

Evidenciação de Ativos Intangíveis Não-Adquiridos nos Relatórios da Administração das Companhias Listadas nos Níveis de Governança Corporativa da Bovespa.

Autoria: Romualdo Douglas Colauto, Paulo Savaget Nascimento, Bruna Camargos Avelino, Oscar Neto de Almeida Bispo

Resumo

Os ativos intangíveis representam o resultado da incorporação da informação e do conhecimento às atividades produtivas das entidades. As capacidades constroem e acumulam-se ao longo do tempo, a partir das experiências e de toda a estrutura das entidades. Evidenciar e avaliar essas capacidades são os desafios que se antepõem ao processo contábil. Assim, o objetivo do trabalho é analisar o conteúdo da evidenciação de ativos intangíveis não-adquiridos nos Relatórios da Administração (RA) das companhias abertas brasileiras no ano de 2006. A pesquisa caracteriza-se como descritiva e para coleta de dados utilizou-se como população-alvo as empresas dos três níveis de governança corporativa da Bovespa. A amostra foi composta por 80 empresas que apresentaram RA do exercício de 2006, excluindo-se as que realizaram IPO após 2006 e as instituições financeiras. A partir dos RA foi realizada uma análise de conteúdo à menção (ou não) de 39 características intangíveis relacionadas à Estrutura Externa, Estrutura Interna e Competência Individual. Após, calculou-se o Grau de Intangibilidade e analisou-se a correlação entre o Valor de Mercado e o Grau de evidenciação dos ativos intangíveis. As correlações paramétricas e não-paramétricas denotaram ser pouco substanciais, embora mais expressivas para as empresas do Novo Mercado.

Palavras-chave: Evidenciação, Grau de Intangibilidade, Valor de Mercado.

1 Introdução

As empresas podem ser vistas como um conjunto de contratos entre as partes interessadas, os quais devem convergir para o cumprimento das expectativas dos agentes. Os conflitos de interesses entre os agentes podem levar a perdas substanciais para as organizações. Este problema é abordado teoricamente pela teoria da agência, a qual considera, entre outras proposições, que o comportamento dos gestores e, conseqüentemente, a divulgação de seus atos e decisões, pode ser conflitante com o interesse dos *stakeholders*, uma vez que a divulgação privilegia seus próprios interesses (SUNDER, 2002).

Nesse contexto, as Demonstrações Financeiras são consideradas como instrumentos que possibilitam a redução de conflitos. Esta concepção é sustentada pelo conceito de que as demonstrações materializam a teoria do conhecimento comum. O conhecimento comum representa o compartilhamento de informações, de forma que a informação em poder de um agente pode ser conhecida por um segundo, o qual sabe que o primeiro a possui, e ao mesmo tempo também sabe que outros podem possuí-la (SUNDER, 2002).

De forma geral, para as organizações prosperarem no macro-ambiente necessitam de referenciais para ações prospectivas que lhes permitam estabelecer uma estrutura interna capacitada a atender seus objetivos e monitorar as ações da concorrência; antecipar-se aos movimentos da concorrência; atuar de forma preventiva, evitando ataques aos propósitos conquistados; e agir pró-ativamente, visando inovações e conquistas de novas posições de mercado (TEIXEIRA DIAS, GONÇALVES e COLETA, 2004). Tais necessidades ressaltam a importância de estratégias bem delineadas para assegurar a sobrevivência, expansão e manutenção do posicionamento de mercado das empresas.

Desse modo, o ambiente sócio-econômico demonstra a necessidade de questionar as formas mercantilistas de perceber as organizações. Variáveis como informação, conhecimento, ativos intangíveis e capital intelectual reforçam a importância de repensar os instrumentos preconizados na gestão das organizações. A importância dos ativos intangíveis

no Sistema Capitalista, mais especificamente na Era da Informação, tornou-se notória com o desenvolvimento de estudos científicos oriundos da década de 1980. Embora a conceituação, as peculiaridades e os meios de expressão dos ativos intangíveis não possuam aceitação geral pela comunidade científica, tornou-se um tema recorrente nas pesquisas científicas na área de Ciências Sociais Aplicadas.

Para Edvinsson (2002), grande parte dos teóricos descreve que, no período moderno, os ativos intangíveis constituem o principal meio de diferenciação entre as empresas e conseqüente obtenção de vantagem competitiva e de retornos anormais. Tal fato pode ser observado em empresas que possuam os mesmos recursos financeiros e desejam atuar no mesmo segmento. Na lógica da racionalidade microeconômica, não poderá haver, em um primeiro momento, uma diferenciação no valor dos ativos tangíveis das empresas. Por outro lado, poderá haver uma diferenciação promovida por aspectos intangíveis, posto que estes são ativos não-monetários provenientes do conhecimento da corporação. Dessa forma, os ativos intangíveis geram diferenciações entre as empresas e promovem, conseqüentemente, disparidade dos lucros e dos valores econômicos das organizações.

No cenário contábil, o objetivo principal da divulgação de informações consubstancia-se em apoiar os usuários internos e externos da contabilidade na tomada de decisões. O objetivo das demonstrações contábeis repousa na prestação de informações sobre a posição patrimonial, financeira e econômica das empresas. As demonstrações contábeis, preparadas para tal fim, atendem as necessidades comuns da maioria dos usuários. Entretanto, segundo o *Internacional Accounting Standard Board* (Conselho Internacional de Padrões de Contabilidade) IASB (2001, p.32), as demonstrações financeiras “não fornecem todas as informações de que os usuários possam necessitar para tomar decisões econômicas, uma vez que elas retratam os efeitos financeiros de acontecimentos passados e não incluem necessariamente informações não financeiras”. Não obstante, podem ser evidenciadas informações por meio de descrições narrativas, elaboradas pela própria administração da empresa. A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, no art. 133, deflagra aos administradores de Companhias de Capital Aberto Brasileiras, a obrigatoriedade de publicarem aos acionistas, credores e comunidade em geral, o Relatório da Administração e as Demonstrações Financeiras (Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração dos Fluxos de Caixa, conforme alteração introduzida pela Lei nº 11.638/07, Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados e Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido) com as respectivas Notas Explicativas e Parecer dos Auditores Independentes. Ressalta-se que, embora o Relatório da Administração não faça parte das demonstrações financeiras, é exigida sua apresentação e disponibilização para os agentes econômicos.

A importância da apresentação do Relatório da Administração é ressaltada no *Statements of Financial Accounting Concepts* (Pronunciamentos de Conceitos de Contabilidade Financeira) - SFAC nº 1, intitulado *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*. Corroborando com este pronunciamento, Hendriksen e Van Breda (1999, p. 529) mencionam que uma visão do significado dos dados financeiros pode ser melhor apresentada em forma narrativa pela própria administração da empresa. Muitas vezes pode-se “aumentar a utilidade das informações financeiras identificando certas transações, outros eventos e circunstâncias que afetam a empresa”, explicando seu impacto financeiro.

