

GOVERNANÇA CORPORATIVA E EVIDENCIAÇÃO VOLUNTÁRIA DE ATIVOS INTANGÍVEIS: UM ESTUDO NOS SETORES DE TELECOMUNICAÇÕES E DE UTILIDADE PÚBLICA

AUTORES

RICARDO VINÍCIUS DIAS JORDÃO

Universidade Federal de Minas Gerais

jordaoconsultor@yahoo.com.br

ROMUALDO DOUGLAS COLAUTO

Universidade Federal de Minas Gerais

rdcolauto@face.ufmg.br

Resumo

Este artigo apresenta os resultados de uma pesquisa cujo objetivo consistiu em investigar o nível de divulgação de informações sobre o reconhecimento e mensuração de ativos intangíveis em instituições dos Setores de Utilidade Pública e de Telecomunicações listadas no nível 1 de governança corporativa da BOVESPA. Assim, foi analisado se o advento da Lei 11.638 de 2007 promoveu uma evidenciação de informações quantitativas e/ou qualitativas sobre intangíveis nesses Setores. Observou-se que, embora haja muitas dificuldades existentes no reconhecimento e na mensuração de tais ativos, algumas empresas já estão se antecipando em divulgar o valor de seu patrimônio imaterial e em melhorar seu nível de governança corporativa através da promoção de maior transparência organizacional. Nesse sentido, os resultados empíricos indicaram que há empresas divulgando, de forma voluntária, um volume significativo de informações de natureza quantitativa e qualitativa. As conclusões sugerem que tais resultados oferecem uma contribuição ao mosaico de conhecimentos sobre a temática na realidade brasileira por contrastaram-se com algumas correntes que afirmam que as empresas: (1) tendem a divulgar informações, apenas, dentro dos parâmetros mínimos exigidos pela legislação, (2) tendem a baixa transparência e (3) evidenciam mais as informações de natureza qualitativa sobre os intangíveis.

Área temática: Governança Corporativa.

Palavras-chave: Ativos Intangíveis; Governança Corporativa; Evidenciação.

Abstract

This paper presents the results of a research that aimed at investigating the level of disclosure on the recognition and measurement of intangible assets in Public Utilities and Telecommunications Companies listed on BOVESPA. The analysis focused on the 11.638/2007 act, which brought to listed companies the need to disclose quantitative and qualitative information about intangible assets. It was possible to conclude that despite many difficulties in the recognition and measurement of such assets, some companies are already anticipating this type of disclosure. In

doing that, these companies are improving both their level of corporate governance and their organizational transparency. The empirical results indicate that some companies have voluntarily disclosed a significant amount of quantitative and qualitative information. The research results represent a contribution to understanding the Brazilian corporate scenario because some of the results are contrary to previous research results regarding Brazilian companies disclosure practices: (1) only the minimum information required by the law are disclosed, (2) tendency not to be transparent, and (3) preference to disclose qualitative information.

Keywords: Intangible Assets; Corporate Governance; Disclosure.

1 INTRODUÇÃO

O ativo intangível representa o núcleo da economia do conhecimento (JÓIA 2000, 2001) e um fator chave de sucesso das corporações (LUTHY, 1998). Por outro lado, a governança corporativa (GC) é um tema que vem alcançando notável destaque tanto no meio acadêmico quanto no meio empresarial (AMARAL *et al.*, 2008). A emergência desse tema está alinhada com o objetivo de reduzir o conflito de agência entre os proprietários e gerentes, decorrente da separação da propriedade da gestão (MARTINS, SILVA e NARDI, 2006). Ela refere-se às práticas que cuidam de otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas e facilitar o acesso às fontes de capital (CVM, 2002). As boas práticas de GC têm a finalidade de aumentar o valor econômico das empresas, contribuir para sua perenidade e de assegurar que os gestores se comportem de acordo com as expectativas dos proprietários (IBGC, 2008). Nesse sentido, a relevância da discussão sobre os meios de verificar a veracidade das informações prestadas pelas empresas à sociedade e sobre os mecanismos que assegurem a qualidade das mesmas e sua transparência tem se tornado cada vez maior. De um modo especial, observa-se que empresas e órgãos normatizadores estão buscando meios de promover uma maior evidenciação das informações disponibilizadas pelas empresas à sociedade e, com isso, melhorar a qualidade das práticas de GC.

A transparência e o nível adequado de evidenciação contábil é um dos determinantes da qualidade da GC (LANZANA, SILVEIRA e FAMÁ, 2006). Segundo Jordão *et al.* (2008) verifica-se, atualmente, um aumento na necessidade de harmonização e de maior clareza na divulgação das informações financeiras como medidas a serem implementadas para salvaguardar o interesse dos investidores, pois eles são atraídos para mercados que conhecem e nos quais confiam. Consequentemente, a tendência é o aumento dos níveis de divulgação das informações contábeis e econômico-financeiras, tanto em função da GC quanto da necessidade de harmonização às normas internacionais.

Uma das questões que carecem de tratamento harmônico é a evidenciação de informações sobre os intangíveis, tendo em vista o crescente aumento da importância desses ativos na formação do resultado das corporações. Cassel e Hackl (2000) mencionam que esse aumento de importância é justificado porque os ativos intangíveis contribuem substancialmente no valor econômico das empresas e no potencial de geração de lucros futuros das mesmas.

Os anseios do mercado em compreender e valorizar adequadamente os ativos intangíveis está no fato de que cada vez mais as empresas tem nesses ativos seu maior elemento patrimonial (FIECAFI, 2001; SVEIBY, 2008), elevando-os à condição de ativos estratégicos responsáveis pela geração e pela sustentação de vantagens competitivas (PEREZ e FAMÁ, 2006). Do ponto de vista teórico, porém, existe uma preocupação de que a divulgação dos intangíveis seja feita de maneira adequada (HENDRIKSEN e VAN BREDA, 1999).

Cañibano, García-Ayuso e Sánchez (2000) pesquisaram a contabilização de ativos intangíveis. Observaram um distanciamento entre o valor da empresa divulgado nas Demonstrações Contábeis (DC) e seu real valor, fruto, muitas vezes, de investimentos em intangíveis. Por isso, o modelo de contabilidade tradicional, desenvolvido para firmas estruturadas em transações mercantis e produtivas, precisaria ser modificado para refletir o aumento da relevância desses ativos na mensuração econômica das corporações. A questão crítica, nesse sentido, seria identificar quais intangíveis e em quais circunstâncias podem ser considerados ativos. Muitas vezes, os ativos intangíveis tem sido classificados juntamente com o *goodwill* ou tratados como itens separados, o que gera uma grande quantidade de formas de mensuração com impactos em sua amortização e, consequentemente, em sua gestão. Esses autores destacaram que, mesmo com a grande heterogeneidade de classificações desses ativos, há

evidências de que os investimentos feitos em intangíveis são associados a um aumento de ganhos futuros e a maiores retornos nas ações.

