16,08%	50,68%	0,00%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2010</u>	16,75%	65,98%	0,00%
<u>Martifer</u>	<u>2019</u>	4,92%	-45,06%	0,00%
<u>Martifer</u>	<u>2018</u>	4,42%	-28,39%	0,00%
<u>Martifer</u>	<u>2017</u>	2,92%	-29,54%	0,00%
<u>Martifer</u>	<u>2016</u>	2,63%	-28,96%	0,00%
<u>Martifer</u>	<u>2015</u>	1,81%	94,07%	0,00%
<u>Martifer</u>	<u>2014</u>	1,74%	71,54%	0,00%
<u>Martifer</u>	<u>2013</u>	1,64%	9,24%	36,09%
<u>Martifer</u>	<u>2012</u>	1,94%	8,34%	0,50%
<u>Martifer</u>	<u>2011</u>	1,75%	6,40%	4,36%
<u>Martifer</u>	<u>2010</u>	1,66%	5,36%	111,71%
<u>Media Capital</u>	<u>2019</u>	36,75%	103,73%	62,31%
<u>Media Capital</u>	<u>2018</u>	50,83%	104,08%	0,00%
<u>Media Capital</u>	<u>2017</u>	49,59%	105,61%	0,23%
<u>Media Capital</u>	<u>2016</u>	47,52%	107,75%	0,37%
<u>Media Capital</u>	<u>2015</u>	46,70%	112,60%	0,25%
<u>Media Capital</u>	<u>2014</u>	46,25%	113,85%	0,00%
<u>Media Capital</u>	<u>2013</u>	45,89%	119,48%	0,00%
<u>Media Capital</u>	<u>2012</u>	43,72%	121,79%	0,00%
<u>Media Capital</u>	<u>2011</u>	41,70%	129,28%	6,20%
<u>Media Capital</u>	<u>2010</u>	41,08%	129,41%	3,21%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2019</u>	0,44%	6,78%	3,09%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2018</u>	0,72%	7,57%	1,71%

<u>Mota-Engil</u>	<u>2017</u>	0,82%	6,36%	1,51%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2016</u>	0,94%	6,98%	8,63%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2015</u>	1,57%	11,62%	0,00%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2014</u>	3,45%	23,65%	0,53%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2013</u>	3,54%	23,89%	0,90%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2012</u>	3,53%	29,14%	2,77%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2011</u>	3,84%	32,63%	1,09%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2010</u>	3,92%	28,15%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2019</u>	14,79%	36,73%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2018</u>	14,72%	31,80%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2017</u>	15,47%	31,85%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2016</u>	15,66%	30,60%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2015</u>	15,53%	31,08%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2014</u>	13,91%	25,92%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2013</u>	13,36%	25,46%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2012</u>	13,83%	25,44%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2011</u>	13,35%	25,49%	0,00%
<u>Navigator</u>	<u>2010</u>	14,13%	28,90%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2019</u>	20,77%	63,36%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2018</u>	20,97%	60,88%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2017</u>	21,62%	59,04%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2016</u>	21,51%	60,92%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2015</u>	21,56%	60,33%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2014</u>	21,71%	60,52%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2013</u>	21,48%	59,36%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2012</u>	11,32%	79,99%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2011</u>	4,56%	33,94%	0,00%
<u>NOS</u>	<u>2010</u>	7,40%	48,23%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2019</u>	5,99%	13,13%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2018</u>	8,64%	18,47%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2017</u>	8,08%	18,34%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2016</u>	7,25%	16,00%	59,47%
<u>Novabase</u>	<u>2015</u>	10,66%	26,47%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2014</u>	11,28%	23,91%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2013</u>	11,05%	23,31%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2012</u>	10,83%	21,39%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2011</u>	11,38%	22,91%	0,00%
<u>Novabase</u>	<u>2010</u>	11,90%	23,73%	0,00%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2018</u>	51,05%	4011,38%	16,23%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2017</u>	34,90%	281,58%	38,58%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2016</u>	38,77%	330,13%	4,63%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2015</u>	22,13%	154,20%	0,00%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2014</u>	6,32%	37,44%	0,00%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2013</u>	8,94%	32,90%	0,00%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2012</u>	9,90%	24,55%	23,14%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2011</u>	11,04%	39,99%	0,00%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2010</u>	15,94%	60,75%	0,00%
<u>Pharol</u>	<u>2013</u>	3,17%	20,39%	8,27%
<u>Pharol</u>	<u>2012</u>	3,32%	16,78%	0,00%
<u>Pharol</u>	<u>2011</u>	6,49%	40,17%	0,00%

<u>Pharol</u>	<u>2010</u>	2,75%	9,04%	0,00%
<u>Reditus</u>	<u>2019</u>	23,72%	250,61%	0,00%
<u>Reditus</u>	<u>2018</u>	24,57%	251,83%	0,00%
<u>Reditus</u>	<u>2017</u>	24,23%	134,21%	0,00%
<u>Reditus</u>	<u>2016</u>	24,01%	128,08%	0,00%
<u>Reditus</u>	<u>2015</u>	27,48%	157,47%	0,00%
<u>Reditus</u>	<u>2014</u>	28,73%	157,91%	0,00%
<u>Reditus</u>	<u>2013</u>	29,64%	162,18%	-0,05%
<u>Reditus</u>	<u>2012</u>	29,30%	158,28%	0,38%
<u>Reditus</u>	<u>2011</u>	30,72%	163,46%	1,47%
<u>Reditus</u>	<u>2010</u>	31,14%	204,47%	0,00%
<u>REN</u>	<u>2019</u>	0,11%	0,41%	0,00%
<u>REN</u>	<u>2018</u>	0,07%	0,26%	0,00%
<u>REN</u>	<u>2017</u>	0,36%	1,34%	1,97%
<u>REN</u>	<u>2016</u>	0,07%	0,29%	11,10%
<u>REN</u>	<u>2015</u>	0,08%	0,32%	0,00%
<u>REN</u>	<u>2014</u>	0,08%	0,33%	0,00%
<u>REN</u>	<u>2013</u>	0,07%	0,35%	0,00%
<u>REN</u>	<u>2012</u>	0,08%	0,37%	0,00%
<u>REN</u>	<u>2011</u>	0,08%	0,36%	0,00%
<u>REN</u>	<u>2010</u>	0,08%	0,37%	0,00%
<u>Semapa</u>	<u>2019</u>	8,58%	27,36%	0,00%
<u>Semapa</u>	<u>2018</u>	8,67%	27,53%	0,00%
<u>Semapa</u>	<u>2017</u>	8,83%	28,81%	0,00%
<u>Semapa</u>	<u>2016</u>	8,63%	28,75%	1,64%
<u>Semapa</u>	<u>2015</u>	8,25%	29,66%	0,00%
<u>Semapa</u>	<u>2014</u>	7,23%	23,99%	0,00%
<u>Semapa</u>	<u>2013</u>	7,73%	27,77%	0,00%
<u>Semapa</u>	<u>2012</u>	7,94%	29,68%	0,00%
<u>Semapa</u>	<u>2011</u>	8,79%	24,08%	0,02%
<u>Semapa</u>	<u>2010</u>	8,97%	25,74%	0,24%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2019</u>	0,08%	0,14%	0,00%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2018</u>	0,09%	0,16%	0,00%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2017</u>	0,09%	0,28%	0,00%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2016</u>	0,09%	0,31%	0,00%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2015</u>	8,07%	140,25%	0,00%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2014</u>	7,56%	74,05%	0,00%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2013</u>	6,63%	64,37%	9,44%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2012</u>	7,28%	70,10%	0,00%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2011</u>	6,47%	39,27%	0,00%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2010</u>	6,33%	31,46%	0,00%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2019</u>	7,51%	21,85%	0,00%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2018</u>	8,70%	24,40%	0,00%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2017</u>	11,32%	29,71%	0,00%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2016</u>	11,90%	31,78%	0,26%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2015</u>	11,58%	33,74%	0,07%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2014</u>	10,99%	33,32%	0,07%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2013</u>	11,14%	31,98%	1,32%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2012</u>	10,91%	39,45%	0,20%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2011</u>	10,45%	38,80%	0,37%