No Brasil, um dos instrumentos que deve ser utilizado pelas companhias abertas para evidenciar as estratégias implementadas durante o exercício social é o Relatório da Administração. Este evidencia os negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício, os investimentos em outras empresas, a política de distribuição de dividendos e de reinvestimento de lucros, entre outros dados. Nossa e Carvalho (2003) utilizaram, entre outros, os Relatórios da Administração de empresas do setor de papel e celulose, em âmbito

internacional, para analisar o conteúdo do *disclosure* ambiental destas. Estes autores observaram que do total de 6.568 frases apresentadas em todos os relatórios, 89% das sentenças traziam informações totalmente descritivas, e que quanto maior o tamanho da empresa, mais detalhado é o *disclosure*.

Silva, Rodrigues e Abreu (2004) empregaram os Relatórios da Administração como instrumentos de pesquisa para identificar se há relação entre os resultados financeiros das companhias e dados neles reportados. Concluíram que os relatórios otimistas apresentam maior volume de frases sobre reforma administrativa; já os relatórios pessimistas centram sua atenção na conjuntura econômica. Constataram que empresas que apresentam crescimento nos ativos possuem relatórios mais extensos. Por outro lado, o aumento no lucro provoca uma redução na extensão do relatório. Observaram ainda, que o pessimismo do relatório se refere a entidades que possuem ativos e patrimônios líquidos menores em relação a períodos passados.

Compreende-se que no cerne da Economia do Conhecimento está a noção do valor dos ativos intangíveis, a importância destes para a criação de valor e o efeito multiplicador das receitas do conhecimento (EDVINSSON, 2002). Porém, o processo de avaliação de ativos intangíveis, como itens componentes dos ativos das empresas, gera algumas dúvidas quanto à praticabilidade das metodologias sugeridas pelas bibliografias pertinentes, particularmente no que se refere ao capital intelectual. Almeida (2001, p.10) comenta que o “enfoque clássico de medida em contabilidade é essencialmente quantitativista, apoiado no processo digráfico, o que limita o tamanho e o tratamento dos fatos econômicos, porque se apóia numa estrutura calculatória oriunda da aritmética”. A partir deste pressuposto, origina-se a síndrome de exatidão, de forma que este reducionismo implica em dificuldades na quantificação de informações de natureza subjetiva.

Neste contexto, o objetivo do artigo respalda-se em analisar o conteúdo da evidenciação de ativos intangíveis não adquiridos nos Relatórios da Administração das companhias abertas brasileiras do ano de 2006. A partir da coleta de dados, serão realizadas análises descritivas para mostrar os itens nos quais as empresas investem prioritariamente. Da mesma forma, utiliza-se um índice para exprimir o nível de evidenciação de intangíveis nas empresas presentes na base populacional investigada. Esse índice permitirá, por meio de instrumentais estatísticos, constatar possíveis correlações entre os ativos intangíveis e o desempenho econômico das empresas, com o propósito de avaliar a contribuição dos ativos intangíveis não adquiridos na geração de valor aos acionistas.

Como contribuição teórica, o estudo busca mostrar o reflexo de investimentos em itens intangíveis no valor de mercado das empresas por meio de correlações entre o Grau de Intangibilidade (GI) e o Valor de Mercado (VM) das ações negociadas. Assim, o artigo está estruturado da seguinte forma: inicialmente apresenta-se a fundamentação teórica da pesquisa; em seguida, a metodologia utilizada; na sequência, apresentam-se os resultados da pesquisa empírica; e por fim os comentários conclusivos sobre a pesquisa.

2 Caracterização dos ativos intangíveis

A intensificação do valor do conhecimento humano e da aprendizagem interativa contínua é premente para as organizações adquirirem e manterem diferencial competitivo na era da informação. Investir em pessoas e utilizar a inteligência plena dos participantes da empresa melhora a eficiência e a eficácia, ampliando, por conseguinte, as vantagens competitivas da entidade. Segundo Sveiby (1998) o conhecimento é a arte de criar valor a partir da alavancagem dos ativos intangíveis de uma organização. Propõe que os ativos intangíveis de uma entidade sejam classificados em três grupos: (1) competências dos empregados, (2) estrutura interna e (3) estrutura externa. Cada um desses grupos contempla indicadores de crescimento e renovação, eficiência e estabilidade.

A competência dos empregados envolve a capacidade de agir em uma ampla variedade de situações para criar tanto ativos tangíveis quanto intangíveis. Embora os empregados e seus conhecimentos não possam ser de propriedade da empresa, estes devem ser considerados ativos porque não é possível conceber uma empresa sem pessoas. A estrutura interna é formada por patentes, conceitos, modelos, sistemas de computação e sistemas administrativos, somados ao espírito e cultura organizacional. A estrutura externa é formada pelos relacionamentos com clientes e fornecedores. Nesses relacionamentos, os fatores importantes são a marca, *trademarks* e a reputação, ou imagem, da companhia (SVEIBY, 1998).

Um dos ativos intangíveis discutidos com maior intensidade na literatura mundial é o desenvolvimento tecnológico. Schumpeter, um dos principais teóricos que discorreu sobre o processo inovativo, confiou a este um posto central no cenário econômico. Segundo a sua abordagem, datada em 1949, o desenvolvimento tecnológico é estratificado em três diferentes etapas: (1) invenção, (2) inovação e (3) difusão. A Invenção corresponde às pesquisas que geram novas idéias; a Inovação remete ao desenvolvimento de novas idéias voltadas para produtos comerciáveis; e a Difusão aborda a disseminação dos produtos pelo mercado.

Na medida em que a inovação tecnológica adquire, na abordagem schumpeteriana, uma posição protagonista no cenário macro e microeconômico, as empresas devem motivar a alocação de recursos em setores de Pesquisa e Desenvolvimento de modo a propiciar vantagens competitivas. A abordagem adotada na descrição da Economia da Inovação schumpeteriana discorre sobre a importância relativa a apenas uma parcela dos ativos intangíveis, posto que existem intangíveis não-oriundos de inovação. Da mesma forma, análises baseadas no Manual de Oslo (OECD, 1992 e 1996) mostram que o investimento interno em Pesquisa e Desenvolvimento é apenas uma das possíveis fontes de inovação.

Contudo, Norton (2001) explica que raramente os ativos intangíveis, como o conhecimento ou a tecnologia, têm impacto direto sobre resultados tangíveis, como a receita ou o lucro. Tipicamente, seu impacto é de terceira ordem, isto é, um treinamento de mão-de-obra pode melhorar a qualidade dos serviços e, conseqüentemente, essa melhoria pode influenciar a confiança e a retenção dos clientes, o que, por sua vez, resulta em receitas mais altas. Assim, o valor de um ativo intangível só pode ser determinado no contexto da estratégia que cria o valor. Por isso, Norton (2001) considera que os ativos intangíveis raramente criam valor isoladamente. Para que ocorra a criação de valor, os ativos precisam estar agrupados ou combinados com outros ativos, em geral também intangíveis. Por exemplo, uma nova estratégia de vendas pode exigir um novo conhecimento, novos sistemas informatizados, reorganização e um novo programa de incentivos. De modo que investir em qualquer um desses ativos sem investir nos outros resultaria em fracasso e nenhum valor seria criado.