Perez e Famá (2006) estudaram as características estratégicas dos ativos intangíveis a fim de verificar se haveria uma correlação entre a maior presença desses ativos e um desempenho econômico superior nas empresas. Os autores demonstraram que os intangíveis podem ser responsáveis por uma maior geração de valor aos acionistas. Eles concluíram que a crescente competição entre as empresas e o fenômeno de comoditização dos produtos e serviços tem elevado a importância estratégica desses ativos, como fator de diferenciação entre empresas.

Stewart (1998) menciona que os contadores não têm reconhecido os intangíveis nas DC. Não obstante, esforços para evidenciá-los, de forma adequada, vêm sendo propostos a mais de um século. Martins (1972), por exemplo, explica que o *goodwill* tem sido motivo de estudos, debates, leis, pesquisas, concordâncias e divergências desde há muitos anos.

Muitos desses esforços são justificados pela relevância do tema, especialmente, no atual contexto competitivo (KUMAR, 2005). Um dos reflexos recentes de tais esforços advém com Lei 11.638 em dezembro de 2007 que trata, dentre outras matérias, da necessidade de evidenciação dos intangíveis no corpo das DC. Essa Lei não indica, contudo, o modo como essa apresentação e análise deveriam ser realizadas. Nesse sentido, questões sobre a divulgação desses ativos face à reformulação da Lei 6.404 de 1976 são prementes e merecem a atenção dos pesquisadores.

Assim, o problema de pesquisa consubstancia-se no seguinte questionamento: as instituições dos Setores de Utilidade Pública e de Telecomunicações divulgaram informações de forma voluntária sobre o reconhecimento e mensuração dos ativos intangíveis, nas DC publicadas em 2007, visando atender a reformulação da Lei 6.404 de 1976?

Consequentemente, o objetivo do artigo consiste em investigar o nível de divulgação voluntária de informações sobre o reconhecimento e mensuração de ativos intangíveis em instituições dos Setores de Utilidade Pública e de Telecomunicações listadas no nível 1 de GC da BOVESPA.

A pesquisa justifica-se pelo amplo interesse acadêmico e dos profissionais sobre o assunto e pela escassez de pesquisas que abordem este tema no Brasil (PEREZ e FAMÁ, 2006). Outra justificativa consiste na crescente expressividade dos ativos intangíveis na composição do patrimônio das entidades e na necessidade de informar adequadamente os usuários das informações contábeis, sobre eles, melhorando, assim, alguns aspectos qualitativos das práticas de GC.

Este artigo está dividido em 5 seções além desta introdução. Na seção 2, analisa-se a divulgação dos ativos intangíveis. Na sequência, na seção 3, apresentam-se os procedimentos metodológicos de pesquisa utilizada. Na seção 4, discute-se os resultados quantitativos e qualitativos da pesquisa e finalmente, na seção 5, faz-se a conclusão do estudo em linha com os objetivos iniciais do mesmo.

2 DIVULGAÇÃO DE ATIVOS INTANGÍVEIS

A divulgação de informações pela contabilidade merece especial atenção na discussão corporativa por constituir-se numa das formas mais importantes que os gestores dispõem para comunicar-se com os investidores e com o mercado em geral (CUNHA e RIBEIRO, 2006). Para que as demonstrações contábeis adquiram a característica da utilidade, elas devem conter as informações necessárias para uma adequada interpretação da situação econômico-financeira da entidade. Assim, o papel desempenhado pela evidenciação, ou *disclosure*, está alinhado com um dos principais objetivos da contabilidade que consiste em prover informações úteis para a tomada de decisões (DANTAS, ZENDERSKY e NIYAMA, 2004). A evidenciação é também um fator

preponderante para a sobrevivência das empresas. Nessa perspectiva, o desafio da contabilidade é produzir informações de qualidade e quantidade satisfatórias de maneira oportuna e uniforme para todo o mercado, além de proporcionar credibilidade aos gestores junto ao mercado de capitais e junto aos acionistas (GALLON e BEUREN, 2006) promovendo, assim, melhorias no nível de GC das empresas.

Há uma similaridade entre a abrangência do *disclosure* e a definição de transparência, deixando claro que evidencição não significa apenas divulgar, mas divulgar com qualidade, oportunidade e clareza. Assim, para alcançar a transparência pretendida com o *disclosure*, as instituições deveriam divulgar informações qualitativas e quantitativas que possibilitem aos usuários formar uma compreensão das atividades desenvolvidas e dos seus riscos, observando os aspectos de tempestividade e relevância (DANTAS, ZENDERSKY e NIYAMA, 2004).

Carvalho, Ensslin e Igarashi (2006) investigaram a evidencição voluntária do CI nos relatórios de administração das 25 maiores companhias abertas brasileiras listadas na BOVESPA, divulgadas com data base de 31/12/2004 por meio de análise de conteúdo. Os resultados apontaram para uma incidência alta de divulgação voluntária desse tipo de intangível nos relatórios das empresas brasileiras com uma significativa tendência para evidencição em termos qualitativos mas não quantitativos. Observou-se uma maior frequência do capital externo como categoria de CI e uma similaridade nos resultados obtidos tanto no contexto brasileiro quanto no contexto internacional, exceto o australiano.

Colares e Ponte (2003) investigaram o grau de observância às orientações sobre evidencição contábil praticado pelas sociedades anônimas brasileiras no tocante à prestação de informações não contempladas nas demonstrações contábeis tradicionais, consideradas de natureza avançada e não obrigatória. Analisaram as DC de 95 empresas, relativas ao exercício social encerrado em 31/12/2002, com a utilização do método de análise de conteúdo. Observaram que de um total de 21 itens de evidencição investigados, apenas seis apresentaram um índice de observância superior a 50% e demonstraram que as organizações ainda têm baixa transparência e qualidade na divulgação das informações contábeis. Para elas, mesmo com os esforços dos legisladores e dos órgãos de regulamentação em definir as informações que devem ser apresentadas nas DC, a qualidade das informações disponibilizadas pelas empresas brasileiras ainda são mais uma questão de ética e de responsabilidade corporativa.

Gallon e Beuren (2006) pesquisaram a relação entre o grau de evidencição nos Relatórios da Administração de 2004 e o nível de governança em que se encontram as empresas participantes dos níveis diferenciados da BOVESPA. A metodologia utilizada foi a análise de conteúdo combinada com análise discriminante, em 58 companhias abertas, para descobrir a relação entre o grau de evidencição das empresas e a sua classificação. Os resultados da pesquisa mostraram que há relação entre o grau de evidencição e o nível de GC das empresas. Tais resultados confirmaram o pressuposto que essas empresas apresentam melhorias na prestação de informação ao mercado segundo os seus respectivos os níveis diferenciados de GC.