<u>Sonae SGPS</u>	<u>2010</u>	9,81%	39,79%	0,00%
<u>Sonaecom</u>	<u>2019</u>	1,21%	1,35%	0,00%
<u>Sonaecom</u>	<u>2018</u>	2,99%	3,39%	0,00%
<u>Sonaecom</u>	<u>2017</u>	2,11%	2,26%	0,00%
<u>Sonaecom</u>	<u>2016</u>	2,14%	2,29%	20,95%
<u>Sonaecom</u>	<u>2015</u>	2,46%	2,62%	9,30%
<u>Sonaecom</u>	<u>2014</u>	2,63%	2,82%	0,00%
<u>Sonaecom</u>	<u>2013</u>	2,32%	2,50%	3,41%
<u>Sonaecom</u>	<u>2012</u>	27,28%	47,82%	1,54%
<u>Sonaecom</u>	<u>2011</u>	25,58%	50,38%	0,96%
<u>Sonaecom</u>	<u>2010</u>	28,26%	53,95%	0,00%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2019</u>	0,66%	3,03%	0,00%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2018</u>	0,66%	3,65%	0,00%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2017</u>	0,54%	3,01%	0,00%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2016</u>	0,56%	3,21%	0,00%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2015</u>	0,77%	4,24%	35,55%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2014</u>	1,01%	6,13%	0,00%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2013</u>	1,07%	8,24%	0,00%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2012</u>	1,07%	9,12%	19,63%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2011</u>	1,24%	10,25%	0,13%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2010</u>	2,13%	10,30%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2019</u>	0,20%	0,43%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2018</u>	0,19%	0,44%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2017</u>	0,21%	0,46%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2016</u>	0,22%	0,48%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2015</u>	0,23%	0,47%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2014</u>	0,25%	0,47%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2013</u>	0,30%	0,47%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2012</u>	0,29%	0,47%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2011</u>	0,23%	0,46%	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2010</u>	0,21%	0,43%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2019</u>	1,93%	6,47%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2018</u>	2,21%	9,37%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2017</u>	2,65%	5,70%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2016</u>	2,68%	15,06%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2015</u>	2,73%	16,97%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2014</u>	2,84%	16,47%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2013</u>	3,22%	16,95%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2012</u>	3,61%	15,47%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2011</u>	3,60%	14,15%	0,00%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2010</u>	3,58%	15,06%	0,00%

Apêndice D (valores em euros)

Abreviatura Entidade	Anos	Amortização 10%	Amortização 5%	Rácio Rentabilidade do Capital Próprio
<u>Altri</u>	<u>2019</u>	26.602.726	13.301.363	21,63%
<u>Altri</u>	<u>2018</u>	26.602.726	13.301.363	37,29%
<u>Altri</u>	<u>2017</u>	26.602.726	13.301.363	24,35%
<u>Altri</u>	<u>2016</u>	26.602.726	13.301.363	22,40%
<u>Altri</u>	<u>2015</u>	26.602.726	13.301.363	36,50%
<u>Altri</u>	<u>2014</u>	26.602.726	13.301.363	13,73%
<u>Altri</u>	<u>2013</u>	26.602.726	13.301.363	22,90%
<u>Altri</u>	<u>2012</u>	26.602.726	13.301.363	28,38%
<u>Altri</u>	<u>2011</u>	26.602.726	13.301.363	16,03%
<u>Altri</u>	<u>2010</u>	26.602.726	13.301.363	53,85%
<u>Cofina</u>	<u>2019</u>	8.886.630	4.443.315	9,81%
<u>Cofina</u>	<u>2018</u>	8.886.630	4.443.315	5,17%
<u>Cofina</u>	<u>2017</u>	8.886.630	4.443.315	16,40%
<u>Cofina</u>	<u>2016</u>	8.886.630	4.443.315	16,67%
<u>Cofina</u>	<u>2015</u>	8.886.630	4.443.315	22,43%
<u>Cofina</u>	<u>2014</u>	8.886.630	4.443.315	30,82%
<u>Cofina</u>	<u>2013</u>	8.886.630	4.443.315	26,62%
<u>Cofina</u>	<u>2012</u>	8.886.630	4.443.315	28,82%
<u>Cofina</u>	<u>2011</u>	8.886.630	4.443.315	41,61%
<u>Cofina</u>	<u>2010</u>	8.886.630	4.443.315	66,27%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2019</u>	872.867	436.433	14,73%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2018</u>	872.867	436.433	16,58%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2017</u>	872.867	436.433	15,88%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2015</u>	872.867	436.433	15,53%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2014</u>	872.867	436.433	11,33%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2013</u>	872.867	436.433	10,05%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2012</u>	872.867	436.433	10518,35%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2011</u>	872.867	436.433	9,41%
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2010</u>	872.867	436.433	7,27%
<u>CTT</u>	<u>2019</u>	2.163.252	1.081.626	22,28%
<u>CTT</u>	<u>2018</u>	2.163.252	1.081.626	15,84%
<u>CTT</u>	<u>2017</u>	2.163.252	1.081.626	14,74%
<u>CTT</u>	<u>2016</u>	2.163.252	1.081.626	26,53%
<u>CTT</u>	<u>2015</u>	2.163.252	1.081.626	28,62%
<u>CTT</u>	<u>2014</u>	2.163.252	1.081.626	30,83%
<u>CTT</u>	<u>2013</u>	2.163.252	1.081.626	22,14%
<u>CTT</u>	<u>2012</u>	2.163.252	1.081.626	13,15%
<u>CTT</u>	<u>2011</u>	2.163.252	1.081.626	20,71%
<u>CTT</u>	<u>2010</u>	2.163.252	1.081.626	23,81%
<u>EDP</u>	<u>2019</u>	300.194.840	150.097.420	7,12%
<u>EDP</u>	<u>2018</u>	300.194.840	150.097.420	6,79%
<u>EDP</u>	<u>2017</u>	300.194.840	150.097.420	10,69%
<u>EDP</u>	<u>2016</u>	300.194.840	150.097.420	8,74%
<u>EDP</u>	<u>2015</u>	300.194.840	150.097.420	10,29%
<u>EDP</u>	<u>2014</u>	300.194.840	150.097.420	10,56%
<u>EDP</u>	<u>2013</u>	300.194.840	150.097.420	10,35%