De acordo com Stewart (2002), em geral, as empresas gerenciam o conhecimento menos do que deveriam. Adverte que a avaliação dos ativos intangíveis é tarefa essencial, pois o valor intrínseco das empresas não depende apenas dos ativos tangíveis, tornando-se, conseqüentemente, os ativos intangíveis tão importantes por se caracterizarem como o único meio das empresas se diferenciarem dos seus concorrentes.

Os ativos intangíveis constituem-se em recursos essenciais à geração de valor nas organizações. De acordo com Milone (2004) com a crescente sofisticação dos mercados e das empresas, observa-se um fenômeno onde grande parte do valor atribuível a uma entidade provém de parcelas intangíveis do seu negócio. Perez e Famá (2004) complementam que, diferentemente dos ativos tangíveis, os ativos intangíveis possuem como uma de suas características estratégicas, a singularidade, o que os torna ativos únicos, difíceis de adquirir, de desenvolver e até mesmo de copiar.

O IASB (2001) define ativos intangíveis como “um ativo não monetário identificável sem substância física para uso na produção ou provisão de bens e serviços, para aluguel para terceiros ou para propósitos administrativos”. Assim, os ativos intangíveis compreendem

tanto os ativos passíveis de registro quanto aqueles que não são registrados, apesar de serem de conhecimento dos administradores e gerarem benefícios diretos à companhia. Para Iudícibus, Martins e Gelbcke (2007) os intangíveis são um ativo como outro qualquer, agregados de benefícios econômicos futuros sobre os quais uma entidade detém o controle e exclusividade na sua exploração. Ocorre que, diferentemente dos ativos tangíveis, que são visivelmente identificados, e contabilmente separados, os intangíveis por vezes não o são.

Os ativos intangíveis podem ser definidos como um conjunto estruturado de conhecimentos, práticas e atitudes da empresa que, interagindo com seus ativos tangíveis (ativo fixo e capital de giro), contribui para a formação do valor das empresas (KAYO, 2002). Arnosti, Gil e Neumann (2003) mencionam os ativos intangíveis representam o resultado da incorporação da informação e do conhecimento às atividades produtivas das entidades, entendendo-se que o conhecimento constitui um fator chave na construção das vantagens competitivas. Dessa forma, as capacidades são construídas e acumuladas ao longo do tempo a partir das experiências e de toda a estrutura das entidades. Evidenciar e avaliar essas capacidades são os desafios que se antepõem ao processo contábil.

Perez e Famá (2004) caracterizam os ativos intangíveis como ativos de natureza permanente, sem existência física e que, à disposição e controlados pela entidade, sejam capazes de produzir benefícios futuros. Deste modo, são exemplos de ativos intangíveis: patentes, marcas, *goodwill*, direitos autorais, licenças, *softwares* desenvolvidos, concessões públicas, direitos de exploração e operação etc. Para Belkaoui (1992) os ativos intangíveis podem ser divididos em não identificáveis, incluído o *goodwill*, e os identificáveis como, por exemplo, as patentes. Estes últimos não são apenas passíveis de identificação e separação, mas, também, de uma negociação individual. Desse modo, o autor estabelece uma relação estreita entre os dois conceitos embora não haja, necessariamente, uma relação de igualdade entre eles.

Grande parte das divergências teóricas ao entorno das definições dos ativos intangíveis possuem cerne na dimensão atribuída à relação destes com o *goodwill*; embora haja um consenso da comunidade científica que esta relação é estreita. O *goodwill* corresponde à diferença entre o valor de mercado e o valor contábil das empresas, ou seja, um excesso de valor da empresa não descrito nas demonstrações contábeis e que só pode ser constatada após sua aquisição. Interpretações teóricas defendem que os ativos intangíveis estão, em sua totalidade, inseridos no *goodwill*. Logo, segundo essa corrente teórica, os intangíveis só podem ser precificados, identificados e atribuídos concomitantemente à venda da empresa.

3 Divulgação de Informações Financeiras no Relatório da Administração

Estudos científicos têm revelado a preocupação com a Divulgação de Informações Financeiras convergentes e amplas, envolvendo aspectos econômicos, financeiros, sociais, ambientais, de produtividade e de gestão, entre outros. A análise da evidenciação dessas informações e o acompanhamento de sua evolução estão cada vez mais presentes nas discussões tanto acadêmicas, quanto empresariais e de órgãos, sejam públicos ou privados, ligados ao mercado de capitais e aos profissionais que interagem direta ou indiretamente com esse mercado (PONTE, OLIVEIRA e MOURA, 2007).

Iudícibus (1997) expõe que a divulgação de informações financeiras deve adotar uma forma tal que atenda as necessidades informativas dos usuários, respeitando seus interesses e características, e levando em consideração os aspectos da materialidade e da relevância. Para tal, espera-se que seja justa, adequada e plena, e permita uma clara compreensão de todos os elementos contábeis que possam influenciar nas decisões. Portanto, todos os eventos, que afetem, ou que possam vir a afetar, a situação patrimonial, econômica e financeira de uma dada entidade, devem ser evidenciados. Conforme o IASB (2001), o objetivo das

Demonstrações Financeiras consubstancia-se em fornecer informações sobre a posição financeira, os resultados e as mudanças na posição financeira de uma entidade, que sejam úteis a um grande número de usuários em suas tomadas de decisão.

Hendriksen e Van Breda (1999) afirmam que a divulgação financeira deve fornecer informação útil à tomada de decisões racionais de investimento, concessão de crédito etc. por investidores e credores atuais e futuros, bem como outros usuários. Estes autores ainda complementam que na ausência de conhecimentos mais específicos, a premissa geral é a de que informação útil a investidores e credores será útil para outros grupos.

Para garantir a qualidade das informações disponibilizadas pelas empresas, o legislador e os órgãos de regulamentação têm empreendido esforços no sentido de definir as informações que devem ser apresentadas nas demonstrações contábeis, no Relatório da Administração e nas Notas Explicativas, em particular, das sociedades anônimas. De acordo com a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, o Relatório da Administração deve ser publicado juntamente com as Demonstrações Contábeis tradicionais do encerramento do exercício social, devendo conter as seguintes informações: aquisição de debêntures de sua própria emissão (art. 55, § 2º); política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes de acordo de acionistas (art. 118, § 5º); negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício (art. 133, inciso I); e relação dos investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas evidenciando as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243).

Entretanto, nem todas as orientações têm caráter de obrigatoriedade, e, por conseqüência, não necessariamente haverá punição em caso de sua não-observância por parte das empresas, tornando-se mais uma questão de ética e responsabilidade corporativa na divulgação das informações contábeis (PONTE e OLIVEIRA, 2003). A Comissão de Valores Mobiliários manifestou-se acerca do Relatório da Administração através de orientação de caráter facultativo.