Dantas, Zendersky e Niyama (2004) discutiram a dualidade existente entre os benefícios de uma maior divulgação e a relutância das empresas em aumentar o grau de evidencição de informações. Baseados em pesquisa bibliográfica, eles destacaram os diversos conceitos relacionados com o tema, utilizando as conclusões de pesquisas empíricas desenvolvidas em âmbito nacional e internacional para dar suporte às argumentações teóricas. Esses autores afirmaram que diversos estudos têm evidenciado os benefícios de um maior nível de evidencição contábil, corroborando a afirmação de que o grau de divulgação é positivamente relacionado com o desenvolvimento e a estabilidade do mercado de capitais, além de se refletir na valorização da entidade, aumentando a confiança dos investidores, credores e demais agentes

em relação à organização. Tal aumento da confiança, por sua vez, contribuiria para o aumento da liquidez das ações e a redução do custo de capital. Não obstante, observaram que diversas outras pesquisas também corroboram a idéia de que as empresas relutam em aumentar o nível de divulgação, procurando se limitar às exigências legais, regulamentares e normativas, sob argumentos de proteção às informações de natureza estratégica, receios de questionamentos jurídicos ou mesmo de custos de elaboração e divulgação das informações.

Cunha e Ribeiro (2006) investigaram os incentivos das companhias negociadas no mercado de capitais brasileiro para divulgar voluntariamente informações de natureza social. A pesquisa compreendeu o exame dos dados de 192 empresas listadas na BOVESPA no ano de 2003 e 194 empresas no ano de 2004. Afirmam que as decisões de divulgar, ou não, são endógenas e explicadas por determinadas características da própria companhia, tais como, porte, desempenho, práticas de GC, contribuindo para a redução do custo de capital. Por um outro lado, reconheceram a existência de evidências teóricas de que as empresas se limitam às exigências de divulgação legais e regulamentares alegando proteção às informações estratégicas, custos de litígio e custos políticos. Com base nos dados pesquisados a conclusão a que se chegaram é que a divulgação voluntária de informações de natureza social está associada positivamente ao nível de GC e à divulgação em período anterior e negativamente ao tamanho. As associações com as variáveis desempenho e grau de endividamento não foram conclusivas por demonstrarem associações distintas nos dois períodos analisados.

Em síntese, da análise conjunta dos resultados dos estudos apresentados percebe-se que a evidenciação contábil merece atenção na discussão corporativa por constituir-se numa das formas mais importantes que os gestores dispõem para comunicar-se com o mercado promovendo, por meio de uma maior e melhor divulgação, melhorias no nível de GC das empresas. Esses estudos, embora apontem para a relação entre essa evidenciação e uma maior transparência organizacional associada às boas práticas de GC, reconhecem que, na realidade brasileira, grande parte das empresas ainda não divulgam informações de natureza não obrigatória. Na verdade, a literatura aponta que muitas empresas: (1) tendem a divulgar informações, apenas, dentro dos parâmetros mínimos exigidos pela legislação, (2) tendem a baixa transparência ou (3) evidenciam mais as informações de natureza qualitativa sobre os intangíveis. Dentre as alegações apresentadas para baixa divulgação de informações, em alguns casos, estão alegações de proteção às informações estratégicas, de receios de questionamentos jurídicos, ou ainda de custos de litígio, políticos e de elaboração e divulgação das informações. Assim, parece haver certo um paradoxo entre aquilo que se pensa, o que se diz e o que se pratica em algumas empresas que, embora sabendo dos possíveis benefícios de uma maior divulgação, ainda relutam por restringir a evidenciação de informações ao mínimo exigido pela legislação.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

A pesquisa caracteriza-se como exploratória, por buscar o estabelecimento de uma referência inicial sobre o assunto e formar uma base para outras pesquisas (CASTRO, 2002), utilizando-se o método quali-quantitativo (JICK, 1979; REA e PARKER, 2002). A investigação centra-se na divulgação voluntária de informações sobre intangíveis, frente a reformulação da Lei 6.404 de 1976. A seleção do foco da amostra nas notas explicativas de 31.12.2007 fundamenta-se no esclarecimento da CVM (2008b), tendo em vista a relevância das alterações produzidas pela Lei 11.638/2007, e para investigar o atendimento da Deliberação CVM n.º 505/2006.

Como os níveis de GC foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, simultaneamente, o interesse dos investidores e a valorização das companhias. As empresas listadas nesses níveis oferecem aos investidores melhorias nas práticas

de governança e mais transparência na divulgação de informações dessas companhias (BOVESPA, 2008). A premissa defendida pela BOVESPA é que as companhias listadas em quaisquer dos níveis de GG apresentem uma divulgação maior do que o mínimo exigido pela legislação. Alguns estudos sobre a realidade brasileira, entretanto, têm sugerido o contrário. Essa dicotomia merece uma investigação empírica mais detalhada, buscando entender melhor tal realidade e os efeitos dessa dicotomia na transparência das informações disponibilizadas pelas empresas à sociedade. Assim, as empresas do Nível 1 foram selecionadas por acreditar que, mesmo que apresentem evidência adicional à legislação, provavelmente, o fariam em menor grau de divulgação que as empresas dos outros níveis de governança da BOVESPA. Desse modo, como ainda é um tema pouco explorado que foca na divulgação de forma voluntária, a escolha de um nível superior de GC poderia distorcer a qualidade da amostra.

Os Setores escolhidos, inicialmente, para análise foram o de Petróleo, Gás e Biocombustíveis, o de Telecomunicações e o de Utilidade Pública de forma aleatória, dentre os 10 Setores existentes – representando 30% do total de Setores. A justificativa de mais de um Setor foi para melhorar a qualidade da investigação e permitir que os dados pudessem ser confrontados entre si, gerando uma análise comparada entre eles. Como no Setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis não havia nenhuma companhia listada na data da análise, ele precisou ser excluído da amostra inicial. No Setor de Telecomunicações havia apenas 02 empresas listadas e no de Utilidade Pública havia 05 empresas listadas, que foram submetidas a investigação empírica. A coleta de informações foi por meio de *checklist* nas Notas Explicativas dessas companhias, como consta no Quadro 1. Após essa coleta, empregou-se análise de conteúdo.

1	Fizeram citação à criação do grupo intangível?
2	Fizeram citação à obrigatoriedade de divulgar os métodos de amortização dos intangíveis?
3	Explicitaram os itens que comporiam esse grupo dos intangíveis
4	Divulgaram os critérios de avaliação de intangíveis que adotarão?
5	Informaram a capacidade de recuperação dos valores registrados no ativo intangível e no diferido?
6	Divulgaram o critério utilizado para determinar sua estimativa de vida útil remanescente?
7	Mostraram a perda por não-recuperação do valor desses ativos?
8	Apresentaram o critério utilizado para determinar o valor remanescente de tais ativos?
9	Divulgaram o método de amortização do intangível?
10	Informaram o período de amortização dos intangíveis?
11	Divulgaram outras informações qualitativas fora das demonstrações?
12	Foram capazes de verificar o impacto da alteração da lei 6404/76 nas práticas contábeis?
13	Apresentaram Quadros/ tabelas próprias para evidênciação do valor do intangível?
14	Informaram o valor dos intangíveis no corpo de outras demonstrações?
15	Segregaram o valor dos intangíveis por tipo de ativo?
16	Mostram a contribuição dos intangíveis para o resultado da organização?
17	Divulgaram outras informações quantitativas fora das demonstrações?