<u>EDP</u>	<u>2012</u>	300.194.840	150.097.420	10,34%
<u>EDP</u>	<u>2011</u>	300.194.840	150.097.420	11,70%
<u>EDP</u>	<u>2010</u>	300.194.840	150.097.420	11,45%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2019</u>	130.285.070	65.142.535	7,47%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2018</u>	130.285.070	65.142.535	5,81%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2017</u>	130.285.070	65.142.535	5,78%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2016</u>	130.285.070	65.142.535	2,33%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2015</u>	130.285.070	65.142.535	3,59%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2014</u>	130.285.070	65.142.535	2,81%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2013</u>	130.285.070	65.142.535	2,78%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2012</u>	130.285.070	65.142.535	2,37%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2011</u>	130.285.070	65.142.535	1,66%
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2010</u>	130.285.070	65.142.535	1,54%
<u>F. Ramada</u>	<u>2019</u>	124.552	62.276	6,62%
<u>F. Ramada</u>	<u>2018</u>	124.552	62.276	53,58%
<u>F. Ramada</u>	<u>2017</u>	124.552	62.276	38,80%
<u>F. Ramada</u>	<u>2016</u>	124.552	62.276	17,84%
<u>Galp Energia</u>	<u>2019</u>	16.432.870	8.216.435	8,52%
<u>Galp Energia</u>	<u>2018</u>	16.432.870	8.216.435	14,12%
<u>Galp Energia</u>	<u>2017</u>	16.432.870	8.216.435	11,63%
<u>Galp Energia</u>	<u>2016</u>	16.432.870	8.216.435	3,18%
<u>Galp Energia</u>	<u>2015</u>	16.432.870	8.216.435	2,49%
<u>Galp Energia</u>	<u>2014</u>	16.432.870	8.216.435	-1,84%
<u>Galp Energia</u>	<u>2013</u>	16.432.870	8.216.435	2,94%
<u>Galp Energia</u>	<u>2012</u>	16.432.870	8.216.435	5,12%
<u>Galp Energia</u>	<u>2011</u>	16.432.870	8.216.435	16,36%
<u>Galp Energia</u>	<u>2010</u>	16.432.870	8.216.435	15,36%
<u>Glantt</u>	<u>2019</u>	9.900.786	4.950.393	1,63%
<u>Glantt</u>	<u>2018</u>	9.900.786	4.950.393	0,76%
<u>Glantt</u>	<u>2017</u>	9.900.786	4.950.393	0,68%
<u>Glantt</u>	<u>2016</u>	9.900.786	4.950.393	0,52%
<u>Glantt</u>	<u>2015</u>	9.900.786	4.950.393	-62,65%
<u>Glantt</u>	<u>2014</u>	9.900.786	4.950.393	1,11%
<u>Glantt</u>	<u>2013</u>	9.900.786	4.950.393	1,10%
<u>Glantt</u>	<u>2012</u>	9.900.786	4.950.393	1,05%
<u>Glantt</u>	<u>2011</u>	9.900.786	4.950.393	0,90%
<u>Glantt</u>	<u>2010</u>	9.900.786	4.950.393	3,09%
<u>Ibersol</u>	<u>2019</u>	5.320.502	2.660.251	6,73%
<u>Ibersol</u>	<u>2018</u>	5.320.502	2.660.251	9,82%
<u>Ibersol</u>	<u>2017</u>	5.320.502	2.660.251	16,56%
<u>Ibersol</u>	<u>2016</u>	5.320.502	2.660.251	14,58%
<u>Ibersol</u>	<u>2015</u>	5.320.502	2.660.251	7,26%
<u>Ibersol</u>	<u>2014</u>	5.320.502	2.660.251	6,34%
<u>Ibersol</u>	<u>2013</u>	5.320.502	2.660.251	3,10%
<u>Ibersol</u>	<u>2012</u>	5.320.502	2.660.251	2,35%
<u>Ibersol</u>	<u>2011</u>	5.320.502	2.660.251	5,70%
<u>Ibersol</u>	<u>2010</u>	5.320.502	2.660.251	13,72%
<u>Impresa</u>	<u>2019</u>	29.510.284	14.755.142	3,32%
<u>Impresa</u>	<u>2018</u>	29.510.284	14.755.142	-13,70%
<u>Impresa</u>	<u>2017</u>	29.510.284	14.755.142	-3,91%

<u>Impresa</u>	<u>2016</u>	29.510.284	14.755.142	3,05%
<u>Impresa</u>	<u>2015</u>	29.510.284	14.755.142	7,55%
<u>Impresa</u>	<u>2014</u>	29.510.284	14.755.142	2,02%
<u>Impresa</u>	<u>2013</u>	29.510.284	14.755.142	0,90%
<u>Impresa</u>	<u>2012</u>	29.510.284	14.755.142	-7,31%
<u>Impresa</u>	<u>2011</u>	29.510.284	14.755.142	3,35%
<u>Impresa</u>	<u>2010</u>	29.510.284	14.755.142	1,05%
<u>Inapa</u>	<u>2019</u>	17.227.050	8.613.525	-2,39%
<u>Inapa</u>	<u>2018</u>	17.227.050	8.613.525	-1,99%
<u>Inapa</u>	<u>2017</u>	17.227.050	8.613.525	0,11%
<u>Inapa</u>	<u>2016</u>	17.227.050	8.613.525	2,29%
<u>Inapa</u>	<u>2015</u>	17.227.050	8.613.525	-0,27%
<u>Inapa</u>	<u>2014</u>	17.227.050	8.613.525	1,03%
<u>Inapa</u>	<u>2013</u>	17.227.050	8.613.525	0,70%
<u>Inapa</u>	<u>2012</u>	17.227.050	8.613.525	-2,94%
<u>Inapa</u>	<u>2011</u>	17.227.050	8.613.525	-2,94%
<u>Inapa</u>	<u>2010</u>	17.227.050	8.613.525	1,98%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2019</u>	66.047.860	33.023.930	18,88%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2018</u>	66.047.860	33.023.930	21,32%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2017</u>	66.047.860	33.023.930	20,49%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2016</u>	66.047.860	33.023.930	30,86%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2015</u>	66.047.860	33.023.930	22,48%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2014</u>	66.047.860	33.023.930	19,84%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2013</u>	66.047.860	33.023.930	23,80%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2012</u>	66.047.860	33.023.930	24,39%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2011</u>	66.047.860	33.023.930	25,14%
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2010</u>	66.047.860	33.023.930	26,49%
<u>Martifer</u>	<u>2019</u>	1.404.173	702.086	-68,31%
<u>Martifer</u>	<u>2018</u>	1.404.173	702.086	-3,21%
<u>Martifer</u>	<u>2017</u>	1.404.173	702.086	-10,15%
<u>Martifer</u>	<u>2016</u>	1.404.173	702.086	157,87%
<u>Martifer</u>	<u>2015</u>	1.404.173	702.086	10,04%
<u>Martifer</u>	<u>2014</u>	1.404.173	702.086	-890,69%
<u>Martifer</u>	<u>2013</u>	1.404.173	702.086	-35,35%
<u>Martifer</u>	<u>2012</u>	1.404.173	702.086	-5,51%
<u>Martifer</u>	<u>2011</u>	1.404.173	702.086	-16,78%
<u>Martifer</u>	<u>2010</u>	1.404.173	702.086	-15,36%
<u>Media Capital</u>	<u>2019</u>	14.788.552	7.394.276	-61,69%
<u>Media Capital</u>	<u>2018</u>	14.788.552	7.394.276	15,03%
<u>Media Capital</u>	<u>2017</u>	14.788.552	7.394.276	13,99%
<u>Media Capital</u>	<u>2016</u>	14.788.552	7.394.276	13,75%
<u>Media Capital</u>	<u>2015</u>	14.788.552	7.394.276	12,72%
<u>Media Capital</u>	<u>2014</u>	14.788.552	7.394.276	12,21%
<u>Media Capital</u>	<u>2013</u>	14.788.552	7.394.276	10,65%
<u>Media Capital</u>	<u>2012</u>	14.788.552	7.394.276	9,47%
<u>Media Capital</u>	<u>2011</u>	14.788.552	7.394.276	1,61%
<u>Media Capital</u>	<u>2010</u>	14.788.552	7.394.276	10,51%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2019</u>	8.821.886	4.410.943	21,39%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2018</u>	8.821.886	4.410.943	20,96%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2017</u>	8.821.886	4.410.943	10,31%