A Lei nº 6.385, de 07 de dezembro de 1976, dá competência à CVM para estabelecer normas sobre o Relatório da Administração. Em razão desse fato, a CVM pronunciou-se através do Parecer de Orientação nº 15, de 28 de dezembro de 1987, recomendando às companhias abertas a divulgação de alguns itens como forma de melhorar a qualidade das informações dos administradores aos usuários externos. A título de recomendação e exemplo, no Parecer de Orientação nº 15/87, a CVM apresenta uma relação dos itens que devem ser também evidenciados no Relatório da Administração: descrição dos negócios, produtos e serviços; comentários sobre a conjuntura econômica geral; recursos humanos, referente ao número de empregados no término dos dois últimos exercícios e *turnover* nos dois últimos anos, segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica; nível educacional ou produto; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais; investimentos; pesquisa e desenvolvimento; novos produtos e serviços; proteção ao meio-ambiente; reformulações administrativas; investimentos em controladas e coligadas; direitos dos acionistas e dados de mercado; perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros; e, em se tratando de companhias e participações, o relatório deve contemplar as informações acima mencionadas, mesmo que de forma mais sintética, relativas às empresas investidas (BEUREN e GALLON, 2006).

Segundo Rodrigues, Silveira e Silveira (2004, p. 8 *apud* BEUREN e GALLON, 2006) “estando o Relatório da Administração associado a *disclosure* adotado pelas empresas na divulgação de seus resultados, entende-se que é mais um elo na prática da Governança Corporativa”. Como instrumento de prestação de contas, os administradores devem utilizá-lo para relatar suas estratégias e resultados obtidos e fornecer as projeções previstas para o futuro.

Dessa maneira, pode-se considerar como objetivo central da contabilidade o fornecimento de informações úteis aos seus usuários, no intuito de que estes possam tomar decisões adequadas, pois é através do processo de evidenciação que a contabilidade busca atender seus usuários, à medida que os fatos econômicos relevantes são divulgados de forma adequada, justa e plena, seguindo procedimentos contábeis uniformes e consistentes e em uma linguagem simples e acessível a seus usuários (MALACRIDA e YAMAMOTO, 2006).

De acordo com Lanzana (2004), algumas empresas têm se envolvido em atitudes de divulgação de informações com os objetivos de buscar a diferenciação das demais na busca pelos recursos dos investidores, de serem avaliadas de forma mais adequada, além de manterem um bom relacionamento com o mercado com o objetivo de futuras emissões de títulos. As empresas podem adotar diferentes formas de evidenciação, mas devem fornecer informações em quantidade e qualidade que atendam às necessidades dos usuários das demonstrações contábeis. “Ocultar informações ou fornecê-las de forma demasiadamente resumida é tão prejudicial quanto fornecer informação em excesso” (IUDÍCIBUS, 1997, p. 115).

Malacrida e Yamamoto (2006) informam que, quanto à definição da quantidade e tipos de informações a serem divulgadas, existem três conceitos bastante utilizados: evidenciação adequada (*adequate disclosure*), evidenciação justa (*fair disclosure*) e evidenciação plena (*full disclosure*). Para Bueno (1999) diferentes empresas praticam diferentes tipos de *disclosure*. Do básico ou mínimo legal àquelas que enviam espontaneamente boletins ricos em informações a seus acionistas e promovem reuniões com os mesmos, com analistas e com a imprensa a fim de discutir o desempenho passado e perspectivas futuras. Assim, os analistas de mercado cobram políticas de *full disclosure* por parte das empresas a fim de realizar melhor seu trabalho e minimizar o risco de manipulação com ações por parte de algum *insider* (pessoas com acesso a informações privilegiadas); e por sua vez, as empresas – em nome de seu legítimo direito a preservação de seus negócios – parecem em alguns casos adotar uma *adequate disclosure* com muitos dados além do formalmente exigido, mas que na prática revelam-se de pouca utilidade.

Ressalta-se, aqui, conforme Schmidt *et al.* (2005), que é imprescindível que as informações publicadas pelas empresas se aproximem do valor que realmente as empresas valem, ou seja, que os recursos controlados pelas empresas capazes de gerar fluxos de caixa futuros líquidos das obrigações, sejam trazidos a valor presente pelo custo de oportunidade dos acionistas. Para que essas informações fiquem mais completas, é necessário que a contabilidade passe a avaliar e registrar os seus ativos intangíveis adquiridos e não adquiridos.

4 Procedimentos metodológicos

A pesquisa foi delineada diante da égide metodológica popperiana, que aborda o desenvolvimento e o progresso científico segundo a lógica dedutivista. As novas idéias não devem, em um primeiro momento, serem justificadas; trata-se, exclusivamente, do estabelecimento de hipóteses e da formulação das suas conjecturas. A partir das hipóteses é possível obter conclusões por meio de dedução lógica, de modo que “as conclusões são em seguida comparadas entre si e com outros enunciados pertinentes, de modo a descobrir-se quais relações lógicas (equivalência, dedutibilidade, comparabilidade) existem no caso” (POPPER, 1972, p.33).

A pesquisa, a partir da sustentação metodológica popperiana, busca corroborar com as teorias sobre os ativos intangíveis e a importância destes para a criação de valor das empresas na Era da Informação. Em outras palavras, dada à impossibilidade de confirmação de uma teoria (sendo estas passíveis exclusivamente de falsificação), busca-se a observação de resultados que robustecem a própria teoria sem, no entanto, a confirmar.

O delineamento da pesquisa caracteriza-se como descritiva utilizando fontes secundárias e primárias. De acordo com Salomon (1974), o objetivo da pesquisa descritiva é definir melhor o problema, proporcionar as chamadas intuições de solução, descrever comportamentos de fenômenos, definir e classificar fatos e variáveis. Dito de outra forma, busca analisar o papel das variáveis que, de certa maneira, influenciam ou causam o aparecimento dos fenômenos. Caracteriza-se, portanto, como o método mais adequado quando há necessidade de compreender o comportamento de vários fatores e elementos que influem sobre determinados fenômenos observados.

Na coleta de dados em campo, foi estabelecido como população-alvo as empresas que constituem os três níveis de governança corporativa da Bovespa – Novo Mercado, Nível 1, Nível 2. Na seleção da amostra constam, apenas, as empresas que apresentaram relatórios de administração referente ao exercício de 2006 (data do estudo) e as que já estavam inseridas na Bovespa, excluindo-se desse bojo as Instituições Financeiras e as empresas que realizaram o *Initial Public Offering* (IPO) após 2006, em função do comportamento típico do mercado acionário subsequente à data de abertura do capital e às peculiaridades e divergências das entidades financeiras destas entidades. Das 105 empresas inseridas nos três níveis de governança corporativa (57 no Novo Mercado, 30 no Nível 1, e 18 no Nível 2), permaneceram no estudo 80 empresas (38 do Novo Mercado, 29 do Nível 1, e 13 do Nível 2).

