



VALUE relevance do nível de evidenciação do ativo intangível nas companhias de capital aberto brasileiras

Juliane Pacheco
Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC
pac.juliane@gmail.com

Suliani Rover
Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC
sulianirover@gmail.com

Ernesto Fernando Rodrigues Vicente
Universidade Federal de Santa Catarina
ernesto.vicente@ufsc.br

Resumo:

Este trabalho teve como objetivo verificar a influência do nível de evidenciação do ativo intangível na *value relevance* de companhias de capital aberto brasileiras. A amostra de pesquisa é composta pelas companhias de capital aberto com intangível superior a zero que compõem a carteira de maio a agosto de 2017 do Índice Brasil 100 na Brasil. Bolsa. Balcão, totalizando uma amostra de 75 empresas. Para mensurar o nível de evidenciação do ativo intangível foi elaborada uma métrica a partir do CPC 04 R1 (2010), enquanto a influência foi feita através de uma regressão múltipla e robusta, elaborada com dois grupos da amostra. A coleta de dados foi por meio das notas explicativas integrantes das Demonstrações Financeiras Padronizadas anuais consolidadas de 2016. Os resultados demonstraram um nível de evidenciação médio de 62,01%, sendo discrepante a diferença entre o nível de evidenciação maior com 91,67% e o menor 16,67%. A conciliação do valor inicial e final, entradas e saídas foi o item mais evidenciado, com 96%. Em contrapartida com apenas 23,33% está o valor da perda na DRE e com 25,33% o valor amortizado na DRE. Os resultados da métrica sugerem que as empresas abaixo da média evidenciem melhor seus intangíveis, principalmente quanto ao além do exigido pelo CPC 04. Em relação à influência do ativo intangível na *value relevance* resultou em não significativa estatisticamente.

Palavras-chave: Ativo Intangível; *Value Relevance*; Evidenciação.



1. INTRODUÇÃO

A Brasil, Bolsa, Balcão (B3) é uma das maiores bolsas de valores da América Latina e atualmente oferece produtos e serviços como negociação de ações, títulos de renda fixa, câmbio pronto, entre outros (Figo, 2016).

Uma empresa ao desejar, por exemplo, capturar recursos para promover o desenvolvimento de projetos e conseqüentemente seu crescimento ou obter uma maior visibilidade da empresa, insere suas ações na bolsa de valores (BM&FBovespa, 2016), com isso o ambiente empresarial se apresenta mais competitivo e dinâmico, fazendo com que as informações sejam mais tempestivas e confiáveis aos investidores, inclusive para diminuir a assimetria informacional (Rezende, Almeida, & Lemes, 2015).

Assim quanto melhor a evidenciação contábil, melhor será suprida a necessidade do investidor, diminuindo assim a desconfiança gerada por resultados contrários aos anos anteriores e tornando-os dispostos a pagar o preço requerido na ação (Rezende *et al.*, 2015).

Os estudos que buscam analisar a relevância da informação contábil para o mercado de capitais são denominados de *value relevance*, o valor de mercado de uma companhia pode ser associado, portanto, as informações, que devem reportar os efeitos de transações e condições que modificaram da entidade e devem ser úteis para tomada de decisão (CPC 00, 2011).

Conforme Meneses, Ponte e Mapurunga (2013), os órgãos reguladores passaram a se preocupar em tornar mais evidente o registro de intangíveis, resultando na Deliberação nº 488 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que remodelou a estrutura das demonstrações contábeis das companhias abertas. Os autores supraditos ainda ressaltam a complexidade de identificar e mensurar os ativos intangíveis.

A pesquisa tem como tema o nível de evidenciação dos intangíveis e a influência que ele exerce no preço das ações praticado na bolsa de valores B3. A intenção desta pesquisa é fornecer evidências sobre a maneira que as companhias abertas estão evidenciando as informações concernentes ao ativo intangível, bem como demonstrar se o nível de evidenciação dessas informações é estatisticamente significativo para explicar o preço da ação das companhias.

Portanto, questiona-se: **qual a influência do nível de evidenciação do ativo intangível na *value relevance* das companhias listadas na bolsa de valores B3?**

O objetivo geral desta pesquisa é verificar a influência do nível de evidenciação do ativo intangível na *value relevance* de companhias de capital aberto brasileiras. Para atingir o objetivo proposto, os seguintes objetivos específicos serão perseguidos: (i) mensurar o nível de evidenciação dos ativos intangíveis; (ii) descrever o nível de evidenciação dos ativos intangíveis nas companhias de capital aberto listadas na bolsa de valores brasileira; e (iii) verificar se há relação entre o nível de evidenciação dos ativos intangíveis e o preço das ações nas companhias de capital aberto brasileiras.

A pesquisa se justifica pelo fato de o objetivo principal da contabilidade ser alcançado quando seus relatórios permitirem que cada grupo de usuários possam fazer inferências sobre sua situação econômica e/ou financeira (Marion, 2005). Em consonância com Ritta (2010) que afirma que a relevância dos ativos intangíveis tem crescido nas últimas décadas, faz-se necessário analisar se o nível de evidenciação do ativo intangível possui relação com o preço das ações.

Segundo Miguel (2011), uma companhia possui um valor patrimonial maior do que o expresso no balanço patrimonial, visto que muitas vezes possui uma marca forte, uma carteira de clientes sólida ou desenvolve tecnologias inovadoras que nem sempre estão evidenciadas no intangível, mas são fundamentais na hora de calcular o preço da companhia diante dos investidores.



Estudos sobre *value relevance* mostram a relevância e a confiabilidade da informação contábil, ou seja, a informação impacta o preço da ação (Barth, Beaver, & Landsman, 2001; Lopes & Iudícibus, 2004). A *value relevance* do ativo intangível foi analisada anteriormente em alguns países, são eles: Nigéria (Abubakar & Abubakar, 2015), Portugal (Oliveira, Rodrigues, & Craig, 2010), França (Kimouche & Rouabhi, 2016), Austrália (Ji & Lu, 2014) e Irã (Ghahramanizady & Behname, 2013).

No Brasil estudos sobre *value relevance* ainda não contemplam o ativo intangível, como há uma lacuna no Brasil em estudos que mostram a relevância do ativo intangível com o preço das ações, faz-se necessário preenchê-la, justificando a referida pesquisa.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

A referida fundamentação teórica está dividida em ativo intangível, evidenciação contábil e estudos anteriores sobre *value relevance*.

