

Análise da relação entre ativos intangíveis e os níveis de governança corporativa em que se encontram listadas as empresas na BM&FBovespa

MARCUS VINICIUS MOREIRA ZITTEI

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
da Universidade Regional de Blumenau – FURB
Professor da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP
E-mail: marcuszittei@zittei.com.br

GEOVANNE DIAS DE MOURA

Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
da Universidade Regional de Blumenau - FURB
E-mail: geomoura@terra.com.br

NELSON HEIN

Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da
Universidade Regional de Blumenau – FURB
E-mail: hein@furb.br

RESUMO

O objetivo foi verificar se o fato das empresas estarem listadas ou não em níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa implica em características diferentes em relação aos valores e tipos de ativos intangíveis evidenciados nas demonstrações contábeis. Realizou-se pesquisa descritiva, por análise documental e abordagem quantitativa em amostra de 192 empresas. Os resultados em relação aos valores dos ativos intangíveis demonstraram que o novo mercado se destacou, pois, nesse nível as empresas possuíam os maiores valores médios investidos em intangíveis. Dentre os intangíveis evidenciados pelas empresas destacaram-se os *softwares*, marcas e patentes, ágio e contratos de concessão. Por fim, a regressão logística demonstrou que o fato das empresas estarem listadas ou não em níveis diferenciados de governança corporativa implica em diferentes percentuais de intangíveis em relação ao ativo fixo e, também, no registro de intangíveis de maior complexidade, tais como investimento em ágio, relacionamento com fornecedores e clientes, desenvolvimento de pesquisas.

ABSTRACT

The objective was to determine whether the fact that the companies are listed or not differentiated levels of corporate governance of BM&FBovespa implies different characteristics in relation to the values and types of intangible assets recorded in the financial statements. We conducted descriptive research by document analysis and quantitative approach in a sample of 192 companies. The results in relation to the values of intangible assets shown that the new market stood out because at this level the companies had the highest average values invested in intangibles. Among the intangibles evidenced by companies stood out the software, trademarks and patents, goodwill and concession contracts. Finally, logistic regression analysis showed that the fact that companies are not listed or differentiated levels of corporate governance implies different percentages in relation to intangible fixed assets, and also the record of intangibles of greater complexity as, such as investment in goodwill, relationships with suppliers and customers, development of research.

1 Introdução

Os ativos tangíveis já foram tratados em outro momento como sinônimos de prosperidade e sucesso empresarial, no entanto, no atual cenário econômico, caracterizado por intensa concorrência, surgimento constante de novas tecnologias e aumento da exigência dos clientes, tais ativos estão perdendo espaço para os ativos intangíveis como marcas, patentes, *goodwill*, *software* de computador, direitos autorais e carteiras de clientes, por exemplo (ROLIM, 2009; MOURA, 2011).

O reconhecimento dos ativos intangíveis, pelas organizações, como fontes de vantagem competitiva, cresce a cada dia, assim como a percepção destes para a criação e aumento do valor da empresa (SVEIBY, 1998; STEWART, 1998; HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; LEV, 2001; KAYO;TEH; BASSO, 2006; SRIRAM, 2008).

O problema com a maioria dos ativos intangíveis é que eles podem ser de difícil identificação e seus benefícios econômicos futuros são, muitas vezes, consideravelmente mais incertos do que para os ativos tangíveis (HOEGH-KROHN; KNIVSFLA, 2000). Nessa linha, Oliveira, Rodrigues e Craig (2010) alertam para o fato de que muitas empresas, pela dificuldade ou

falta de entendimento suficiente das exigências legais, não têm reconhecido seus intangíveis como ativos, gerando preocupações com a confiabilidade das demonstrações financeiras que podem ter seu conteúdo informativo diminuído.

Nesse sentido, Kent e Stewart (2008) mencionam que a governança corporativa pode contribuir para um correto cumprimento das regulamentações contábeis, as quais envolvem o reconhecimento e mensuração dos intangíveis, e ainda, no monitoramento dos valores investidos na aquisição de novos intangíveis. Segundo os autores, as práticas de governança corporativa, tem contribuído, em diversos países, para a adoção correta das novas regulamentações contábeis sobre intangíveis e, portanto, elevando os padrões de qualidade das informações e assegurando uma melhor comunicação com investidores sobre a implantação e desempenho desses ativos.

Além disso, empresas com maiores valores investidos em ativos intangíveis, segundo Himmelberg, Hubbard e Palia (1999), teriam maior necessidade de adotarem melhores práticas de governança corporativa e de evidenciar mais informações com o intuito de sinalizarem aos investidores que não farão mau uso dos seus intangíveis no futuro. O mesmo pensamento é compartilhado por Silveira (2002), Klapper e Love (2002), Silveira (2004) e Moura (2011).

A adoção de práticas de governança corporativa contribui para o fortalecimento do mercado de capitais, uma vez que contribui para o acesso a informações de qualidade sobre a empresa, haja vista 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).

Uma medida importante para o desenvolvimento da governança corporativa no Brasil ocorreu quando a BM&FBovespa, no ano de 2000, criou a classificação dos três níveis correspondentes às práticas diferenciadas de governança corporativa, afim de sinalizar para o mercado quais são as empresas mais comprometidas com boas práticas de governança corporativa (SILVEIRA et al., 2009).

Conforme definição da BM&FBovespa (2010), os níveis de governança corporativa são segmentos de listagem destinados à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação, ampliando os direitos dos acionistas e melhorando a qualidade das informações.

Nesse contexto, surge a pergunta de pesquisa que orienta este estudo: O fato das empresas estarem listadas ou não em níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa implica em características diferentes em relação aos valores e tipos de ativos intangíveis evidenciados nas demonstrações contábeis? Dessa forma, o estudo objetiva verificar se o fato das empresa estarem listadas ou não em níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa implica em características diferentes em relação aos valores e tipos de ativos intangíveis evidenciados nas demonstrações contábeis.

A motivação para este estudo decorre da crescente visibilidade e interesse que o tema vem despertando tanto nos pesquisadores, quanto nos órgãos reguladores e empresas dos diversos setores nos últimos anos. Analisar as características relacionadas aos ativos intangíveis das empresas listadas na BM&FBovespa torna-se relevante e desafiador à medida que pode contribuir para fortalecer o entendimento sobre o tema.