Após a seleção primária da amostra, foram coletadas junto à *homepage* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) os Relatórios da Administração referentes ao exercício de 2006. A partir dos relatórios foram constatadas, através de uma análise de conteúdo, a menção (ou não) de 39 características intangíveis pré-estabelecidas em cada relatório. Estas características foram categorizadas nos três grupos - Estrutura Externa, Estrutura Interna e Competência Individual – propostos por Sveiby (1998), pois as mesmas são importantes instrumentos de geração de valor às empresas, constituindo itens intangíveis recorrentemente citados na literatura das Ciências Sociais Aplicadas.

É importante destacar que a técnica de análise de conteúdo não se restringiu à contagem de expressões e palavras através do editor de texto *Microsoft Word*. Empregou-se técnica de interpretação do discurso gerencial apresentado nos Relatórios da Administração. A técnica foi viabilizada por meio da análise das idéias implícitas e presentes nas entrelinhas, além das menções diretas. Portanto, buscou-se captar não apenas as palavras expressas diretamente, mas também aquelas subentendidas no discurso.

Bardin (1977) define a análise de conteúdo como conjunto de técnicas de análise das comunicações que, por meio de procedimentos sistemáticos e objetivos de descrição do conteúdo das mensagens, obtém indicadores quantitativos ou não, que permitem inferências relativas às condições de produção e recepção das variáveis citadas nas mensagens. Laville, Dionne e Siman (1999) complementam Bardin (1977) informando que a análise de conteúdo trata-se de uma técnica para estudar e analisar as variáveis de maneira objetiva, sistemática e quantitativa, buscando-se inferências confiáveis de dados e informações com respeito a determinado contexto, a partir dos discursos escritos e orais de seus autores. Portanto, o método de análise de conteúdo tem por objetivo estudar as comunicações entre os homens, com maior ênfase no conteúdo das mensagens, ressaltando-se que, apesar do rigor científico necessário em pesquisa dessa natureza, os resultados não podem ser generalizáveis a outros objetos ou fenômenos, dado às particularidades e personalidade dos autores do discurso.

Para Koch (2002) o discurso manifesta-se linguisticamente por meio de textos, em sentido estrito, o que consiste em qualquer passagem falada ou escrita, capaz de formar um todo significativo, independente de sua extensão. Trata-se, assim, de uma unidade semântico-pragmática, de um contínuo comunicativo textual que se caracteriza, entre outros fatores, pela coerência e pela coesão, conjunto de relações responsáveis pela tessitura do texto.

Dezoito características, correspondentes à totalidade do subgrupo Competência Individual somadas a algumas características referentes à Estrutura Externa e Estrutura Interna – não apresentaram a frequência mínima pré-estabelecida de 20% em quaisquer níveis de governança corporativa. Houve, portanto, a exclusão dessas características de modo que a análise dos ativos intangíveis evidenciados nos Relatórios da Administração passou a conter 21 características; sendo 10 inseridas na Estrutura Externa e 11 na Estrutura Interna, conforme apresentadas no Quadro 1.

Estrutura Externa	Estrutura Interna
Gestão de clientes (1)	Patentes, <i>know-how</i> , <i>expertise</i> , segredos industriais e comerciais
Gestão de acionistas (2)	Desenvolvimento de pesquisas científicas e novas tecnologias
Relações com outras empresas (3)	Tecnologias de informação (5)
Marca da empresa (4)	Utilização de ferramentas de gestão (6)
<i> Holding</i>	Sistemas de Gestão do Conhecimento (7)
Prestígio, confiabilidade, experiência e tradição	Localização geográfica privilegiada, abrangente ou de grande acessibilidade
Estrutura etária privilegiada da entidade	Sistemas logísticos
Condições monopolísticas, liderança, vantagens competitivas ou posição de destaque no mercado	Pesquisas e avaliações mercadológicas (8)
Políticas de responsabilidade social e ambiental	Pesquisas em Planejamento e Desenvolvimento de produtos e serviços
Prêmios, <i>rankings</i> , <i>ratings</i> e honrarias	Valores, culturas e filosofia empresarial
	Capacitações técnicas, treinamentos e ferramentas de formação dos trabalhadores
<p>Notas:</p> <p>(1) incluem serviços de assistência técnica, prazos de garantia, satisfação, lealdade, aquisição e manutenção de clientes; (2) incluem índices de governança corporativa, política de dividendos e transparência das informações; (3) convênios, associações, joint ventures, contratos de não-concorrência, contratos de compra e venda; (4) padronização de design e associação desta com qualidade; (5) monitoramento das atividades operacionais, utilização de sistemas informatizados para comunicação entre setores da empresa, segurança na transmissão de mensagens e dados, banco de dados e domínios na internet; (6) sistemas de avaliação de desempenho, Gestão da Qualidade, Gestão de custos, Gestão econômico-financeira, Gestão de riscos, (Gestão de recursos humanos); (7) incluem as ferramentas que possuem o intuito de manipular e disseminar o conhecimento entre os colaboradores como, por exemplo, eventos, conferências, roadshows e palestras; (8) mensuração de capacidade de desenvolvimento em determinado setor/região, monitoração da concorrência.</p>	

Quadro 1: Características inseridas na Estrutura Externa e Estrutura Interna.

Fonte: elaborado pelos autores.

Após, através do *Economática* foram coletados dados referentes ao Grau de Intangibilidade (GI) das empresas contidas na amostra. Este valor, segundo o modelo de Kayo (2002) preconizado por Perez e Famá (2004), é calculado pela seguinte relação:

$$GI = \frac{VMA}{PLC}$$

Onde:

VMA- Valor de Mercado das Ações; e

PLC - Patrimônio Líquido Contábil.

Trata-se de uma medida relativa e considera-se que quanto maior o índice Grau de Intangibilidade (GI) há maior participação relativa de ativos intangíveis na estrutura da empresa. Assim, a obtenção do GI é pautada na possibilidade interpretativa preconizada através de uma correlação entre esta e as características intangíveis evidenciadas. Na medida em que o GI é pressuposto como uma manifestação dos atributos intangíveis das empresas, é

possível inferir conclusões sobre a qualidade do Relatório da Administração como instrumento de evidenciação de ativos intangíveis e os impactos de sua publicação sobre o mercado mobiliário. É importante frisar que se trata de uma análise detalhada, na medida em que permite uma apreciação referente aos diversos níveis de governança corporativa e subgrupos dos intangíveis, e em muitas circunstâncias fornece resultados inconclusivos, dada a significativa subjetividade do tema.

Também foi realizada a análise da correlação entre o Valor de Mercado (VM) e a evidenciação dos ativos intangíveis nos Relatórios da Administração. O VM ou valor de mercado (total) das ações é calculado pela multiplicação das cotações das ações ordinárias e preferenciais na data do último pregão do ano (ou mais próximo), pelas respectivas quantidades de cada uma das ações emitidas pela companhia (PEREZ e FAMÁ, 2004). Assim, foi coletado, também através do *software Económica*, o valor de mercado das empresas inseridas na base amostral, com intuito semelhante ao do GI. A análise da correlação entre o valor de mercado e a evidenciação dos ativos intangíveis nos Relatórios da Administração possibilita observar se as empresas que mais evidenciam intangíveis são aquelas com maior VM, assim como um possível impacto destas publicações no seu valor.