2.1 Ativo Intangível

Conforme o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (CPC 00 R1, 2011), ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que fluam futuros benefícios econômicos para a entidade.

Perez e Famá (2006) concluem que um recurso físico ou não que está sob o controle da entidade e é utilizado para produzir produtos ou serviços aos seus clientes, gerando assim benefícios econômicos futuros e os custos são representados pelos gastos incorridos para aquisição ou desenvolvimento é um ativo. Ao entender que um ativo é um recurso físico ou não, os autores qualificam um ativo em tangível e intangível.

O tangível é quando o bem ou direito pode ser facilmente identificado e contabilmente separado (Iudícibus, 2015). Já o intangível é um ativo não monetário identificável sem substância física. Alguns exemplos são: marcas, patentes, direitos autorais (CPC 04 R1, 2010).

Hendriksen e Breda (2009) definem ativos intangíveis como “ativos que carecem de substância” e que para serem reconhecidos devem preencher os requisitos de reconhecimento de qualquer ativo. Os critérios para reconhecimento são: a capacidade de proporcionar benefícios econômicos futuros que serão gerados em favor da entidade e o custo desse ativo puder ser reconhecido com confiabilidade (CPC 04 R1, 2010).

Um ativo satisfaz o critério de identificação de ativo intangível quando for separável e puder ser vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado independente da intenção de uso pela entidade; ou ser resultado de direitos contratuais ou legais (CPC 04 R1, 2010).

Como dito anteriormente, um ativo intangível pode ser tanto advindo de uma compra, transferência, aluguel, dentre outros, como também pode ser gerado internamente. Porém, para ser gerado internamente o reconhecimento é mais difícil em virtude de identificar quando gerará benefícios econômicos; e da confiabilidade do custo (CPC 04 R1, 2010).

Assim, pode-se conceituar ativo intangível como bem e/ou direito sem substância física na qual a entidade possua controle e dele se espera benefícios econômicos futuros.

2.2 Evidenciação Contábil

O objetivo da contabilidade, de acordo com Iudícibus (2015) é o fornecimento de informações que proporcionam base para tomada de decisão aos usuários. Marion (2009) complementa informando que a contabilidade é o instrumento que fornece informações úteis.



Os usuários podem ser, segundo Marion (2005), qualquer pessoa física ou jurídica com interesses nos dados da empresa, conhecidos por *stakeholder*. Podendo ser classificado em internos ou externos. O primeiro refere-se a gerentes, gestores, funcionários em geral, enquanto o segundo refere-se a investidores, fornecedores, governo, sindicatos. Cada um dos usuários deseja obter um tipo de informação diferente, conforme a Tabela 1.

Tabela 1: Usuários da informação contábil

| Usuário da informação contábil | Meta que desejaria maximizar ou tipo de informação importante |
|--|---|
| Acionista minoritário | Fluxo regular de dividendos. |
| Acionista majoritário ou com grande participação | Fluxo de dividendos, valor de mercado da ação, lucro por ação. |
| Acionista preferencial | Fluxo de dividendos mínimos ou fixos. |
| Emprestadores em geral | Geração de fluxos de caixa futuros, suficientes para receber de volta o capital mais os juros, com segurança. |
| Entidades governamentais | Valor adicionado, produtividade, lucro tributável. |
| Empregados em geral, como assalariados | Fluxo de caixa futuro capaz de assegurar bons aumentos ou manutenção de salários, com segurança; liquidez. |
| Média e alta administração | Retorno sobre o ativo, retorno sobre o patrimônio líquido; situação de liquidez e endividamento confortáveis. |

Fonte: Iudícibus (2015, p.5).

Para atender a todos os usuários, Iudícibus (2015) destaca várias formas de realizar a evidenciação, tais como: forma e apresentação das demonstrações contábeis; informação entre parênteses; notas explicativas; quadros e demonstrativos suplementares; comentários do auditor; e relatório da administração. Formas também destacadas por Ritta (2010) como os principais instrumentos contábeis que atendem ao que os usuários precisam.

Hendriksen e Breda (2009) destacam que caso a evidenciação não seja adequada, justa e completa, pode-se tornar enganosa. Sendo que “a questão não é tanto o que divulgar, mas qual é a maneira mais eficiente de divulgar” (Hendriksen & Breda, 2009, p. 515).

Iudícibus (2015) completa com relação à quantidade a ser evidenciada, que embora existam expressões como evidenciação adequada (*adequate disclosure*), evidenciação justa (*fair disclosure*) e evidenciação plena (*full disclosure*), todas refletem o mesmo propósito, divulgar aos usuários a quantidade adequada, justa e plena dos detalhes a serem evidenciados.

A Teoria da Divulgação tratada por Verrecchia (1983) como aquela que as informações a serem divulgadas vão de acordo com a vontade de divulgação do gestor, nem sempre sendo neutro, ficando ainda na sua sensatez a qualidade e a quantidade a ser divulgada.

Segundo Meneses *et al.* (2013, p.4), fazer uma divulgação adequada para atender a todos os usuários pode ser justificada pela redução da assimetria informacional, proporcionando uma “redução dos custos de capital e maior credibilidade dos gestores, e o aumento do valor da empresa”.

Por isso, segundo Ritta (2010) a informação contábil deve ser útil, precisa e relevante para seus diversos usuários, permitindo uma análise do desempenho organizacional.

Schvirck, Lunkes e Gasparetto (2013, p.134) sustentam que “os órgãos reguladores do mercado, e também os investidores e financiadores, buscam melhorar a evidenciação de informações das companhias”. Visto que a entidade que possui maior transparência da evidenciação recebe mais recursos dos investidores e financiadores.

Relacionando a Teoria da Divulgação, assimetria informacional e a necessidade dos usuários por informação com o intangível das empresas, é necessário que taxas, vida útil, amortização, exaustão, perda de recuperabilidade, dentre outros sejam evidenciados para o investidor ter conhecimento do patrimônio incorpóreo da entidade.



Inclusive, como não se pode registrar um ativo gerado internamente, as empresas fazem uso das notas explicativas para evidenciar potenciais interessados nas suas informações contábeis (Fernandes, Salusse & Jabour, 2014), tornando essencial a evidenciação contábil.

2.3 Estudos Anteriores sobre *Value Relevance*

Estudos de *value relevance* consideram se a informação impacta sobre o preço da ação é porque essa informação é relevante para o mercado. Esses estudos possuem objetivos específicos e hipóteses alternativas que mostram a relevância e confiabilidade dos números contábeis (Barth *et al.*, 2001).