O estudo está estruturado em cinco seções, iniciando com essa introdução. Em seguida, apresenta o referencial teórico que aborda conteúdos sobre ativos intangíveis, governança corporativa e relação entre os dois temas. Após, apresenta os aspectos metodológicos

utilizados para o desenvolvimento da pesquisa. Em seguida, a descrição e a análise dos dados e, por último, apresenta as considerações finais do estudo.

2 Ativos Intangíveis

O ativo intangível, ou incorpóreo, ou invisível, são bens que não podem ser tocados ou pegos, mas que passam a ter grande relevância a partir das ondas de fusões e incorporações na Europa e nos Estados Unidos. Referem-se a marca, a imagem, a posição comercial, etc. Podem ser mais valiosos que os bens tangíveis

Iudícibus (2004, p. 225) fazendo referência a Eric L. Kohler, diz que intangível é definido como “um ativo de capital que não tem existência física, cujo valor é limitado pelos direitos e benefícios que antecipadamente sua posse confere ao proprietário”. Hendriksen e Van Breda (1999) separa os ativos intangíveis em identificáveis, quando podem ser nomeados, e não identificáveis, quando não o podem, a exemplo do *goodwill*.

Ao descreverem sobre a natureza e reconhecimento dos ativos intangíveis, Hendriksen e Van Breda (1999) mencionam ainda que os ativos intangíveis, muitas vezes, são definidos como a diferença positiva entre o custo de uma empresa adquirida e a soma de seus ativos tangíveis líquidos.

Edvinsson e Malone (1998) apresentam os intangíveis como agregados de valor aos empreendimentos. Segundo eles, os ativos intangíveis surgiram em resposta a um crescente reconhecimento de que fatores extras contábeis podem ter uma importante participação no valor real de uma empresa.

Em relação a esse tipo de ativo, um assunto que ganha maior importância a cada dia é a mensuração, pois, segundo Arnosti (2003), na economia atual o mercado sinaliza que a distância entre o valor contábil das entidades e o que ele reconhece está cada vez maior.

O SFAC (Statement of Financial Accounting Standards 5, parágrafo 63) segundo Hendriksen e Van Breda (1999, p. 388), diz que um item deve ser reconhecido quando: “(a) corresponde à definição apropriada; (b) é mensurável; (c) é relevante e (d) é preciso”. Assim, segundo Hendriksen e Van Breda (1999) quando um recurso intangível atende a esses critérios, deve ser reconhecido como ativo, como seria feito com um recurso tangível.

O fato de que os ativos intangíveis são verdadeiramente valores, conforme menciona Arnosti (2003), ainda não convenceu um bom número de pessoas, para as quais aquilo que não é contabilizado não tem valor. Um intangível não poderia deixar de ser reconhecido somente pelo fato de não possuir forma física, ou corpórea, mas tão somente, as mesmas regras de reconhecimento dos outros ativos poderiam ser-lhe aplicadas.

Segundo critério descrito no parágrafo 63 do Statement of Financial Accounting Concepts - SFAC 5, apud HENDRIKSEN e BREDA (1999, p. 388) um item deve ser reconhecido quando: corresponde à definição apropriada; é mensurável; é relevante; é preciso.

Os testes de reconhecimento aplicados aos ativos intangíveis devem ser os mesmos que aplicados aos tangíveis, se passarem, apareceriam então, nas demonstrações financeiras. Cabe ainda uma citação em relação a custos com pesquisa e desenvolvimento e propaganda, os quais seriam classificados costumeiramente como despesas diferidas, porém, de acordo com suas características, seriam, também exemplos de bens intangíveis.

Vale lembrar ainda que os ativos intangíveis podem ser adquiridos separadamente, ao contrário do que pensam alguns, pois costumam associar estes bens de forma conjunta, através de uma combinação de negócios, mas que, por tudo que se diga a respeito, um direito

autorais, ou uma marca podem, perfeitamente, ser negociados isoladamente da empresa como um todo.

Ativos intangíveis é um tema de grande discussão, não só no Brasil, mas em todos os países do mundo em virtude da importância e aumento da sua representatividade no decorrer dos anos (ANTUNES; LEITE; GUERRA, 2009). Nesse sentido, visando à maximização do poder informativo das demonstrações financeiras, nos Estados Unidos em 2001, o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) redefiniu o tratamento dado aos ativos intangíveis para o mercado norte americano com a emissão do pronunciamento nº 142 - *Ágio e Outros Ativos Intangíveis*.

Em 2004, o *International Accounting Standards Board* (IASB), órgão internacional que publica e atualiza normas internacionais de contabilidade, alterou o texto da norma *International Accounting Standard* (IAS) nº 38, prescrevendo novos critérios para reconhecimento, mensuração e divulgação. No Brasil, em 2008, visando à convergência das normas brasileiras aos padrões internacionais, ocorreu a aprovação do CPC 04 – Ativo Intangível que tem como base o IAS 38.

3 Governança Corporativa

A Governança corporativa, entre outras coisas, cria estruturas de gestão que tem como objetivo principal fiscalizar a atuação das empresas e fazer com que as informações circulem e as ações sigam padrões, por esses motivos e por se tratar de uma nova estratégia, vem ganhando força dentro das organizações (OLIVEIRA, 2006).

É o sistema pelo qual as organizações são monitoradas dirigidas e incentivadas, envolvendo a relação entre conselho de administração, equipe executiva e demais órgãos de controle. As boas práticas de governança transformam princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a vontade de preservar a reputação da organização e otimizar seu valor social, facilitando seu acesso a diversos recursos e colaborando para sua continuidade.

A governança corporativa, de acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), está preocupada em criar um conjunto de mecanismos eficientes, de incentivo e monitoramento, com o intuito de assegurar que o comportamento dos executivos esteja sempre alinhado com o interesse dos acionistas, evitando dessa forma o problema de agência (IBGC, 2009).

