

**RENTABILIDADE DE EMPRESAS COM DIFERENTES NÍVEIS DE  
INTANGIBILIDADE: UMA ANÁLISE DAS COMPANHIAS ABERTAS  
BRASILEIRAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA<sup>1</sup>**

Giuliane Folchini Nunes<sup>2</sup>

Fernanda Victor Carlin<sup>3</sup>

**RESUMO**

A importância dos ativos é amplamente abordada na literatura contábil, entendendo-se que a distância entre o Valor de Mercado de uma empresa e seu valor contábil representa uma expectativa de rentabilidade futura percebida pelo mercado de capitais. Nesse sentido, este estudo busca verificar as principais diferenças nos indicadores de rentabilidade de companhias abertas brasileiras quando segregadas em virtude de seu Grau de Intangibilidade. A amostra compreendeu 122 empresas listadas na BM&FBovespa no período de 2009 a 2013, segregadas conforme o Grau de Intangibilidade. Dessa forma, foram selecionados 6 indicadores de rentabilidade com dados obtidos no *software* Economática, utilizando-se o teste estatístico ANOVA para análise de significância das médias desses indicadores, entre os grupos de maior e menor Grau de Intangibilidade. Os resultados obtidos evidenciaram que nos indicadores Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Retorno sobre o Ativo (ROA) foi possível constar diferença estatisticamente significativa.

**Palavras-Chave:** Grau de Intangibilidade. Determinantes da Rentabilidade. Análise Univariada.

**COMPANIE'S PROFITABILITIES WITH DIFERENT LEVELS OF  
INTANGIBILITY: AN ANALYSIS OF BRAZILIAN PUBLIC COMPANIES LISTED  
IN BM&FBOVESPA**

**ABSTRACT**

The importance of the assets is extensively addressed in the Accounting literature, it is considered that the distance between the Company Market Value and its Accounting value represents a future projected profitability perceived by capital market. This study aims to verify the main differences of profitability indicators for the Brazilian public companies have

---

<sup>1</sup> Trabalho de Conclusão de Curso apresentado, no primeiro semestre de 2015, ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

<sup>2</sup> Graduanda do curso de Ciências Contábeis da UFRGS. (giulianefn@hotmail.com).

<sup>3</sup> Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (DCCA) da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Doutora em Administração, na área de concentração Contabilidade e Finanças pela Escola de Administração da UFRGS. Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos (UNISINOS). Graduada em Ciências Contábeis pela Fundação Universidade Federal do Rio Grande (FURG) (fernandactb@gmail.com)

been separated due to the intangibility degree. The sample included 122 companies that were listed at BM&FBovespa during 2009 and 2013, separate according to Intangibility level. So, six profitability indicators have been selected with data obtained from the software Economática, it was used the statistic test ANOVA for analysis of the significance of this indicators averages, between groups with higher or less intangibility level. The results showed that the indicators of Return on Equity (ROE) and Return on Assets (ROA) it was possible to submit differences statistically significant.

**Keywords:** Intangibility Degree. Profitability Determinants. Univariate Analysis.

## 1 INTRODUÇÃO

De acordo com Iudícibus (2009, p. 123), o estudo do ativo é “[...] o capítulo fundamental da Contabilidade, porque à sua mensuração e definição está ligada a multiplicidade de relacionamentos contábeis que envolvem receitas e despesas”. Reis e Marion (2006, p. 11) definem ativo como “[...] o conjunto dos bens e dos direitos de propriedade da empresa, mensuráveis monetariamente, que tenham a capacidade de gerar benefícios presentes ou futuros”.

Ademais, os ativos intangíveis de uma empresa “pressupõem direito a receber benefícios futuros e que se encontram intimamente associados ao conhecimento, decorrente da ação humana e do uso da inteligência à mesma inerente” (CUNHA, 2007, p. 1). Devido ao crescimento das empresas e, conseqüentemente, o significativo aumento da concorrência, os ativos intangíveis estão sendo cada vez mais enfatizados como um diferencial competitivo.

Os ativos intangíveis, mesmo que não estejam evidenciados, têm a capacidade de aumentar o valor de uma empresa no mercado, pois indicam uma expectativa de rentabilidade (BELÉM; MARQUES, 2012). Dessa forma, muitas vezes, os valores constatados pelas empresas em suas demonstrações financeiras não apresentam o real valor desse ativo, o que pode levar a distorções consideráveis sobre o real valor dessas companhias (PEREZ; FAMÁ, 2006).

A agregação de valor por empresas que possuem marcas consolidadas, ou por serem intangíveis com perspectiva de lucratividade futura, é uma prática comum pelos investidores do mercado (SILVA; SANTOS, 2002). Diante o exposto, alguns autores pesquisaram a relação entre os ativos intangíveis e o desempenho econômico de uma empresa e chegaram a variadas conclusões.

Consoante Cunha (2006), em uma comparação com o mercado atual, constata-se que empresas com investimentos mais significativos nos ativos intangíveis estão se tornando mais

competitivas do que aquelas que possuem um valor maior nos ativos tangíveis. Os ativos intangíveis são apresentados por Perez e Famá (2006) como um diferencial competitivo capaz de alavancar indicadores de rentabilidade e lucratividade de uma organização. Assim, o presente estudo pretende analisar a influência dos ativos intangíveis na rentabilidade das empresas listadas na BM&FBovespa, relacionando e analisando os indicadores de rentabilidade das companhias, bem como o seu Grau de Intangibilidade.

Dada a importância das informações contábeis contribuírem para a análise financeira e econômica das organizações e para o desempenho empresarial, este estudo busca demonstrar uma forma de responder ao seguinte questionamento: ***quais as principais diferenças observadas nos indicadores de rentabilidade de companhias abertas brasileiras listadas na BM&FBovespa no período de 2009 a 2013, quando segregadas em virtude de seu Grau de Intangibilidade?***

Para responder a esse questionamento, tem-se como objetivo geral analisar a relação entre o nível de intangibilidade dos ativos das empresas e seus indicadores de rentabilidade, por meio das diferenças observadas entre os dois grupos de empresa. No total, serão analisados seis indicadores, a partir dos demonstrativos financeiros das empresas listadas na BM&FBovespa. Isso posto, são propostos os seguintes objetivos específicos:

- a) abordar os aspectos relativos ao conceito, reconhecimento e mensuração dos ativos intangíveis de acordo com a legislação vigente no Brasil;
- b) identificar o nível de intangibilidade de empresas listadas na BM&FBovespa;
- c) investigar os principais indicadores de rentabilidade das empresas selecionadas; e
- d) quantificar e analisar o impacto da proporção de ativos intangíveis em indicadores de rentabilidade das empresas listadas na BM&FBovespa.