<u>Mota-Engil</u>	<u>2016</u>	8.821.886	4.410.943	11,83%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2015</u>	8.821.886	4.410.943	7,77%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2014</u>	8.821.886	4.410.943	14,38%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2013</u>	8.821.886	4.410.943	15,82%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2012</u>	8.821.886	4.410.943	16,97%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2011</u>	8.821.886	4.410.943	17,13%
<u>Mota-Engil</u>	<u>2010</u>	8.821.886	4.410.943	14,43%
<u>Navigator</u>	<u>2019</u>	37.704.792	18.852.396	16,38%
<u>Navigator</u>	<u>2018</u>	37.704.792	18.852.396	18,97%
<u>Navigator</u>	<u>2017</u>	37.704.792	18.852.396	17,54%
<u>Navigator</u>	<u>2016</u>	37.704.792	18.852.396	17,58%
<u>Navigator</u>	<u>2015</u>	37.704.792	18.852.396	16,17%
<u>Navigator</u>	<u>2014</u>	37.704.792	18.852.396	12,48%
<u>Navigator</u>	<u>2013</u>	37.704.792	18.852.396	14,19%
<u>Navigator</u>	<u>2012</u>	37.704.792	18.852.396	14,26%
<u>Navigator</u>	<u>2011</u>	37.704.792	18.852.396	13,28%
<u>Navigator</u>	<u>2010</u>	37.704.792	18.852.396	16,16%
<u>NOS</u>	<u>2019</u>	48.463.103	24.231.552	14,15%
<u>NOS</u>	<u>2018</u>	48.463.103	24.231.552	13,03%
<u>NOS</u>	<u>2017</u>	48.463.103	24.231.552	11,43%
<u>NOS</u>	<u>2016</u>	48.463.103	24.231.552	8,55%
<u>NOS</u>	<u>2015</u>	48.463.103	24.231.552	7,78%
<u>NOS</u>	<u>2014</u>	48.463.103	24.231.552	7,05%
<u>NOS</u>	<u>2013</u>	48.463.103	24.231.552	1,06%
<u>NOS</u>	<u>2012</u>	48.463.103	24.231.552	18,40%
<u>NOS</u>	<u>2011</u>	48.463.103	24.231.552	15,44%
<u>NOS</u>	<u>2010</u>	48.463.103	24.231.552	15,32%
<u>Novabase</u>	<u>2019</u>	1.979.110	989.555	29,65%
<u>Novabase</u>	<u>2018</u>	1.979.110	989.555	6,22%
<u>Novabase</u>	<u>2017</u>	1.979.110	989.555	11,26%
<u>Novabase</u>	<u>2016</u>	1.979.110	989.555	11,87%
<u>Novabase</u>	<u>2015</u>	1.979.110	989.555	9,37%
<u>Novabase</u>	<u>2014</u>	1.979.110	989.555	4,84%
<u>Novabase</u>	<u>2013</u>	1.979.110	989.555	9,09%
<u>Novabase</u>	<u>2012</u>	1.979.110	989.555	8,80%
<u>Novabase</u>	<u>2011</u>	1.979.110	989.555	2,87%
<u>Novabase</u>	<u>2010</u>	1.979.110	989.555	13,90%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2018</u>	2.467.381	1.233.691	141,68%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2017</u>	2.467.381	1.233.691	41,42%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2016</u>	2.467.381	1.233.691	-71,48%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2015</u>	2.467.381	1.233.691	12,76%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2014</u>	2.467.381	1.233.691	-9,13%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2013</u>	2.467.381	1.233.691	11,04%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2012</u>	2.467.381	1.233.691	25,82%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2011</u>	2.467.381	1.233.691	21,68%
<u>Orey Antunes</u>	<u>2010</u>	2.467.381	1.233.691	11,45%
<u>Pharol</u>	<u>2013</u>	68.152.395	34.076.197	20,78%
<u>Pharol</u>	<u>2012</u>	68.152.395	34.076.197	12,22%
<u>Pharol</u>	<u>2011</u>	68.152.395	34.076.197	11,30%
<u>Pharol</u>	<u>2010</u>	68.152.395	34.076.197	126,27%

