

R C & C

REVISTA DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA

RELAÇÃO ENTRE ATIVOS INTANGÍVEIS E GOVERNANÇA CORPORATIVA EM COMPANHIAS ABERTAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

**RELATIONSHIP OF INTANGIBLE ASSETS AND CORPORATE GOVERNANCE IN PUBLIC COMPANIES
LISTED ON BM&FBOVESPA**

Recebido em 25.03.2013 | Aceite Final em 28.04.2013 |

Nota: este artigo foi aceito pelo Editor Jorge Eduardo Scarpin e passou por uma avaliação *double blind review*

A reprodução dos artigos, total ou parcial, pode ser feita desde que citada a fonte.

GEOVANNE DIAS DE MOURA

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis | Universidade
Regional de Blumenau (FURB) | Rua Antônio da Veiga, 140 | Victor Konder |
Campus 1 | CEP: 89012-900 | Blumenau – SC - Brasil | Telefone: (+5547) 3321-
0565 | E-mail: geomoura@terra.com.br |

LARA FABIANA DALLABONA

Doutoranda do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis | Universidade
Regional de Blumenau (FURB) | Rua Antônio da Veiga, 140 | Victor Konder |
Campus 1 | CEP: 89012-900 | Blumenau – SC - Brasil | Telefone: (+5547) 3321-
0565 | E-mail: ldallabona@al.furb.br |

ODIR LUIZ FANK

Mestre em Ciências Contábeis | Universidade Regional de Blumenau (FURB) | Rua
Antônio da Veiga, 140 | Victor Konder | Campus 1 | CEP: 89012-900 | Blumenau –
SC - Brasil | Telefone: (+5547) 3321-0565 | E-mail: ofank@al.furb.br |

PATRÍCIA SIQUEIRA VARELA

Doutora em Controladoria e Contabilidade | Faculdade de Economia,
Administração e Contabilidade | Universidade de São Paulo | Avenida Professor
Luciano Gualberto, 908 | Cidade Universitária | São Paulo-SP - Brasil | CEP: 05508-
010 | Telefone: (+5511) 3091-5820 | E-mail: psvarela@usp.br

RESUMO

O estudo objetiva verificar se, entre as maiores empresas brasileiras listadas nos diversos setores econômicos da BM&FBovespa, aquelas com maior conformidade quanto ao *disclosure* obrigatório sobre os ativos intangíveis e com maior proporção de tais ativos em seu ativo fixo foram as que apresentaram melhores práticas de governança corporativa. Realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de análise documental e abordagem quantitativa. Os dados foram obtidos a partir do balanço patrimonial, notas explicativas, relatórios da administração e de informações anuais - IANs, disponibilizados no site da BM&FBovespa referentes ao ano base de 2009. Também foram realizadas consultas nos sites das companhias. A amostra compreendeu as maiores empresas (ativo total) de cada setor econômico que apresentaram ativos intangíveis em seus balanços patrimoniais, totalizando 49 empresas. Para a análise dos dados, foram usadas medidas de estatísticas descritivas e análise de correlação de Pearson. Os resultados demonstraram uma boa representatividade dos ativos intangíveis que de maneira geral, equivalem a 30% do total de ativos fixos. Em relação ao índice de conformidade com o CPC 04, encontrou-se um índice médio de 61%, quanto a adoção de boas práticas de governança corporativa, captadas de acordo com o índice elaborado por Silveira, Barros e Famá (2004), obteve-se um índice médio de 70%, ambos bastante distantes de 100%. Os dados também demonstraram que entre as maiores empresas brasileiras listadas nos diversos setores econômicos da BM&FBovespa, aquelas com maior conformidade quanto ao *disclosure* obrigatório sobre os ativos intangíveis apresentaram melhores práticas de governança corporativa.

Palavras-Chave: Ativos intangíveis. Governança corporativa. Empresas listadas na BM&FBovespa.

ABSTRACT

The study aims to determine whether, among the largest companies listed in the various economic sectors of the BM&FBovespa, those with greater compliance regarding disclosure requirements on intangible assets and a higher proportion of such assets in its fixed assets showed the best governance practices corporate. We conducted descriptive research conducted through document analysis and quantitative approach. Data were obtained from the balance sheet, notes, management reports and annual information - IANs, at the site of BM&FBovespa for the base year 2009. Consultations were also held on the websites of the companies. The sample included the largest companies (total assets) of each economic sector that showed intangible assets on their balance sheets, totaling 49 companies. For data analysis, we used measures of descriptive statistics and Pearson correlation analysis. The results showed a good representation of the intangible assets that generally are equivalent to 30% of total fixed

assets. In relation to the index in accordance with CPC 04, met an average of 61%, and the adoption of good corporate governance practices, captured according to index compiled by Silveira, Barros and Famá (2004), obtained is an average of 70%, both far removed 100%. The data also showed that among the largest companies listed in the various economic sectors of the BM&FBovespa, those with greater compliance on the mandatory disclosure on intangible assets presented best practices of corporate governance.

Keywords: Intangible assets. Corporate governance. Companies listed on the BM&FBovespa.

1 INTRODUÇÃO

O cenário econômico é caracterizado por mudanças rápidas e constantes, por esse motivo as empresas precisam apresentar diferenciais para se manterem competitivas. Nesse contexto, Rolim (2009, p. 20) menciona que os ativos tangíveis, tratados em outro momento como “símbolos de prosperidade e sucesso empresarial”, estão perdendo espaço para os ativos intangíveis como marcas, patentes, *software* de computador, direitos autorais e carteiras de clientes, por exemplo.

Os intangíveis não apenas podem proporcionar uma grande vantagem competitiva como também podem contribuir para o aumento do valor da empresa (STEWART, 1998; HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999). Mas para que isso ocorra é necessário que as informações sobre ativos intangíveis sejam divulgadas ao mercado, a fim de sinalizar ao investidor que a companhia realmente conhece e sabe quanto valem os seus intangíveis (ANTUNES; LEITE; GUERRA, 2009).

No Brasil, a deliberação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 488/05 e a alteração da legislação societária brasileira promovida pela Lei nº 11.638/07 vieram com o intuito de colaborar para uma melhor evidenciação dos elementos intangíveis das empresas. Além disso, ocorreu a deliberação da CVM nº 553/08 que aprovou o Pronunciamento Técnico CPC 04 – Ativos Intangíveis, cujo objetivo é definir critérios para reconhecimento, mensuração e exigências específicas sobre informações a serem divulgadas sobre este grupo de ativo.

De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), um dos objetivos da divulgação de informações é transmitir confiança para a tomada de decisões. Com essa ideia, acredita-se que a divulgação de informações referentes aos ativos intangíveis torna-se essencial.

A divulgação também é uma das características da governança corporativa nas empresas. Segundo o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2009, p. 19), “[...] a Administração deve cultivar o desejo de informar, sabendo que da boa comunicação interna e externa, particularmente quando espontânea, franca e rápida, resulta em clima de confiança, tanto internamente, quanto nas relações da empresa com terceiros”.