O estudo se justifica, pois dado que o cenário atual é de competitividade, as empresas buscam, constantemente, por fatores diferenciados. Para que as organizações possam cumprir com seus objetivos e metas, traçados em seu planejamento estratégico, é crucial obterem diferenciais competitivos para resultar em maximização dos lucros (FISCHMANN; ZILBER, 1999). As instituições estão em busca de um nível de excelência, necessitando, então, de informações mais precisas a fim de gerar subsídio para a tomada de decisão. Dessa forma, a presente pesquisa contribuirá para o progresso do conhecimento em termos econômicos, tendo em vista o objetivo de relacionar o nível de intangibilidade com os indicadores de rentabilidade.

Os resultados da pesquisa poderão fornecer evidências acerca dos fatores determinantes da rentabilidade, tema de interesse de diversos *stakeholders* no processo de tomada de decisão, tais como: investidores, acionistas, credores, administradores, sindicatos, etc..

Devido à importância para os usuários em fazer uma avaliação da empresa, os ativos intangíveis têm sido alvo de alguns autores, tanto pela sua complexidade quanto por sua subjetividade. Comparativamente às pesquisas relacionadas, nota-se que o período de 2009 a 2013, escolhido para a amostra, não foi alvo de análise de trabalhos publicados. O período analisado foi determinado com base na alteração da Lei nº 11.638/2007, a qual criou o subgrupo Intangível no Ativo Não Circulante entre outras alterações no tratamento contábil. Priorizou-se trabalhar com período posterior ao da vigência da referida lei.

Nesse sentido, torna-se importante destacar o fato de que, apesar da inserção do grupo Ativos Intangíveis nas demonstrações contábeis das empresas, o reconhecimento de tais ativos na legislação vigente ainda está restrito a uma série de limitações, sendo a principal delas a condição da existência do evento (ou transação) passado, que dá origem à transação. Apesar disso, espera-se que o montante registrado como ativos intangíveis nos balanços patrimoniais possa ser capaz de capturar, em parte, a expectativa de benefícios econômicos futuros que, por sua vez, pode-se traduzir em maiores níveis de rentabilidade, enquanto *proxy* para a geração de fluxos de caixa futuro.

O desenvolvimento da pesquisa é formado por cinco capítulos. A primeira parte é composta por esta introdução; a segunda é o referencial teórico, que aborda o conceito, o reconhecimento e a mensuração dos ativos intangíveis, dos indicadores de rentabilidade e da relação de estudos similares; a terceira trata de aspectos metodológicos, seguida da apresentação dos resultados obtidos ao longo do estudo. Encerra-se com a exposição das conclusões da pesquisa.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Nesta seção serão apresentados os conceitos essenciais para o desenvolvimento do trabalho, conceito, reconhecimento e mensuração dos ativos intangíveis, indicadores de rentabilidade e de mercado e alguns estudos relacionados.

## 2.1 ATIVOS INTANGÍVEIS

Os ativos intangíveis devem obedecer às mesmas regras de qualquer ativo. Iudícibus (2009) ressalta três aspectos a serem observados quanto à definição de ativos:

1. o ativo deve ser considerado à luz de sua propriedade e/ou à luz de sua posse e controle; normalmente as duas condições virão juntas;
2. precisa estar incluído no ativo, em seu bojo, algum direito específico a benefícios futuros [...] ou, em sentido mais amplo, o elemento precisa apresentar uma potencialidade de serviços futuros (fluxos de caixa futuros) para a entidade;
3. o direito precisa ser exclusivo da entidade; [...]. (IUDÍCIBUS, 2009, p. 47).

Os ativos intangíveis são aqueles que não podem ser tocados, conhecidos também como ativos invisíveis. Schmitd e Santos (2002) conceituam como bens que não possuem corpo físico administrado pela empresa, capazes de gerar fluxos de caixa futuros. Eles podem ser todos os bens que a entidade possui, excluindo-se os ativos tangíveis e monetários. São recursos não físicos que possuem vida limitada, que devem ser conduzidos pela empresa como agentes de prováveis resultados econômicos futuros. Foram adquiridos por meio de troca ou ainda desenvolvidos internamente com base em custos identificáveis (UPTON, 2001).

O Pronunciamento Técnico 04 (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC, 2010) conceitua o ativo intangível como um ativo não monetário, identificável e sem substância física. Conforme o item 12 do Pronunciamento Técnico 04 (CPC, 2010), para o ativo ser identificável é necessário atender a dois critérios.

- a) ser separável, ou seja, pode ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou junto com um contrato, ativo ou passivo relacionado, independe da intenção de uso pela entidade; ou
- b) resultar de direitos contratuais ou direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ademais, conforme Meneses, Ponte e Mapurunga (2011), para caracterizar o ativo intangível é preciso que a organização tenha o total domínio ou exploração sobre o recurso, mesmo que não seja de posse da empresa.

Além disso, os ativos intangíveis podem ser classificados em quatro classes.

- ativo de mercado: potencial da entidade com seus intangíveis relacionados com o mercado, tais como marca, lealdade dos clientes, negócios em andamento (backlog), canais de distribuição, franquias, etc.;

- ativos humanos: benefícios que o indivíduo pode proporcionar a organização, tais como expertise, criatividade, conhecimento, habilidade para resolver problemas, vistos de forma coletiva e dinâmica;
- ativos de propriedade intelectual: são aqueles que necessitam de proteção legal para proporcionar benefícios futuros para a organização, tais como *know-how*, segredos industriais, copyright, patentes, design, etc.;
- ativos de infraestrutura: incluem tecnologias, metodologias e processos empregados tais como cultura, sistema de informação, métodos gerenciais, aceitação dos risco, banco de dados dos clientes, etc. (BROOKING, 1996, apud SANTOS *et al*, 2008, p. 9).

Desse modo, são exemplos desses ativos conforme Schmitd e Santos (2002) os seguintes elementos:

- a) gastos com implantação e pré- operacionais;
- b) marcas e nomes de produtos;
- c) pesquisa e desenvolvimento;
- d) *goodwill*;
- e) direitos de autoria;
- f) patentes;
- g) franquias;
- h) desenvolvimento de *software*;
- i) licenças;
- j) matrizes de gravação; e
- k) certos investimentos de longo prazo.

Esses ativos são de difícil mensuração pela sua subjetividade e sofrem constantes alterações, sendo comumente objetos de discussões entre os estudiosos da área contábil.