As empresas que não evidenciaram 10% das características analisadas foram excluídas da base amostral, cujo intuito foi retirar os dados extremos referentes ao grau de intangibilidade. Da mesma forma, foram excluídas da amostra as empresas correspondentes aos 5 *percentis* superiores e inferiores, sendo essa análise executada separadamente para cada nível de governança corporativa. Com a exclusão *ex-post* de algumas empresas, dadas pelos procedimentos supracitados, a base amostral passou a conter 71 empresas.

O emprego da pesquisa descritiva enseja a utilização de técnicas padronizadas de descrição de dados. Quanto aos procedimentos sistemáticos para a descrição e explicação dos fenômenos, o estudo foi desenvolvido num ambiente que preconiza a abordagem quantitativa. O método quantitativo, conforme Richardson (1999) caracteriza-se pelo emprego da quantificação, tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento por meio de técnicas estatísticas.

Utilizou-se a análise descritiva, tendo como ferramental estatístico o *software Microsoft Excel*, para a análise das variáveis. Foram obtidas análises descritivas correspondentes ao grau de intangibilidade e às características intangíveis evidenciadas nos Relatórios de Administração relativas a cada nível de governança corporativa e a cada subgrupo dos ativos intangíveis. E ainda, para a configuração e inferência quanto às correlações entre o grau de intangibilidade (e o valor de mercado) e as características evidenciadas, foram desenvolvidas, através do *software SPSS*, a correlação paramétrica *Pearson* e a não-paramétrica *Spearman*.

A correlação *Pearson* possibilita a constatação de uma possível correlação linear entre as variáveis supracitadas, onde (-1) é o valor mínimo, correspondente à perfeita correlação linear negativa, e (1) o valor máximo, correspondente à perfeita correlação linear positiva. Caso a correlação seja igual a zero, há a inexistência de correlação linear entre as variáveis. Valores negativos deflagram uma correlação linear inversamente proporcional e valores positivos correlações diretamente proporcionais. A correlação *Spearman*, por outro lado, deflagra a possibilidade da constatação de uma possível correlação não-paramétrica, não captada pela correlação *Pearson*, além da eliminação de dados *outliers*. Ao contrário da correlação *Pearson* que mede o grau de associação linear entre os valores observados das variáveis, a correlação *Spearman* mede os níveis de correspondência entre os *ranks* (postos) em que as observações aparecem na amostra. Os valores também variam entre (-1) e (1), nos casos de haverem, respectivamente, correlação não-paramétrica negativa perfeita e correlação não-paramétrica positiva perfeita.

5 Descrição e análise dos dados

5.1 Estatísticas descritivas do grau de intangibilidade

As estatísticas descritivas referentes às variáveis analisadas são apresentadas na Tabela 1. Pelos resultados pode-se perceber que as médias e medianas estão próximas, indicando que não há valores extremos que estão afetando as médias, principalmente no que se refere às empresas do Novo Mercado e do Nível 1. As empresas do Nível 2 apresentam uma maior discrepância entre os valores da média e mediana. O fato de as médias e medianas não estarem muito próximas indica que a distribuição não é simétrica e que há valores extremos que estão afetando as médias. Observa-se que o valor do desvio padrão foi superior à média nas empresas do Novo Mercado, o que indica a existência de variabilidade nos dados, ou seja, heterogeneidade da amostra, provavelmente, devido à presença de valores discrepantes, cuja presença aumenta a variabilidade dos dados e pode afetar as médias. Fato semelhante não foi observado nas empresas dos Níveis 1 e 2 de Governança Corporativa.

Tabela 1: Análises Descritivas do Grau de Intangibilidade – com dados extremos

Níveis de Governança	Média	Mediana	Dp	Mínimo	Máximo	N
Novo Mercado	4,18	3,03	4,89	0,53	28,2	38
Nível 1	3,37	3,52	2,04	0,36	9,46	29
Nível 2	5,05	3,29	4,70	0,81	16,69	13

Fonte: elaborado pelos autores.

Com o intuito de retirar os dados extremos referentes ao grau de intangibilidade foram excluídas da amostra as empresas correspondentes aos 5 *percentis* superiores e inferiores. Assim, levando-se em conta esse critério, foram eliminadas três empresas do Novo Mercado, quatro do Nível 1 e duas do Nível 2, constituindo uma nova amostra de 71 empresas. É importante salientar que a exclusão desses valores discrepantes contribui para melhorar a qualidade da análise, haja vista que torna a distribuição dos valores mais simétrica (mais semelhante à distribuição Normal) e a amostra mais homogênea, pois diminui sua variabilidade. As novas estatísticas descritivas, com a exclusão dos valores discrepantes estão apresentadas a Tabela 2.

Tabela 2: Análises Descritivas do Grau de Intangibilidade – sem dados extremos

Níveis Governança	Média	Mediana	Dp	Mínimo	Máximo	N
Novo Mercado	3,69	3,10	2,84	0,87	16,51	35
Nível 1	3,20	3,52	1,37	0,71	5,60	25
Nível 2	4,38	3,29	3,27	1,49	13,13	11

Fonte: elaborado pelos autores.

Analisando-se os valores mínimos e máximos, pode-se observar que, se comparados às médias e medianas da amostra, existem valores distantes do padrão, distância essa mais significativa nos valores referentes às empresas do Novo Mercado. Verifica-se que o valor do desvio padrão foi inferior à média nas empresas dos três níveis de Governança, fato não observado antes da exclusão dos dados extremos referentes ao grau de intangibilidade, o que denota maior homogeneidade da amostra.

5.2 Análise das correlações entre GI e as características evidenciadas nos relatórios de administração

Na Tabela 3 apresenta-se a correlação paramétrica (*Pearson*) entre o Grau de Intangibilidade e as características evidenciadas no Relatório da Administração.

Tabela 3: Correlação de *Pearson* entre o GI e as características evidenciadas no RA.

Níveis		GI com Características Final	GI com EstExt	GI com EstInt
Novo Mercado	Correlação Pearson	0,245	0,364	0,042
	Sig. (2 tailed)	0,176	0,041	0,819
Nível 1	Correlação Pearson	-0,208	-0,330	0,290
	Sig. (2 tailed)	0,320	0,107	0,889
Nível 2	Correlação Pearson	0,146	-0,138	0,389
	Sig. (2 tailed)	0,668	0,686	0,238

Fonte: elaborado pelos autores.

Uma análise dos valores obtidos nas correlações e os respectivos níveis de significância mostram que não há uma correlação paramétrica substancial entre os itens supracitados. Algumas correlações apresentaram valores negativos, contrariando as expectativas iniciais. É importante ressaltar, contudo, que os valores obtidos para o Novo Mercado são mais expressivos que para os demais níveis de Governança Corporativa. Nesse contexto, duas inferências podem ser apresentadas: (1) o Relatório da Administração não é um mecanismo claro ou corretamente utilizado para a evidenciação de ativos intangíveis; e (2) a evidenciação dos ativos intangíveis nos Relatórios da Administração pouco influencia a expressão mercadológica das empresas, dado, provavelmente, a uma baixa apreciação e reconhecimento destes pelos *stakeholders*.