<u>Reditus</u>	<u>2019</u>	5.007.235	2.503.617	0,32%
<u>Reditus</u>	<u>2018</u>	5.007.235	2.503.617	-19,84%
<u>Reditus</u>	<u>2017</u>	5.007.235	2.503.617	-5,16%
<u>Reditus</u>	<u>2016</u>	5.007.235	2.503.617	-8,96%
<u>Reditus</u>	<u>2015</u>	5.007.235	2.503.617	0,74%
<u>Reditus</u>	<u>2014</u>	5.007.235	2.503.617	1,17%
<u>Reditus</u>	<u>2013</u>	5.007.235	2.503.617	1,32%
<u>Reditus</u>	<u>2012</u>	5.007.235	2.503.617	0,82%
<u>Reditus</u>	<u>2011</u>	5.007.235	2.503.617	-40,14%
<u>Reditus</u>	<u>2010</u>	5.007.235	2.503.617	0,92%
<u>REN</u>	<u>2019</u>	549.890	274.945	8,22%
<u>REN</u>	<u>2018</u>	549.890	274.945	7,90%
<u>REN</u>	<u>2017</u>	549.890	274.945	8,81%
<u>REN</u>	<u>2016</u>	549.890	274.945	8,64%
<u>REN</u>	<u>2015</u>	549.890	274.945	10,00%
<u>REN</u>	<u>2014</u>	549.890	274.945	9,93%
<u>REN</u>	<u>2013</u>	549.890	274.945	11,24%
<u>REN</u>	<u>2012</u>	549.890	274.945	12,02%
<u>REN</u>	<u>2011</u>	549.890	274.945	11,62%
<u>REN</u>	<u>2010</u>	549.890	274.945	10,79%
<u>Semapa</u>	<u>2019</u>	33.529.614	16.764.807	12,90%
<u>Semapa</u>	<u>2018</u>	33.529.614	16.764.807	16,00%
<u>Semapa</u>	<u>2017</u>	33.529.614	16.764.807	15,84%
<u>Semapa</u>	<u>2016</u>	33.529.614	16.764.807	15,43%
<u>Semapa</u>	<u>2015</u>	33.529.614	16.764.807	11,56%
<u>Semapa</u>	<u>2014</u>	33.529.614	16.764.807	12,31%
<u>Semapa</u>	<u>2013</u>	33.529.614	16.764.807	15,81%
<u>Semapa</u>	<u>2012</u>	33.529.614	16.764.807	15,08%
<u>Semapa</u>	<u>2011</u>	33.529.614	16.764.807	12,24%
<u>Semapa</u>	<u>2010</u>	33.529.614	16.764.807	14,02%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2019</u>	5.253.247	2.626.623	-5,50%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2018</u>	5.253.247	2.626.623	5,22%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2017</u>	5.253.247	2.626.623	12,10%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2016</u>	5.253.247	2.626.623	9,98%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2015</u>	5.253.247	2.626.623	-62,43%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2014</u>	5.253.247	2.626.623	-104,52%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2013</u>	5.253.247	2.626.623	-62,07%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2012</u>	5.253.247	2.626.623	-75,83%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2011</u>	5.253.247	2.626.623	-24,81%
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2010</u>	5.253.247	2.626.623	-25,24%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2019</u>	66.333.360	33.166.680	7,53%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2018</u>	66.333.360	33.166.680	7,50%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2017</u>	66.333.360	33.166.680	8,16%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2016</u>	66.333.360	33.166.680	10,76%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2015</u>	66.333.360	33.166.680	9,85%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2014</u>	66.333.360	33.166.680	7,94%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2013</u>	66.333.360	33.166.680	24,32%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2012</u>	66.333.360	33.166.680	4,30%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2011</u>	66.333.360	33.166.680	8,16%
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2010</u>	66.333.360	33.166.680	10,72%

<u>Sonaecom</u>	<u>2019</u>	17.468.936	8.734.468	4,58%
<u>Sonaecom</u>	<u>2018</u>	17.468.936	8.734.468	6,42%
<u>Sonaecom</u>	<u>2017</u>	17.468.936	8.734.468	2,22%
<u>Sonaecom</u>	<u>2016</u>	17.468.936	8.734.468	4,62%
<u>Sonaecom</u>	<u>2015</u>	17.468.936	8.734.468	3,23%
<u>Sonaecom</u>	<u>2014</u>	17.468.936	8.734.468	2,66%
<u>Sonaecom</u>	<u>2013</u>	17.468.936	8.734.468	9,13%
<u>Sonaecom</u>	<u>2012</u>	17.468.936	8.734.468	6,96%
<u>Sonaecom</u>	<u>2011</u>	17.468.936	8.734.468	6,05%
<u>Sonaecom</u>	<u>2010</u>	17.468.936	8.734.468	4,24%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2019</u>	2.542.200	1.271.100	4,13%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2018</u>	2.542.200	1.271.100	2,82%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2017</u>	2.542.200	1.271.100	0,79%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2016</u>	2.542.200	1.271.100	7,53%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2015</u>	2.542.200	1.271.100	7,80%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2014</u>	2.542.200	1.271.100	13,60%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2013</u>	2.542.200	1.271.100	17,95%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2012</u>	2.542.200	1.271.100	8,00%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2011</u>	2.542.200	1.271.100	-65,37%
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2010</u>	2.542.200	1.271.100	7,01%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2019</u>	61.200	30.600	8,15%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2018</u>	61.200	30.600	9,34%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2017</u>	61.200	30.600	7,14%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2016</u>	61.200	30.600	4,70%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2015</u>	61.200	30.600	4,76%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2014</u>	61.200	30.600	3,06%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2013</u>	61.200	30.600	0,00%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2012</u>	61.200	30.600	-2,39%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2011</u>	61.200	30.600	-1,66%
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2010</u>	61.200	30.600	8,48%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2019</u>	471.100	235.550	10,24%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2018</u>	471.100	235.550	14,37%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2017</u>	471.100	235.550	5,11%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2016</u>	471.100	235.550	5,56%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2015</u>	471.100	235.550	-2,93%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2014</u>	471.100	235.550	-6,89%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2013</u>	471.100	235.550	-14,45%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2012</u>	471.100	235.550	-11,67%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2011</u>	471.100	235.550	0,03%
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2010</u>	471.100	235.550	-11,98%

Apêndice E (valores em euros)

Abreviatura Entidade	Anos	Impacto das Perdas de Imparidade do goodwill no RAI	RAI -PI	RAI- Amortizações 10%
<u>Altri</u>	<u>2019</u>	0,00%	136.258.772	109.656.046
<u>Altri</u>	<u>2018</u>	0,00%	250.639.767	224.037.041
<u>Altri</u>	<u>2017</u>	0,00%	118.588.540	91.985.814
<u>Altri</u>	<u>2016</u>	0,00%	100.697.934	74.095.208
<u>Altri</u>	<u>2015</u>	0,00%	147.552.001	120.949.275
<u>Altri</u>	<u>2014</u>	0,00%	40.613.548	14.010.822
<u>Altri</u>	<u>2013</u>	0,00%	65.283.402	38.680.676
<u>Altri</u>	<u>2012</u>	0,00%	60.865.927	34.263.201
<u>Altri</u>	<u>2011</u>	0,00%	27.605.496	1.002.770
<u>Altri</u>	<u>2010</u>	0,00%	78.042.106	51.439.380
<u>Cofina</u>	<u>2019</u>	0,00%	10.455.680	1.569.050
<u>Cofina</u>	<u>2018</u>	40,68%	10.912.679	2.026.049
<u>Cofina</u>	<u>2017</u>	0,00%	6.688.968	-2.197.662
<u>Cofina</u>	<u>2016</u>	101,83%	10.508.558	1.621.928
<u>Cofina</u>	<u>2015</u>	10,41%	8.904.297	17.667
<u>Cofina</u>	<u>2014</u>	26,55%	11.551.308	2.664.678
<u>Cofina</u>	<u>2013</u>	42,28%	11.122.051	2.235.421
<u>Cofina</u>	<u>2012</u>	6,96%	10.197.210	1.310.580
<u>Cofina</u>	<u>2011</u>	21,21%	14.417.452	5.530.822
<u>Cofina</u>	<u>2010</u>	0,00%	3.111.569	-5.775.061
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2019</u>	0,00%	91.412.000	90.539.133
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2018</u>	0,35%	102.295.000	101.422.133
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2017</u>	0,00%	100.842.000	99.969.133
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2015</u>	5,29%	75.977.000	75.104.133
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2014</u>	7,00%	55.959.000	55.086.133
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2013</u>	0,00%	49.509.000	48.636.133
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2012</u>	6,42%	49.931.000	49.058.133
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2011</u>	23,57%	46.120.000	45.247.133
<u>Corticeira Amorim</u>	<u>2010</u>	24,94%	41.336.000	40.463.133
<u>CTT</u>	<u>2019</u>	0,00%	35.527.163	33.363.911
<u>CTT</u>	<u>2018</u>	0,00%	35.142.224	32.978.972
<u>CTT</u>	<u>2017</u>	4,18%	43.226.026	41.062.774
<u>CTT</u>	<u>2016</u>	0,00%	85.244.706	83.081.454
<u>CTT</u>	<u>2015</u>	0,00%	104.609.981	102.446.729
<u>CTT</u>	<u>2014</u>	21,59%	144.590.938	142.427.686
<u>CTT</u>	<u>2013</u>	0,00%	83.253.184	81.089.932
<u>CTT</u>	<u>2012</u>	0,00%	52.832.173	50.668.921
<u>CTT</u>	<u>2011</u>	3,45%	80.876.234	78.712.982
<u>CTT</u>	<u>2010</u>	4,74%	57.189.415	55.026.163
<u>EDP</u>	<u>2019</u>	0,05%	1.194.194.000	893.999.160
<u>EDP</u>	<u>2018</u>	0,00%	1.041.092.000	740.897.160
<u>EDP</u>	<u>2017</u>	0,00%	1.520.985.000	1.220.790.160
<u>EDP</u>	<u>2016</u>	0,15%	1.352.354.000	1.052.159.160
<u>EDP</u>	<u>2015</u>	0,97%	1.599.090.000	1.298.895.160
<u>EDP</u>	<u>2014</u>	0,02%	1.636.535.000	1.336.340.160
<u>EDP</u>	<u>2013</u>	0,09%	1.382.647.000	1.082.452.160