## 2.2 RECONHECIMENTO E MENSURAÇÃO DOS ATIVOS INTANGÍVEIS

De acordo com o item 18 do Pronunciamento Técnico 04 (CPC, 2010), um ativo intangível será reconhecido se atender dois requisitos:

- a) for provável que seus benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade; e
- b) o custo do ativo possa ser mensurado com segurança.

“De uma maneira geral, as demonstrações financeiras são frequentemente criticadas por não refletirem as diferenças entre as incertezas dos futuros benefícios econômicos e os

custos associados aos diferentes ativos, em especial no que se refere aos ativos intangíveis” (CHOI *et al.*, 2000, apud BELÉM; MARQUES, 2012, p. 5). Segundo Garcia e Zavala (2009) “o problema consiste fundamentalmente no fato de que instrumentos de mensuração utilizados atualmente não permitem que a contabilidade evidencie os valores dos bens intangíveis nas demonstrações contábeis”.

De acordo com Arnosti e Neumann (2001), a diferença entre o valor de mercado e o contábil de uma empresa, muitas vezes está ligado ao valor agregado dos ativos intangíveis, dificultando, dessa forma, a sua mensuração.

[...] não resta dúvida de que a falta de registro e não mensuração dos ativos intangíveis nas demonstrações contábeis de uma empresa causa inúmeras distorções nos números e relatórios contábeis e um enorme distanciamento entre o patrimônio dos acionistas a valores de mercado e o patrimônio dos acionistas refletido pela Contabilidade Tradicional (PEREZ E FAMA, 2006, p. 14).

Kayo (2002) afirma que a maioria dos ativos intangíveis não está evidenciada no balanço patrimonial e, ainda assim, eles possibilitam que as empresas os utilizem para agregar valor e rentabilidade.

o ideal é que o modelo da contabilidade financeira se ampliasse de modo a incorporar a avaliação dos ativos intangíveis e intelectuais de uma empresa, como produtos e serviços de alta qualidade funcionários motivados e habilitados, processos internos eficientes e consistentes, e clientes satisfeitos e fies. A avaliação dos ativos intangíveis e capacidades da empresa seria particularmente útil, visto que, para o sucesso das empresas da era da informação, ele são mais importantes do que os ativos físicos e tangíveis (KAPLAN; NORTON, 1997, p. 7).

Nos termos de CHAN *et al.* (1999, apud BELÉM; MARQUES, 2012, p. 5), o valor de mercado da entidade já considera a capacidade dos ativos intangíveis de gerar valor. Os investidores, ao comprarem ações por um preço maior do que o patrimônio líquido contábil, já consideram a possível rentabilidade dos ativos intangíveis.

### 2.3 INDICADORES DE RENTABILIDADE E INTANGIBILIDADE

A utilização de indicadores para a realização da pesquisa é atribuída à ampla quantidade de informações expostas nas demonstrações financeiras. Além disso, é possível uma comparação entre empresas de tamanhos distintos.

O Grau de Intangibilidade (GI) é um indicador utilizado por diversos estudos para averiguar a participação dos ativos intangíveis no valor de uma empresa. De acordo com Perez e Famá (2006), o Grau de Intangibilidade identifica o impacto dos ativos intangíveis no

valor de mercado da empresa, por conseguinte, quanto maior o GI, maior o percentual dos ativos intangíveis na estrutura da empresa.

A equação 1 ilustra a fórmula adotada para o cálculo do indicador.

$$GI = \frac{VM}{PL} \quad (1)$$

Em que:

GI = Grau de intangibilidade

VM = Valor de mercado da empresa

PL = Patrimônio líquido da empresa

Por outro lado, os indicadores de rentabilidade tratam da apreciação dos aspectos econômicos na análise empresarial. Os índices financeiros não são evidentes em uma demonstração financeira, pois geralmente são relações entre contas ou grupo de contas.

Ross *et al.* (2013, p. 67) classificam os indicadores como uma medida de lucratividade e expõem que “eles se destinam a medir a eficiência de uma empresa em utilizar o seu ativo e administrar suas operações”. Um indicador muito utilizado nas pesquisas é o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (*Return On Equity* – ROE).

O ROE é uma das formas de constatar o retorno em relação ao capital investido, ou seja, é uma medida de desempenho do lucro inteiramente pertinente aos interesses dos proprietários.

Ao investir em uma empresa, o empreendedor o faz porque esta decisão provavelmente está maximizando seu capital, caso contrário aplicaria seus recursos numa segunda alternativa. O ROE mede justamente o resultado dessa decisão, é a medida passível de comparação direta com as alternativas (KASSAI *et al.*, 2000, p. 180).

A equação 2 expõe o cálculo do indicador.

$$ROE = \frac{LL}{PL} \quad (2)$$

Em que:

ROE = Retorno sobre o patrimônio líquido

LL = Lucro líquido

PL = Patrimônio líquido

Ao mesmo tempo, o Retorno sobre o Ativo (ROA) é uma medida do lucro por real em ativos. Kassai *et al.* (2000, p. 177) define o indicador como “uma medida que quantifica o resultado operacional produzido pela empresa em suas atividades operacionais, ou seja, antes das receitas e despesas”. A sua definição é calculada através da equação 3:

$$\text{ROA} = \frac{\text{LL}}{\text{AT}} \quad (3)$$

Em que:

ROA = Retorno sobre o ativo

LL = Lucro líquido

PL = Ativo Total

Também classificado pelos autores como um indicador de rentabilidade, a Margem de Lucro ou Margem Líquida é obtida pela razão entre o lucro líquido e as vendas da empresa. Segundo Gitman (2000, apud COUTO, 2009, p. 48) “é uma medida bastante citada para análise do desempenho em termos de comparação da lucratividade com as vendas. Este índice reflete a representatividade dos lucros perante as receitas obtidas nas vendas”.

Em termos gerais, o indicador evidencia quantos centavos a empresa ganha após a dedução de todas as despesas. A equação 4 pode ser observada no cálculo a seguir:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{LL}}{\text{V}} \quad (4)$$

Em que:

LL = Lucro líquido

V = Vendas

Como o alvo do estudo são companhias abertas, cabe analisar também o indicador Preço/Lucro que é classificado como um indicador de mercado. Consoante Assaf Neto (2012), indicadores de mercado são utilizados para avaliar a performance das ações de uma empresa, sendo muito útil para subsidiar as decisões de investimentos dos acionistas e analistas de mercado. A equação 5 mostra o cálculo do indicador.

$$\text{Preço/Lucro} = \frac{\text{Preço por ação}}{\text{Lucro por ação}} \quad (5)$$

Além disso, outro indicador financeiro muito usado no mercado de ações para verificar o desempenho de uma empresa é o EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*). O indicador é capaz de estimar a produtividade e a eficiência da organização, calculado da seguinte forma conforme equação 6:

$$\text{EBITDA} = \text{Lair} + \text{Depreciações} + \text{Amortizações} \quad (6)$$

Em que:

LAIR – Lucro Antes do Imposto de Renda

Os indicadores selecionados são de suma importância para o acompanhamento do desempenho das companhias e já foram utilizados como variáveis de estudos publicados. Na próxima seção são ressaltados estudos que investigaram o relacionamento entre alguns desses indicadores e o Grau de Intangibilidade da empresa.