Quadro 1- Proposições para avaliar o GDI das empresas analisadas.

Fonte: elaborado pelos autores.

Em maio de 2008 havia 44 companhias listadas no nível 1 de governança, sendo que 7 instituições que formaram a amostra analisada. Na investigação empírica foram observadas 17 proposições que poderiam receber nota de 0 a 6, de acordo com o grau de concordância sobre os apontamentos. Foi utilizado a Escala Likert, com a menor nota 0 para discordo totalmente e a mais alta 6 para concordo totalmente formando uma escala de grau 7. A justificativa para que a escala Likert tivesse 7 níveis foi para que a média não fosse coincidente com a mediana e permitisse uma melhor qualidade dos dados, ficando assim: 6- concordo totalmente; 5- concordo muito; 4- concordo pouco; 3- não concordo nem discordo; 2- discordo pouco; 1- discordo muito; 0- discordo totalmente. Foram elaboradas 17 proposições com pontuação máxima possível de 102 pontos indicando que houve um altíssimo grau, de evidenciação. Por outro lado, a pontuação mínima possível é de 0 pontos para indicar que não houve nenhuma evidenciação dos requisitos pesquisados.

As questões de 1 a 11 referem-se à divulgação de informações qualitativas, a questão 12 está associada à verificação do impacto da alteração da Lei 6404/76 nas práticas contábeis, na evidenciação de intangíveis e as questões de 13 a 17 referem-se à divulgação de informações quantitativas. Para análise das informações divulgadas calculou-se o nível de evidenciação de informações quantitativas e qualitativas. A seguir, realizou-se uma análise global do grau de divulgação de intangíveis (GDI), calculou-se a média, a moda, a mediana e o desvio padrão, considerando-se o somatório de pontos de toda a amostra em função dos limites máximos possíveis.

Os procedimentos de cálculos empregaram a expressão: $GDI = TO/TD$, onde, TO = total de pontos obtidos pelas empresas e TD = total de pontos distribuídos. As informações provenientes da aplicação dos questionamentos do Quadro 1 foram tabuladas e, a seguir analisadas, como consta nas tabelas 1, 2, 3 e 4. Posteriormente, buscou-se excluir as empresas que não divulgaram nenhuma informação sobre os ativos intangíveis mas os resultados observados indicaram que todas as empresas pesquisadas divulgaram, em maior ou menor grau, algum tipo de informações sobre intangíveis.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

4.1 ANÁLISE DOS RESULTADOS DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES

Apresenta-se na Tabela 1 os resultados obtidos a partir da verificação das informações sobre intangíveis divulgadas pelas empresas do Setor de Telecomunicações. Os dados constatarem baixa variação nas respostas em torno da média, o que demonstra que as empresas disponibilizaram as informações de forma homogênea em suas DC. Observando a causa da homogeneidade das informações extraídas da amostra, percebeu-se que a amostra era constituída por empresas do mesmo grupo empresarial, o que provocou uma similaridade das observações entre elas. A similaridade pode ser percebida pelo valor encontrado para o desvio padrão das empresas desse Setor que indica que não houve nenhuma variabilidade em torno da média, ou seja, as constatações foram idênticas nas diferentes empresas. Na primeira afirmação buscou-se identificar se as empresas do Setor de Telecomunicações mencionaram a criação do grupo intangível, pela Lei 11.638/ 2007, como item específico no corpo das DC. Os resultados demonstram que as companhias mencionaram textualmente em suas notas explicativas de 31/12/07 que esse grupo havia sido criado, pela nota 6 na questão.

<i>Afirmação</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>9</i>	<i>10</i>	<i>11</i>	<i>12</i>	<i>13</i>	<i>14</i>	<i>15</i>	<i>16</i>	<i>17</i>
Média	6	2	5	0	0	0	4	0	6	6	5	1	6	6	6	4	4
Desvio padrão	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Mediana	6	2	5	0	0	0	4	0	6	6	5	1	6	6	6	4	4
Moda	6	2	5	0	0	0	4	0	6	6	5	1	6	6	6	4	4

Tabela 1: resultados estatísticos por proposição do Setor de Telecomunicações.

Fonte: elaborado pelos autores.

Na segunda questão, observou-se que as empresas não fizeram citação à obrigatoriedade de divulgarem os métodos que adotarão para amortizar os intangíveis, os resultados obtidos foram contrários aos obtidos na primeira afirmação. Pela nota obtida nota-se que essas empresas apenas deixaram em linhas gerais que seria feito, mas sem uma especificação mais detalhada. A partir do que poderia ser dito que embora as empresas evidenciassem a criação do novo grupo não destacaram a obrigatoriedade em proceder à amortização de tais ativos.

Na questão 3, constatou-se um alto nível de evidenciação da informação analisada. Ou seja, que as empresas, em sua maioria, explicitaram os itens que comporiam o grupo 'intangíveis'. Como o desvio padrão é zero, de forma similar ao ocorrido nas outras questões, observa-se que as companhias disponibilizaram essa informação com razoável plenitude.

As questões de 4 a 6, em função de uma ausência de evidenciação, podem ser observadas em conjunto. Isso pode ser observado por médias equivalentes a 0, que indica que as empresas não divulgaram informações sobre os quesitos pesquisados. Na maioria absoluta das vezes elas não informaram os critérios de avaliação que adotaram para os ativos intangíveis, a capacidade de recuperação dos investimentos realizados nesses ativos e no diferido, e os critérios utilizados para avaliar a sua estimativa de vida útil remanescente – que não foram divulgados por nenhuma empresa analisada.

Na questão 7, constatou-se uma divulgação parcial nas companhias da amostra. Ou seja, elas informaram que haveria a perda por não recuperação dos valores registrados no intangível, mas não detalharam como isto seria feito. Na questão 8, de modo similar as questões de 4 a 6, percebeu-se um baixíssimo nível de evidenciação em função de valores equivalentes a 0, que indica que as empresas não divulgaram informações sobre o quesito pesquisado. Foi possível dizer que as empresas não apresentaram o critério utilizado para determinar o valor remanescente dos ativos intangíveis.

Da análise da questão 9 percebeu-se que as empresas divulgaram o método que seria adotado para amortizar os intangíveis ao longo do tempo. Contrastando com a terceira questão, pode-se perceber que embora as empresas do Setor de Telecomunicações não tenham divulgado a obrigatoriedade legal advinda com a reformulação da Lei 6.404/1976, elas fizeram o mais importante: destacaram os métodos que seriam adotados na amortização de tais ativos.