A correlação *Spearman* é a versão não-paramétrica da *Pearson*. Os valores obtidos não demonstram, da mesma forma, uma substancial correlação entre o GI e a evidenciação de intangíveis nos Relatórios de Administração, conforme observado na Tabela 4.

Desse modo, não existe uma correlação expressiva, seja paramétrica ou não-paramétrica, entre o GI e as características evidenciadas no Relatório da Administração. As conclusões possibilitadas pela análise destes dados, portanto, corroboram com as descritas para a correlação *Pearson*.

Tabela 4: Correlação de *Spearman* entre o GI e as características evidenciadas no RA.

Níveis		GI com Características Final	GI com EstExt	GI com EstInt
Novo Mercado	Correlação Pearson	0,156	0,218	-0,004
	Sig. (2 tailed)	0,395	0,231	0,984
Nível 1	Correlação Pearson	-0,237	-0,409	-0,270
	Sig. (2 tailed)	0,253	0,420	0,898
Nível 2	Correlação Pearson	0,157	-0,460	0,373
	Sig. (2 tailed)	0,645	0,892	0,258

Fonte: elaborado pelos autores.

5.3 Análise das correlações entre VM e as características evidenciadas nos relatórios da administração

Observa-se na Tabela 5 a correlação paramétrica (*Pearson*) entre o Valor de Mercado das empresas e as características evidenciadas nos Relatórios da Administração.

Tabela 5: Correlação de *Pearson* entre o VM e as características evidenciadas no RA

Níveis		VM com Características Final	VM com EstExt	VM com EstInt
Novo Mercado	Correlação Pearson	0,422	0,483	0,262
	Sig. (2 tailed)	0,160	0,005	0,148
Nível 1	Correlação Pearson	0,110	0,220	-0,007
	Sig. (2 tailed)	0,957	0,917	0,972
Nível 2	Correlação Pearson	0,220	-0,114	0,146
	Sig. (2 tailed)	0,949	0,739	0,668

Fonte: elaborado pelos autores.

As correlações referentes ao Novo Mercado demonstram uma correlação positiva e substancial entre os itens supracitados, sendo que estes valores são aceitos em níveis de significância relativamente baixos. Entretanto, os dados obtidos para os demais níveis de governança corporativa não são expressivos e os níveis de significância são altos.

Como inferências têm-se que (1) as empresas do Novo Mercado que possuem maior valor de mercado tendem a evidenciar mais características intangíveis nos relatórios da administração. Essa correlação possui um caráter paramétrico; e (2) as empresas dos demais níveis de governança corporativa que possuem maior valor de mercado não evidenciam, de forma expressiva, maior número de características intangíveis (ou pelo menos não existe uma relação paramétrica entre elas). Isso pode ser decorrente de uma normatização dos Relatórios da Administração, ou da semelhança entre as empresas quanto à posse de características intangíveis.

Na Tabela 6 apresenta-se a correlação não-paramétrica (*Spearman*) entre o Valor de Mercado das empresas e as características evidenciadas nos Relatórios de Administração.

A Correlação *Spearman* entre Valor de Mercado e as características evidenciadas no Relatório de Administração demonstram que, embora não haja uma correlação paramétrica para o Nível 1, existe uma correlação não-paramétrica expressiva e aceita em baixos níveis de significância. O Novo Mercado apresenta, novamente, uma correlação expressiva aceita em baixos níveis de significância, embora possua, de um modo geral, uma relação paramétrica mais significativa. O Nível 2 não apresenta correlações paramétricas e não-paramétricas expressivas e os níveis de significância são relativamente altos.

Tabela 6: Correlação de *Spearman* entre o VM e as características evidenciadas no RA

Níveis		VM com Características Final	VM com EstExt	VM com EstInt
Novo Mercado	Correlação Pearson	0,385	0,403	0,189
	Sig. (2 tailed)	0,030	0,022	0,300
Nível 1	Correlação Pearson	0,401	0,434	0,368
	Sig. (2 tailed)	0,047	0,030	0,071
Nível 2	Correlação Pearson	-0,009	-0,158	0,420
	Sig. (2 tailed)	0,979	0,643	0,902

Fonte: elaborado pelos autores.

Pode-se intuir que (1) as empresas do Novo Mercado e do Nível 1 que possuem maior valor de mercado tendem a evidenciar mais características intangíveis nos relatórios da administração; onde essa correlação, para o Nível 1, apresenta caráter não-paramétrico e paramétrico para o Novo Mercado; e (2) as empresas do Nível 2 que possuem maior valor de mercado não evidenciam, de forma expressiva, maior número de características intangíveis.

Isso pode ser decorrente de uma normatização dos Relatórios da Administração, ou da semelhança entre as empresas quanto à posse de características intangíveis.

6 Conclusões

O objetivo central deste estudo foi analisar o conteúdo da evidenciação de ativos intangíveis não-adquiridos nos Relatórios da Administração das companhias abertas brasileiras do ano de 2006, de modo a verificar empiricamente se investimentos nesse tipo de ativo proporcionam à empresa desempenhos econômicos superiores e uma maior geração de valor aos seus acionistas. Para atingir tal objetivo, após uma apresentação das características dos ativos intangíveis, foi selecionada uma amostra de empresas e verificado o grau de intangibilidade de seus ativos, ou seja, verificou-se o quão representativos são os ativos intangíveis na estrutura de ativos da empresa, através da variável GI e utilizou-se testes estatísticos para correlacionar esta variável com as características evidenciadas no relatório da administração e para correlacionar as características evidenciadas no relatório da administração com o valor de mercado das empresas.

Os resultados da correlação paramétrica entre o GI e as características evidenciadas denotam correlação não substancial, e ainda, algumas correlações negativas. No entanto, a correlação para as empresas do Novo Mercado são mais expressivas em relação aos demais níveis de Governança Corporativa. Na correlação não-paramétrica os valores obtidos também não foram substanciais. Portanto, não há uma correlação expressiva, seja paramétrica ou não-paramétrica. Com referência à correlação paramétrica entre Valor de Mercado e os itens de intangíveis evidenciados, os resultados para as empresas do Novo Mercado demonstram uma correlação positiva e substancial, em níveis de significância relativamente baixos. Entretanto, os dados obtidos para os demais níveis de governança corporativa não são expressivos. A correlação não-paramétrica foi expressiva e aceita em baixos níveis de significância para as empresa do Novo Mercado.

O Nível 2 não apresenta correlações paramétricas e não-paramétricas expressivas e os níveis de significância são relativamente altos. Pode-se intuir que as empresas do Novo Mercado e do Nível 1 que possuem maior valor de mercado tendem a evidenciar mais características intangíveis nos relatórios da administração; onde essa correlação para o Nível 1 apresenta caráter não-paramétrico e paramétrico para o Novo Mercado. As empresas do Nível 2 que possuem maior valor de mercado não evidenciam, de forma expressiva, maior número de características referente aos ativos intangíveis. Isso pode ser decorrente da semelhança entre as empresas quanto à posse de características intangíveis.