Corroborando os autores supracitados, Lopes e Iudícibus (2004) afirmam que os estudos sobre *value relevance* buscam verificar os aspectos relacionados ao conteúdo informacional das demonstrações contábeis para o mercado de capitais, visto que o preço das ações se ajusta em função dessas informações. A seguir serão apresentados estudos sobre *value relevance* no Brasil, seguidos de estudos da *value relevance* do ativo intangível.

Macedo, Machado e Machado (2013), Gonçalves, Batista, Macedo e Marques (2014) e Santos, Starosky e Klann (2014) verificaram se houve relação entre o Lucro Líquido por ação e/ou o Patrimônio Líquido por ação das empresas não financeiras da Bolsa de Valores de São Paulo. O primeiro analisou o período de 1997 a 2009, dividindo o período em pré e pós-convergência das normas, sendo verificada uma diferença entre eles nessa transição; enquanto o lucro líquido por ação representou um ganho de relevância, o patrimônio líquido por ação apresentou uma perda no seu conteúdo informacional. Cabe registrar também que em 2008 houve uma crise que pode ter afetado o patrimônio líquido por ação, visto que por não ser tão volátil acabou não acompanhando o preço da ação.

Gonçalves *et al.* (2014) também verificaram se o processo de internacionalização da contabilidade impactou a relevância das informações contábeis de lucro líquido por ação e patrimônio líquido por ação no período de 2009 e 2010. Os resultados apontaram um impacto positivo estatisticamente, sendo que em 2010 o preço das ações foi melhor explicado que em 2009, trazendo ganhos de relevância o processo de convergência.

Ainda analisando o efeito do processo de convergência internacional, Santos *et al.* (2014) analisaram os anos de 2006 a 2011 e tomaram como base o preço da ação em vários períodos. Os autores concluíram que há evidências estatísticas sobre o efeito do processo de convergência na *value relevance* das demonstrações contábeis das empresas brasileiras pesquisadas, principalmente em relação ao poder explicativo do valor patrimonial da ação e o lucro por ação sobre o valor de mercado da ação seis meses após o encerramento do exercício. Ao relacionar com o preço final do exercício o mesmo efeito não é observado.

Entrando em itens do balanço patrimonial, Pinto, Avelar, Fonseca, Silva e Costa (2014) evidenciaram se as provisões e passivos contingentes estão relacionados ao valor de mercado das 65 companhias do Índice Ibovespa de 2010, nos anos de 2010 a 2013, resultando em 268 observações na qual constataram que quanto maior o valor de mercado, menor o nível de evidenciação das provisões e ativos e passivos contingentes. Verificaram ainda que essa evidenciação não é relevante para investidores no processo de tomada de decisão. Por fim, verificaram que quanto maior o lucro por ação, maior o endividamento e a provisão por ação e quanto maior a probabilidade da empresa em divulgar as informações sobre contingências o nível de evidenciação está acima do setor de atuação.

Martins, Machado e Callado (2014) avaliaram outro item no balanço patrimonial, os ativos biológicos ao valor justo, durante o último trimestre de 2010, os quatro trimestres de 2011 e o primeiro de 2012 das companhias de capital aberto não financeiras da BM&FBovespa que atuam na exploração de atividades agrícolas. Os resultados apontaram uma significância estatística na determinação do valor de mercado tanto dos ativos biológicos



a curto prazo como a longo prazo, visto que são relevantes, sua mensuração ao valor justo mostrou-se confiável.

Estudos sobre *value relevance* do ativo intangível como um todo em companhias brasileiras não foram encontradas, porém Souza e Borba (2017) verificaram a *value relevance* do nível de evidenciação das combinações de negócio e o *goodwill*. A *value relevance* das combinações de negócios mostrou que a ação tende a valorizar quando o nível de evidenciação é melhor. Já relacionado ao *goodwill* quando reconhecido na combinação de negócio não é relevante para explicar o preço da ação, podendo estar relacionado com o baixo nível de evidenciação do *goodwill*.

Ainda sobre o intangível, Ozer e Çam (2016) analisaram empresas industriais de Istambul publicamente negociáveis e verificaram que o capital intelectual pode explicar a diferença entre o valor de mercado e o valor contábil, afetando assim o desempenho da empresa, no período de 2004 a 2014. O capital humano revelou que impacta significativamente na variação dos valores das empresas turcas, sendo que sua divulgação através de indicadores possui influência para tomada de decisão de avaliação de negócio.

Estudos de *value relevance* do ativo intangível foram encontrados em: Nigéria, Portugal, França, Áustria e Irã. Oliveira *et al.* (2010) avaliaram a relevância do valor dos ativos intangíveis identificados e do *goodwill* reportados nas demonstrações contábeis cotadas no mercado da bolsa de valores de Portugal de 1998 a 2008. No país houve, após a adoção da IFRS 3 e IAS 38 em 2005, distinção em como reconhecer os intangíveis, por exemplo gastos com pesquisa e desenvolvimento e não amortizar mais o *goodwill*. A referida pesquisa mostrou que o lucro líquido, ágio e outros ativos intangíveis estão altamente associados ao preço da ação, visto que eles eram maiores antes da adoção da IFRS, porém não houve um impacto como um todo, dado que em relação ao *goodwill* houve um efeito positivo.

Ghahramanizady e Behname (2013) afirmam que todos os ativos intangíveis, sejam comprados ou produzidos pela empresa, devem ser identificados e relatados nas demonstrações. Os autores trazem também a associação anteriormente citada da relação entre o valor de mercado e os números contábeis como uma *value relevance* e confiabilidade das demonstrações contábeis.

Em um estudo sobre os ativos relatados nas demonstrações e o valor de mercado das empresas da *Tehran Stock Exchange* (TSE, maior bolsa de valores do Irã), encontrou-se uma relação significativa, os ativos intangíveis reconhecidos são de valor relevante para explicar o valor patrimonial de mercado na indústria de metais do TSE no período de 2001 a 2011 (Ghahramanizady & Behname, 2013).