<u>EDP</u>	<u>2012</u>	0,00%	1.464.692.000	1.164.497.160
<u>EDP</u>	<u>2011</u>	2,66%	1.627.846.000	1.327.651.160
<u>EDP</u>	<u>2010</u>	0,00%	1.661.833.000	1.361.638.160
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2019</u>	0,00%	709.108.000	578.822.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2018</u>	0,00%	535.611.000	405.325.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2017</u>	0,00%	504.265.000	373.979.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2016</u>	0,00%	213.681.000	83.395.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2015</u>	0,00%	290.838.000	160.552.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2014</u>	0,16%	194.564.000	64.278.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2013</u>	0,00%	226.033.000	95.747.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2012</u>	0,00%	182.089.000	51.803.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2011</u>	39,16%	154.151.000	23.865.930
<u>EDP Renováveis</u>	<u>2010</u>	0,00%	120.797.000	-9.488.070
<u>F. Ramada</u>	<u>2019</u>	0,00%	10.713.276	10.588.724
<u>F. Ramada</u>	<u>2018</u>	0,00%	12.013.077	11.888.525
<u>F. Ramada</u>	<u>2017</u>	0,00%	59.776.574	59.652.022
<u>F. Ramada</u>	<u>2016</u>	0,00%	16.751.746	16.627.194
<u>Galp Energia</u>	<u>2019</u>	0,00%	1.279.000.000	1.262.567.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2018</u>	0,00%	1.688.000.000	1.671.567.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2017</u>	0,00%	1.274.000.000	1.257.567.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2016</u>	23,56%	585.000.000	568.567.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2015</u>	33,74%	425.421.000	408.988.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2014</u>	-7,09%	74.399.000	57.966.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2013</u>	0,00%	374.836.000	358.403.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2012</u>	0,35%	562.068.000	545.635.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2011</u>	0,00%	591.198.000	574.765.130
<u>Galp Energia</u>	<u>2010</u>	0,00%	624.670.000	608.237.130
<u>Glantt</u>	<u>2019</u>	0,00%	2.946.847	-6.953.939
<u>Glantt</u>	<u>2018</u>	0,00%	1.387.406	-8.513.380
<u>Glantt</u>	<u>2017</u>	0,00%	1.326.551	-8.574.235
<u>Glantt</u>	<u>2016</u>	0,00%	2.490.037	-7.410.749
<u>Glantt</u>	<u>2015</u>	0,00%	-5.947.903	-15.848.689
<u>Glantt</u>	<u>2014</u>	0,00%	-95.870	-9.996.656
<u>Glantt</u>	<u>2013</u>	0,00%	2.530.605	-7.370.181
<u>Glantt</u>	<u>2012</u>	0,00%	2.272.134	-7.628.652
<u>Glantt</u>	<u>2011</u>	0,00%	2.402.539	-7.498.247
<u>Glantt</u>	<u>2010</u>	0,00%	6.009.431	-3.891.355
<u>Ibersol</u>	<u>2019</u>	27,73%	16.318.035	10.997.533
<u>Ibersol</u>	<u>2018</u>	10,11%	31.157.518	25.837.016
<u>Ibersol</u>	<u>2017</u>	0,00%	33.941.094	28.620.592
<u>Ibersol</u>	<u>2016</u>	0,00%	29.135.093	23.814.591
<u>Ibersol</u>	<u>2015</u>	0,00%	14.011.282	8.690.780
<u>Ibersol</u>	<u>2014</u>	0,00%	9.045.689	3.725.187
<u>Ibersol</u>	<u>2013</u>	0,00%	4.168.891	-1.151.611
<u>Ibersol</u>	<u>2012</u>	0,00%	3.435.180	-1.885.322
<u>Ibersol</u>	<u>2011</u>	0,00%	9.190.537	3.870.035
<u>Ibersol</u>	<u>2010</u>	0,00%	19.807.123	14.486.621
<u>Impresa</u>	<u>2019</u>	0,00%	11.579.695	-17.930.589
<u>Impresa</u>	<u>2018</u>	0,00%	6.318.945	-23.191.339
<u>Impresa</u>	<u>2017</u>	-457,84%	2.200.435	-27.309.849