Na questão 10, observou-se que foi divulgado não só o método que seria adotado para amortizar os intangíveis como também o período de tempo em que se daria essa amortização. Na questão 11, observa-se que a maioria das empresas divulgou outras informações qualitativas adicionais aos questionamentos pesquisados, de modo similar ao que foi descrito na questão 3. Isso demonstra que, de um lado, o questionário realizado conseguiu cobrir, em parte, as possibilidades de evidenciação de informações qualitativas disponibilizáveis pelas companhias contrastando e complementando as evidências empíricas encontradas em estudos anteriores, de acordo com o referencial apresentado.

Da análise em conjunto das questões anteriores pode-se perceber que embora algumas informações qualitativas não tenham sido disponibilizadas nas notas explicativas de 31/12/2007 das companhias do Setor de Telecomunicações várias informações qualitativas, por sua vez, foram evidenciadas.

Quando se buscou identificar se as empresas foram capazes de verificar o impacto das alterações promovidas pela alteração na Lei 6404/1976 nas práticas contábeis relativas aos ativos intangíveis, na questão 12, observou-se que as companhias do Setor de Telecomunicações não conseguiram realizar tal verificação. Os resultados indicam que elas nem mesmo fizeram menção às alterações ou a seus impactos nas práticas dessas companhias.

A análise das questões 13, 14 e 15, em função do alto nível de evidenciação, pode ser feita de maneira conjunta. Isso pode ser observado por médias equivalentes a 6, que indica que as empresas divulgaram de forma plena as informações sobre os quesitos pesquisados. Na totalidade das vezes elas informaram o valor dos ativos intangíveis no corpo de outras demonstrações além de apresentaram quadros e tabelas próprias para evidenciação do valor desses ativos. Adicionalmente, constatou-se que elas conseguiram evidenciar de maneira segregada o valor dos intangíveis por tipo de ativo demonstrando uma alta capacidade de mensuração e reconhecimento dos tipos, dos valores e das questões envolvidas na determinação dos mesmos. De forma contrária às questões de 4 a 6 e a questão 8, que demonstram nenhuma evidenciação de algumas informações quantitativas, a avaliação das questões de 13 a 15 destaca a alta evidenciação de algumas informações quantitativas, contrastando os achados de Carvalho, Ensslin e Igarashi (2006).

As questões 16 e 17 também podem ser avaliadas de forma conjunta, em virtude de um bom nível de evidenciação de informações quantitativas, demonstrando que as empresas forma capazes de mostrar a contribuição dos intangíveis para o resultado corporativo e, além disso, divulgaram outras informações quantitativas fora das demonstrações, contrastando, também, os achados de Carvalho, Ensslin e Igarashi (2006).

As questões de 13 a 17, tomadas em conjunto, mostram que as empresas do Setor de Telecomunicações divulgaram informações financeiras quantitativas, em suas notas explicativas de 31/12/2007, relativas aos ativos intangíveis. De forma mais incisiva do que fora apresentado na análise das informações qualitativas, foi percebido que tais empresas divulgaram informações em quadros ou tabelas constituídas para esse fim ou outras integrantes das DC. Assim, constatou-se que essas empresas segregaram o valor dos intangíveis por tipo de ativo e mostraram a contribuição deles para o resultado corporativo. Os resultados das medidas de tendência central e dispersão relativa da soma de pontos obtidos pelas empresas e do grau de divulgação sobre intangíveis são apresentadas na Tabela 2.

	<i>Total de pontos obtidos pelas empresas</i>	<i>Grau de divulgação (GDI)</i>
Média	45,75	44,8529%
Desvio padrão	30,5	29,9020%
Mediana	61	59,8039%
Moda	61	59,8039%

Tabela 2: resultados da divulgação pelas empresas do Setor de Telecomunicações.

Fonte: elaborado pelos autores.

Os resultados mostram que a pontuação obtida pelas empresas não foi muito baixa indicando uma boa evidenciação de informações quantitativas e qualitativas. Tomando-se como

base a escala proposta de 0 a 102 pontos possíveis de serem obtidos, constata-se que as companhias do Setor de Telecomunicações divulgaram de forma voluntária várias informações por terem obtido 45,75 pontos em média e 61 de mediana e moda. De modo especial, as informações quantitativas foram mais divulgadas que as informações qualitativas. Ao subtrair da média de 45,75 pontos, o desvio padrão de 30,5 pontos, tem-se 15,25 pontos, o que seria muito próximo da pontuação mínima, que equivaleria a uma baixa divulgação voluntária. Somando-se, por outro lado, o desvio a média teríamos 76,25 pontos que significa um percentual de divulgação de quase 75%. Considerando que se trata de uma divulgação voluntária este percentual é significativo contrariando, de certo modo, as premissas que postulam que as empresas tendem a não divulgar informações voluntárias, apontadas por Dantas, Zendersky e Niyama (2004), e que as empresas brasileiras tendem a baixa transparência, como dito por Colares e Ponte (2003).

A análise da mediana confirma a premissa de que as empresas estudadas apresentam um grau de evidenciação considerável e o valor modal encontrado de 61 pontos representa a forte presença de evidenciação de informações sobre intangíveis por parte das empresas do Setor de Telecomunicações. O grau de divulgação observado reforça essas afirmações levando a crer que as empresas divulgam informações voluntariamente em uma quantidade razoável, considerando que metade das empresas estudadas tendeu a divulgar mais de 60 % das informações pesquisadas.

4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS DO SETOR DE UTILIDADE PÚBLICA E COTEJAMENTO COM OS RESULTADOS DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES

Apresenta-se na Tabela 3 os resultados obtidos a partir da verificação das informações sobre intangíveis divulgadas pelas empresas do Setor de Utilidade Pública. Os resultados da primeira afirmação demonstram que algumas companhias mencionaram e outras não a criação do grupo intangível como item específico das DC. Das que divulgaram, observa-se que elas informaram textualmente em suas notas explicativas de 31/12/07 que esse grupo havia sido criado, pela nota 6 na questão observada pela análise modal. Esses resultados são, de certo modo, semelhantes ao observado no Setor de Telecomunicações. A partir da análise descritiva, por outro lado, foi constatada uma alta variabilidade das respostas em torno da média, o que demonstra que enquanto algumas empresas disponibilizaram essa informação de forma detalhada, outras nem fizeram menção ao novo item das DC. Finalmente, tomando a mediana como base, percebe-se uma tendência favorável a uma evidenciação da criação do referido grupo.

<i>Afirmação</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>9</i>	<i>10</i>	<i>11</i>	<i>12</i>	<i>13</i>	<i>14</i>	<i>15</i>	<i>16</i>	<i>17</i>
Média	4,20	1,80	2,40	3,60	0,80	0,80	0,80	1,40	2,20	1,00	3,20	2,20	4,00	2,40	3,20	0,40	3,80
Desvio padrão	2,49	2,39	1,82	2,07	0,84	0,84	1,30	1,67	2,28	1,41	1,30	1,92	2,35	2,88	2,17	0,55	2,17
Mediana	5,00	1,00	3,00	4,00	1,00	1,00	0,00	1,00	2,00	0,00	3,00	2,00	5,00	1,00	4,00	0,00	5,00
Moda	6,00	1,00	4,00	-	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00	-	5,00	0,00	5,00	0,00	5,00

Tabela 3: resultados estatísticos do Setor de Utilidade Pública.