Segundo este raciocínio Oliveira (2006) afirma que, governança corporativa é o conjunto de práticas administrativas, ou seja, um conjunto de formas de atuação, procedimentos ou processos estabelecidos, que otimizam o desempenho das empresas. O autor mostra que esse desempenho é analisado com base em métodos quantitativos e em critérios previamente estabelecidos, com seus negócios, produtos e serviços, e protege, de maneira equitativa, todas as partes interessadas, a saber, acionistas, clientes, fornecedores, credores, funcionários, governo e etc., de modo a proporcionar situação de igualdade e equidade entre elas. Ainda segundo o autor, essas práticas promovem maior transparência e facilidade ao acesso de informações básicas da empresa, melhorando seu modelo de gestão.

Para Neto e Famá (2010) a real importância da governança corporativa está em disciplinar as variadas áreas de uma organização com os agentes externos. A implementação das práticas e princípios de governança corporativa traz uma gestão mais profissionalizada e transparente, interagindo todas as partes relacionadas e maximizando o valor da empresa.

Nesse sentido, a governança corporativa surgiu para superar o conflito de agência que decorre da delegação da autoridade de gestão do negócio pelo proprietário a outrem, porém, outros autores vão muito além dessa definição (IBGC, 2009).

De acordo com Oliveira (2006) a governança corporativa teve suas origens fundamentadas pelo fundo LENS, pelo relatório Cadbury e pelos princípios da OCDE, e a lei Sarbanes-Oxley filtrou esses processos. A Lei Sarbanes-Oxley baseou-se em quatro princípios, essa Lei fez com que a governança corporativa se tornasse algo legal, ou seja, que ela não seja apenas um assunto de boas intenções, que não sai do papel, além da indicação dos responsáveis por qualquer atitude, a adequada administração e a correspondente prestação de contas e dos resultados, transparência e veracidade das informações disponibilizadas e o senso de propósito e justiça nas tomadas de decisões adotadas pela empresa.

Segundo o IBGC (2009) as boas práticas de governança corporativa têm a finalidade de aumentar o valor da empresa perante a sociedade, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para sua perenidade. A governança corporativa traz em sua filosofia a criação de mecanismos, tanto de incentivo quanto de controle, para garantir que as decisões sejam tomadas de acordo com o interesse da companhia e de seus acionistas (NETO; FAMÁ, 2010).

A governança corporativa, conforme descreve Oliveira (2006), faz com que a empresa busque um sistema de gestão de forma sistemática, gradativa e acumulativa, buscando desta forma um nível de excelência administrativa e, em consequência disso, obtenha um nível atrativo e elevado a patamares interessantes. Outro ponto positivo trazido pela governança corporativa é a empatia que os mais diversos públicos têm com a empresa, empatia essa, ocasionada pela interação mais lógica e fácil que a administração tem com o público.

Segundo Oliveira (2006), as empresas que tem um nível elevado de governança corporativa conseguem obter melhores condições de consolidar um tratamento adequado perante seus diversos públicos. Essa questão de equidade tem uma maior abordagem no caso dos acionistas, pois a governança corporativa recomenda que cada ação ou cota corresponda a um voto, ou seja, põe abaixo a figura do capital não votante.

A governança corporativa faz com que as empresas busquem uma consolidação das abordagens de atuação, incluindo as questões éticas e de responsabilidade social. Estas questões éticas forçam a empresa a consolidar seus valores, os quais representam os princípios básicos que a empresa tem que respeitar perante seus públicos internos e externos.

A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros do Estado de São Paulo (BM&FBOVESPA) com a intenção de valorizar as empresas e criar um ambiente mais competitivo em negociações, lançou no ano de 2000 novos segmentos de listagem das empresas, criando níveis de governança corporativa. No quadro 2 apresenta-se um comparativo dos diferentes segmentos da BM&FBovespa:

	BOVESPA MAIS	NOVO MERCADO	NÍVEL 2	NÍVEL 1	TRADICIONAL
Percentual Mínimo de Ações em Circulação (free float)	25% de free float até o sétimo ano de listagem, ou condições mínimas de liquidez	No mínimo 25% de free float	No mínimo 25% de free float	No mínimo 25% de free float	Não há regra
Características das Ações Emitidas	Somente ações ON podem ser negociadas e emitidas, mas é permitida a existência de PN	Permite a existência somente de ações ON	Permite a existência de ações ON e PN (com direitos adicionais)	Permite a existência de ações ON e PN	Permite a existência de ações ON e PN
Conselho de Administração	Mínimo de três membros (conforme legislação)	Mínimo de cinco membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes	Mínimo de cinco membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes	Mínimo de três membros (conforme legislação)	Mínimo de três membros (conforme legislação)

Demonstrações Financeiras Anuais em Padrão Internacional	Facultativo	US GAAP ou IFRS	US GAAP ou IFRS	Facultativo	Facultativo
Concessão de <i>Tag Along</i>	100% para ações ON	100% para ações ON	100% para ações ON 80% para ações PN	80% para ações ON (conforme legislação)	80% para ações ON (conforme legislação)
Adoção da Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório	Facultativo	Facultativo

QUADRO 2 – Comparativo dos Segmentos de Listagem

Fonte: BM&FBovespa, 2011.

Os diferentes níveis de governança corporativa são segmentos de listagem destinados à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação, ampliando os direitos dos acionistas e melhorando a qualidade das informações. Nota-se no quadro 2 que existem níveis distintos, com exigências crescentes, que objetivam destacar as empresas comprometidas com maior transparência e melhores práticas de governança corporativa.

4 Pesquisas 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 Cunha et al. (2010) que analisaram a evidenciação dos ativos intangíveis praticada por empresas brasileiras listadas em diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBovespa, 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 nos anos 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 os resultados encontrados indicaram que apenas 17,5% das empresas seguiam todas as determinações da IAS 38. Por meio de uma análise de regressão múltipla, constataram que o fato da empresa estar listada em níveis diferenciados de governança corporativa apresentava relação estatisticamente significativa com maior evidenciação de informações sobre ativos intangíveis.