<u>Impresa</u>	<u>2016</u>	0,00%	4.692.174	-24.818.110
<u>Impresa</u>	<u>2015</u>	0,00%	6.714.562	-22.795.722
<u>Impresa</u>	<u>2014</u>	0,00%	16.551.754	-12.958.530
<u>Impresa</u>	<u>2013</u>	0,00%	13.289.520	-16.220.764
<u>Impresa</u>	<u>2012</u>	-25,51%	-1.508.548	-31.018.832
<u>Impresa</u>	<u>2011</u>	803,46%	676.536	-28.833.748
<u>Impresa</u>	<u>2010</u>	0,00%	13.710.722	-15.799.562
<u>Inapa</u>	<u>2019</u>	0,00%	-4.942.000	-22.169.050
<u>Inapa</u>	<u>2018</u>	0,00%	-5.009.000	-22.236.050
<u>Inapa</u>	<u>2017</u>	0,00%	256.000	-16.971.050
<u>Inapa</u>	<u>2016</u>	0,00%	7.113.000	-10.114.050
<u>Inapa</u>	<u>2015</u>	0,00%	1.722.000	-15.505.050
<u>Inapa</u>	<u>2014</u>	0,00%	2.451.000	-14.776.050
<u>Inapa</u>	<u>2013</u>	0,00%	1.916.000	-15.311.050
<u>Inapa</u>	<u>2012</u>	0,00%	-4.571.000	-21.798.050
<u>Inapa</u>	<u>2011</u>	0,00%	-3.072.000	-20.299.050
<u>Inapa</u>	<u>2010</u>	0,00%	8.122.000	-9.105.050
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2019</u>	0,00%	549.226.000	483.178.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2018</u>	0,00%	561.790.000	495.742.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2017</u>	0,00%	565.817.000	499.769.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2016</u>	0,00%	744.195.000	678.147.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2015</u>	0,00%	474.795.000	408.747.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2014</u>	0,00%	428.807.000	362.759.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2013</u>	0,00%	503.381.000	437.333.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2012</u>	0,00%	482.664.000	416.616.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2011</u>	0,00%	468.539.000	402.491.140
<u>Jerónimo Martins</u>	<u>2010</u>	0,00%	378.828.000	312.780.140
<u>Martifer</u>	<u>2019</u>	0,00%	22.443.553	21.039.380
<u>Martifer</u>	<u>2018</u>	0,00%	3.254.949	1.850.776
<u>Martifer</u>	<u>2017</u>	0,00%	3.042.116	1.637.943
<u>Martifer</u>	<u>2016</u>	0,00%	-48.925.610	-50.329.783
<u>Martifer</u>	<u>2015</u>	0,00%	2.518.765	1.114.592
<u>Martifer</u>	<u>2014</u>	0,00%	-66.666.188	-68.070.361
<u>Martifer</u>	<u>2013</u>	-9,43%	-65.827.992	-67.232.165
<u>Martifer</u>	<u>2012</u>	-0,76%	-51.929.083	-53.333.256
<u>Martifer</u>	<u>2011</u>	-1,66%	-46.330.450	-47.734.623
<u>Martifer</u>	<u>2010</u>	-38,96%	-21.546.763	-22.950.936
<u>Media Capital</u>	<u>2019</u>	-104,77%	4.994.508	-9.794.044
<u>Media Capital</u>	<u>2018</u>	0,00%	30.655.553	15.867.001
<u>Media Capital</u>	<u>2017</u>	1,74%	28.035.114	13.246.562
<u>Media Capital</u>	<u>2016</u>	2,90%	28.672.351	13.883.799
<u>Media Capital</u>	<u>2015</u>	2,25%	25.441.222	10.652.670
<u>Media Capital</u>	<u>2014</u>	0,00%	24.862.592	10.074.040
<u>Media Capital</u>	<u>2013</u>	0,00%	20.584.281	5.795.729
<u>Media Capital</u>	<u>2012</u>	0,00%	20.006.947	5.218.395
<u>Media Capital</u>	<u>2011</u>	497,19%	20.131.927	5.343.375
<u>Media Capital</u>	<u>2010</u>	39,54%	27.564.142	12.775.590
<u>Mota-Engil</u>	<u>2019</u>	0,98%	112.333.000	103.511.115
<u>Mota-Engil</u>	<u>2018</u>	0,62%	135.786.000	126.964.115
<u>Mota-Engil</u>	<u>2017</u>	0,93%	90.396.000	81.574.115

<u>Mota-Engil</u>	<u>2016</u>	5,09%	80.323.000	71.501.115
<u>Mota-Engil</u>	<u>2015</u>	0,00%	100.006.000	91.184.115
<u>Mota-Engil</u>	<u>2014</u>	0,87%	123.452.000	114.630.115
<u>Mota-Engil</u>	<u>2013</u>	1,35%	136.379.000	127.557.115
<u>Mota-Engil</u>	<u>2012</u>	4,76%	114.567.000	105.745.115
<u>Mota-Engil</u>	<u>2011</u>	2,08%	91.775.447	82.953.562
<u>Mota-Engil</u>	<u>2010</u>	0,00%	88.324.605	79.502.720
<u>Navigator</u>	<u>2019</u>	0,00%	214.684.993	176.980.201
<u>Navigator</u>	<u>2018</u>	0,00%	280.672.310	242.967.518
<u>Navigator</u>	<u>2017</u>	0,00%	247.452.665	209.747.873
<u>Navigator</u>	<u>2016</u>	0,00%	209.563.446	171.858.654
<u>Navigator</u>	<u>2015</u>	0,00%	232.594.208	194.889.416
<u>Navigator</u>	<u>2014</u>	0,00%	184.124.328	146.419.536
<u>Navigator</u>	<u>2013</u>	0,00%	219.563.044	181.858.252
<u>Navigator</u>	<u>2012</u>	0,00%	270.501.865	232.797.073
<u>Navigator</u>	<u>2011</u>	0,00%	250.403.760	212.698.968
<u>Navigator</u>	<u>2010</u>	0,00%	257.737.313	220.032.521
<u>NOS</u>	<u>2019</u>	0,00%	176.041.000	127.577.897
<u>NOS</u>	<u>2018</u>	0,00%	164.752.000	116.288.897
<u>NOS</u>	<u>2017</u>	0,00%	141.701.000	93.237.897
<u>NOS</u>	<u>2016</u>	0,00%	112.223.000	63.759.897
<u>NOS</u>	<u>2015</u>	0,00%	114.630.000	66.166.897
<u>NOS</u>	<u>2014</u>	0,00%	92.259.000	43.795.897
<u>NOS</u>	<u>2013</u>	0,00%	27.692.000	-20.771.103
<u>NOS</u>	<u>2012</u>	0,00%	59.666.000	11.202.897
<u>NOS</u>	<u>2011</u>	0,00%	49.635.703	1.172.600
<u>NOS</u>	<u>2010</u>	0,00%	46.133.199	-2.329.904
<u>Novabase</u>	<u>2019</u>	0,00%	11.226.000	9.246.890
<u>Novabase</u>	<u>2018</u>	0,00%	2.742.000	762.890
<u>Novabase</u>	<u>2017</u>	0,00%	7.822.000	5.842.890
<u>Novabase</u>	<u>2016</u>	80,13%	10.022.000	8.042.890
<u>Novabase</u>	<u>2015</u>	0,00%	6.282.000	4.302.890
<u>Novabase</u>	<u>2014</u>	0,00%	5.455.000	3.475.890
<u>Novabase</u>	<u>2013</u>	0,00%	8.555.000	6.575.890
<u>Novabase</u>	<u>2012</u>	0,00%	12.137.000	10.157.890
<u>Novabase</u>	<u>2011</u>	0,00%	3.121.000	1.141.890
<u>Novabase</u>	<u>2010</u>	0,00%	16.320.000	14.340.890
<u>Orey Antunes</u>	<u>2018</u>	459,48%	7.552.162	5.084.781
<u>Orey Antunes</u>	<u>2017</u>	262,30%	22.262.700	19.795.319
<u>Orey Antunes</u>	<u>2016</u>	-21,40%	-9.154.225	-11.621.606
<u>Orey Antunes</u>	<u>2015</u>	0,00%	3.820.243	1.352.862
<u>Orey Antunes</u>	<u>2014</u>	0,00%	-653.604	-3.120.985
<u>Orey Antunes</u>	<u>2013</u>	0,00%	5.226.332	2.758.951
<u>Orey Antunes</u>	<u>2012</u>	22,00%	-4.682.323	-7.149.704
<u>Orey Antunes</u>	<u>2011</u>	0,00%	-4.575.268	-7.042.649
<u>Orey Antunes</u>	<u>2010</u>	0,00%	-1.651.605	-4.118.986
<u>Pharol</u>	<u>2013</u>	8,11%	481.461.494	413.309.099
<u>Pharol</u>	<u>2012</u>	0,00%	435.695.771	367.543.376
<u>Pharol</u>	<u>2011</u>	0,00%	531.108.556	462.956.161
<u>Pharol</u>	<u>2010</u>	0,00%	332.166.117	264.013.722