Já nas empresas de alta tecnologia da Nigéria, foi feito um estudo no período de 2005 a 2011 por Abubakar e Abubakar (2015), na qual afirmam que elas operam com ativos intangíveis nem sempre reconhecidos pela contabilidade, e que os reguladores devem criar uma norma para que as empresas possam registrar suas marcas. Os autores apoiam-se no sentido de que o ativo da marca é relevante e confiável, ou seja, as duas principais características qualitativas de informação contábil financeira, visto que no referido estudo há relevância conjunta do valor incremental do reconhecimento do ativo intangível (marca) no balanço das empresas e que há confiabilidade das empresas no reconhecimento do mesmo.

A convergência da norma internacional, estudada por Ji e Lu (2014) durante os anos de 2000 a 2009 em empresas da Austrália com *goodwill* ou outro intangível, concluiu que as empresas mudaram de comportamento em relatar os intangíveis, visto que como citado anteriormente, não precisavam mais amortizar o *goodwill* entre 5 a 20 anos. Essa mudança no comportamento foi devido aos requisitos mais rigorosos para o reconhecimento do intangível; marcas, pesquisa e desenvolvimento, ágio interno não foram mais contabilizados no balanço patrimonial, o que acabou contribuindo para o declínio da relevância do valor do intangível



capitalizado após o período da adoção, mesmo a pesquisa resultando numa associação positiva entre o valor de mercado de ações e os valores contábeis de ativos intangíveis capitalizados, sendo que a confiabilidade não mudou após a adoção.

Por fim, Kimouche e Rouabhi (2016) analisaram empresas francesas cotadas na bolsa da União Europeia de 2005 a 2013, para verificar se o ativo intangível como um todo e o fluxo de caixa possuem *value relevance*. Os autores concluíram que a amortização e o teste de *impairment* dos intangíveis e os fluxos de caixa não afetam os valores de mercado, ao contrário de outros intangíveis que afetaram positivamente e substancialmente o valor de mercado, como no caso do ágio comparado ao ativo interno. Evidenciaram também que o intangível melhora a relevância do valor das informações contábeis.

Os estudos anteriores sobre *value relevance* não informam se o ativo intangível em companhias brasileiras possui tal associação, sendo, portanto objeto de estudo a fim de suprir a lacuna existente.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta seção tem por objetivo apresentar: (i) a classificação metodológica da pesquisa; (ii) amostra da pesquisa; e, (iii) procedimentos para coleta de dados divididos em nível de *disclosure* do ativo intangível e o método da regressão múltipla.

3.1 Classificação Metodológica da Pesquisa

A pesquisa em questão é um estudo exploratório, com característica documental, sendo uma pesquisa predominantemente quantitativa com o uso de dados secundários.

De acordo com Martins e Theóphilo (2009) o estudo pode ser enquadrado como documental, pois utiliza documentos como fontes de dados, informações e evidências. Segundo Beuren et al. (2009) a importância da pesquisa documental é justificada, pois organiza informações dispersas, tomando uma nova fonte de consulta.

Segundo Richardson (1999) a pesquisa quantitativa é aquela em que a análise é feita com base em métodos estatísticos. O emprego das técnicas e recursos estatísticos fornece uma descrição quantitativa da sociedade, considerada como um todo organizado (Marconi & Lakatos, 2007).

A pesquisa utilizou-se das demonstrações contábeis e notas explicativas divulgadas pelas entidades no site da Brasil, Bolsa, Balcão, dessa maneira, a fonte é proveniente de dados secundários.

3.2 Amostra e Coleta de Dados

A amostra da pesquisa é caracterizada como não probabilística, visto que foi constituída pelas companhias de capital aberto com intangível superior a zero que compõem a carteira de Índice Brasil 100 na B3 no ano de 2016, exceto as instituições financeiras, por possuírem regulamentação específica.

A carteira de maio a agosto de 2017, o Índice Brasil 100 (IBrx100) é composto pelas 100 ações mais negociadas, a amostra possui 95 empresas, visto que cinco empresas apresentaram duas ações na carteira. A Tabela 2 destaca as empresas que compuseram a amostra.

Das 95 empresas foram excluídas da amostra 20 empresas, sendo 16 por serem do setor financeiro e outras, uma não possuía ativo intangível na sua demonstração consolidada e três por não publicarem as demonstrações financeiras padronizadas de 2016.



Tabela 2: empresas pertencentes à carteira IBrX 100 de maio a agosto de 2017

| Empresa | | Empresa | | Empresa | |
|------------------------------|--------------------|--------------------------------|------------------|------------------------------|------------------|
| AES Tiete Energia S.A. | Sim | Cyrela Brazil Realty S.A. | Sim | Marfrig Global Foods S.A. | Sim |
| Aliansce Shop Centers SA | Não ¹ | Duratex S.A. | Sim | Metalúrgica Gerdau S.A. | Sim |
| Alupar Investimento S.A. | Sim | Ecorodovias Infra. e Log S.A. | Sim | Minerva S.A. | Sim |
| Ambev S.A. | Sim | Energias do Brasil S.A. | Sim | MRV Eng e Particip S.A. | Sim |
| B2W Companhia Digital | Sim | Eletropaulo S.A | Sim ⁴ | Multiplan Empreend Imob SA | Não ¹ |
| B3 - Brasil Bolsa Balcão | Não ¹ | Embraer S.A. | Sim | Multiplus S.A. | Sim ⁴ |
| Banco Bradesco S.A. | Não ^{1,5} | Energisa S/A | Sim | Natura Cosméticos S.A. | Sim |
| Banco do Brasil S.A | Não ¹ | ENGIE Brasil Energia S.A. | Sim | Odontoprev S.A. | Sim |
| Bco Est Rio Gde do Sul | Não ¹ | Equatorial Energia S.A. | Sim | Petróleo Brasileiro S.A. | Sim ⁵ |
| Banco Santander (Brasil) | Não ¹ | Estácio Participações S.A. | Sim | Porto Seguro S.A. | Não ¹ |
| BB SeguridaParticip S.A | Não ¹ | EZ TEC Emp e Particip S.A. | Sim | QGEP Participações S.A. | Sim |
| BR Malls Particip S.A. | Não ¹ | Fibria Celulose S.A. | Sim | Qualicorp S.A. | Sim |
| BR Properties S.A. | Não ¹ | Fleury S.A. | Sim | Raia Drogasil S.A. | Sim |
| Bradespar S.A. | Não ² | Gafisa S.A. | Sim | Randon S.A. | Sim |
| Braskem S.A. | Não ³ | Gerdau S.A. | Sim | Rumo S.A. | Sim |
| BRF S.A. | Sim | Gol Linhas Aéreas S.A. | Sim | São Martinho S.A. | Não ³ |
| CCR S.A. | Sim | Grendene S.A. | Sim | Ser Educacional S.A. | Sim |
| Cemig S.A. | Sim | Hypermarcas S.A. | Sim | Smiles S.A. | Sim |
| Centrais Elét Brasileira SA | Sim ⁵ | Iguatemi Shop Centers S.A | Não ¹ | Sul América S.A. | Não ¹ |
| Cia. Hering | Sim | Iochpe-Maxion S.A. | Sim | Suzano Papel e Celulose S.A. | Sim |
| Cielo S.A. | Não ¹ | Itaú Unibanco Holding.A. | Não ¹ | Telefônica Brasil S.A. | Sim |
| Cia Brasileira de Distrib. | Sim | Itausa Investimentos Itaú S.A. | Não ¹ | Tim Participações S.A. | Sim |
| Cia de San. Bsc do Est SP | Sim ⁴ | JBS S.A. | Sim | TOTVS S.A. | Sim |
| Cia de Saneam.de MGerai | Sim | Klabin S.A. | Sim | Transmissora Aliança SA | Sim |
| Cia de Saneam. do Paraná | Sim ⁴ | Kroton Educacional S.A. | Sim | Tupy S.A. | Sim |
| Cia Tr. Energia El. Paulista | Sim | Light S.A. | Sim | Ultrapar Participações S.A. | Sim |
| Cia Energética de SP | Sim ⁴ | Localiza Rent a Car S.A. | Sim | Usinas Siderúrgicas de MG | Sim |
| Cia Paranaense de Energia | Sim | Lojas Americanas S.A. | Sim ⁵ | Vale S.A. | Sim ⁵ |
| Cia Siderúrgica Nacional | Não ³ | Lojas Renner S.A. | Sim | Valid Soluções e Serviço SA | Sim |
| Cosan S.A. | Sim | M. Dias Branco S. A. | Sim | Via Varejo S.A. | Sim |
| CPFL Energia S.A. | Sim | Magazine Luiza S.A. | Sim | Weg S.A. | Sim |
| CVC Brasil SA | Sim | Marcopolo S.A. | Sim | | |
| Total | 19 | Total | 29 | Total | 27 |