#### 2.4 ATIVOS INTANGÍVEIS E RENTABILIDADE

Zéghal e Maaloul (2010 apud Kreuzberg, Rigo e Klann, 2013, p. 5) alegam que pode existir uma correlação entre os ativos intangíveis e o valor de uma empresa. Diversas pesquisas, que podem ser verificadas no quadro 1, vêm sendo desenvolvidas nos últimos anos sobre o tema, buscando confirmar esses efeitos.

**Quadro 1: Estudos relacionados**

<b>AUTORES</b>	<b>TÍTULO</b>	<b>RESUMO DO ESTUDO</b>
Fietz, Édina Elisângela Zellmer; Scarpin, Jorge Eduardo (2008)	Estudo Do Grau de Intangibilidade Por Meio Das Demonstrações Contábeis: Uma Análise Das Empresas S/A De Capital Aberto Constantes Do Índice IBRX	A sua pesquisa é voltada para a rentabilidade das ações e sua amostra é composta por empresas listados no Índice IBRX.
Carvalho, Francisval de Melo; Kayo, Eduardo Kazuo; Martin, Diógenes Manoel Leiva (2010)	Tangibilidade e Intangibilidade na Determinação do Desempenho Persistente de Firms Brasileiras	O artigo procura saber relação do Intangível e do Tangível no desempenho persistente das empresas listadas na BM&FBOVESPA.
Machado, Julio Henrique; Famá, Rubens (2011)	Ativos Intangíveis e Governança Corporativa no Mercado de Capitais Brasileiro	Utiliza o Grau de Intangibilidade e verifica o nível de intangibilidade nas empresas listas na BM&FBOVESPA conforme o segmento de Governança Corporativa.
<b>continua</b>		

<b>continuação</b>		
Colauto, Romualdo Douglas; Nascimento, Paulo Savaget; Avelino, Bruna Camargos; Bispo, Oscar Neto Almeida (2009)	Evidenciação de Ativos Intangíveis Não Adquiridos nos Relatórios da Administração das Companhias Listadas nos Níveis de Governança Corporativa da Bovespa	O artigo analisa a evidenciação dos Ativos Intangíveis pelas empresas listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa no relatório da administração no ano de 2006.
Perez, Marcelo Monteiro; Famá, Rubens (2006)	Ativos Intangíveis e o Desempenho Empresarial.	O artigo estuda a rentabilidade das empresas listadas na NYSE e na NASDAQ voltada para seus acionistas.
Silva, Alcione Carvalho da; Santos, Maurício da Silva (2002)	A Importância dos Ativos Intangíveis/Goodwill na Formação do Valor de Mercado das Empresas de Internet: Um Estudo Baseado na Análise da Companhia Yahoo!	Este artigo investiga a importância dos Ativos Intangíveis no valor de mercado de uma empresa de internet.
Cunha, José Humberto da Cruz (2006)	A Contabilidade e o Real Valor das Empresas: Foco no Capital Intelectual	O objetivo do artigo é evidenciar a necessidade de registrar dos Ativos Intangíveis na Contabilidade tendo em vista a diferença entre o valor de mercado das empresas e o valor patrimonial
Basso, Leonardo Fernando Cruz; Martin, Diógenes Leiva; Richieri, Flávio (2006)	O Impacto do Capital Intelectual no Desempenho Financeiro das Empresas Brasileiras	O artigo busca a influência do Capital Intelectual na rentabilidade das empresas.
Antunes, Maria Thereza Pompa ; Leite, Rafael Soares; Guerra, Luiz Francisco (2007)	Divulgação das Informações sobre Ativos Intangíveis e Sua Utilidade para Avaliação de Investimentos: Um Estudo Exploratório Baseado na Percepção dos Analistas de Investimentos	Esta pesquisa investiga a adequação das informações sobre Ativos Intangíveis divulgadas pelas empresas e sua relevância no processo de avaliação de investimentos de acordo com a percepção dos analistas de corretoras de valores brasileiras.
Meneses, Anelise Florencio de; Ponte, Vera Maria Rodrigues; Mapurunga, Patrícia Vasconcelos Rocha (2011)	Disclosure de Ativos Intangíveis em Empresas Brasileiras	O artigo investiga a evidenciação dos intangíveis nas empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo
Santos, José Vieira dos; Freitas, Antônio (2003)	Evidenciando e Mensurando a Marca a fim de Melhorar a Informação Contábil para os Usuários Internos e Externos.	Esta pesquisa apresenta divergência tendo em vista que busca apresentar propostas para mensurar e evidenciar o valor de uma marca.

Fonte: Adaptada Decker (2012, p. 22)

Dentre os estudos, realizados destacam-se alguns artigos, tais como o de Perez e Famá (2006) que analisaram o impacto da presença de ativos intangíveis não contabilizados no desempenho das empresas norte americanas. A amostra analisada foi composta por 699 empresas, as quais tiveram suas ações listadas no ranking Stern Stewart Performance no período de 1997 a 2002. O resultado da pesquisa concluiu que empresas com maior parcela de ativos intangíveis geraram mais valor para seus acionistas.

Barros Junior *et al.* (2010) investigaram a relação entre o capital intelectual e a criação de valor no setor têxtil manufatureiro no Brasil. Foi analisada uma amostra que reuniu 644 observações, de 2000 a 2006, com mais de 100 empregados. Após a análise de dados através

de modelos estatísticos, concluíram que o capital intelectual influencia diretamente na criação de valor das empresas. Nascimento *et al.* (2010) propuseram-se a verificar a correlação entre o Grau de Intangibilidade (GI) e os indicadores de rentabilidade. Foram analisadas 18 empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) dos setores de Tecnologia da Informação e Telecomunicações. Os resultados não foram conclusivos tendo em vista a delimitação da amostra.

Decker (2012) verificou se existe relação entre os ativos intangíveis na rentabilidade das empresas. A amostra englobou 46 empresas listadas no índice Bovespa no período de 2006 a 2011. Concluiu-se que a correlação entre as variáveis de rentabilidade aumenta quanto maior for o GI das empresas.