As práticas de governança corporativa conforme descrevem Kent e Stewart (2008), podem contribuir de maneira efetiva na gestão para um correto cumprimento das regulamentações contábeis, que envolvem o reconhecimento, mensuração e divulgação desses intangíveis. Além disso, Himmelberg, Hubbard e Palia (1999) relatam que em virtude dos intangíveis serem ativos de controles mais difíceis, a empresa com maior proporção desses ativos teria mais facilidade de expropriar os investidores, e portanto, teriam maior necessidade de adotarem melhores práticas de governança corporativa e de evidenciarem mais informações.

Assim, emerge a pergunta de pesquisa que orienta este estudo: as empresas com maior conformidade com o *disclosure* obrigatório quanto aos ativos intangíveis e que possuem maior proporção de tais ativos em seu ativo fixo são as que possuem melhores práticas de governança corporativa? Portanto, este estudo objetiva verificar se, entre as maiores empresas brasileiras

listadas nos diversos setores econômicos da BM&FBovespa, aquelas com maior conformidade quanto ao *disclosure* obrigatório sobre os ativos intangíveis e com maior proporção de tais ativos em seu ativo fixo foram as que apresentaram melhores práticas de governança corporativa.

A motivação para este estudo decorre da crescente visibilidade e interesse que os ativos intangíveis vêm despertando tanto nos pesquisadores, quanto nas empresas dos diversos setores, e até mesmo em organizações sem fins lucrativos, conforme citado nos estudos de Kostagiolas e Asonitis (2009) e Secundo *et al.* (2010).

O estudo está estruturado em oito seções, iniciando com essa introdução. Em seguida, apresenta o referencial teórico que aborda sobre ativo intangível, evidênciação de ativos intangíveis, governança corporativa e evidênciação de intangíveis e estudos anteriores que relacionam intangíveis e governança corporativa. Após, apresenta os aspectos metodológicos utilizados para o desenvolvimento da pesquisa. Em seguida, faz a descrição e a análise dos resultados e, por último, apresenta as considerações finais do estudo.

2 ATIVO INTANGÍVEL

Verifica-se na literatura, conforme citado nos estudos de Brooking (1996), Edvinsson e Malone (1998), Stewart (1998), Sveiby (1998) e Antunes (2004), outras denominações para os ativos intangíveis, tais como ativos intelectuais, capitais intelectuais e recursos intangíveis. Neste estudo, adota-se a denominação ativos intangíveis, por entender, assim como nos estudos de Kayo (2002) e Vargas (2007) que esse termo caracteriza melhor o tema em estudo.

Muitos autores como Martins (1972), Horngren (1985), Damodaran (1997), Hoegh-Krohn e Knivsfla (2000), Martins (2002), Kostagiolas e Asonitis (2009) incluem como pontos fundamentais em suas definições sobre ativos intangíveis a falta de existência física.

Reilly e Schweihs (1998, p. 5) afirmam que os ativos intangíveis para serem classificados como tal, precisam apresentar algumas características importantes como:

- a) existência e proteção legal;
- b) devem estar sujeitos ao direito de propriedade individual, com possibilidade legal de transferência desse direito;
- c) precisam de alguma evidência ou manifestação tangível de sua existência (ex: contrato, licenças ou registro);
- d) devem ter sido criados em uma data ou como resultado de um evento identificável; e
- e) devem estar sujeitos a eliminação, cancelamento ou à finalização em uma data ou evento identificável.

Essas características são também citadas no estudo de Kayo (2002), Milone (2004) e Perez e Famá (2006) na tentativa de contribuir para a definição de que os ativos intangíveis precisam estar associados a uma série de direitos legais que viabilizem o seu reconhecimento.

Martins (1972), Hendriksen e Van Breda (1999) e Schmidt e Santos (2002) compartilham do mesmo pensamento de que a definição de intangível precisa conter, obrigatoriamente, além do fator intangibilidade, os mesmos conceitos da definição de ativo.

As definições encontradas na literatura vão ao encontro das determinações do CPC 04 (2008, p. 6) onde ativo intangível é definido como “um ativo não monetário identificável sem substância física”. A mesma norma prevê que para um item ser reconhecido pela contabilidade precisa atender a essa

definição e ainda:

(a) for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade; e

(b) o custo do ativo possa ser mensurado com confiabilidade.

A entidade deve avaliar a probabilidade de geração de benefícios econômicos futuros utilizando premissas razoáveis e comprováveis que representem a melhor estimativa da administração em relação ao conjunto de condições econômicas que existirão durante a vida útil do ativo.

A entidade deve utilizar seu julgamento para avaliar o grau de certeza relacionado ao fluxo de benefícios econômicos futuros atribuíveis ao uso do ativo, com base nas evidências disponíveis no momento do reconhecimento inicial, dando maior peso às evidências externas.

Clacher (2010) alerta para o fato de que alguns intangíveis, tais como, competências de pessoal, relacionamento com clientes, eficácia de sistemas gerenciais e conhecimento de mercado, normalmente, não são reportados nos relatórios contábeis por não estarem de acordo com os requisitos de identificação, controle e garantia de benefício econômico futuro.

Hendriksen e Van Breda (1999) preocupados com a possibilidade do registro dos intangíveis relatam alguns exemplos, como nomes de produtos, direitos de autoria, franquias, patentes e marcas que podem proporcionar benefícios econômicos futuros, podem ser identificáveis e controlados por dada entidade em consequência de transações ou eventos passados. Portanto, tais itens podem ser reconhecidos pela contabilidade.

3 EVIDENCIAÇÃO DE ATIVOS INTANGÍVEIS

Em virtude da grande importância e representatividade dos ativos intangíveis, torna-se necessário que as informações sobre eles sejam evidenciadas ao mercado, como forma de sinalizar aos investidores que a companhia realmente conhece e sabe quanto valem os seus intangíveis (ANTUNES; LEITE; GUERRA, 2009). Também para proporcionar maior clareza aos diversos *stakeholders* que terão seu capital atrelado aos mercados que ofereçam informações mais confiáveis (ROLIM, 2009).

Iudícibus (2004, p. 129) cita que o *disclosure* busca “[...] apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, deixando o menos possível para ficar de fora dos demonstrativos formais, a fim de propiciar uma base adequada de informação para o usuário”. Sendo assim, a cada dia, as empresas passam a evidenciar mais informações sobre ativos intangíveis para atender aos órgãos reguladores (evidenciação obrigatória) ou para demonstrar maior transparência na sua administração (evidenciação voluntária).

A evidenciação obrigatória conforme descreve Boff (2007, p. 38) “[...] representa as informações requeridas legalmente pelos órgãos de regulamentação e pelos órgãos de classe”. A autora ressalta que “[...] esses órgãos estabelecem padrões de evidenciação compulsórios às empresas para garantir um nível informacional mínimo, necessário e exigido pelos usuários das demonstrações contábeis” (BOFF, 2007, p. 38).

Quanto à evidenciação voluntária, Watson, Shriver e Marston (2002, p. 289) definem como aquela “[...] que excede o requerido por leis, normas contábeis ou determinação de órgãos reguladores”. Piacentini (2004, p. 51) relata que “[...] as evidências voluntárias são meios utilizados pelos investidores para analisar as estratégias e os fatores críticos de sucesso da companhia, tanto no

ambiente em que as mesmas estão inseridas, como sob o aspecto competitivo do cenário econômico”.