<u>Reditus</u>	<u>2019</u>	0,00%	-796.829	-5.804.064
<u>Reditus</u>	<u>2018</u>	0,00%	-2.845.213	-7.852.448
<u>Reditus</u>	<u>2017</u>	0,00%	-2.082.159	-7.089.394
<u>Reditus</u>	<u>2016</u>	0,00%	-2.892.820	-7.900.055
<u>Reditus</u>	<u>2015</u>	0,00%	2.156.420	-2.850.815
<u>Reditus</u>	<u>2014</u>	0,00%	2.061.428	-2.945.807
<u>Reditus</u>	<u>2013</u>	-5,69%	1.892.318	-3.114.917
<u>Reditus</u>	<u>2012</u>	74,00%	4.453.095	-554.140
<u>Reditus</u>	<u>2011</u>	-6,01%	-14.678.414	-19.685.649
<u>Reditus</u>	<u>2010</u>	0,00%	1.817.849	-3.189.386
<u>REN</u>	<u>2019</u>	0,00%	198.094.000	197.544.110
<u>REN</u>	<u>2018</u>	0,00%	199.453.000	198.903.110
<u>REN</u>	<u>2017</u>	0,30%	204.636.000	204.086.110
<u>REN</u>	<u>2016</u>	0,38%	181.780.000	181.230.110
<u>REN</u>	<u>2015</u>	0,00%	181.523.000	180.973.110
<u>REN</u>	<u>2014</u>	0,00%	188.795.000	188.245.110
<u>REN</u>	<u>2013</u>	0,00%	178.024.000	177.474.110
<u>REN</u>	<u>2012</u>	0,00%	178.211.000	177.661.110
<u>REN</u>	<u>2011</u>	0,00%	179.838.000	179.288.110
<u>REN</u>	<u>2010</u>	0,00%	166.619.000	166.069.110
<u>Semapa</u>	<u>2019</u>	0,00%	186.592.213	153.062.599
<u>Semapa</u>	<u>2018</u>	0,00%	244.821.358	211.291.744
<u>Semapa</u>	<u>2017</u>	0,00%	208.398.477	174.868.863
<u>Semapa</u>	<u>2016</u>	3,05%	175.999.746	142.470.132
<u>Semapa</u>	<u>2015</u>	0,00%	165.625.549	132.095.935
<u>Semapa</u>	<u>2014</u>	0,00%	122.184.467	88.654.853
<u>Semapa</u>	<u>2013</u>	0,00%	151.739.894	118.210.280
<u>Semapa</u>	<u>2012</u>	0,00%	241.459.502	207.929.888
<u>Semapa</u>	<u>2011</u>	0,05%	225.856.450	192.326.836
<u>Semapa</u>	<u>2010</u>	0,43%	239.022.751	205.493.137
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2019</u>	0,00%	-10.036.563	-15.289.810
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2018</u>	0,00%	17.199.936	11.946.689
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2017</u>	0,00%	21.722.985	16.469.738
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2016</u>	0,00%	11.644.485	6.391.238
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2015</u>	0,00%	-12.997.177	-18.250.424
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2014</u>	0,00%	-35.366.264	-40.619.511
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2013</u>	-9,79%	-38.691.857	-43.945.104
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2012</u>	0,00%	-39.212.302	-44.465.549
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2011</u>	0,00%	-58.206.240	-63.459.487
<u>Sonae Indústria</u>	<u>2010</u>	0,00%	-73.003.400	-78.256.647
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2019</u>	0,00%	234.675.108	168.341.748
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2018</u>	0,00%	269.024.779	202.691.419
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2017</u>	0,00%	172.222.212	105.888.852
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2016</u>	0,76%	253.238.223	186.904.863
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2015</u>	0,22%	198.092.379	131.759.019
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2014</u>	0,29%	170.589.054	104.255.694
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2013</u>	1,74%	-25.845.716	-92.179.076
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2012</u>	1,84%	-5.458.552	-71.791.912
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2011</u>	1,75%	153.435.030	87.101.670
<u>Sonae SGPS</u>	<u>2010</u>	0,00%	298.021.416	231.688.056

<u>Sonaecom</u>	<u>2019</u>	0,00%	42.696.066	25.227.130
<u>Sonaecom</u>	<u>2018</u>	0,00%	78.867.966	61.399.030
<u>Sonaecom</u>	<u>2017</u>	0,00%	25.647.028	8.178.092
<u>Sonaecom</u>	<u>2016</u>	10,39%	38.845.639	21.376.703
<u>Sonaecom</u>	<u>2015</u>	7,54%	37.942.512	20.473.576
<u>Sonaecom</u>	<u>2014</u>	0,00%	14.661.702	-2.807.234
<u>Sonaecom</u>	<u>2013</u>	0,93%	42.365.371	24.896.435
<u>Sonaecom</u>	<u>2012</u>	10,61%	-25.166.514	-42.635.450
<u>Sonaecom</u>	<u>2011</u>	7,99%	78.280.837	60.811.901
<u>Sonaecom</u>	<u>2010</u>	0,00%	58.097.553	40.628.617
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2019</u>	0,00%	43.962.000	41.419.800
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2018</u>	0,00%	29.175.000	26.632.800
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2017</u>	0,00%	31.302.000	28.759.800
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2016</u>	0,00%	63.925.000	61.382.800
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2015</u>	19,32%	60.111.000	57.568.800
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2014</u>	0,00%	103.556.000	101.013.800
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2013</u>	0,00%	12.799.000	10.256.800
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2012</u>	22,39%	69.015.000	66.472.800
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2011</u>	-0,02%	-193.184.000	-195.726.200
<u>Teixeira Duarte</u>	<u>2010</u>	0,00%	66.198.000	63.655.800
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2019</u>	0,00%	16.346.099	16.284.899
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2018</u>	0,00%	17.634.378	17.573.178
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2017</u>	0,00%	12.853.136	12.791.936
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2016</u>	0,00%	7.268.212	7.207.012
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2015</u>	0,00%	8.164.630	8.103.430
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2014</u>	0,00%	4.887.613	4.826.413
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2013</u>	0,00%	459.522	398.322
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2012</u>	0,00%	-3.940.266	-4.001.466
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2011</u>	0,00%	-1.880.505	-1.941.705
<u>Toyota Caetano</u>	<u>2010</u>	0,00%	14.544.990	14.483.790
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2019</u>	0,00%	8.769.000	8.297.900
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2018</u>	0,00%	8.794.000	8.322.900
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2017</u>	0,00%	4.645.000	4.173.900
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2016</u>	0,00%	1.992.000	1.520.900
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2015</u>	0,00%	-612.000	-1.083.100
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2014</u>	0,00%	-987.000	-1.458.100
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2013</u>	0,00%	-4.087.000	-4.558.100
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2012</u>	0,00%	-3.971.000	-4.442.100
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2011</u>	0,00%	391.000	-80.100
<u>VAA Vista Alegre</u>	<u>2010</u>	0,00%	-4.475.000	-4.946.100