Moura (2011) realizou pesquisa em uma amostra de 260 empresas de seis setores econômicos da BM&FBovespa no período de 2009 cujo objetivo era verificar se, em empresas de diferentes setores da BM&FBovespa, aquelas com maiores proporções de ativos intangíveis no ativo total e melhores práticas de governança corporativa apresentavam maior conformidade com o *disclosure* obrigatório de tais ativos. Os principais resultados revelaram boa representatividade dos intangíveis que, de maneira geral, equivaliam a 17% do ativo total, porém, algumas empresas possuíam índices mais expressivos. Dentre os intangíveis evidenciados, destacaram-se os *softwares* e o *ágio* sobre investimentos. Em relação à qualidade das práticas de governança, a pesquisa revelou um índice médio de adoção de 55% das práticas verificadas e quanto ao nível de evidenciação de informações sobre intangíveis, um índice médio de 75%. Foram encontradas diferenças significativas entre os setores quanto aos índices que se demonstraram superiores nos setores com maiores proporções de intangíveis.

Machado e Famá (2011) realizaram um estudo de natureza exploratória-descritiva, com o objetivo de verificar o nível médio de intangibilidade das companhias listadas na BM&FBOVESPA nos segmentos diferenciados de Governança Corporativa no período de 2002 a 2007. A análise restringiu-se a 55 companhias, por terem apresentado dados completos nos seis anos analisados pelos autores. Calcularam o índice de intangibilidade para as empresas da amostra, agrupadas conforme o segmento de governança ao qual aderiam. Como ferramentas quantitativas, utilizaram, além da estatística descritiva, a distribuição t-Student e os intervalos de confiança. Observaram que as companhias listadas no nível mais elevado 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 aderiam aos níveis mais altos de governança.

5 Procedimentos Metodológicos

A fim de atender ao objetivo proposto no artigo, realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de análise documental e abordagem quantitativa. A população compõe-se do conjunto de companhias abertas listadas na BM&FBovespa, aquelas que não tinham informações necessárias foram excluídas da amostra. Após os procedimentos metodológicos adotados, a amostra desta pesquisa foi composta por 192 empresas listadas em diferentes setores econômicos.

Em um primeiro momento, foram analisados os valores dos intangíveis, em seguida os percentuais em relação ao ativo fixo e ativo total. Além disso, buscou-se identificar os diferentes intangíveis descritos pelas companhias em seus relatórios e, posteriormente, realizou-se o seu reagrupamento de acordo com a classificação proposta por Sveiby (1998), na qual o autor classifica os ativos intangíveis em três grupos, a saber: competência dos funcionários, estrutura interna e estrutura externa.

Em seguida, para atingir o objetivo do estudo, utilizou-se a regressão logística, que segundo Hair Júnior et al. (2009, p. 34), “[...] é a técnica multivariada adequada quando a única variável dependente é dicotômica”, caso deste estudo, em que a variável dependente é o fato das empresas estarem listadas ou não em níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa, com atribuição de valor “0” para as empresas não listadas e “1” para aquelas que encontravam-se listadas em algum dos níveis.

Em relação à regressão logística, Dias Filho e Corrar (2009, p. 283) mencionam também que ela “[...] busca explicar ou prever valores de uma variável em função de valores conhecidos de outras variáveis”. Neste estudo as variáveis conhecidas são os valores, percentuais e tipos de ativos intangíveis evidenciados pelas empresas. Desta forma, buscou-se verificar a associação da variável dependente/binária: participação em níveis de governança; com as diversas variáveis independentes: valores e tipos de ativos intangíveis; por isso, definiu-se a regressão logística como técnica estatística apropriada. O Quadro 3 contempla as referidas variáveis da pesquisa:

Variáveis		Descrição	Fonte de dados	Hipóteses e sinal esperado
Dependente	Governança Corporativa	Listada em níveis diferenciados de governança na BM&FBovespa: Não = 0 Sim = 1	Site da BM&FBovespa	
In	Valor dos ativos intangíveis	Valor dos ativos intangíveis		H ₁ = +

		Banco de dados Económica	
Percentual dos intangíveis em relação ao ativo fixo	Ativo intangível/Ativo Fixo	Banco de dados Económica	H ₂ = +
Percentual dos intangíveis em relação ao ativo total	Ativo intangível/Ativo total	Banco de dados Económica	H ₃ = +
Tipo de ativo intangível	Tipo de ativo intangível	Notas explicativas	H ₄ a H ₁₈ = +

Quadro 3 – Quadro das variáveis dependentes e independentes.

Fonte: dados da pesquisa

Conforme é possível verificar no Quadro 3, os dados foram coletados no site da BM&FBovespa, no Banco de dados Económica, nas notas explicativas das organizações e referem-se ao período de 2010.

6 Descrição e Análise Dos Dados

Esta seção contém a descrição e análise dos dados coletados. Primeiramente, apresentam-se as estatísticas descritivas dos valores e do percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo fixo e total das empresas brasileiras que fazem parte da amostra estudada. Na sequência, apresentam-se os intangíveis evidenciados nos relatórios contábeis que compõem o subgrupo ativo intangível no balanço patrimonial das empresas reagrupados de acordo com a classificação proposta por Sveiby (1998). E, por fim, demonstram-se os resultados da regressão logística que possibilitou alcançar o objetivo do estudo.

Inicia-se, pela Tabela 1, expondo os dados sobre os valores dos ativos intangíveis das 192 companhias da amostra, referentes ao ano de 2010, de acordo com os níveis de governança corporativa da BM&FBovespa.

Tabela 1 – Estatística descritiva dos valores do ativo intangível do ano de 2010.

Setor econômico da BM&FBovespa	Nº empresas	Mínimo (Reais Mil)	Máximo (Reais Mil)	Média (Reais Mil)	Desvio Pad. (Reais Mil)
Mercado tradicional	94	23	16.600.015	1.031.270	2.698.768
Nível 1	18	614	4.803.687	1.012.206	1.573.827
Nível 2	9	807	2.485.940	602.656	777.087
Novo mercado	71	56	18.546.836	1.271.772	3.000.002
Índice de concentração de capital	192	23	18.546.836	1.098.327	2.667.621

Fonte: dados da pesquisa.