Fonte: elaborado pelos autores.

Os resultados da segunda questão indicam que houve algumas poucas empresas que citaram a obrigatoriedade de divulgar os métodos que adotarão para amortizar os intangíveis. A maioria, porém, se comportou de maneira semelhante ao que fora observado no Setor de Telecomunicações e não divulgaram essa informação de forma completa.

Na questão 3, também se constatou um baixo nível de evidenciação da informação analisada. Ou seja, que as empresas, em sua maioria, não explicitaram os itens que comporiam o

grupo 'intangíveis'. Como também há, entretanto, um desvio padrão alto, observa-se que algumas poucas companhias disponibilizaram essa informação com razoável plenitude.

A análise da questão 4 indica que houve uma boa evidenciação sobre os critérios que as empresas adotarão para avaliação dos ativos intangíveis por parte de uma quantidade considerável de empresas da amostra, de forma oposta ao observado no Setor de Telecomunicações. A alta variabilidade em torno da média, todavia, indica que várias empresas não divulgaram tal informação ou o fizeram de forma incompleta. Ainda assim, a tendência apontada pela mediana indica a evidenciação do item avaliado.

As questões de 5 a 10, em função de um baixíssimo nível de evidenciação, podem ser observadas em conjunto. Isso pode ser percebido por médias próximas e equivalentes a 1, que indicam que houve pouquíssimas empresas que divulgaram as informações pesquisadas. Na maioria das vezes elas não informaram a capacidade de recuperação dos investimentos realizados em ativos intangíveis e no diferido, os critérios utilizados para determinar a vida útil remanescente desses ativos, as perdas por não recuperação dos valores dos itens intangíveis, e o método e o período de amortização de tais itens – que não foram divulgados por quase nenhuma empresa analisada. Uma exceção pode ser percebida na questão 9 que indica que houve algumas empresas que fizeram uma divulgação parcial do método de amortização dos intangíveis. A regra, observada, no entanto, foi a não divulgação de todas essas informações pela quase totalidade de companhias do Setor de Utilidade Pública.

Na questão 11, observa-se que algumas empresas divulgaram outras informações qualitativas adicionais aos questionamentos pesquisados, de modo similar ao que foi descrito no Setor de Telecomunicações. Da análise em conjunto das questões anteriores pode-se perceber que apenas algumas informações qualitativas foram disponibilizadas nas notas explicativas de 31/12/2007 das companhias do Setor de Utilidade Pública. Isso demonstra evidências diferentes do observado no Setor de Telecomunicações, em que várias informações qualitativas foram evidenciadas.

Quando se buscou identificar se as empresas foram capazes de verificar o impacto das alterações promovidas pela alteração na Lei 6404/1976 nas práticas contábeis relativas aos ativos intangíveis, na questão 12, observou-se que quase nenhuma companhia conseguiu realizar tal verificação, de modo parecido com os resultados do Setor de Telecomunicações. Das poucas que conseguiram, elas apenas fizeram menção às alterações e/ou a seus impactos nas práticas dessas companhias.

As questões de 13 a 17 mostram que as empresas divulgaram algumas informações financeiras quantitativas, em suas notas explicativas de 31/12/2007, relativas aos ativos intangíveis. De forma um pouco maior que o resultado da divulgação de informações qualitativas, foi demonstrado que as companhias do Setor de Utilidade Pública divulgaram informações em quadros ou tabelas constituídas para esse fim ou outras integrantes das DC, observados da análise da questão 13.

Os resultados das questões 14 e 15 indicam que apenas algumas empresas informaram o valor dos itens intangíveis no corpo de outras demonstrações e conseguiram segregar o valor desses itens por tipo de ativo. A análise de tendências, por sua vez, indicou uma inclinação à baixa divulgação do valor dos intangíveis e de alta divulgação de cada tipo de ativos.

A questão 16 destaca um baixo nível de evidenciação da contribuição dos intangíveis para o resultado corporativo com um resultado diferente do que fora observado no Setor de Telecomunicações.

Algumas empresas evidenciaram tanto as informações submetidas à verificação empíricas nessa pesquisa, quanto certas informações quantitativas adicionais ao pesquisado. As análises da

mediana e do valor modal das questões 13 e 17 (especificamente) indicam uma clara tendência nesse sentido. Assim, constatou-se que essas companhias apresentaram quadros e tabelas próprias para evidenciação do valor do intangível, indo de encontro ao observado no Setor de Telecomunicações. A avaliação da variabilidade da amostra, por outro lado, indica que houve empresas que não destacaram tais informações em tabelas e quadros próprios e que não divulgaram informações quantitativas adicionais ao pesquisado.

Os resultados do Setor de Utilidade Pública, em conjunto, mostram que as empresas divulgaram apenas algumas informações financeiras quantitativas, em suas notas explicativas de 31/12/2007, relativas aos ativos intangíveis. De forma um pouco mais robusta do que fora apresentado na análise das informações qualitativas, foi percebido que tais empresas divulgaram menos informações quantitativas e qualitativas do que as do Setor de Telecomunicações. Uma observação mais detalhada pode ser feita a partir dos resultados das medidas de tendência central e dispersão relativa do total de pontos obtidos pelas empresas do Setor de Utilidade Pública e do grau de divulgação sobre intangíveis apresentados na Tabela 4.

<i>EVE</i>	<i>Total de pontos obtidos pelas empresas</i>	<i>Grau de divulgação (GDI)</i>
Média	38,20	37,4510%
Desvio padrão	30,45	29,8529%
Mediana	38,00	37,2549%
Moda	-	-

Tabela 4: resultados da divulgação pelas empresas do Setor de Utilidade Pública.

Fonte: elaborado pelos autores.

Os resultados mostram que a pontuação obtida pelas empresas foi baixo indicando uma baixa evidenciação de informações quantitativas e qualitativas. Tomando-se como base a escala proposta constata-se que as companhias do Setor de Utilidade Pública divulgaram de forma voluntária muito poucas informações. Ao subtrair da média de 38,20 pontos, o desvio padrão de 30,45 pontos, tem-se 7,75 pontos, o que seria muito próximo da pontuação mínima, que equivaleria a nenhuma divulgação voluntária. Somando-se o desvio a média, por outro lado, teríamos 68,65 pontos que significa um percentual de divulgação de cerca de 67%.

A análise da mediana confirma a premissa de baixa evidenciação em várias empresas. O grau de divulgação observado, reforça essas afirmações levando a crer que poucas empresas divulgam informações voluntariamente. Das que divulgam, não se pode dizer, ainda, que divulguem uma quantidade razoável de informações considerando esse conjunto de dados.