Fonte: elaborada pelas autoras com base na carteira IBrX 100 de maio a agosto de 2017

1 – empresas financeiras

2 – empresas com ativo intangível igual à zero

3 – empresas que não divulgaram as demonstrações contábeis padronizadas em 2016

4 – empresas que apresentaram apenas as demonstrações individuais

5 – empresas que apresentaram duas ações na carteira IBrX 100 no referido período

3.3 Procedimentos de Análise dos Dados

Nesta subseção elabora-se a coleta de dados da pesquisa, dividida em nível de *disclosure* do ativo intangível e análise de regressão múltipla.



3.3.1 Nível de *disclosure* do ativo intangível

No presente trabalho, para análise da evidenciação, são abordados os itens que foram extraídos do CPC 04 R1 – Ativo Intangível (2010) para divulgação:

- (a) com vida útil indefinida ou definida e, se definida, os prazos de vida útil ou as taxas de amortização utilizados;
- (b) os métodos de amortização utilizados para ativos intangíveis com vida útil definida;
- (c) o valor contábil bruto e eventual amortização acumulada (mais as perdas acumuladas no valor recuperável) no início e no final do período;
- (d) a rubrica da demonstração do resultado em que qualquer amortização de ativo intangível for incluída;
- (e) a conciliação do valor contábil no início e no final do período [...].

Visando medir o nível de evidenciação, foi calculado um índice com base na fórmula apresentada a seguir e na análise da evidenciação foi adotada a seguinte metodologia: nos casos em que a respectiva informação encontrava-se nas notas explicativas ou nas próprias demonstrações contábeis da respectiva empresa em análise, atribuiu-se 1 (um ponto) indicando um “sim” presença da informação. Nos casos em que a informação não foi encontrada ou de maneira parcial atribuiu-se 0 (zero) indicando “não evidenciação”. Por fim, nos casos em que o item não se aplica, será atribuído “NA” (não se aplica) e será excluído da métrica da referida empresa.

Os itens que compõem a medição do nível de evidenciação estão dispostos na Tabela 3.

Tabela 3: Lista de itens de verificação

| Número | Item |
|--------|---|
| 1 | Natureza do intangível |
| 2 | Informa vida útil |
| 3 | Prazo da vida útil definida |
| 4 | Taxa para amortização |
| 5 | Método de amortização |
| 6 | Valor contábil bruto |
| 7 | Informa amortização acumulada |
| 8 | Efetua o teste de recuperabilidade |
| 9 | Informou valor da perda (caso houve) |
| 10 | Informou se houve reversão (caso houve) |
| 11 | Evidencia valor amortizado na Demonstração do Resultado do Exercício |
| 12 | Evidencia valor perda/reversão na Demonstração do Resultado do Exercício (caso houve) |
| 13 | Concilia valor inicial e final – baixa e entradas |
| 14 | Evidencia alguma informação além das exigidas no CPC 04 (R1) |

Fonte: Elaborado com base no CPC 04 (R1, 2010)

Em relação à lista de verificação apresentada, primeiramente, nota-se a natureza do intangível, visto a peculiaridade de cada empresa como concessão, *software*, ágio, fundo de comércio, carteiras de clientes. Verificou-se também se a companhia divulga a vida útil definida ou indefinida.

Caso a entidade tenha algum ativo intangível com a vida útil definida, se informou esse prazo, de forma temporal. Por conseguinte, a taxa individual ou por natureza que esses intangíveis são depreciados. Quanto ao método de amortização deveria estar explícito, caso contrário não pontuou.

Em relação ao valor contábil bruto e a amortização acumulada (itens seis e sete) foi pontuado caso divulgado junto à conciliação desde que explícitas.

O CPC 04 (R1, 2010) apoia que seja realizada no findar de cada exercício social uma avaliação para verificar a possibilidade de recuperação, caso se confirme que houve uma redução na capacidade de recuperação, total ou parcial, a empresa poderá registrar uma perda



correspondente ao valor não recuperável constatado no ativo. Dessa forma os itens 8, 9, 10 e 12 foram analisados em conjunto.