Na Tabela 1 é possível observar que o novo mercado se destacou, pois, nesse nível de governança as empresas da amostra possuíam, em média, o equivalente a R\$ 1.271.772 em ativos intangíveis. Porém, a empresa com menor valor possuía apenas R\$ 56 e a empresa com maior valor investido em intangíveis possuía o equivalente a R\$ 18.546.836, portanto, sinalizando desigualdades neste nível, confirmado pelo alto desvio padrão de R\$ 3.000.002. Os maiores valores, nesse nível, referem-se às empresas Sabesp, JBS, CPFL, CCR e Hypermarcas.

Também se destacaram as empresas listadas no mercado tradicional com valores médios de R\$ 1.031.270, mínimo de R\$ 23 e máximo de R\$ 16.600.015. Assim como no novo mercado, as empresas do mercado tradicional também apresentaram alto desvio padrão, deixando claro que há grandes desigualdades, também, nesse nível de governança. As empresas do mercado tradicional com maiores valores investidos em ativos intangíveis eram dos setores de telecomunicações e utilidade pública, como a Telemar, Telemar NL, AES Elpa,

Neoenergia e Rede Energia.

Percebe-se ainda, na Tabela 1, que os níveis 1 e 2 possuíam as empresas da amostra com os menores valores médios de intangíveis. Porém, os menores desvios padrões são desses dois setores, com destaque para as empresas do nível 2 que também apresentam os menores valores médios investidos em ativos intangíveis, analisando de maneira comparativa com os outros níveis. De modo geral, verificam-se, na Tabela 2, valores expressivos de investidos em intangíveis pelas empresas da amostra.

A Tabela 2 apresenta os dados da representatividade dos ativos intangíveis no ativo fixo das empresas no ano de 2010 de acordo com os níveis de governança corporativa da BM&FBovespa.

Tabela 2 – Estatística descritiva do percentual de ativos intangíveis em relação ao ativo fixo do ano de 2010.

Setor econômico da BM&FBovespa	Nº empresas	Mínimo (Reais Mil)	Máximo (Reais Mil)	Média (Reais Mil)	Desvio Pad. (Reais Mil)
Mercado tradicional	94	0,01	100	25	35
Nível 1	18	0,15	88	15	24
Nível 2	9	3,54	100	34	34
Novo mercado	71	0,02	99	37	33
Índice de concentração de capital	192	0,01	100	29	34

Fonte: dados da pesquisa.

Os resultados, na Tabela 2, demonstram que as empresas do novo mercado novamente se destacaram, pois superaram os índices médios das empresas dos demais níveis. As empresas do novo mercado apresentaram maior representatividade média dos ativos intangíveis nos seus ativos fixos equivalentes a 37%. O índice mínimo desse nível foi de apenas 0,02%, no entanto, em oito empresas o índice médio foi superior a 90%, sendo que em duas chegou a 99%. O desvio padrão de 33% demonstra maior variabilidade entre os valores nesse setor.

Também se destacaram as empresas listadas no nível 2, com percentual médio (34%) bastante próximo ao das empresas listadas no novo mercado. O índice mínimo desse nível foi de 3,54%, e uma empresa possuía 100% do ativo fixo em ativos intangíveis. O desvio padrão de 34% também deixa evidente a existência de grandes desigualdades entre as empresas desse setor.

Nota-se ainda, na Tabela 2, que as empresas listadas no mercado tradicional atingiram uma representatividade média dos ativos intangíveis nos seus ativos fixos equivalente a 25%, novamente índice superior ao das empresas do nível 1 que apresentaram índice médio de 15%, além disso, o mercado tradicional possuía 13 empresas em que os ativos intangíveis representavam mais de 90% dos ativos fixos e, em 3 delas, representavam 100%.

De maneira resumida percebe-se que, com exceção das empresas no nível 1, as empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa possuíam maior representatividade dos ativos intangíveis em seus ativos fixos do que as empresas não listadas.

Na Tabela 3, estão expostos os dados sobre a representatividade dos ativos intangíveis no ativo total das empresas, no ano de 2010, de acordo com os níveis de governança corporativa da BM&FBovespa.

Tabela 3 – Estatística descritiva do percentual de ativos intangíveis em relação ao ativo total do ano de 2010.

Setor econômico da BM&FBovespa	Nº empresas	Mínimo (Reais Mil)	Máximo (Reais Mil)	Média (Reais Mil)	Desvio Pad. (Reais Mil)
Mercado tradicional	94	0,01	69	12	20
Nível 1	18	0,06	25	5	7
Nível 2	9	0,02	38	12	13
Novo mercado	71	0,01	79	16	20
Índice de concentração de capital	192	0,01	79	13	19

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 3 que as empresas do novo mercado foram as que apresentaram o maior percentual médio (16%) de ativos intangíveis em relação ao ativo total. O índice mínimo deste nível foi 0,01% e o máximo 79%, com o desvio padrão (20%) demonstrando baixa homogeneidade entre as empresas desse nível. Verificou-se que a maioria das empresas dos setores de utilidade pública e construção e transporte, que são os setores com maiores percentuais de intangíveis em relação ao ativo total, estão listadas no novo mercado e também no mercado tradicional, contribuindo, dessa forma, para que esses dois níveis apresentassem maiores percentuais médios de intangíveis.

As empresas listadas no mercado tradicional e as empresas do nível 2 apresentaram percentuais médios de ativos intangíveis de 12%, no entanto, as empresas do mercado tradicional apresentaram um desvio padrão muito mais elevado que o nível 2. Percebe-se ainda, que os ativos intangíveis das empresas listadas nesses dois níveis de governança possuíam maior representatividade dos intangíveis nos ativos totais do que as empresas do nível 1.

Para enriquecer a análise, buscaram-se os intangíveis evidenciados nas notas explicativas de cada uma das 192 empresas que compõem a amostra e que eram responsáveis pelo total apresentado no subgrupo ativo intangível do balanço patrimonial das empresas e, posteriormente, realizou-se o reagrupamento de acordo com a classificação proposta por Sveiby (1998), em que os ativos intangíveis são divididos em três grupos, a saber: competência dos funcionários, estrutura interna e estrutura externa conforme exposto na Tabela 4.

Tabela 4 – Ativos intangíveis evidenciados pelas empresas da amostra no período de 2010.