Os critérios específicos sobre a evidenciação obrigatória de ativos intangíveis são determinados pelo CPC 04, onde determina-se que os ativos intangíveis devem ser separados por classes como por exemplo: marcas, títulos de periódicos, *softwares*, licenças e franquias, direitos autorais, receitas, fórmulas, projetos e intangíveis em desenvolvimento.

De acordo com o CPC 04, a empresa deve divulgar informações sobre o valor de custo e valor líquido acumulado dos intangíveis no início do período, os valores do período, bem como os valores acumulados no final do período, juntamente com os respectivos valores, taxas e métodos de amortização.

O CPC 04 também determina que a empresa deve divulgar se a vida útil do intangível é definida ou indefinida, justificando os motivos que fundamentam a avaliação e os fatores mais importantes que levaram à respectiva definição, além dos prazos de vida útil ou as taxas de amortização utilizadas.

Informações sobre adições, baixas e transferências indicando separadamente as que foram geradas por desenvolvimento interno e as adquiridas, ativos classificados como mantidos para venda ou outras baixas, bem como os adquiridos por meio de combinação de negócios também precisam ser divulgadas.

A empresa deve divulgar ainda informações sobre ativos intangíveis que perderam o seu valor de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01 - Redução ao Valor Recuperável de Ativos. O CPC também prevê informações para reavaliação, porém, no Brasil, tal prática não é permitida devido às disposições contidas na Lei nº. 11.638/07, que alterou a Lei nº. 6.404/76, com vigência a partir de 1º de janeiro de 2008.

Outra evidenciação obrigatória pela entidade, de acordo com CPC 04, refere-se ao total gasto com pesquisa e desenvolvimento reconhecido como despesa no período, como por exemplo, custos com empregados, taxas de registro de direitos legais, amortização de patentes, etc.

No entanto, até a aprovação do CPC 04, a evidenciação voluntária sobre os ativos intangíveis é que vinha exercendo o importante papel de possibilitar mais informações aos *stakeholders*. Nesta pesquisa, serão avaliadas apenas as evidenciações obrigatórias constantes no CPC 04 em virtude de já existirem diversos estudos recentes sobre a evidenciação voluntária de ativos intangíveis, como, por exemplo: Santos, Gallon e Ensslin (2007), Rêgo *et al.* (2008), Matos *et al.* (2009), Macagnam (2009) e Schnorrenberger, Sousa e Reina (2009).

4 GOVERNANÇA CORPORATIVA E EVIDENCIAÇÃO DE ATIVOS INTANGÍVEIS

A adoção de práticas de governança corporativa fortalece o mercado de capitais em virtude de contribuir para o acesso a informações de qualidade sobre a empresa, uma vez que, estas práticas são estabelecidas por meio de um sistema eficaz que garante uma boa administração, a partir da formalização de conceitos adequados e úteis (ANDRADE; ROSSETTI, 2007).

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2009, p. 19) governança corporativa é o “[...] sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle”. Diante desse conceito, verifica-se a importância que a governança corporativa assume perante as organizações. O IBGC (2009) cita ainda que “[...] os agentes de governança devem zelar

pela sustentabilidade das organizações, visando a sua longevidade, incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações”.

A governança corporativa é definida por Denis e McConnel (2003) como o conjunto de processos que induzem os controladores de empresas para tomada de decisões, objetivando maximizar os resultados dos proprietários. De acordo com o ponto de vista de La Porta *et al.* (2000), a governança corporativa é considerada um conjunto complexo de mecanismos no qual os investidores externos protegem-se contra expropriação dos demais. Isso infere que as empresas emissoras de ações precisam adequar-se aos preceitos impostos pelos órgãos reguladores para que assim possam agir de forma clara e concisa perante seus investidores.

As práticas de governança corporativa possuem como principal objetivo garantir maior transparência das decisões tomadas pelos controladores, a fim de proporcionar maior proteção aos investidores (LA PORTA *et al.*, 2000; ANDRADE; ROSSETTI, 2007; SANTOS, 2009).

Nesse sentido, o código do IBGC (2009, p. 9) descreve que as informações evidenciadas não devem restringir-se apenas “[...] ao desempenho econômico financeiro, mas deve contemplar também os demais fatores (inclusive intangíveis) que norteiam a ação empresarial e que conduzem à criação de valor”. Para Andrade e Rossetti (2007), as práticas de governança corporativa podem contribuir para o aumento da evidenciação que resulta em maior confiança dos investidores.

Portanto, as práticas de governança corporativa podem contribuir para melhoria da evidenciação de informações sobre os ativos intangíveis nas empresas, conforme mencionam Kent e Stewart (2008). Os autores mencionam ainda que em virtude da convergência com as normas internacionais de contabilidade sobre intangíveis que ocorre em diversos países, as práticas de governança podem contribuir para elevar os padrões de qualidade das informações sobre esses ativos e assegurar a comunicação com investidores sobre a implantação e desempenho dos intangíveis.

Empresas que dispõem de boas práticas de governança corporativa podem reduzir as preocupações que têm sido levantadas em virtude de ativos intangíveis não estarem sendo reconhecidos de maneira correta, pois, empresas que possuem melhores práticas de governança corporativa transmitem maior confiabilidade ao mercado (OLIVEIRA; RODRIGUES; CRAIG, 2010).

5 ESTUDOS ANTERIORES QUE RELACIONAM ATIVOS INTANGÍVEIS E GOVERNANÇA CORPORATIVA

A seguir, estão descritos alguns estudos que relacionaram ativos intangíveis e governança corporativa, iniciando pela pesquisa de Antunes, Silva e Saiki (2009) que teve como objetivo geral conhecer o grau de aderência em relação às alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/07 quanto aos ativos intangíveis das companhias, por meio das demonstrações contábeis divulgadas referentes ao exercício de 2008. A amostra compreendeu 100 companhias abertas listadas na Bovespa, no segmento do Novo Mercado. Os autores destacaram que nesse segmento deveria haver um nível maior de transparência das informações sobre intangíveis para o mercado. Especificamente, os autores pretenderam descrever tais ativos divulgados em termos de: empresas que investem em ativos intangíveis, natureza desses ativos e forma de contabilização e evidenciação dos mesmos.

De forma geral, os resultados revelaram que das 100 empresas, 97 divulgaram o subgrupo ativos intangíveis no balanço patrimonial, em relação a este fato, os autores apontam uma saudável intenção por parte dos gestores dessas empresas em se adequar ao novo contexto legal e entendem que esta nova realidade representa uma evolução em termos de reconhecimento. Os ativos intangíveis mais recorrentes foram os *softwares* (79%), *ágio* (63%) e *marcas e patentes* (31%). Os resultados mostraram, ainda, certa dificuldade na interpretação da Lei, visto que 12% das empresas classificaram seus intangíveis de forma incorreta. O critério de mensuração utilizado só foi divulgado

por 65% delas, sendo que, deste percentual, quase 100% informaram que utilizaram o custo de aquisição, sugerindo, assim, segundo os autores, uma falta de transparência quanto aos ativos que não foram adquiridos de terceiros, como por exemplo, intangíveis gerados internamente.