Belém e Marques (2012) consideraram os ativos intangíveis não reconhecidos no balanço patrimonial. Assim, coube analisar as expectativas do mercado que não são explicadas pelo valor contábil da empresa e, se essa expectativa estava relacionada com a rentabilidade. Utilizou-se uma amostra com 180 empresas brasileiras listadas na BOVESPA no período de 2000 a 2010. O resultado da pesquisa sugere que o GI exerce um impacto positivo sobre o retorno sobre o patrimônio líquido.

Wang e Li (2014) observaram a relação entre ativos intangíveis e o desempenho financeiro das empresas de tecnologia listadas na Bolsa de Hong Kong no período de 2008 a 2012. Os resultados sugerem que o investimento em pesquisa, desenvolvimento e treinamento de vendas são benéficos ao desempenho financeiro da empresa, enquanto despesas com benefícios aos empregados não são.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Na presente seção são descritos os procedimentos metodológicos adotados para a realização do estudo.

#### **3.1 UNIVERSO E AMOSTRA**

Segundo Beuren e Colauto (2012, p. 18), o universo ou população é entendido como “[...] a totalidade de elementos distintos que possui certa paridade nas características definidas para determinado estudo”. Além disso, Lapponi (1997, p. 8) afirma que a amostra é um “[...] subconjunto de dados selecionados de uma população”. Por conseguinte, a população da pesquisa compreende as 225 companhias listadas na BM&FBovespa no período de 2009 a

2013. No entanto, por não apresentarem as informações necessárias para o desenvolvimento do estudo, foram excluídas 42 empresas, chegando-se à uma amostra preliminar de 183 companhias.

Posteriormente, a amostra preliminar foi segregada em três grupos, com 61 empresas cada um, em função de seu Grau de Intangibilidade: o das empresas com maior GI (doravante denominado Intensivas em Tangíveis), o das empresas com menor GI (denominado Intensivas em Intangíveis), e um terceiro, representado pelas empresas situadas entre os dois extremos. O objetivo de tal segregação foi facilitar a análise das diferenças nos indicadores de rentabilidade que podem ter origem relacionada aos ativos intangíveis, pois os dois primeiros grupos podem ser considerados significativamente diferentes, no que se refere a sua dependência dos ativos intangíveis.

Por fim, a análise dos indicadores de rentabilidade concentrou-se nos dois grupos em questão, somando 122 empresas (61 + 61) observadas ao longo de 5 anos (2009 – 2013), significando 610 observações para cada variável de rentabilidade, que é o objeto de estudo.

### 3.2 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

A pesquisa realizada neste estudo é classificada quanto aos seguintes aspectos: pela forma de abordagem do problema, de acordo com seus objetivos, e com base nos procedimentos técnicos utilizados. Ela classifica-se, quanto à forma de abordagem do problema, como quantitativa, já que faz uso de métodos estatísticos para análise de diferenças quantitativas nas variáveis. Beuren e Raupp (2012, p. 93) destacam a importância da pesquisa quantitativa “[...] ao ter a intenção de garantir a precisão dos resultados, evitar distorções de análise e interpretação, possibilita uma margem de segurança quanto às inferências feitas”.

Em relação aos objetivos, esta pesquisa caracteriza-se como descritiva, pois procura avaliar a influência dos ativos intangíveis nas companhias listadas na BM&FBovespa. O principal objetivo da pesquisa descritiva é “descrever características de uma determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis” (GIL, 1999, p. 73).

No que se refere aos procedimentos técnicos utilizados, o estudo classifica-se como pesquisa documental já que se baseia nas demonstrações contábeis das empresas listadas na BM&FBovespa. De acordo com Beuren e Raupp (2012, p. 89), a notabilidade da pesquisa documental “[...] é justificada no momento em que se podem organizar informações que se encontram dispersas, conferindo-lhe uma nova importância como fonte de consulta”.

### 3.3 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Beuren e Colauto (2012, p. 134) alegam que “a coleta de dados por meio de fontes primárias é a que trabalha com informações que não receberam tratamento analítico”. Dessarte, a fonte de coleta dos dados é primária, uma vez que as informações foram retiradas a partir das demonstrações financeiras publicadas na BM&FBovespa no período de 2009 a 2013.

Definiram-se, então, cinco indicadores de rentabilidade como base para a pesquisa, expostos no quadro 2. Conforme Assaf Neto (2009, p. 228), “[...] esses indicadores têm por objetivo avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelam suas dimensões”.

**Quadro 2 - Indicadores de Rentabilidade Objeto de Estudo**

Índice de Retorno sobre o Ativo (ROA) = Lucro Líquido/Ativo Total
Índice de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) = Lucro Líquido/Patrimônio Líquido Total
EBITDA = Lair + Depreciações + Amortizações
Margem Líquida (ML) = Lucro Líquido/Vendas
Índice Preço/Lucro = Preço por ação/ Lucro por ação

Fonte: Elaborado pelo autor, baseada em Ross et al. (2013).

As variáveis utilizadas no estudo foram obtidas com o auxílio do banco de dados da Economática®. Após a segregação das empresas em três grupos, foram calculadas as seguintes medidas para cada uma das variáveis que estão sendo analisadas neste estudo: média, desvio-padrão, valor mínimo e valor máximo. Com o objetivo de verificar se existe diferença estatisticamente significativa entre as médias de rentabilidade dos dois grupos restantes, após a observação das diferenças das médias demonstradas pelos dois grupos, empregou-se o teste estatístico denominado *Análise of Variance* (ANOVA), um dos tipos de testes de diferenças de média disponíveis na literatura.

## 4 RESULTADOS

A apresentação dos resultados é realizada em três tópicos: apresentação da amostra – apresentando as principais características das empresas analisadas; comparativo em função do GI – possibilitando a observação dos índices de rentabilidade e suas variações entre as empresas Intensivas em Tangíveis e Intensivas em Intangíveis; e, finaliza-se com a análise

univariada (teste Anova) – que fornece indícios que auxiliam na identificação dos indicadores que podem, com base em medidas estatísticas, ser considerados significativamente diferentes para os dois grupos em questão.

#### 4.1 APRESENTAÇÃO DA AMOSTRA

A amostra preliminar, composta por 183 companhias abertas, segmentadas em três grupos conforme o GI, distribuem-se em 19 setores conforme informações retiradas da BM&FBovespa, sendo demonstradas na tabela 1.