Intangíveis evidenciados na amostra pesquisada	Total de empresas da amostra	Número de empresas que apresentaram o intangível no ano de 2010	
		Nº	%
Capital Interno			
Pesquisa e desenvolvimento	192	25	13
Goodwill	192	17	9
Softwares	192	149	78
Acordo de não competitividade	192	6	3
Licenças regulatórias	192	5	3
Direitos de exploração	192	11	6
Direitos de arrendamento	192	3	2
Capital Externo			
Marcas e patentes	192	75	39
Franquias (pontos comerciais)	192	8	4
Contratos de Concessão	192	70	36
Ágio sobre investimentos	192	74	39
Relacionamento com fornecedores	192	7	4
Relacionamento com clientes	192	8	4
Carteira de clientes	192	17	9

Competências dos funcionários				
<i>Know-how</i>		192	0	0
Outros intangíveis		192	65	34

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 4 apresenta os itens do intangível que compõem o grupo ativo intangível do balanço patrimonial e que foram citados de forma narrativa e mensurados individualmente nas notas explicativas das empresas analisadas referentes ao ano de 2010. Seguindo a classificação de Sveiby (1998), os resultados indicaram que as empresas sob análise possuíam uma estrutura intangível interna composta por pesquisa e desenvolvimento, *goodwill*, *softwares*, acordos de não competitividade, licenças regulatórias, direitos de exploração e de arrendamento. Uma estrutura externa composta por marcas e patentes, franquias, contratos de concessão, ágio sobre investimentos, relacionamento com fornecedores, relacionamento com clientes e carteiras de clientes. Em relação à competência dos funcionários, não foram identificados intangíveis. Alguns intangíveis, tais como acervo técnico, direitos de uso de linha telefônica, benfeitoria em projetos de terceiros, direitos autorais, e outros evidenciados apenas por uma empresa foram agrupados e evidenciados na Tabela 4 como “outros intangíveis”.

Dentre os intangíveis evidenciados destacam-se os *softwares*, que foram evidenciados por 149 (78%) das 192 empresas, e as marcas e patentes que foram evidenciadas por 75 (39%) empresas. Ágio sobre investimentos e contratos de concessão também se mostraram relevantes, sendo evidenciados por 74% e 70% das empresas, respectivamente. E, em menores percentuais, têm-se direitos de arrendamento, licenças regulatórias e acordos de não competitividade.

Ao comparar os resultados desta pesquisa com os de Antunes, Silva e Saiki (2009) em que os intangíveis mais recorrentes foram os *softwares* (79%), ágio (63%) e marcas e patentes (31%), com os de Cunha et al. (2010), em que se destacaram os *softwares* (72%), ágio (37,5%) e marcas e patentes (30%), com os de Ritta, Ensslin e Ronchi (2010) com destaque novamente para o ágio (73,94%) e *softwares* (15%), e também, direitos contratuais (8,66%), e ainda com os de Moura (2011) em que se destacaram os *softwares*, que foram evidenciados por 85% das empresas, o ágio sobre investimentos (49%), contratos de concessão (36%) e marcas e patentes (31%), percebe-se que as empresas da amostra atual apresentaram semelhança com as empresas analisadas nesses quatro estudos, sinalizando que os intangíveis de maior destaque nas empresas brasileiras, são os *softwares* e o ágio, e ainda, marcas e patentes e contratos de concessão.

Na sequência, realizou-se a regressão logística, com o objetivo de verificar se o fato das empresas estarem ou não listadas em níveis diferenciados de governança corporativa na BM&FBovespa implica em características diferentes em relação aos valores e tipos de ativos intangíveis evidenciados nas demonstrações contábeis, sendo que o primeiro passo é demonstrar, por meio da Tabela 5, como seriam classificadas as empresas caso o modelo se deixasse guiar apenas em função dos enquadramentos observados.

Tabela 5 – Quadro de classificação anterior à análise de regressão logística.

Observed			Predicted		Percentage Correct
			Governança Corporativa		
			Listadas em níveis diferenciados	Não listadas em níveis diferenciados	
Step 0	Governança Corporativa	Listadas em níveis diferenciados	98	0	100
		Não listadas em níveis diferenciados	94	0	0

a. Constant is included in the model.

b. The cut value is 0,500

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 5, conforme resultados gerados pelo SPSS, que a amostra composta por 98 empresas listadas e 94 empresas não listadas em níveis diferenciados de governança corporativa na BM&Fbovespa teria uma pré-classificação onde todas as empresas estariam classificadas como listadas em níveis diferenciados. Conforme descrevem Corrar, Paulo e Dias Filho (2009) significa que o modelo iria classificar corretamente as empresas que estão listadas em níveis diferenciados, mas incorretamente aquelas que não estão listadas.

Nessa pesquisa, o percentual geral de acertos nas classificações seria de apenas 51%. Essa análise é importante segundo Corrar, Paulo e Dias Filho (2009), pois, serve como referência para avaliar a eficácia do modelo a partir do momento que ele passar a operar com as variáveis independentes, sendo assim, espera-se que tal percentual se eleve após a inclusão de tais variáveis.

Na Tabela 6 evidenciam-se as respectivas variáveis independentes com os respectivos *scores* e níveis de significância.

Tabela 6 – Variáveis independentes da regressão logística.

Categorias	Variáveis	Score	df	Sig.
Valores de intangíveis	X ₁	0,117	1	0,732
	X ₂	2,816	1	0,091*
	X ₃	0,099	1	0,753
Tipos de intangíveis	X ₄	5,789	1	0,016**
	X ₅	19,780	1	0,000**
	X ₆	1,939	1	0,164
	X ₇	1,251	1	0,263
	X ₈	3,918	1	0,048**
	X ₉	2,923	1	0,087*
	X ₁₀	5,352	1	0,021**
	X ₁₁	0,057	1	0,811
	X ₁₂	0,027	1	0,870
	X ₁₃	0,964	1	0,326
	X ₁₄	1,723	1	0,189
	X ₁₅	1,394	1	0,238
	X ₁₆	0,964	1	0,326
	X ₁₇	4,333	1	0,037**
	X ₁₈	0,005	1	0,943

**Estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,05

*Estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,10

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 6 que entre as 18 variáveis analisadas 7 revelaram-se significativas estatisticamente. Na categoria relacionada aos valores de ativos intangíveis, apenas a variável X₂, que se refere ao percentual do ativo intangível em relação ao total do ativo fixo, foi significativa. Quanto à categoria de tipos de ativos intangíveis, foram significativas as variáveis X₄, X₅, X₈, X₉, X₁₀ e X₁₇ que correspondem ao ágio, relacionamento com fornecedores, relacionamento com clientes, desenvolvimento de pesquisas, carteira de

clientes e um conjunto de intangíveis menos evidenciados e denominados nesta pesquisa de outros intangíveis.