O estudo de Cunha *et al.* (2010) teve como objetivo geral analisar a evidenciação dos ativos intangíveis praticada por empresas brasileiras quanto ao reconhecimento, mensuração e registro dos mesmos, de acordo com as determinações especificadas no IAS 38. A pesquisa foi realizada por meio de um estudo comparativo dos relatórios contábeis divulgados por uma amostra de 40 empresas, listadas em diferentes níveis de governança corporativa na Bovespa, escolhidas aleatoriamente, levando em consideração os balanços patrimoniais e as notas explicativas de 2005, 2007 e 2009.

Os resultados demonstraram que os ativos intangíveis mais evidenciados pelas empresas foram: *softwares* (72%), *ágio* (37,5%) e marcas e patentes (30%). A partir da vigência da Lei nº 11.638/07, as empresas passaram a evidenciar os ativos intangíveis no balanço patrimonial. Quanto à divulgação das informações referentes aos ativos intangíveis, os resultados encontrados indicaram que as normas brasileiras estavam em conformidade com as normas internacionais no que se refere aos ativos intangíveis, porém, apenas 17,5% das empresas seguiam todas as determinações da IAS 38. Por meio de uma análise de regressão, verificaram que o ano possuía significância estatística na explicação dos diferentes níveis de informações observados e uma análise de regressão múltipla, complementar, mostrou que o nível diferenciado de governança corporativa apresentava relação estatisticamente significativa com a evidenciação de ativos intangíveis, mostrando que empresas listadas em níveis diferenciados possuíam maiores níveis de evidenciação.

Moura (2011) realizou pesquisa em uma amostra de 260 empresas de seis setores econômicos da BM&FBovespa no período de 2009 e identificou quais eram os ativos intangíveis evidenciados nos relatórios contábeis que compunham o subgrupo ativo intangível no balanço patrimonial das empresas e, posteriormente, realizou um reagrupamento de acordo com a classificação proposta por Sveiby (1998), em que os ativos intangíveis foram divididos em três grupos: competência dos funcionários, estrutura interna e estrutura externa. Em relação à competência dos funcionários, não foram identificados intangíveis. No grupo de estrutura intangível interna foram identificados pesquisa e desenvolvimento, *softwares*, acervo técnico, acordos de não competitividade e direitos de uso de linha telefônica. Na estrutura externa foram identificados marcas e patentes, benfeitoria em projetos de terceiros, franquias, contratos de concessão, *ágil* sobre investimentos, carteiras de clientes e direitos autorais.

Dentre os intangíveis evidenciados destacaram-se os *softwares*, que foram evidenciados por 222 (85%) das 260 empresas e o *ágio* sobre investimentos que foram evidenciados por 127 (49%) empresas. Contratos de concessão e marcas e patentes também se mostraram relevantes, sendo evidenciados por 36% e 31% das empresas, respectivamente. As empresas listadas no Novo Mercado, segmento caracterizado por maior nível de exigência em relação às práticas de governança corporativa, foram as que apresentaram o maior percentual médio (20%) de ativos intangíveis em relação ao ativo total.

Os achados foram comparados por Moura (2011) com os encontrados por Antunes, Silva e Saiki (2009) em que os intangíveis mais recorrentes foram os *softwares* (79%), *ágio* (63%) e marcas e patentes (31%) e com os de Cunha *et al.* (2010), em que se destacaram os *softwares* (72%), *ágio* (37,5%) e marcas e patentes (30%), demonstrando que as empresas da amostra apresentaram semelhança com as empresas analisadas nestas três pesquisas, sinalizando que os intangíveis de maior destaque nas empresas brasileiras, são os *softwares* e o *ágio*, e ainda, contratos de concessão e marcas e patentes.

Machado e Famá (2011) realizaram um trabalho de natureza exploratória-descritiva com objetivo de verificar o nível médio de intangibilidade das companhias listadas na BM&FBOVESPA nos segmentos diferenciados de governança corporativa. A análise ocorreu em uma amostra de 55 companhias, que possuíam dados completos nos seis anos estudados. Foi estudado o período de 2002 a 2007 tendo o índice de intangibilidade como variável de pesquisa.

Demonstraram que as companhias listadas no mais alto nível de governança corporativa da BM&FBovespa, o Novo Mercado, apresentaram em média maior intangibilidade. O Nível 2 e o Nível 1 não apresentaram diferença significativa na variável estudada, mas possuíam um nível médio de intangibilidade menor do que o grupo formado pelas companhias que não estavam listadas em níveis diferenciados de governança.

6 METODOLOGIA

Esta pesquisa, caracterizada como descritiva, foi realizada por meio de análise documental e abordagem quantitativa. Os dados foram obtidos a partir do balanço patrimonial, notas explicativas, relatórios da administração e Informações anuais - IANs (documento que contém informações corporativas, entre outras: número de membros do Conselho de Administração), disponibilizados no *site* da BM&FBovespa referente ao ano base de 2009, também foram realizadas consultas nos sites das empresas que compõem a amostra.

As análises foram realizadas utilizando a estatística descritiva, por meio de médias, mínimos, máximos e desvio padrão, além da análise de correlação. A população objeto do estudo é composta pelas empresas listadas em todos os setores da BM&FBovespa. A amostra é considerada intencional não probabilística, compreendendo as cinco maiores empresas de cada setor econômico, usando como critério o seu ativo total, e que apresentaram ativos intangíveis em seus balanços patrimoniais no ano de 2009. A escolha pelas cinco maiores empresas de cada setor justifica-se pela representatividade que possuem em seus respectivos setores econômicos. No entanto, entre as empresas do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis, apenas 4 possuíam ativos intangíveis, resultando em uma amostra final total de 49 empresas.

Em um primeiro momento, foi calculado para cada empresa o percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo fixo total, assim como no estudo de Kent e Stewart (2008), referente ao período de 2009, com dados obtidos por meio do balanço patrimonial disponível no *site* da BM&FBovespa. Os resultados foram denominados de índices de tamanho dos intangíveis.

Em seguida, foi calculado o índice de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis, por meio das notas explicativas e relatórios da administração, buscando observar se as informações foram apresentadas conforme as determinações do CPC 04. Para cálculo do índice, foi elaborado o constructo a partir do CPC 04. O Quadro 1 apresenta as informações que devem ser divulgadas conforme o pronunciamento técnico.

As respostas são binárias (0 e 1), sendo 1 para as informações que foram apresentadas conforme as determinações do CPC 04 e 0 para aquelas que não possuem conformidade. Todas as questões têm o mesmo peso e ao final cada empresa terá uma pontuação que varia de 0 (pior) a 16 (melhor).

Na sequência, calculou-se o índice de governança corporativa elaborado de acordo com o estudo de Silveira, Barros e Famá (2004). O índice apresenta quatro dimensões que tem como objetivo avaliar as práticas de governança corporativa, entre elas: acesso às informações; conteúdo das informações; estrutura do conselho de administração; e estrutura de propriedade e controle.

O índice foi elaborado por Silveira, Barros e Famá (2004), a partir de recomendações constantes no código de melhores práticas de governança do IBGC e da CVM, além de aspectos descritos na obra de Jensen (2001).