A análise do teste no valor recuperável foi dividida em duas etapas, na qual foi primeiro observado o item oito, verificando se a empresa evidenciou que foi realizado o teste do valor recuperável. Caso afirmativo passaria para o item nove, caso negativo não pontuaria nos demais itens. No que tange ao item nove, seria pontuado caso apresentasse o resultado do teste se resultou ou não em uma perda no valor recuperável. Caso informou no item nove que houve ou não apenas perda o item 10 receberia um “NA”. Assim como no item 12, que receberia um “NA” caso não houve perda.

Em relação ao item 11, evidenciar o valor amortizado na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), considerou-se a DRE do *site* da B3 e caso alguma empresa apresentou as demonstrações novamente nas notas explicativas. Para este item não foi considerado as informações complementares em nota explicativa com a abertura dos valores da DRE.

Conforme o item 13 da lista de verificação, as empresas devem divulgar a composição do intangível através da conciliação entre o valor inicial e final, bem como as entradas e baixas durante o período.

E por fim, o item 14 refere-se a evidenciar algo além do exigido pelo CPC 04 (R1, 2010), como valores gastos em novos produtos, pesquisas e desenvolvimento de novos projetos, combinações de negócios resultantes em intangível, dentre outros. Os itens foram calculados conforme a Equação 1.

$$(1) \text{Índice de evidenciação} = \frac{\sum \text{Quantidade de itens evidenciados}}{(\text{Quantidade total de quesitos} - \text{Itens que não se aplica})}$$

Para cálculo do nível de evidenciação foram analisadas as notas explicativas relativas às demonstrações financeiras padronizadas consolidadas, sendo que cinco empresas (Cia Energética de São Paulo, Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A., Multiplus S.A., Cia Saneamento do Paraná e Cia Saneamento Básico do Estado de São Paulo) foram utilizadas as individuais por não serem apresentadas as consolidadas.

3.3.2 Análise de Regressão Múltipla

O objetivo da análise de regressão múltipla é prever as mudanças na variável dependente como resposta a mudanças nas variáveis independentes (Hair, Black, Babin, Anderson, & Tatham, 2009).

Mais especificamente, esse método de análise permite com que várias variáveis (características quantitativas e qualitativas) sejam utilizadas para explicar a variabilidade de uma característica quantitativa de interesse.

Os modelos de regressão são considerados extremamente importantes em trabalhos práticos, pois permitem que se estabeleça uma relação de causalidade entre várias características, ou seja, uma equação que represente o quanto muda uma característica quando variamos outra característica.

Na referida pesquisa a variável dependente será a primeira cotação do preço da ação no dia 30 de abril do ano subsequente ao analisado, corroborando Macedo *et al.* (2013), Batista, Oliveira e Macedo (2017) e Macedo, Machado, Murcia, & Machado (2011), ao limite de 5 de maio.

Já as variáveis independentes serão o lucro líquido por ação, patrimônio líquido por ação e ativo intangível. As variáveis lucro líquido por ação e patrimônio líquido por ação serão utilizadas para evidenciar se ao colocar o ativo intangível na função evidenciará alguma relevância significativa.



A regressão foi dividida em duas etapas, primeiramente analisou-se toda a amostra, ou seja, integraram as 75 empresas sob a forma da regressão robusta. Posteriormente, efetuou-se a regressão sem *outliers*, sendo a amostra contida por 70 empresas. Será utilizado o *software Stata* e as equações são apresentadas a seguir para ambas as etapas:

$$2) \quad P_i = \alpha_0 + \alpha_1 LLAC + \varepsilon_i$$

$$3) \quad P_i = \alpha_0 + \alpha_1 PLAC + \varepsilon_i$$

$$4) \quad P_i = \alpha_0 + \alpha_1 LLAC + \alpha_2 NEAI + \varepsilon_i$$

$$5) \quad P_i = \alpha_0 + \alpha_1 PLAC + \alpha_2 NEAI + \varepsilon_i$$

Onde:

P é o preço da ação na primeira cotação

α_0 é o intercepto

α_1 é o coeficiente de inclinação da variável independente

LLAC é o lucro líquido por ação

PLAC é o patrimônio líquido por ação

NEAI é o nível de evidenciação obtido através da métrica da seção 3.3.1

ε_i é o erro

Os pressupostos da análise de regressão múltipla contemplam: a distribuição normal da variável dependente e dos resíduos estimados; a correlação entre os resíduos e cada variável explicativa não pode ser elevada, do mesmo modo que entre as variáveis explicativas também não poderá haver (Fávero, Belfiore, Takamatsu, & Suzart, 2014).

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

A Tabela 4 mostra a média do nível de evidenciação do ativo intangível por setor de atuação das 75 empresas analisadas. Nota-se que os setores de Telecomunicações e Saúde possuem maior média de evidenciação com 79,17% e 75,48% respectivamente. A empresa com o maior nível de evidenciação foi do setor de Consumo Cíclico com 91,67%, setor este, que também possui o menor índice com 16,67% juntamente com Materiais básicos.

Tabela 4 - Média do nível de evidenciação por setor de atuação

| Sector de atuação | Número empresas | Média | Desvio padrão | Máximo | Mínimo |
|---------------------------------|-----------------|-------|---------------|--------|--------|
| Bens Industriais | 10 | 54,69 | 10,41 | 69,23 | 33,33 |
| Consumo Cíclico | 19 | 65,24 | 19,85 | 91,67 | 16,67 |
| Consumo Não Cíclico | 9 | 67,66 | 11,08 | 83,33 | 50,00 |
| Materiais Básicos | 8 | 56,19 | 18,17 | 75,00 | 16,67 |
| Petróleo, Gás e Biocombustíveis | 4 | 59,62 | 16,76 | 84,62 | 50,00 |
| Saúde | 4 | 75,48 | 6,87 | 83,33 | 66,67 |
| Tecnologia da Informação | 1 | 58,33 | - | 58,33 | 58,33 |
| Telecomunicações | 2 | 79,17 | 5,89 | 83,33 | 75,00 |
| Utilidade Pública | 18 | 58,28 | 16,75 | 83,33 | 21,43 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

As empresas analisadas apresentaram uma média do nível de evidenciação de 62,01%, sendo que as empresas com menor nível foram Klabin S.A. e EZ TEC Empreendimentos e Participações S.A. com 16,67%, que divulgaram apenas dois itens: realização do teste de recuperabilidade e o resultado que não evidenciou perda.