Cabe destacar que esses tipos de intangíveis, considerados significantes conforme demonstrado na Tabela 6, tratam-se de intangíveis de maior complexidade e que precisam cumprir um maior número de exigências para que seja possível o reconhecimento contábil conforme pode ser verificado no CPC 04 (2008).

Em virtude de tais intangíveis demonstraram-se significantes para diferenciar empresas listadas e não listadas em níveis diferenciados na BM&FBovespa, este achado vai ao encontro do relato de Kent e Stewart (2008) quando os autores mencionam que a governança corporativa pode contribuir para um correto cumprimento das regulamentações contábeis, as quais envolvem o reconhecimento e mensuração dos intangíveis, uma vez que, estes intangíveis de maior complexidade não aparecem nas empresas não listadas em níveis diferenciados de governança corporativa.

Resumidamente, percebe-se que 6 variáveis podem ser aproveitadas na composição do modelo, uma vez que seus coeficientes não são nulos e, sendo assim, podem contribuir para aumento da eficácia da previsão, ou seja, indicam que o fato das empresas estarem ou não listadas em níveis diferenciados de governança corporativa na BM&FBovespa implica em percentuais diferenciados de intangíveis em relação ao ativo fixo e na utilização de diferentes tipos de ativos intangíveis.

Na sequência, por meio da Tabela 7, apresentam-se os testes Step, Block e Model, Hosmer & Lemeshow, e os indicadores -2LL, Cox-Snell R^2 e Nagelkerke que possibilitam analisar, após a inclusão das variáveis independentes, se o modelo pode ser considerado capaz de realizar as previsões com a acurácia desejada.

Tabela 7 – Testes para validação do modelo de regressão logística

Validação	Step/Block/Model	-2Log likelihood	Cox & Snell	Nagelkerke	Hosmer e Lemeshow
Resultados	61,733*	214,353	0,536	0,615	6,821

**Estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,01

Fonte: dados da pesquisa.

Os testes Step, Block e Model objetivam demonstrar a capacidade preditiva do modelo e o resultado, descrito na Tabela 8, foi 61,33, significativo estatisticamente a um nível de 99%, confirmando que as variáveis independentes contribuem para melhorar a qualidade das previsões.

Verifica-se ainda, na Tabela 7, um valor para -2Log likelihood correspondente a 214,353 que indica um bom ajuste. O teste *Cox & Snelle Nagelkerke* são considerados Pseudos-R-Quadrado esse assemelham ao coeficiente de determinação R^2 utilizado no modelo linear conforme Corrar, Paulo e Dias Filho (2009). Portanto, o Cox & Snell, nessa pesquisa, indica que aproximadamente 54% das variações ocorridas no *log* da razão da variável dependente (empresas listadas ou não em níveis diferenciados) são explicadas pelo conjunto das variáveis independentes (valores e tipos de intangíveis). O *Nagelkerke* conforme descrevem Corrar, Paulo e Dias Filho (2009), trata-se de uma versão adaptada do *Cox e Snell* que fornece resultados entre zero e um e, nessa pesquisa, indica que o modelo é capaz de explicar em torno de 62% das variações registradas na variável dependente.

Por último, o teste Hosmer e Lemeshow que visa, também segundo Corrar, Paulo e Dias Filho (2009), testar a hipótese de que não ocorrem diferenças significativas entre o que foi predito e observado pelo modelo resultou em um valor de 6,821 e não possui significância estatística. Esse resultado indica que os valores preditos não foram significativamente diferentes dos observados, portanto, tem-se mais um sinal de que o modelo é adequado para

verificar se o fato das empresas estarem ou não listadas em níveis diferenciados de governança corporativa na BM&FBovespa implica em características diferentes em relação aos valores e tipos de ativos intangíveis evidenciados nas demonstrações contábeis.

Na Tabela 8 demonstra-se o percentual de acertos nas classificações após a inclusão das variáveis independentes.

Tabela 8 – Quadro de classificação final da análise de regressão logística.

Observed		Predicted			
		Governança Corporativa		Percentage Correct	
		Listadas em níveis diferenciados	Não listadas em níveis diferenciados		
Step 1	Governança Corporativa	Listadas em níveis diferenciados	62	36	63
		Não listadas em níveis diferenciados	20	74	79
Overall Percentage					71

Fonte: dados da pesquisa.

É possível perceber na Tabela 8 que após a inclusão das variáveis independentes o percentual de acerto do modelo que antes era de 51% (apresentado na Tabela 6) subiu para 71%. Ao analisar as 98 empresas listadas em níveis diferenciados de governança, nota-se que 63% das empresas estariam classificadas corretamente. Em relação as 94 empresas não listadas em níveis diferenciados de governança, verifica-se que o percentual de acerto após a inclusão das variáveis independentes é ainda superior, pois equivale a 79%.

Portanto, ao considerar mais esses resultados, é possível estatisticamente, concluir que o fato das empresas estarem ou não listadas em níveis diferenciados de governança corporativa na BM&FBovespa implica em características diferentes em relação aos percentuais de ativos intangíveis em relação ao ativo fixo e, principalmente, no reconhecimento contábil de diferentes tipos de ativos intangíveis.

7 Considerações Finais

O objetivo do estudo foi verificar se o fato das empresas estarem listadas ou não em níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa implica em características diferentes em relação aos valores e tipos de ativos intangíveis evidenciados nas demonstrações contábeis. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de análise documental e abordagem quantitativa. A população compõe-se do conjunto de companhias abertas listadas na BM&FBovespa, aquelas que não tinham informações necessárias foram excluídas da amostra. Após os procedimentos metodológicos adotados, a amostra desta pesquisa foi composta por 192 empresas listadas em diferentes setores econômicos.