Quadro 1: Informações a serem divulgadas

DIMENSÃO DE ATIVOS INTANGÍVEIS		PERGUNTAS PARA CONSTRUÇÃO DO ÍNDICE DE ATIVOS INTANGÍVEIS
Valor Intangível/ Amortização	1	Divulgou informações sobre intangíveis separados em classes?
	2	Divulgou o valor de custo do intangível no final do período?
	3	Divulgou a amortização acumulada (mais as perdas acumuladas no valor recuperável) no final do período?
	4	Divulgou o valor líquido do intangível no final do período?
	5	Divulgou o valor de custo do intangível no início do período?
	6	Divulgou eventual amortização acumulada no início do período?
	7	Divulgou o valor líquido do intangível no início do período?
	8	Divulgou qualquer amortização reconhecida no período?
Vida útil	9	Divulgou se a vida útil do intangível é definida ou indefinida?
	10	Divulgou os motivos que fundamentam a avaliação e os fatores mais importantes que levaram à definição de vida útil definida ou indefinida?
	11	Divulgou os prazos de vida útil ou as taxas de amortização utilizadas?
	12	Divulgou os métodos de amortização utilizados para ativos intangíveis com vida útil definida?
Conciliação do valor contábil	13	Divulgou a rubrica da demonstração do resultado em que qualquer amortização de ativo intangível foi incluída?
	14	Divulgou informação sobre adições, baixas e transferências indicando separadamente as que foram geradas por desenvolvimento interno e as adquiridas, bem como as adquiridas por meio de uma combinação de negócios?
	15	Divulgou informações sobre ativos classificados como mantidos para venda ou outras baixas?
	16	Divulgou provisões ou reversões de perdas de ativos, reconhecidas no resultado do período, de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01 – Redução ao Valor Recuperável de Ativos?

Fonte: Adaptado do CPC-04 (2008)

Essa forma de avaliação das práticas de governança, por meio de índices semelhantes, já foi realizada por outros pesquisadores, entre eles: Kappler e Love (2002), Black *et al.* (2006), Leal e Carvalhal-da-Silva (2007), Lopes e Walker (2008) e Silveira *et al.* (2010) principalmente como tentativa de avaliar o impacto sobre o desempenho das empresas.

A vantagem da utilização de um índice para indicar a qualidade das práticas de governança corporativa é citada nos estudos de Leal e Carvalhal-da-Silva (2007), Silveira *et al.* (2007) e Lopes e Walker (2008) como sendo índices que podem ser coletados manualmente por meio de fontes públicas de informação, não exigindo a necessidade de questionários que podem resultar numa baixa taxa de respondentes, são transparentes, de fácil replicação, uma vez que não requerem julgamentos subjetivos e são de fácil interpretação.

O Quadro 2 contempla as referidas dimensões de governança corporativa e as 20 perguntas que formam o índice e devem ser divulgadas no *site* das empresas, nas IANs, notas explicativas e relatórios da administração.

Quadro 2: Dimensões de Governança Corporativa

DIMENSÃO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	PERGUNTA PARA CONSTRUÇÃO DO ÍNDICE DE GOVERNANÇA CORPORATIVA	
Acesso às Informações	1	É possível obter o Relatório Anual (RA) da companhia via Internet?
	2	O <i>website</i> dispõe de documentos relativos à governança corporativa?
	3	O <i>website</i> dispõe de apresentações para analistas ou dados que possibilitem projeções operacionais e financeiras da empresa?
	4	O <i>website</i> é bilíngüe e possui uma seção de Relações com os Investidores?
	5	Não houve necessidade de contato direto com a companhia para obtenção de informações sobre a empresa?
Conteúdo das Informações Públicas	6	O RA inclui uma seção específica dedicada à implementação de princípios de Governança Corporativa?
	7	O RA ou outro documento explica a remuneração global dos executivos?
	8	Os demonstrativos são apresentados em US-GAAP;IAS-GAAP; CPC e Lei 11.638/07?
	9	O RA, <i>website</i> ou algum outro documento inclui uma seção com estimativas de lucros ou projeções de retornos financeiros (ROA, ROE, EBITDA, etc.)?
	10	O RA, <i>website</i> ou algum outro documento corporativo apresenta o valor adicionado/destruído pelo negócio no período com base em alguma medida de lucro econômico?
Estrutura do Conselho de Administração	11	Os cargos de Diretor Executivo e Presidente do Conselho de Administração são ocupados por pessoas diferentes?
	12	A empresa possui um Conselho de Administração com 5 a 9 membros?
	13	Mais do que 80% do Conselho de Administração é composto por conselheiros externos?
	14	O Conselho de Administração possui mandato unificado não superior a 2 anos?
	15	A empresa possui Acordo de Acionistas?
Estrutura de Propriedade e Controle	16	A empresa emite apenas ações com direito a voto (ON)?
	17	As ações preferenciais correspondem a menos que 50% do total de ações?
	18	O controlador possui menos que 70% do total de ações ordinárias?
	19	O excesso (DIF) de direitos de controle (%ON) em relação aos direitos sobre o fluxo de caixa (%TA) do controlador é menor que 23%?
	20	A empresa concede <i>tag along</i> aos detentores de ações preferenciais?

Fonte: Silveira, Barros e Famá (2004, p. 5-6)

Na formação do índice de governança corporativa as respostas também são binárias (0 e 1), sendo 1 para as informações que representam boas práticas de governança corporativa e 0 para aquelas que não possuem. Todas as questões também possuem o mesmo peso e ao final cada empresa terá uma pontuação que varia de 0 (pior) a 20 (melhor).

Objetivando facilitar o processo de coleta, foram utilizadas planilhas do *Microsoft Excel* para calcular o índice tamanho dos intangíveis e para tabular as respostas dos índices de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis e do índice de governança corporativa.

Em seguida, para atingir o objetivo do estudo, utilizou-se na análise estatística o teste de *Kolmogorov-Smirnov* para testar se a distribuição amostral possuía normalidade dos dados. O resultado do teste foi positivo, dessa forma, optou-se por utilizar o coeficiente de correlação de *Pearson* para verificar a correlação existente entre os índices da pesquisa.

Como limitação menciona-se a escolha pelas 49 maiores empresas dos diversos setores da BM&FBovespa, de acordo com o valor total do ativo. Destaca-se assim, que os resultados não podem ser generalizados para outras organizações, sendo restritas apenas às organizações que compunham a amostra de pesquisa.

7 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção contém a descrição e análise dos dados coletados. Primeiramente, descreve-se o índice tamanho dos intangíveis, caracterizado pelo percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo fixo total no ano de 2009. Em seguida, o índice de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis. Na sequência, o índice de governança corporativa e, por último, demonstram-se os resultados da correlação de *Pearson* que possibilitou alcançar o objetivo do estudo.

Tabela 1: Estatística descritiva do índice tamanho dos intangíveis

SETOR ECONÔMICO DA BM&FBOVESPA	Nº EMPRESAS	MÍNIMO %	MÁXIMO %	MÉDIA %	DESVIO PADRÃO %
Bens industriais	5	4	41	18	14
Construção e transporte	5	3	49	28	20
Consumo cíclico	5	5	85	40	34
Consumo não cíclico	5	11	49	28	15
Financeiro e outros	5	31	87	48	24
Materiais básicos	5	3	19	12	6
Petróleo, gás e biocombustíveis	4	1	99	26	49
Tecnologia da informação	5	12	95	51	31
Telecomunicações	5	10	51	32	15
Utilidade pública	5	1	25	11	10
Todas as empresas da amostra	49	1	99	30	25

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 1, que o setor econômico de tecnologia da informação se destacou, pois apresentou o maior índice médio de tamanho dos intangíveis, ou seja, dentre o total de ativos permanentes, as empresas desse setor possuíam em média o equivalente a 51% de ativos intangíveis. Porém, o índice mínimo desse setor foi 12% e o máximo foi de 95%, portanto, ocorrem desigualdades neste setor, conforme pode ser percebido pelo desvio padrão de 31%. Destacaram-se também as empresas do setor financeiro com um índice médio de tamanho dos intangíveis de 48%, índice mínimo de 31% e máximo de 87%, com desvio padrão de 24%. Destacou-se, ainda, o setor de consumo cíclico e telecomunicações, com índices médios de 40% e 32%, respectivamente.