Finalmente, mesmo tendo em vista a relevância das alterações produzidas pela Lei n.º 11.638/07, observou-se que as companhias, no geral, evidenciaram de forma voluntária uma quantidade pouco significativa em relação ao Setor de Telecomunicações. Esses resultados, em conjunto com os do outro Setor, expandem o horizonte de pesquisa, quando contrastados com estudos anteriores.

O grau de divulgação observado reforça essa afirmação. Os resultados levam a crer que enquanto as empresas do Setor de Utilidade Pública não divulgam muitas informações, voluntariamente, as do Setor de Telecomunicações, o fizeram – em uma quantidade razoável de quesitos analisados. Esses resultados indicam que há situações em que há empresas brasileiras que tendem a divulgar nenhuma ou poucas informações de maneira voluntária. Indicam, também, que há empresas que estão realizando um grau de divulgação voluntária considerável e promovendo, com isso, maior transparência de suas ações. Com base no observado na literatura

sobre o tema, como apontado por Lanzana, Silveira e Famá (2006), esse resultado sugere que estejam buscando melhorar seu nível de GC através da evidenciação de algumas informações societárias e econômico-financeiras sobre seu patrimônio imaterial.

Considerando que se trata de uma divulgação voluntária, o percentual observado no Setor de Utilidade Pública é estatisticamente divergente do observado no Setor de Telecomunicações mostrando que as evidências não podem confirmar, no caso de informações sobre intangíveis, uma tendência única por parte das empresas dos diferentes Setores analisados, divulgando, ou não, tais informações.

O que foi possível observar da análise conjunta é que (1) no Setor de Telecomunicações foi observada uma evidenciação, de certo modo significativa, contrariando, assim, algumas premissas teóricas anteriores e (2) no Setor de Utilidade Pública foi percebida uma tendência de divulgação de poucas informações. Ao desmembrar-se a análise por tipo de informações foi possível constatar que (3) no segundo Setor houve baixa divulgação de informações quantitativas e razoável divulgação de informações qualitativas e que (4) no primeiro Setor foi possível observar uma tendência de divulgação voluntária desses dois tipos de informações.

5 CONCLUSÕES

A GC é um tema que vem alcançando notável destaque tanto no meio acadêmico quanto no meio empresarial alinhada com o objetivo de reduzir o conflito de agência entre os proprietários e gerentes, decorrente da separação da propriedade da gestão. Ela refere-se às práticas que cuidam de otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas e facilitar o acesso às fontes de capital. Nesse sentido, algumas empresas e órgãos normatizadores estão buscando meios de promover uma maior evidenciação das informações disponibilizadas pelas empresas à sociedade e, com isso, melhorar a qualidade das práticas de GC. Assim, a relevância da discussão sobre os meios de verificar a veracidade das informações prestadas pelas empresas à sociedade e sobre os mecanismos que assegurem a qualidade das mesmas e sua transparência, tem se tornado cada vez maior, considerando que a transparência e o nível adequado de evidenciação contábil é um dos determinantes da qualidade da GC.

O processo de harmonização das normas contábeis brasileiras com padrões internacionais tem se intensificado no caso dos intangíveis. Um dos reflexos disso é a inclusão do grupo intangíveis no corpo das DC, determinada pela Lei 11.638 de 2007, em linha com tais padrões. O estudo dos ativos intangíveis é um tema que vem tendo sua relevância ampliada nos últimos anos em função da potencialidade de geração de caixa, da contribuição para o resultado econômico e de uma maior composição patrimonial, desses ativos, a cada dia. Consequentemente, a tendência parece ser no aumento dos níveis de divulgação das informações contábeis e econômico-financeiras sobre esses ativos, tanto em função da GC quanto da necessidade de harmonização às normas internacionais.

O objetivo deste artigo foi investigar o nível de divulgação voluntária de informações quantitativas e qualitativas no reconhecimento e mensuração de ativos intangíveis promovido pelas instituições dos Setores de Telecomunicações e de Utilidade Pública, listadas no nível 1 de GC da BOVESPA, face à reformulação da Lei 6.404 de 1976. Assim, foi analisado se o advento da Lei 11.638 de 2007 promoveu uma evidenciação voluntária desses ativos, nas companhias da amostra, em consonância com o processo de harmonização internacional. Tal processo vem de encontro à necessidade de divulgação das empresas que operam em um mercado financeiro cada vez mais globalizado. Neste estudo, observou-se um baixo nível de evidenciação financeira por parte das empresas do Setor de Utilidade Pública analisadas e uma considerável evidenciação por parte das empresas do Setor de Telecomunicações. Isso demonstra que as evidências empíricas

foram diferentes entre os dois Setores analisados e que a análise comparativa facilitou a percepção de tais diferenças.

No Setor de Utilidade Pública, grande parte das companhias estudadas não divulgou nenhum tipo de informações sobre ativos intangíveis em suas notas explicativas de 31 de dezembro de 2007. As demais divulgaram poucas informações qualitativas e algumas quantitativas dentro de quadros e tabelas específicas, constantes das DC. Houve uma baixa evidenciação do reconhecimento de ativos intangíveis e, na maioria das vezes, não se observou uma divulgação dos critérios de mensuração desses ativos. Vale ressaltar que muitas companhias não conseguiram informar o impacto da mudança provocada pela Lei 11.638 de 2007 sobre suas práticas contábeis, relativas a ativos intangíveis. Além disso, não realizaram um reconhecimento adequado desses ativos, segregando o valor dos mesmos por tipo de ativo, ou mostraram a contribuição deles para o resultado da corporação. Reunindo todas essas informações, constata-se que certas empresas identificaram e registraram a importância da inclusão desses ativos e das formas como seriam amortizados, mas não foram capazes de informar o impacto das mudanças da legislação sobre seu patrimônio imaterial.

No Setor de Telecomunicações, por sua vez, observou-se um volume de divulgação de informações qualitativas sobre ativos intangíveis razoável e um volume de informações quantitativas estatisticamente significativo, especialmente, porque a evidenciação ocorreu de forma voluntária nas notas explicativas de 31/12/2007. Foi percebido que tais empresas divulgaram informações em quadros ou tabelas constituídas para esse fim ou outras integrantes das DC e que essas empresas segregaram o valor dos intangíveis por tipo de ativo e mostraram a contribuição deles para o resultado corporativo.

Esses resultados, de certo modo inovadores, contrastaram-se com o pensamento de algumas correntes teóricas que postulam que as empresas brasileiras tendem: (1) a não divulgar informações voluntárias, (2) a baixa transparência e (3) a divulgar informações de natureza qualitativa e não divulgar informações de natureza quantitativa. Uma possível explicação para os achados vem do fato de que, como são empresas de capital aberto e precisam de captar recursos e da confiança do mercado, elas tenderiam a divulgar mais informações do que o determinado pela legislação ou o esperado por alguns teóricos. Por outro lado, algumas companhias talvez ainda não estejam preparadas para a divulgação voluntária dos ativos intangíveis e de seus reflexos, por não perceberem a importância estratégica dessa divulgação para as corporações, para melhoria na qualidade da GC e para seus *stakeholders*.