**Tabela 1 – Estatísticas Descritivas da Amostra Preliminar**

<b>Setor</b>	<b>Grupo 1</b>	<b>Grupo2</b>	<b>Grupo 3</b>	<b>Total</b>
Agro e Pesca	2	1	0	3
Alimentos e Bebidas	4	1	4	9
Comércio	2	1	8	11
Construção	7	10	1	18
Eletroeletrônicos	2	1	1	4
Energia Elétrica	6	12	7	25
Máquinas Industriais	3	0	1	4
Mineração	1	1	0	2
Minerais não Metálicos	0	1	1	2
Outros	11	14	18	43
Papel e Celulose	3	0	0	3
Petróleo e Gás	1	0	1	2
Química	3	3	1	7
Siderurgia e Metalurgia	6	5	1	12
Software e Dados	0	0	2	2
Telecomunicações	1	3	0	4
Têxtil	6	2	6	14
Transporte Serviços	1	2	6	9
Veículos e peças	2	4	3	9
<b>Total geral</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>183</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

Cria-se uma expectativa na segmentação dos grupos, pois determinados setores, tais como o de Energia Elétrica, tendem por sua atividade a ter parte de seus intangíveis registrados na contabilidade e, logo já incorporados no valor do patrimônio líquido. No entanto, de acordo com os dados apresentados na tabela 1, a distribuição das empresas entre os setores para os grupos de interesse é homogênea. Nota-se que a maioria das empresas nos três grupos estão classificadas no setor nomeado “Outros”.

Tendo como foco os grupos de maior e menor GI, a tabela 2 destaca as estatísticas descritivas do GI dos dois grupos:

**Tabela 2 – Estatísticas Descritivas do Grau de Intangibilidade dos Grupos**

Setor	G1 (Intensivas em Tangíveis)		G3 (Intensivas em Intangíveis)	
	Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão
Agro e Pesca	1,038	0,063	4,021	0
Alimentos e Bebidas	0,923	0,181	0	1,901
Comércio	0,967	0,043	7,896	6,415
Construção	0,683	0,315	2,419	0
Eletrônicos	1,037	0,102	2,819	0
Energia Elétrica	0,618	0,198	3,574	1,317
Máquinas Industriais	0,827	0,331	4,036	0
Mineração	0,988	0	0	0
Minerais não Metálicos	0	0	5,234	0
Outros	0,731	0,242	5,073	5,036
Papel e Celulose	0,897	0,094	3,133	0
Petróleo e Gás	1,132	0	0	0
Química	0,909	0,154	4,245	0
Siderurgia e Metalurgia	1,026	0,044	3,967	0
Software e Dados	0	0	12,607	7,708
Telecomunicações	0,829	0	0	0
Têxtil	0,019	1,099	5,970	4,460
Transporte Serviços	0,970	0	3,790	2,068
Veículos e peças	0,977	0,131	2,569	0,430
<b>Total Geral</b>	<b>0,760</b>	<b>0,460</b>	<b>5,130</b>	<b>4,417</b>

Fonte: Elaborado pelo autor

Com base no exposto na tabela 2, pode-se verificar que o setor “*Software e Dados*” apresenta, dentro das empresas Intensivas em Intangíveis, a maior média e desvio padrão do grupo. Por outro lado, nas companhias classificadas pelo estudo como Intensivas em Tangíveis, os setores “Construção” e “Petróleo e Gás” se destacam, pois contém a maior média e desvio padrão, respectivamente. Além disso, em uma visão mais plena, nota-se que o grupo composto pelas companhias com maior GI, possui também o maior desvio padrão.

#### 4.2 COMPARATIVO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE EM FUNÇÃO DO GI

Na tabela 3 são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis de rentabilidade das empresas Intensivas em Tangíveis:

**Tabela 3 - Estatísticas Descritivas da Rentabilidade nas Empresas Intensivas em Tangíveis**

<b>Indicador</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio Padrão</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
ROA	2,042	8,607	-61,4	45,9
ROE	3,337	17,516	-111,1	131,9
Preço/Lucro	19,370	70,258	-223,7	616,2
Margem Líquida	319,302	3.737,249	-1.9584,8	46635,2
Ebitda (em milhares de Reais)	1.534,321	7.706,226	-6.173,421	62.823,684
Ebitda/Ação	4,387	30,945	-53,552	528,825

Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme destacado na tabela 3, o indicador ROA apresenta, comparativamente com os demais, a menor média e desvio padrão. Além disso, o indicador EBITDA ressalta-se por obter as maiores medidas dentre os indicadores observados.

Na tabela 4 verificam-se as estatísticas descritivas das variáveis de rentabilidade das empresas Intensivas em Intangíveis:

**Tabela 4 - Estatísticas Descritivas da Rentabilidade nas Empresas Intensivas em Intangíveis**

<b>Indicador</b>	<b>Média</b>	<b>Desvio Padrão</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
ROA	6,267	34,295	-535,7	61,6
ROE	20,770	52,117	-281,7	584,6
Preço/Lucro	13,908	48,573	-481,8	293,7
Margem Líquida	3,944	47,529	-412,7	59,3
Ebitda (em milhares de Reais)	973,431	1.984,815	-417,575	1.7467,316
Ebitda/Ação	2,499	2,917	-1,430	19,400

Fonte: Elaborado pelo autor

Baseando-se nas informações dispostas nas tabelas 3 e 4, é possível auferir que as empresas Intensivas em Tangíveis possuem os indicadores Preço/Lucro, Margem Líquida, EBITDA e EBITDA por Ação, maiores, na média, do que aqueles apresentados pelo grupo das empresas Intensivas em Intangíveis. Em contrapartida, os indicadores de ROA e ROE são maiores, na média, nas companhias Intensivas em Intangíveis em relação às Intensivas em Tangíveis. Fora a média dos indicadores, é possível notar que o desvio padrão que se destaca é do indicador EBITDA em ambos os grupos, apresentando valores superiores.

No entanto, os resultados apresentados até o momento não são conclusivos para a pesquisa, pois não se averiguou as diferenças de médias e desvios padrões estatisticamente significativos. Para tal fim, a próxima seção apresenta uma análise estatística de diferença de média entre os dois grupos.