Também percebe-se por meio da Tabela 1, que no setor de petróleo, gás e biocombustíveis, e ainda no setor de utilidade pública, estavam as empresas com o menor valor de intangíveis em relação ao ativo fixo total da amostra com apenas 1%, porém, a empresa com maior índice (99%) é do setor de petróleo, gás e biocombustíveis, que apresenta o maior desvio padrão entre os dez setores. Os setores de materiais básicos, construção e transporte e bens industriais também possuem empresas com índices baixos.

A representatividade ficou mais evidente ao identificar altos valores investidos pelas empresas em ativos intangíveis, como, por exemplo, o Santander que possuía R\$ 26.155.836,00 em ativos intangíveis (87% em relação ao ativo fixo), a JBS S.A. com R\$ 12.853.453,00 (49%), a Vale S.A. possuía R\$ 10.126.859,00 (8%), a Telefônica S.A. R\$ 17.569,00 (10%), a Petrobrás R\$ 6.808.331,00 (3%). Portanto, são intangíveis de valores representativos que precisam ter informações confiáveis e que sejam divulgadas detalhadamente para os diversos *stakeholders*.

A Tabela 2 apresenta as estatísticas descritivas do índice de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis pelas empresas de cada setor econômico, conforme as determinações do CPC 04.

Tabela 2: Estatística descritiva do índice de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis

SETOR ECONÔMICO DA BM&FBOVESPA	Nº EMPRESAS	MÍNIMO %	MÁXIMO %	MÉDIA %	DESVIO PADRÃO %
Bens industriais	5	38	81	64	19
Construção e transporte	5	50	88	67	17
Consumo cíclico	5	38	94	66	21
Consumo não cíclico	5	58	69	62	4
Financeiro e outros	5	38	81	63	16
Materiais básicos	5	25	69	39	18
Petróleo, gás e biocombustíveis	4	6	74	47	30
Tecnologia da informação	5	31	81	67	21
Telecomunicações	5	75	88	78	6
Utilidade pública	5	25	81	58	23
Todas as empresas da amostra	49	6	94	61	20

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação ao índice de conformidade das informações divulgadas sobre intangíveis, percebe-se na Tabela 2 que o setor econômico de telecomunicações se destacou, pois apresentou o maior índice médio de conformidade equivalente a 78%. O índice mínimo desse setor foi 75% e o máximo foi de 88%. O baixo desvio padrão (6%) demonstra a homogeneidade do índice nesse setor. As empresas do setor de construção e transporte também se destacaram com um índice médio de 67%, índice mínimo de 50% e máximo de 88%, porém, com desvio padrão mais elevado (17%).

Percebe-se ainda, na Tabela 2, que o setor de petróleo, gás e biocombustíveis possuía a empresa com menor conformidade com o CPC 04 de informações divulgadas sobre ativos intangíveis da amostra, cumprindo apenas 6% das determinações do CPC 04. Os setores de materiais básicos e utilidade pública também possuíam empresas com índices baixos de 25%.

O setor de consumo cíclico, constituído por hotéis e restaurantes, mídia, tecidos, vestuários e calçados e utilidades domésticas, possui a empresa em maior conformidade com o CPC 04 de informações divulgadas sobre ativos intangíveis, cumprindo 94% das determinações do CPC 04. Os setores de construção e transporte e telecomunicações também se destacaram positivamente com bons índices de conformidade equivalentes a 88%.

De forma geral, têm-se um índice médio de conformidade de 61%, muito distante de 100%. A empresa com menor índice alcançou somente 6% de um total de 16 itens analisados, enquanto que o máximo atingindo foi de 94%. Cabe destacar que nenhuma empresa atingiu 100% de conformidade com o CPC 04. Comparando estes resultados com os de Cunha *et al.* (2010) que analisaram o nível de evidenciação dos ativos intangíveis nos anos de 2005, 2007 e 2009, de acordo com a IAS 38, em uma amostra de 40 empresas que negociavam ações na Bovespa, cujos resultados demonstraram

que apenas 7 empresas da amostra atingiram 100%, verifica-se que ainda há necessidade do aumento do nível de evidenciação sobre os ativos intangíveis.

A Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas do índice de governança corporativa das empresas de cada setor econômico, elaborado de acordo com o estudo de Silveira, Barros e Famá (2004).

Tabela 3 - Estatística descritiva do índice de governança corporativa

SETOR ECONÔMICO DA BM&FBOVESPA	Nº EMPRESAS	MÍNIMO %	MÁXIMO %	MÉDIA %	DESVIO PADRÃO %
Bens industriais	5	70	85	79	8
Construção e transporte	5	55	85	73	13
Consumo cíclico	5	30	90	62	23
Consumo não cíclico	5	45	85	71	16
Financeiro e outros	5	70	80	74	4
Materiais básicos	5	35	80	69	19
Petróleo, gás e biocombustíveis	4	50	85	69	15
Tecnologia da informação	5	45	80	69	14
Telecomunicações	5	65	75	73	4
Utilidade pública	5	35	80	63	17
Todas as empresas da amostra	49	30	90	70	14

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se ainda, na Tabela 3, que o setor de consumo cíclico possuía a empresa com o menor índice de governança corporativa (30%) da amostra, porém, a empresa com maior índice de governança (90%) também é desse setor, que apresenta o maior desvio padrão. Os setores de materiais básicos e utilidade pública também possuíam empresas com índices baixos (35%).

De forma geral, têm-se um índice médio de governança de 70%, ainda distante de 100%. A empresa com menor índice alcançou somente 30% de um total de 20 itens analisados, enquanto que o máximo atingindo foi de 90%. Ressalta-se o fato de que nenhuma empresa atingiu 100% de adesão às práticas de governança corporativa analisadas. No entanto, ao comparar os resultados atuais com os de Lopes e Walker (2008) que investigaram a qualidade das práticas de governança corporativa das companhias abertas brasileiras nos anos de 1998, 2000, 2002, 2004 e obtiveram um índice médio no período de 26% e com os de Silveira *et al.* (2010) no mesmo período pesquisado por Lopes e Walker (2008) que encontraram um índice médio de 41,6% (de um total de 24) em 1998 que evoluiu apenas para 50% (de um total de 24) em 2004, percebe-se que as empresas da amostra atual apresentaram melhores práticas de governança corporativa do que as empresas analisadas por esses dois autores até o ano de 2004.

Na Tabela 4, evidenciam-se os coeficientes de correlação de *Pearson* com o objetivo de verificar se a conformidade das informações divulgadas pelas maiores empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa sobre ativos intangíveis apresenta correlação com o índice de tamanho dos intangíveis e o nível de governança corporativa.