Referências

- ALMEIDA, J. J. M de. Risco e paradigma da auditoria. *Revista Revisores e Empresas*, Rio de Janeiro, n. 14, jul. / set. 2001.
- ARNOSTI, José Carlos Melchior; GIL, Antonio de Loureiro; NEUMANN, Regina Aparecida. A mensuração do capital intelectual: desafio para a profissão contábil. In: Conferência Interamericana de Contabilidade, XXV, 2003. Panamá. *Anais eletrônicos...* Disponível em: <http://www.eac.fea.usp.br/proint/ivan/artigo/arquivos/art_36.pdf>. Acesso em: 04 jun. 2007.
- BARDIN, Lourenço. *Análise de conteúdo*. 70. ed. Lisboa, 1977.
- BELKAOUI, M.R., *Accounting theory*. New York: Academic Press, 1992.
- BEUREN, I. M. ; GALLON, Alessandra Vasconcelos . Análise do conteúdo da evidenciação nos Relatórios da Administração das empresas participantes dos níveis de governança da

- Bovespa. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 2006, São Paulo. *Anais...* São Paulo : FEA/USP, 2006. CD-ROM.
- BRASIL. Lei n. 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/ccivil/LEIS/L6404consol.htm>>. Acesso em: 04 jun. 2007.
- BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 11 mar. 2008.
- BUENO, Artur Franco. Problemas de *disclosure* no Brasil: o caso das empresas com ações no exterior. *Caderno de Estudos*, São Paulo, FIPECAFI, n. 20, jan./abr. 1999.
- EDVINSSON, L. The new knowledge economics. *Business strategy review*, v.13, n. 3,p. 72-6, Autumn 2002.
- FASB, *Financial Accounting Standards Board*. Statement of financial accounting standards nº 1. Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. Stamford, Connecticut, 1978. Disponível em: <<http://www.fasb.org>>. Acesso em: 04 jun. 2007.
- HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 1999.
- IASB, International Accounting Standards Board. *Normas internacionais de contabilidade*. São Paulo: IBRACON, 2001.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Teoria da Contabilidade*. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 1997.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. *Manual de contabilidade das sociedades por ações*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- KAYO, Eduardo K. *A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração das empresas*. 2002. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- KOCH, Ingedore Grunfeld Villaça. *Argumentação e linguagem*. 8 ed. São Paulo: Editora Cortez, 2002.
- LANZANA, A. P. *Relação entre disclosure e governança corporativa das empresas brasileiras*. 2004. 161 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Curso de Pós-Graduação em Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- LAVILLE, Christian; DIONNE, Jean; SIMAN, Lana Mara de Castro. *A construção do saber: manual de metodologia da pesquisa em ciências humanas*. Porto Alegre: Artmed, 1999.
- MALACRIDA, Mara Jane Contrera; YAMAMOTO, Marina Mitiyo. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do IBOVESPA. *Revista Contabilidade e Finanças*, USP, São Paulo, Edição Comemorativa, p. 65-79, set. 2006.
- MILONE, Mario César de Mattos. *Calculo do valor de ativos intangíveis: uma metodologia alternativa para a mensuração do valor de marcas*. 2004. 115 f. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

- NORTON, David. Medir a criação de valor é uma tarefa possível. *HSM Management*. São Paulo, v. 4, n. 24, jan./ fev. 2001.
- NOSSA, Valcemiro; CARVALHO, Luiz Nelson Guedes de. Uma análise do *disclosure* de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional. In: ENANPAD, XXVII, 2003. Atibaia. *Anais...* São Paulo-SP: ANPAD, 2003. CD-ROM.
- OECD, *Oslo manual*. 2. ed. Paris: Committee for Scientific and Technological Policy, 1996.
- _____. *Proposed guidelines for collecting and interpreting technological innovation data: Oslo Manual*. Paris: Organization for Economic Cooperation and Development, 1992.
- PEREZ, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. Características estratégicas dos ativos intangíveis e o desempenho econômico da empresa. In: ENANPAD, 28, 2004, Curitiba. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2004. CD-ROM.
- PONTE, V. M. R. ; OLIVEIRA, Marcelle Colares . A Prática da Evidenciação de Informações Avançadas e Não Obrigatórias nas Demonstrações Contábeis das Empresas Brasileiras. In: ENANPAD, XXVII, 2003, Atibaia. *Anais...* Atibaia: ANPAD, 2003. CD-ROM.
- PONTE, V. M. R. ; OLIVEIRA, Marcelle Colares ; MOURA, H. J. . Análise das Práticas de Evidenciação de Informações Avançadas e Não-obrigatórias nas Demonstrações Contábeis das Empresas Brasileiras: Um Estudo Comparativo dos Exercícios de 2002 e 2005. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 7, 2007, São Paulo. *Anais...* São Paulo: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 2007. CD-ROM.
- POPPER, Karl R. *Lógica da Pesquisa Científica*. São Paulo: Editora Cultrix, 1972.
- RICHARDSON, Roberto Jarry. *Pesquisa social*. São Paulo: Atlas, 1999.
- SALOMON, D. V. *Como fazer uma monografia: elementos de metodologia do trabalho científico*. 3. ed. Belo Horizonte: Interlivros, 1974.
- SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos; FERNANDES, Luciane Alves; PINHEIRO, Paulo Roberto; GOMES, José Mário M.; MACHADO, Nilson Perinazzo. Evidenciação de ativos intangíveis: uma forma de minimizar os problemas causados pela seleção adversa. In: XXIX EnANPAD, 2005, Brasília. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2005. CD-ROM.
- SCHUMPETER, Joseph Alois. *The theory of economic development: an inquiry into profits, capital, credit, interest and the business cycle*. Cambridge: Harvard University, 1949.
- SILVA, César Augusto Tibúrcio; RODRIGUES, Fernanda Fernandes; ABREU, Robson Lopes. Análise dos relatórios de administração das companhias abertas brasileiras: um estudo do exercício social de 2002. In: EnNANPAD, XXVIII, 2004, Curitiba. *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 2004. CD-ROM.
- STEWART, Thomas A. *Capital intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas*. 14 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2002.
- SUNDER, Shyam. Knowing what others know: common knowledge, accounting and capital markets. *Journal of Management Accounting Research*. v.16, 2002, p. 305-319.
- SVEIBY, Karl E. *A nova riqueza das organizações: gerenciando e avaliando patrimônios do conhecimento*. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1998.
- TEIXEIRA DIAS, A.; GONÇALVES, C. A.; COLETA, K. A. P. Determinantes Estratégicos do Desempenho de Empresas em Ambientes Turbulentos. In: ENANPAD, XXVIII, 2004. Curitiba. *Anais...* Curitiba-PR: ANPAD, 2004. CD-ROM.