Os resultados em relação aos valores dos ativos intangíveis demonstraram que o novo mercado se destacou, pois, nesse nível de governança as empresas da amostra possuíam, em média, maiores valores. Porém, haviam grandes desigualdades entre as empresas neste nível. Também se destacaram as empresas listadas no mercado tradicional, sendo que, as empresas com maiores valores, deste nível, eram dos setores de telecomunicações e utilidade pública, como a Telemar, Telemar NL, AES Elpa, Neoenergia e Rede Energia.

Quanto à representatividade dos intangíveis no ativo fixo percebeu-se que as empresas do novo mercado novamente se destacaram, pois superaram os índices médios das empresas

dos demais níveis. De maneira resumida percebeu-se que, com exceção das empresas no nível 1, as empresas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa possuíam maior representatividade dos ativos intangíveis em seus ativos fixos do que as empresas não listadas.

Constatou-se ainda que as empresas do novo mercado, também, foram as que apresentaram o maior percentual médio de ativos intangíveis em relação ao ativo total. Notou-se que a maioria das empresas dos setores de utilidade pública e construção e transporte, que são os setores com maiores percentuais de intangíveis em relação ao ativo total, estão listadas no novo mercado e também no mercado tradicional, contribuindo, dessa forma, para que esses dois níveis apresentassem maiores percentuais médios de intangíveis.

Para enriquecer a análise, buscaram-se os intangíveis evidenciados nas notas explicativas de cada uma das 192 empresas que compõem a amostra e que foram citados de forma narrativa e mensurados individualmente nas notas explicativas das empresas analisadas referentes ao ano de 2010. Os resultados indicaram que as empresas sob análise possuíam uma estrutura intangível interna composta por pesquisa e desenvolvimento, *goodwill*, *softwares*, acordos de não competitividade, licenças regulatórias, direitos de exploração e de arrendamento. Uma estrutura externa composta por marcas e patentes, franquias, contratos de concessão, ágio sobre investimentos, relacionamento com fornecedores, relacionamento com clientes e carteiras de clientes. Em relação à competência dos funcionários, não foram identificados intangíveis.

Por fim, a regressão logística demonstrou que o fato das empresas estarem listadas ou não em níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa implica em diferentes percentuais de intangíveis em relação ao ativo fixo e no registro de intangíveis de maior complexidade como investimento em ágio, relacionamento com fornecedores, relacionamento com clientes, desenvolvimento de pesquisas e carteira de clientes.

A pesquisa orientou-se no sentido de contribuir para os estudos teóricos e empíricos sobre ativos intangíveis e governança corporativa, em especial, sobre a relação entre esses dois temas em companhias brasileiras. O tema é de grande importância e crescente discussão no meio acadêmico, merece destaque e os resultados encontrados provocaram interesse para futuras pesquisas. Assim, sugere-se acompanhar a representatividade dos ativos intangíveis em companhias brasileiras, bem como os tipos de intangíveis evidenciados. Também 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 de outros países.

Referências

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

ARNOSTI, José Carlos Melchior. **Capital Intelectual: modelos de mensuração. Estudo de Caso da Implantação do Balanço Intelectual da Companhia Paulista de Trens Metropolitanos – CPTM**. Dissertação de Mestrado apresentada na FECAP. São Paulo. 2003.

BM&FBovespa. **Segmento de Listagem**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=ptbr>. Acesso em: Jun. 2012.

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.

DIAS FILHO, J. M.; CORRAR, L. J. Regressão Logística. In: CORRAR, Luiz J.; PAULO, Edilson; DIAS FILHO, José Maria. (coord). **Análise multivariada: para cursos de administração, ciências contábeis e economia.** FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras; São Paulo: Atlas, 2009.

EDWINSSON, Leif, MALONE, Michael S. **Capital Intelectual – descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos.** 1. ed. São Paulo: Makron Books, 1998.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **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.

IBGC – **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**, 4.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo,SP : IBGC, 2009.

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

KAYO, E. K.; TEH, C. C.; BASSO, L. F. C. Ativos intangíveis e estrutura de capital: a influência das marcas e patentes sobre o endividamento. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo - RAUSP**, São Paulo, v. 41, n. 2, p. 158-168, 2006.

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

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

MACHADO, J. H.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v.8, n. 16, p. 89-110, jul./dez., 2011.

MOURA, Geovanne Dias de. **Conformidade do disclosure obrigatório dos ativos intangíveis e práticas de governança corporativa: Uma análise de empresas listadas na Bovespa.** 2011. 132 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2011.

NETO, Ramon Martinez Robeiro; FAMÁ, Rubens. **A importância da Governança Corporativa: Gestão das empresas.** São Paulo, 2010. Disponível: <www.ead.fea.usp.br/.../003Fin%20%20A%20Import%20ncia%20da%20Governan%20E7a.doc>. Acesso em: 20 jun. 2012

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança corporativa na prática: integrando acionistas, conselho de administração e diretoria executiva na geração de resultados.** São Paulo: Atlas, 2006.

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.

RITTA, C. O.; ENSSLIN, S. R.; RONCHI, S. H. A evidenciação dos ativos intangíveis nas empresas brasileiras: Empresas que apresentaram informações financeiras à Bolsa de Valores de São Paulo e Nova York em 2006 e 2007. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa**, Campo Largo, v. 9, n. 1, p. 62-75, 2010.

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

SCHIMDT, Paulo, SANTOS, José Luiz dos. **Avaliação de Ativos Intangíveis**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Administração) Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

SILVEIRA, A. D. M. **Governança corporativa e estrutura de propriedade**: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. Tese (Doutorado) Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

SILVEIRA, A. D. M., LEAL, R. P. C.; BARROS, L. A. B. C.; CARVALHAL-DA-SILVA, A. L. Evolution and determinants of firm-level corporate governance quality in Brazil. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo - RAUSP**, v. 44, n. 3, p. 173-189, 2009.

SRIRAM, R. S. Relevance of intangible assets to evaluate financial health. **Journal of Intellectual Capital**, v. 9, n. 3, p. 351-366, 2008.

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. Rio de Janeiro: Campus: 1998.