Observa-se que a variável índice de conformidade das divulgações tem uma correlação positiva de 46% com a variável índice de governança corporativa, estatisticamente significativa a um nível de

significância de 0,01. Portanto, as empresas que possuem maiores índices de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis são aquelas que possuem melhores índices de governança corporativa, assim como o inverso.

Tabela 4: Correlação das variáveis

ÍNDICES	ICIntangíveis	IGovernança	ITIntangíveis
ICIntangíveis	1		
IGovernança	0,46**	1	
ITIntangíveis	0,27*	0,14*	1

**Correlação estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,01

*Correlação estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,05

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se, ainda, na Tabela 4 que a variável índice de conformidade das divulgações também possui correlação positiva de 27% com a variável índice de tamanho dos intangíveis que é estatisticamente significativa a um nível de 0,05. Portanto, as empresas que possuem maiores percentuais de ativos intangíveis registrados em seus balanços patrimoniais são aquelas que possuem maiores índices de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis.

Quando se analisa a variável índice de governança corporativa em relação à variável índice de tamanho dos intangíveis, novamente percebe-se que há correlação, positiva de 14% é estatisticamente significativa, no entanto, a um nível de 0,05. Sendo assim, os resultados sinalizam que há associação entre boas práticas de governança corporativa e maiores percentuais de ativos intangíveis das empresas analisadas.

O estudo demonstra que a conformidade das informações divulgadas pelas maiores empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa sobre ativos intangíveis apresenta correlação significativa com o índice de governança e com o índice de tamanho dos intangíveis. E, o índice de governança corporativa também possui correlação com o índice de tamanho dos intangíveis.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo verificar se entre as maiores empresas brasileiras listadas nos diversos setores econômicos da BM&FBovespa, aquelas com maior conformidade quanto ao *disclosure* obrigatório sobre os ativos intangíveis e com maior proporção de tais ativos em seu ativo fixo foram as que apresentaram melhores práticas de governança corporativa.

Realizou-se pesquisa descritiva conduzida por meio de análise documental, com consulta ao balanço patrimonial, notas explicativas, relatórios de administração e IANs disponíveis no site da BM&FBovespa e *websites* das organizações. A amostra compreendeu as maiores empresas de cada setor econômico que apresentaram ativos intangíveis em seus balanços patrimoniais e o maior ativo total no ano de 2009, totalizando 49 empresas.

Primeiramente, calculou-se o índice de tamanho dos intangíveis, caracterizado pelo percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo permanente total do ano de 2009, com dados obtidos por meio do balanço patrimonial disponível no *site* da BM&FBovespa e os resultados demonstraram a representatividade dos ativos intangíveis que de maneira geral, equivalem a 30% do total de ativos fixos, porém, algumas empresas possuíam índices bem mais expressivos.

Em seguida, foi calculado o índice de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis, por meio das notas explicativas e relatórios da administração. De forma geral, têm-se um índice médio de conformidade de 61%, bastante distante de 100%. A empresa com menor índice alcançou somente 6% de um total de 16 itens analisados, enquanto que o máximo atingindo foi de 94%. Nenhuma empresa atingiu 100%. O não cumprimento, de maneira integral, pode ter ocorrido

em virtude da regulamentação do CPC 04 ser recente, uma vez que o pronunciamento foi aprovado e publicado em 2008.

Na seqüência, calculou-se o índice de governança corporativa elaborado de acordo com o estudo de Silveira, Barros e Famá (2004) para avaliar as práticas de governança corporativa e observou-se que, o setor econômico de empresas de bens industriais e as empresas do setor financeiro apresentaram os melhores índices de governança corporativa.

De forma geral, o índice médio de governança foi de 70%, também distante de 100%. A empresa com menor índice alcançou somente 30% de um total de 20 itens analisados, enquanto que o máximo atingindo foi de 90%. Ressalta-se o fato de que nenhuma empresa atingiu 100% de adesão às práticas de governança corporativa analisadas.

Em seguida, utilizou-se na análise estatística o coeficiente de correlação de *Pearson* e os resultados demonstraram que entre as maiores empresas brasileiras listadas nos diversos setores econômicos da BM&FBovespa, aquelas com maior conformidade quanto ao *disclosure* obrigatório dos ativos intangíveis e com maior proporção de tais ativos em seu ativo fixo foram as que possuíam melhores práticas de governança corporativa.

Os resultados deste estudo despertam interesse em novas pesquisas sobre ativos intangíveis. Assim, sugere-se acompanhar os índices de conformidade das informações divulgadas sobre ativos intangíveis, o índice de tamanho dos intangíveis e o índice de governança corporativa dessas empresas, bem como relacionar estas com outras variáveis de interesse, como variáveis de desempenho por exemplo. Também seria interessante comparar os resultados desta pesquisa com os de empresas que negociam suas ações em Bolsas de Valores Americanas.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. *Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências* 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ANTUNES, M. T. P. *A influência dos investimentos em capital intelectual no desempenho das empresas: um estudo baseado no entendimento de gestores de grandes empresas brasileiras*. 2004. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo-SP.

ANTUNES, M. T. P.; LEITE, R. S.; GUERRA, L. F. Divulgação das informações sobre ativos intangíveis e sua utilidade para avaliação de investimentos: um estudo exploratório baseado na percepção dos analistas de investimentos. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 9., 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2009.

ANTUNES, M. T. P.; SILVA, L. C. P.; SAIKI, T. G. Evidenciação dos ativos intangíveis (capital intelectual) por empresas brasileiras à luz da Lei nº 11.638/07. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 16., 2009, Fortaleza. *Anais...* Fortaleza: ABC, 2009.

BLACK, B. S.; JANG, H.; KIM, W. Does corporate governance predict firms' market values? Evidence from Korea. *The Journal of Law, Economics, & Organization*, v. 22, n. 2, p. 366-413, 2006.

BOFF, M. L. *Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom na evidenciação ambiental e social em relatórios da administração de empresas familiares*. 2007. 160 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau-SC, 2007.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Deliberação CVM n.º.488/05*. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: set. 2010.

_____, Comissão de Valores Mobiliários (CVM). *Deliberação CVM n.º.553/08*. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: set. 2010.

_____, Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). *Pronunciamento conceitual básico*. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: set. 2010.

_____, Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). *Pronunciamento técnico CPC 04 - Ativos Intangíveis*. 2008. Disponível em: <www.cpc.org.br>. Acesso em: set. 2010.

_____. *Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007*. Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 28 dez. 2007. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: set. 2010.

BROOKING, A. *Intellectual capital: core asset for the third millennium enterprise*. Boston: Thomson Publishing Inc., 1996.

CLACHER, I. National accounting for intangible assets in the knowledge economy. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, v. 18, n. 2, p. 106-119, 2010.

CRAWFORD, Richard. *Na era do capital humano*. São Paulo: Atlas, 1994.

CUNHA, A. G.; SOUZA, A. A.; SANTANA, L. F.; MAGALHÃES, V. G.; PELEGRINI, V. S. P.; MALAQUIAS, R. F. Evidenciação de ativos intangíveis: um estudo com empresas brasileiras. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 7., 2010, Resende. *Anais...* Rio de Janeiro: AEDB, 2010.