### 4.3 ANALISE UNIVARIADA

O teste estatístico ANOVA foi aplicado com o intuito de apurar se as diferenças nas médias dos indicadores nos grupos estudados são significativas. O resultado do teste estatístico das empresas componentes do grupo um (Intensivas em Tangíveis) e do grupo três (Intensivas em Intangíveis) está apontado na tabela 5:

**Tabela 5 – Teste estatístico ANOVA**

Variável	Empresas Intensivas em Tangíveis		Empresas Intensivas em intangíveis		Est-f	ANOVA
	Média	Desvio- Padrão	Média	Desvio- Padrão		
VM (em milhares de Reais)	7.389,071	38.664,998	10.066,0389	26.703,468	0.989864	0.3202
PL. (em milhares de Reais)	8.483,246	39.626,874	2.229,953	4.247,350	7.508.911	0.0063
GI	0,760	0,981	5,130	6,928	1.189.516	0.0000
ROA	2,041	8,607	6,266	34,294	4.354.646	0.0373
ROE	3,336	17,516	20,770	52,117	3.044.446	0.0000
Preço/Lucro	19,370	70,258	13,907	48,573	1.230.927	0.2677
Margem Líquida	319,302	3737,249	3,943	47,529	2.171.376	0.1411
Ebitda (em milhares de Reais)	1.534,321	7706,226	973,430	1.984,814	1.490.987	0.2225
Ebitda/Ação	4,386	30,944	2,499	2,916	1.106.962	0.2932

Fonte: Elaborado pelo autor.

As três primeiras informações da tabela 5 servem para auxiliar no comentário dos resultados, uma vez que os objetos do estudo são, na verdade, os indicadores de rentabilidade. É importante evidenciar algumas diferenças fundamentais entre as empresas, no que se refere à média dos Valores de Mercado e Patrimônio Líquido. Com base na média, observa-se que as empresas Intensivas em Intangíveis possuem um elevado Valor de Mercado comparado com as Intensivas em Tangíveis, entretanto, o inverso ocorre com o Patrimônio Líquido, o qual apresenta valores superiores para as companhias com menor GI.

Com relação aos indicadores de rentabilidade, verifica-se que são estatisticamente significativas as diferenças nas médias para o indicador ROE ao nível de 1% de significância, enquanto que para o ROA é ao nível de 5%. Com base no exposto, as empresas classificadas como Intensivas em Intangíveis, possuem estes indicadores superiores em relação às companhias Intensivas em Tangíveis. O resultado do indicador ROE concorda com a literatura dos ativos intangíveis, segundo Belém e Marques (2012), evidenciando que as empresas que conseguem gerar maior retorno a seus acionistas são aquelas que possuem um maior valor de ativos intangíveis.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do presente estudo foi averiguar as principais diferenças observadas nos indicadores de rentabilidade de companhias abertas brasileiras listadas na BM&FBovespa no período de 2009 a 2013, quando segregadas em virtude de seu GI. Para tanto, a amostra preliminar, composta por 183 companhias abertas, foi segmentada em três grupos conforme o GI. A amostra final contou com 122 empresas, as quais foram analisadas ao longo de um período de cinco anos - banco de dados da *Economática*<sup>®</sup>.

No que se refere à segregação das empresas entre os setores, notou-se que o GI não se relaciona com o setor, pois a distribuição das empresas entre os setores para os grupos de interesse foi homogênea. Após a separação das empresas conforme o seu GI, foram calculadas as médias aritméticas e desvios padrões dos indicadores de rentabilidade e as medidas testadas pelo método estatístico ANOVA.

Os principais resultados demonstram que os indicadores Preço/Lucro, Margem Líquida, EBITDA e EBITDA por Ação são menores para as empresas Intensivas em Intangíveis. Por outro lado, os indicadores ROE e ROA são maiores em comparação ao grupo de menor GI. Constatou-se que são estatisticamente significativas as diferenças nas médias para o indicador ROE ao nível de 1% de significância e ROA ao nível de 5% de significância.

Como limitações do estudo, pode-se mencionar a necessidade de exclusão de muitas empresas da amostra por não apresentarem as informações necessárias para o desenvolvimento da análise. Além disso, a correta abordagem das variáveis de interesse do estudo (indicadores de rentabilidade) demandaria uma análise multivariada, que permitisse investigar o efeito de diversas variáveis sobre a rentabilidade da empresa, assim melhor capturando o efeito específico do GI, e evitando o viés de variável omitida.

Por outro lado, estudos futuros podem ser desenvolvidos neste formato, notando-se que, embora o tema seja de grande interesse para o campo da pesquisa contábil, pode-se considerar que poucos estudos empíricos foram desenvolvidos utilizando dados em grande escala. Nesse sentido, indica-se, também, a possibilidade de realização de estudos *cross-country*, permitindo avaliar os diferentes impactos do relacionamento entre a precificação do mercado de uma empresa (Variações do Valor de Mercado) e a expectativa de rentabilidade apreendida pelos números contábeis.

## REFERÊNCIAS

ANTUNES, M.; LEITE, R.; GUERRA, L. Divulgação das Informações Sobre Ativos Intangíveis e Sua Utilidade Para Avaliação de Investimentos: Um Estudo Exploratório Baseado Na Percepção dos Analistas de Investimentos. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7., 2007, São Paulo. **Anais..** São Paulo: USP, 2007 Disponível em:< <http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/1058/775>> Acesso em: 01.nov.2014

ARNOSTI, J.; NEUMANN, R. Capital intelectual: um novo paradigma contábil? A Era do Conhecimento agregando valor. **Conferência Interamericana de Contabilidade**, 24, São Paulo, 2001.

ASSAF NETO, A. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

\_\_\_\_\_. **Finanças corporativas e valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BASSO, L.; MARTIN, D.; RICHERI, F. O Impacto do Capital Intelectual no Desempenho Financeiro das Empresas Brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais..** São Paulo: USP, 2006. Disponível em:< <http://www.congressousp.fipecafi.org/web/artigos62006/4.pdf>> Acesso em: 01.nov.2014

BARROS JUNIOR, L.; *et al.* **Ativos intangíveis e criação de valor em empresas brasileiras: uma aplicação para o textile setor industrial brasileiro**, março, 2010. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1567570>>. Acesso em: 20 nov. 2014

BELÉM, V.; MARQUES, M. A influência dos ativos intangíveis na rentabilidade do patrimônio líquido das empresas brasileiras. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 12., São Paulo, 2012. **Anais..** São Paulo: USP, 2012.

BEUREN, I; COLAUTO, R. Coleta, análise e interpretação dos dados. In.: BEUREN, I. (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 117-144.

BEUREN, I; RAUPP, F. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In.: BEUREN, I. (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012. p. 76-97.