As duas companhias juntamente com a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. não apresentaram nota explicativa relativa ao ativo intangível, sendo que a última obteve um nível de evidenciação de 50% em virtude da nota de principais políticas contábeis evidenciar



os seguintes itens da métrica: definição da vida útil, taxa e método de amortização além do valor amortizado na DRE, e realização e resultado do teste de recuperabilidade.

Duas empresas obtiveram o maior nível de evidenciação com 91,67%. A métrica da Magazine Luiza S.A. era composta por 12 dos 14 itens, sendo que por não ter encontrado a perda no seu teste de recuperabilidade os itens 10 e 12 foram desconsiderados na métrica, e a empresa apenas não divulgou a taxa de amortização, sendo que o item 14 de evidenciar além do exigido foi posto um por informar o valor do financiamento para investir em pesquisa e desenvolvimento de inovações tecnológicas.

A outra empresa com maior nível foi a Lojas Americanas S.A., que assim como a Magazine Luiza S.A. foram desconsiderados na métrica os itens 10 e 12. Porém, o único item não pontuado foi por não apresentar nenhuma informação além do exigido pelo CPC 04.

Das 75 companhias analisadas, apenas 26 apresentaram um item além do exigido, sendo que as dos setores de Utilidade Pública e Petróleo, Gás e Biocombustíveis evidenciaram um percentual aplicado sobre a receita operacional líquida para pesquisa e desenvolvimento do setor de atuação, conforme determina a legislação, informação presente em empresas de outros setores também, como Natura Cosméticos S.A. (75%) e Totvs S.A. (58,33%). Das quatro companhias do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis apenas a Petróleo Brasileiro S.A. (84,62%) informou, enquanto do setor de Utilidade Pública nove das 18 companhias que compuseram a carteira informaram.

A Companhia Brasileira de Distribuição (83,33%) e a Qualicorp S.A. (76,92%) apresentaram o valor do intangível a pagar, a última ainda informa o compromisso do que planeja adquirir para os próximos anos de software em andamento. E a Companhia Minerva S.A. (61,54%) trouxe o ano em que cada ágio foi adquirido e um pequeno histórico de cada um.

O item mais evidenciado, com 96%, foi o item 13 – conciliação do valor inicial e final com as entradas, saídas e baixas, seguido da natureza do intangível com 94,67%. Em contrapartida, o item menos evidenciado foi o 12 – informa valor da perda na DRE com apenas 23,33%, sendo que quando a entidade não divulgou se realizou ou não o teste de recuperabilidade (item 8) foi atribuído “0” nos itens que o envolvem (itens 8, 9, 10 e 12). O segundo item com menor evidenciação foi o 11 – valor amortizado na DRE, com apenas 19 empresas e um percentual de 25,33.

Tabela 5: Média das variáveis utilizadas na *value relevance*

| Variável | Média | Desvio Padrão | Máximo | Mínimo |
|-----------------------|-------|---------------|--------|--------|
| Preço da ação – (R\$) | 26,57 | 28,87 | 227,99 | 2,10 |
| LLAC – (R\$) | 1,35 | 3,81 | 30,05 | -4,04 |
| PLAC – (R\$) | 13,41 | 13,26 | 62,51 | - 0,64 |
| NEAI – (%) | 62,01 | 16,45 | 91,67 | 16,67 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

A Tabela 5 demonstra que a média do preço da ação utilizada na regressão múltipla é de R\$ 26,57, sendo que o preço máximo foi da Magazine Luiza S.A. de R\$ 227,99 o que a tornou um *outliers* na estatística. A média do lucro líquido por ação foi baixa em virtude de 15 empresas apresentarem prejuízo por ação no ano de 2016. O maior valor foi de R\$30,05 da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, e assim como anterior, tornou-se um *outliers*.

A Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista também apresentou o maior patrimônio líquido por ação (PLAC), e por consequência também é um *outliers* dessa variável. Apenas uma empresa, Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., apresentou passivo a



descoberto, e por consequência apresentou o valor mínimo do patrimônio líquido por ação (R\$ -0,64).

Em relação à influência que o nível de evidenciação exerce sobre o preço das ações foi elaborada dois grupos de regressão, um com toda a amostra (utilizou-se as 75 empresas com a regressão robusta) e outro sem *outliers*, compondo o segundo grupo por 70 empresas.

Inicialmente tratar-se-á a amostra composta pelas 75 empresas, visto que mostra um cenário mais realista. A Tabela 6 mostra que as variáveis de controle LLAC (lucro líquido por ação) e PLAC (patrimônio líquido por ação) preenchem os requisitos de distribuição de normalidade, visto que tanto o teste F como o teste T apresentaram um *p-value* inferior a 0,05, evidenciando que o modelo apresenta pelo menos um coeficiente da variável diferente de zero e que os parâmetros estimados dos coeficientes são estatisticamente significativos.

Tabela 6: Regressão entre o preço e lucro líquido por ação e patrimônio líquido por ação

| Variável de controle | Teste F | R ² | Coef. constante | Coeficiente | Teste T |
|----------------------|---------|----------------|-----------------|-------------|---------|
| LLAC | 0,0297 | 0,1022 | 23,2962 | 2,4191 | 0,030 |
| PLAC | 0,0075 | 0,1623 | 14,8064 | 0,8769 | 0,008 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Quanto aos pressupostos referentes aos resíduos foram evidenciados na Tabela 7, na qual a coluna com *outliers* evidenciou através do teste de Shapiro-Francia um *p-value* inferior a 0,05 indicando que os resíduos não possuem uma distribuição normal. A heterocedasticidade não foi testada, pois esse pressuposto não é válido para regressão robusta.

Tabela 7: Pressupostas da regressão dos resíduos

| Amostra | Com outliers | | Sem outliers | |
|----------------------|--------------|---------|--------------|---------|
| Variável de controle | LLAC | PLAC | LLAC | PLAC |
| Distribuição normal | 0,00001 | 0,00001 | 0,00002 | 0,00001 |
| Heterocedasticidade | - | - | 0,0565 | 0,6229 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Ao inserir o nível de evidenciação do ativo intangível (NEAI) na regressão, conforme equação 4, o poder explicativo passou de 0,1022 (Tabela 6) para 0,1598 (Tabela 8). Já de acordo com a equação 5, o PLAC indicava um poder explicativo de 0,1623 (Tabela 6) e passou para 0,1952 (Tabela 8). Ou seja, o nível de evidenciação explica 15,98% e 19,52% do preço da ação.