DAMODARAN, A. *Avaliação de Investimentos: Ferramentas e Técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo*. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora Ltda, 1997.

DENIS, D, McCONNELL, J.; International Corporate Governance. *ECGI. FinanceWorking Paper*, n. 5, January 2003.

EDVINSSON, L.; MALONE, M. S. *Capital intelectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos*. São Paulo: Makron Books. 1998.

HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. V. *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 1999.

HIMMELBERG, C.; HUBBARD, G.; PALIA, D. Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance. *Journal of Financial Economics*, v. 53, p. 353-384, 1999.

HOEGH-KROHN, N.; KNIVSFLA, K. Accounting for intangibles assets in Scandinavia, the UK, the US, and by the IASC: challenges and a solution. *International Journal of Accounting*. v. 35, n. 2, p. 243–265, 2000.

HORNGREN, C. T. *Introdução à contabilidade gerencial*. 5. ed. Rio de Janeiro: Prentice-Hall, 1985.

IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. *Código das melhores práticas de governança corporativa*. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2009.

IUDÍCIBUS, S. *Teoria da contabilidade*. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

KAYO, E. K. *A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível intensivas*. 2002. 110 f. Tese (Doutorado em Administração) Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo-SP, 2002.

KENT, P.; STEWART, J. Corporate governance and disclosures on the transition to International. *Journal Accounting & Finance*, v. 48, n. 4, p. 649–671, 2008.

KLAPPER, Leora, LOVE, Inessa. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *World Bank Policy Research Working Paper*. n. 2818, 2002.

KOSTAGIOLAS, P.; ASONITIS, S. Intangible assets for academic libraries: definitions, categorization and an exploration of management issues. *Journal Library Management*, v. 30 n. 6/7, p. 419-429, 2009.

LA PORTA, R.; SHLEIFER, A.; LOPEZ-DE-SILANES, F.; VISHNY, R.W. Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, v. 58, p. 3-27, 2000.

LEAL, R.P.C.; CARVALHAL-DA-SILVA, A.L. Corporate governance and value in Brazil (and in Chile). In: CHONG, A.; LOPES-DE-SILANES, F. (Org.). *Investor protection and corporate governance: firm level evidence across Latin America*. Palo Alto, CA: Stanford University Press, p.213-287, 2007.

LEV, B. *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Washington: Brookings, 2001.

LOPES, A. B.; WALKER, M. Firm level incentives and the informativeness of accounting reports: an experiment in Brazil, February 1, 2008. Disponível em SSRN: <<http://ssrn.com/abstract=1095781>>. Acesso em: jan. 2013.

MACHADO, J. H.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v.8, n.6, p. 89-110, jul./dez., 2011.

MATOS, B.; ENSSLIN, S. R.; REINA, D.; REINA, D. R. M. A evidenciação voluntária do capital intelectual de natureza Social e ambiental da empresa natura cosméticos S.A. no período de 2003 a 2007. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 9., 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2009.

MARTINS, E. Capital intelectual: verdades e mitos. *Revista Contabilidade e Finanças*. São Paulo, v. 13, n.29, p. 41-54, 2002.

MARTINS, E. *Contribuição à avaliação do ativo intangível*. Tese (Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo - SP, 1972.

MATOS, B.; ENSSLIN, S. R.; REINA, D.; REINA, D. R. M. A evidenciação voluntária do capital intelectual de natureza Social e ambiental da empresa natura cosméticos S.A. no período de 2003 a 2007. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 9., 2009, São Paulo. *Anais...* São Paulo: USP, 2009.

MILONE, M.C. M. *Cálculo do valor de ativos intangíveis: uma metodologia alternativa para a mensuração do valor de marcas*. 2004. 124 f. Tese (Doutorado em Administração). Programa de Pós-Graduação em Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo-SP, 2004.

MOURA, G. D. *Conformidade do disclosure obrigatório dos ativos intangíveis e práticas de governança corporativa: Uma análise de empresas listadas na Bovespa*. 2011. 102 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2011.

OLIVEIRA, L.; RODRIGUES, L. L.; CRAIG, R. Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *The British Accounting Review*, v. 30, p. 1-12, 2010.

PIACENTINI, N. *Evidenciação contábil voluntária: uma análise da prática adotada por companhias abertas brasileiras*. 2004. 132 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos). São Leopoldo, 2004.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. (org). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. São Paulo: Atlas, 2008.

RÊGO, T. F.; NETO, P. L. A.; BARBOSA, E. S.; CAVALCANTE, P. R. N. Evidenciação do capital intelectual nas empresas do segmento de papel e celulose, registradas na BOVESPA. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 15., 2008, Curitiba. *Anais...* Curitiba: ABC, 2008.

REILLY, R. F.; SCHWEIHS, R. P. *Valuing intangible assets*. New York: McGraw-Hill, 1998.

ROLIM, M. V. *Estudo do nível de disclosure dos ativos intangíveis das empresas britânicas pertencentes ao índice FTSE 100*. 2009. 137 f. Dissertação (Mestrado em Administração). Programa de Pós-Graduação em Administração da Faculdade de Gestão de Negócio da Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia-MG, 2009.

SANTOS, A. G. *Comitê de auditoria: uma análise baseada na divulgação das informações de empresas brasileiras*. 2009. 170 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo-SP, 2009.

SANTOS, A. P. G.; GALLON, A. V.; ENSSLIN, S. R. E. Um estudo descritivo da evidenciação do capital intelectual nas maiores companhias abertas da região sul do Brasil. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 14., 2007, João Pessoa. *Anais...* João Pessoa: ABC, 2007.

SECUNDO, G.; MARGHERITA, A.; ELIA, G.; PASSIANTE, G. Intangible assets in higher education and research: mission, performance or both? *Journal of Intellectual Capital*, v. 11 n. 2, p. 140-157, 2010.

SCHMIDT, P.; SANTOS, J. L. *Avaliação de ativos intangíveis*. São Paulo: Atlas, 2002.

SCHNORRENBARGER, D.; SOUSA, B. J.; REINA, D. Estudo sobre a evidenciação de capital intelectual das maiores distribuidoras de energia elétrica do Brasil. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 16., 2009, Fortaleza. *Anais...* Fortaleza: ABC, 2009.

SILVEIRA, A.D. M.; BARROS, L.A.B.C.; FAMÁ, R. Determinantes do nível de governança corporativa das companhias abertas brasileiras. In: VII Congresso Semead, 2004, São Paulo. *Anais...* São Paulo, 2004.

SILVEIRA, A. D. M., LEAL, R. P. C.; CARVALHAL-DA-SILVA, A. L.; BARROS, L. A. B. C. Endogeneity of Brazilian corporate governance quality determinants. *Journal of Corporate Governance*, v. 10, n. 2, p. 191-202, 2010.

STEWART, T. A. *Capital intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas*. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

SVEIBY, K.E. *A nova riqueza das organizações: Gerenciando e Avaliando Patrimônios de Conhecimento*. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

VARGAS, V. C. C. *Medida padronizada para avaliação de intangíveis organizacionais por meio da teoria da resposta ao item*. 2007. 207 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis-SC, 2007.

WATSON, A.; SHRIVES, P.; MARSTON, C. L. Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK. *British Accounting Review*, Burlington, v. 34, p. 289-313, dec. 2002.