BM&FBOVESPA. **Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/home.aspx?idioma=pt-br>> Acesso em: 17 mar. 2015

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº 11.368 de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1967, 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 das demonstrações financeiras. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm)> Acesso em: 12.mai.2015

CARVALHO, F.; KAYO, E.; MARTIN, D. Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho persistente de firmas Brasileiras. **Revista de Administração**

**Contemporânea**. Rio de Janeiro, v. 12, n. 5, set./out. 2010. Disponível em:  
<<http://www.scielo.br/pdf/rac/v14n5/v14n5a07.pdf>> Acesso em: 01.nov.2014

COLAUTO, R.; NASCIMENTO, P.; AVELINO, B.; BISPO, O. Evidenciação de Ativos Intangíveis Não Adquiridos nos Relatórios da Administração das Companhias Listadas nos Níveis de Governança Corporativa da Bovespa. **Revista Contabilidade Vista e Revista**. Belo Horizonte, v. 20, n. 1, jan./mar. 2009. Disponível em:< <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/CON-A1403.pdf>> Acesso em 02.nov.2014

COUTO, P. **Ativos Intangíveis e o Desempenho Econômico das Empresas do Novo Mercado**. 2009, 134 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Curso de Pós Graduação e Pesquisas em Contabilidade e Controladoria, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. **Pronunciamento Técnico 04 – Ativo Intangível**. 2010. Disponível em: <[http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/187\\_CPC\\_04\\_R1\\_rev%2006.pdf](http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2006.pdf)>. Acesso em: 7 nov. 2014.

CUNHA, G. **Ativos intangíveis: evolução dos modelos de avaliação**. Porto Alegre, 2007.

CUNHA, J. A contabilidade e o real valor das empresas: foco no capital intelectual. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais..** São Paulo: USP, 2006.

DECKER, F. **Existe relação entre os ativos intangíveis e a rentabilidade das empresas listadas no índice Bovespa?**, 2012. 49 f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

FIETZ, E.; SCARPIN, J. Estudo do Grau de Intangibilidade Por Meio das Demonstrações Contábeis: Uma Análise das Empresas S/A de Capital Aberto Constantes do Índice Ibrx - Índice Brasil. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 8., 2008, São Paulo **Anais...** São Paulo: USP, 2008. Disponível em:< <http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos82008/236.pdf>> Acesso em 02.nov.2014

FISCHMANN, A.;ZILBER, M. Utilização de indicadores de desempenho como instrumento de suporte à gestão estratégica. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO (EnANPAD), 23., 1999. Foz do Iguaçu. **Anais..** Paraná,1999.

GARCIA; J.; ZAVALA, A.. Modelagem de mensuração do ativo intangível de instituição de ensino superior. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CONTABILIDADE, 18., 2009, Gramado. **Anais..** Santos, 2009. Disponível em: <[http://www.congressocfc.org.br/hotsite/trabalhos\\_1/239.pdf](http://www.congressocfc.org.br/hotsite/trabalhos_1/239.pdf)>. Acesso em: 22 nov. 2014.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, S.. **Teoria da contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

KAPLAN, R.; NORTON, D. **A estratégia em ação: balanced scorecard**. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KASSAI, J.; KASSAI, S.; SANTOS, A.; ASSAF NETO, A. **Retorno de investimento: abordagem matemática e contábil de lucro empresarial**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

KAYO, E. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas**. 2002, 126 f. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

KREUZBERG, F.; RIGO, V.; KLANN, R. Relação entre os indicadores de desempenho financeiro e a intangibilidade dos ativos: um estudo das empresas listadas na BM&FBovespa. In: SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS, 16., 2013. **Anais..** São Paulo, 2013. Disponível em: <[http://www.simpoi.fgvsp.br/arquivo/2013/artigos/E2013\\_T00248\\_PCN35465.pdf](http://www.simpoi.fgvsp.br/arquivo/2013/artigos/E2013_T00248_PCN35465.pdf)>. Acesso em: 20 nov. 2014.

LAPPONI, J. **Estatística usando Excel 5 e 7**. São Paulo: Laponi Treinamento e Editora, 1997

MACHADO, J.; FAMÁ, R. Ativos Intangíveis e Governança Corporativa no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista Contemporânea de Contabilidade**. Florianópolis, v. 8, n. 16, jul./dez. 2011. Disponível em:< <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2011v8n16p89/20046>> Acesso em 02.nov.2014

MENESES, A.; PONTE, V.; MAPURUNGA, P.. Disclosure de ativos intangíveis em empresas brasileiras. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 5., 2011. São Paulo. **Anais..** São Paulo, 2011.

NASCIMENTO, E.; OLIVEIRA, M.; MARQUES, V.; CUNHA, J. Ativos intangíveis: análise do impacto do grau de intangibilidade nos indicadores de desempenho empresarial. **Enfoque: Reflexão Contábil**. Maringá, n. 1, v. 31, 2010.

PEREZ, M.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. **Revista Contabilidade & Finanças – USP**, São Paulo, n. 40, p. 7-24, janeiro/abril, 2006.

REIS, A.; MARION, J. **Contabilidade avançada**. São Paulo: Saraiva, 2006.

ROSS, S.; WESTERFIELD, R.; JORDAN, B.; LAMB, R. **Fundamentos de administração financeira**. 9. ed. Porto Alegre: Bookman. 2013.

SANTOS, J.; *et al.* Capital intelectual: o recurso econômico do século XXI. **Revista de Negócios**. São Francisco de Assis, n. 6, setembro, 2008. Disponível em: < <http://www.unifin.com.br/Content/arquivos/20111006165801.pdf>>. Acesso em: 17.mar.2015

SANTOS, J.; FREITAS, A. Evidenciando e Mensurando a Marca a Fim de Melhorar a Informação Contábil para os Usuários Internos e Externos. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**. Rio de Janeiro, v. 8, n. 2, 2003. Disponível em:< <http://www.e-publicacoes.uerj.br/index.php/rcmccuerj/article/view/5600/4081>> Acesso em 08.nov.2014

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

SILVA, A.; SANTOS, M. A importância dos ativos intangíveis/*goodwill* na formação do valor de mercado das empresas de internet: um estudo baseado na análise da companhia Yahoo!. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2., 2002, São Paulo. **Anais..** São Paulo, 2002.

UPTON, W. S. Financial Accounting Series - Special Report. **Business and Financial Reporting**: challenges from the new economy. Norwalk. n.219-A, 2001. Disponível em: <<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobkey=id&blobwhere=1175818822510&blobheader=application%2Fpdf&blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs>>. Acesso em: 15 nov. 2014

WANG, W.; LI, H. Impact of intangible assets on profitability of Hong Kong listed information technology companies. **Business and Economic Research**. Hong Kong. v. 4, n. 2, 2014. Disponível em: <<http://www.macrothink.org/journal/index.php/ber/article/view/6009/5104>>. Acesso em: 15 nov. 2014.