Uma melhor compreensão dessas questões pode vir com novos estudos (1) pela a inclusão de índices já conhecidos visando aprofundar o conhecimento da divulgação voluntária aplicada ao caso dos intangíveis ou (2) pela análise em outros Setores da economia.

Em síntese, pode-se dizer que mesmo com a crescente importância dos ativos intangíveis e da necessidade de sua adequada evidenciação financeira, muitas empresas estudadas ainda não se anteciparam em divulgar o real valor desses ativos de maneira voluntária. Várias delas, porém, se anteciparam à divulgação que está vindo da obrigatoriedade legal e buscaram diminuir a lacuna existente entre o valor de mercado e o valor contábil das corporações. Vale dizer que a inclusão do valor dos intangíveis nas DC, se realizada, de forma bem conduzida, dentro de parâmetros sólidos de mensuração, poderá contribuir para que o público compreenda o hiato provocado por essa lacuna, dando mais credibilidade às informações divulgadas pelas empresas, em linha com o que se preconiza em termos mundiais. Assim, a divulgação estaria mais próxima de contribuir para melhorias nas práticas de GC através do alcance do objetivo principal da contabilidade, que consiste na disponibilização tempestiva de informações para tomada de decisões.

6 REFERÊNCIAS

- AMARAL, H. F.; IQUIAPAZA, R. A.; TOMAZ, W. P; BERTUCCI, L. A.. **Corporate governance and release of annual financial statements**. Contabilidade vista e revista, v. 19, n. 1, jan./ mar., 2008, p. 61-82.
- BOVESPA – **Bolsa de Valores de São Paulo**. Disponível em: www.bovespa.com.br . Vários acessos de março a abril de 2008.
- BRASIL. **Lei das sociedades por ações: Lei n.º 6404, de 15 de dezembro de 1976**. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 15 de dezembro de 1976.
- BRASIL. **Lei n.º 11.638 de 28 de dezembro de 2007**. Altera, revoga e introduz novos dispositivos na Lei n.º 6404, de 15 de dezembro de 1976. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 29 de dezembro de 2007.
- CANIBANO, L.; GARCIA-AYUSO M.; SANCHEZ P.. **Accounting for intangibles: A literature review**. Journal of Accounting Literature. v. 19, p. 102, ABI/INFORM, 2000.
- CARVALHO F. N. de; ENSSLIN S. R.; IGARASHI D. C. C.. **Evidenciação voluntária do capital intelectual no contexto brasileiro: cotejamento com os contextos internacional e australiano**. In: XXX ENANPAD 2006, Salvador, BA.... Anais do XXX ENANPAD, 2006.
- CASSEL, C. M.; HACKL, P.. **On measurement of intangible assets: a study of robustness of partial least squares**. Total Quality Management, Sep2000, Vol. 11 Issue 7, pS897, 11p.
- CASTRO, J. M. **Métodos e técnicas de pesquisa**. Manual prático. Belo Horizonte: MPA PUC-Minas e Fundação Dom Cabral, 2002.
- COLARES M.; PONTE V. M. R.; **A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras**. In: XXX ENANPAD 2003, Atibaia, SP.... Anais do XXVII ENANPAD, 2003.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Deliberação n.º 505 de 20 de junho de 2006**. Aprova o Pronunciamento do IBRACON sobre Eventos Subseqüentes à Data do Balanço Patrimonial. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br>
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Esclarecimento ao mercado sobre ato normativo a ser emitido pela CVM, referente à aplicação da Lei n.º 11.638/07**. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/infos/Esclarecimento.pdf> . Acesso em 26/05/2008.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Recomendações da CVM sobre governança corporativa**. 2002. Acesso em: 19 de julho de 2008.
- CUNHA J. V. A. da; RIBEIRO M. S.. **Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras**. In:XXX ENANPAD 2006, Salvador, BA.... Anais do XXX ENANPAD, 2006.
- DANTAS J. A.; ZENDERSKY H.C.; NIYAMA J.K.. **A dualidade entre os benefícios do disclosure e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação**. In:XXX ENANPAD 2004, Curitiba, PR.... Anais do XXVIII ENANPAD, 2004.
- FIPECAFI. **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.

GALLON A. V.; BEUREN I. M.. **Análise da relação entre evidenciação nos relatórios da administração e o nível de governança das empresas na bovespa.** In:XXX ENANPAD 2006, Salvador, BA.... Anais do XXX ENANPAD, 2006.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BRED, Michael F. **Teoria da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Governança corporativa.** 2008. Disponível em: www.ibgc.org.br. Acesso em: 10 de julho de 2008.

JICK, T. **Mixing qualitative and quantitative methods: triangulation in action.** Administrative Science Quarterly, v. 24, p. 602- 610, 1979.

JOIA, L. A.. **Medindo o Capital Intelectual.** Revista de Administração de Empresas, 41 (2), p. 54-63. Abr./Jun. 2001.

JOIA, L. A.. **Measuring intangible corporate assets: linking business strategy with intellectual capital.** Journal of Intellectual Capital, pp. 68-84, 2000.

JORDÃO, R. V. D.; SOUZA, A. A. de. LÉLIS, D. L. M; FERREIRA, R. M.. The impacts of corporate governance and control structure on the consolidation of financial statements in business combinations: the case study of COPEL. In: Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, V, 2008, Resende, RJ. **Anais...** V SEGET, Resende, 2008.

KUMAR, T. K.. **Disclosure norms for intangible assets: suggestions for improving the valuation of intangibles.** IIMB Management Review, vol. 17, p.71-78, Mar2005.

LANZANA, A. P.; SILVEIRA, A . M.; FAMÁ, R.. **Existe relação entre disclosure e governança corporativa no Brasil?** In: XXX ENANPAD 2006, Salvador - BA. Anais ..., 2006.

LUTHY, D. H.. **Intellectual capital and its measurement.** 1998. APIRA. Disponível em: www3.bus.osaka-cu.ac.jp/apira98/archives/pdfs/25.pdf

MARTINS, E. **Contribuição à avaliação do ativo intangível.** 1972. 109 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-graduação em Contabilidade e Controladoria, FEA, USP, São Paulo, 1972.

MARTINS, V. A.; SILVA, R. L. M.; NARDI, P. C. C.. **Governança corporativa e liquidez das ações.** In: XXX ENANPAD 2006, Salvador - BA. Anais ..., 2006.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R.. **Ativos intangíveis e o desempenho empresarial.** Revista Contabilidade & Finanças, v. 1, p. 7-17, 2006.

REA, L. M. e PARKER, R. A. **Metodologia de Pesquisa: do planejamento à execução.** São Paulo: Pioneira, 2002.

STEWART, Thomas A. **Capital intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas.** 2. ed., Rio de Janeiro: Editora Campus, 1998.

SVEIBY, K. E.. **Métodos para avaliar ativos intangíveis.** Disponível em: <http://www.sveiby.com/articles/PortMethodsMeasuringIntang.pdf>. Acesso em: 10/ 05/ 2008.