Tabela 8: Regressão entre o preço com a variável explicativa

| Variável | Teste F | R ² | Coef. Const. | Coef controle | Coef. NEAI | Teste T _c | Teste T _e |
|-------------|---------|----------------|--------------|---------------|------------|----------------------|----------------------|
| LLAC e NEAI | 0,0592 | 0,1598 | -4,6157 | 2,9484 | 0,4385 | 0,019 | 0,209 |
| PLAC e NEAI | 0,0011 | 0,1952 | -5,5538 | 0,9159 | 0,3199 | 0,008 | 0,300 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

T_c é o teste T da variável de controle

T_e é o teste T da variável explicativa

Conforme os coeficientes de controle e NEAI, ao aumentar o LLAC incrementa o preço da ação em 2,9484 reais, por outro lado um incremento do NEAI aumentará apenas 0,4385 reais no valor da ação. Em contrapartida, um aumento no PLAC acresce em 0,9159 reais, enquanto um aumento no nível de evidenciação incrementa em 0,3199 reais.

O pressuposto da regressão múltipla de distribuição normal da variável dependente é contemplando apenas pelo teste F, visto que o *p-value* é inferior a uma significância de 10%, item atendido conforme Tabela 8, evidenciando uma caracterização normal. Já o teste T, possui um *p-value* superior a 10%, demonstrando a rejeição do parâmetro dos coeficientes seja estatisticamente igual à zero. Porém, conforme Tabela 9, os pressupostos referentes aos resíduos, apenas a ausência de multicolinearidade foi atingida, visto que o VIF (fator de inflação variável) foi inferior a quatro. O teste de Shapiro-Francia indica que não há distribuição normal.



Tabela 9: Pressupostas da regressão dos resíduos com NEAI

| Amostra | Com outliers | | Sem outliers | |
|-------------------------|--------------|---------|--------------|---------|
| | LLAC | PLAC | LLAC | PLAC |
| Variável de controle | | | | |
| Distribuição normal | 0,00001 | 0,00001 | 0,00001 | 0,00001 |
| Heterocedasticidade | - | - | 0,0552 | 0,5163 |
| Multicolinearidade- VIF | 1,08 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

Discorrendo agora sobre a amostra sem *outliers*, primeiramente foram encontradas cinco empresas com dados atípicos, sendo uma referente ao preço da ação (Magazine Luiza S.A.), uma referente ao lucro líquido por ação (Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista), e quatro referentes ao patrimônio líquido por ação (Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista; Companhia Brasileira de Distribuição; Companhia Paranaense de Energia e Companhia de Saneamento de Minas Gerais).

Consequente, pode-se analisar a segunda coluna das Tabelas 7 e 9, na qual ambas mostram que a distribuição normal dos resíduos ainda não foi atingida, porém a correlação entre os resíduos e cada uma das variáveis explicativa/ de controle indica um *p-value* superior a 5%, ou seja, os resíduos são homocedásticos, resultado encontrado no estudo de Abubakar e Abubakar (2015). Quanto à multicolinearidade das variáveis explicativas, presente apenas quando há a inserção do NEAI na regressão, assinalam a ausência de correlação entre elas, assim como Abubakar e Abubakar (2015).

A Tabela 10 evidencia o *output* entre o preço da ação e o LLAC e PLAC, em virtude de um *p-value* inferior a 0,05 o pressuposto de distribuição normal da variável dependente, ocasionando um modelo existente e o parâmetro estimados dos coeficientes estatisticamente significativos a um nível de significância de 5%.

Tabela 10: Regressão entre o preço e lucro líquido por ação e patrimônio líquido por ação sem outliers

| Variável de controle | Teste F | R ² | R ² ajustado | Coef. constante | Coefficiente | Teste T |
|----------------------|---------|----------------|-------------------------|-----------------|--------------|---------|
| LLAC | 0,0000 | 0,4085 | 0,3998 | 16,9671 | 5,8656 | 0,000 |
| PLAC | 0,0070 | 0,1021 | 0,0899 | 16,5019 | 0,5403 | 0,007 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

A Tabela 11 apresenta o acréscimo do NEAI à regressão, o poder explicativo reduziu, diferentemente dos dados com *outliers* que aumentou. O LLAC e NEAI passou de 39,98% para 39,09%, enquanto o PLAC e NEAI alterou-se de 8,99% para 7,61%.

Tabela 11: Regressão entre o preço com a variável explicativa sem outliers

| Variável | Teste F | R ² | R ² ajust | Coef. Const. | Coef controle | Coef. NEAI | Teste T _c | Teste T _e |
|-------------|---------|----------------|----------------------|--------------|---------------|------------|----------------------|----------------------|
| LLAC e NEAI | 0,0000 | 0,4085 | 0,3909 | 17,4100 | 5,8654 | -0,0071 | 0,000 | 0,940 |
| PLAC e NEAI | 0,0263 | 0,1029 | 0,0761 | 18,2350 | 0,5431 | -0,0282 | 0,007 | 0,809 |

Fonte: Elaborado pelos autores com base nos dados da pesquisa.

T_c é o teste T da variável de controle

T_e é o teste T da variável explicativa

Referente à normalidade da distribuição, diferente dos *outputs* apresentados anteriormente, o teste T da variável explicativa não se mostrou significativo a 10%, ou seja, o *p-value* de 0,94 e 0,809 não rejeita que o parâmetro dos coeficientes seja estatisticamente igual a zero. No mais, a distribuição é caracterizada como normal.

Diferentemente da Tabela 8, o coeficiente de inclinação do NEAI demonstrado na Tabela 11 apresentou-se como negativo, sendo que um acréscimo no PLAC incrementa o preço da ação em 0,5431 reais, enquanto o NEAI reduz o valor em 0,0282 reais. Igualmente ao acréscimo do LLAC que agrega 5,8654 reais ao valor da ação, ao mesmo tempo em que o aumento do NEAI faz com que o preço da ação retraia 0,0071 reais.

Os estudos de *value relevance* do ativo intangível nos seguintes países: Nigéria, Portugal, França, Áustria e Irã; mostram um resultado similar, visto que o nível de



evidenciação do ativo intangível evidenciou um poder explicativo significativo ao preço da ação, porém diferentemente aos estudos anteriores, o presente estudo não obteve significância estatística.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O intangível de uma empresa nem sempre se resume ao que está contabilizado no ativo, pois pode ser evidenciado em suas notas explicativas, inclusive quando gerados internamente ilustrar em relatórios auxiliares, para que os usuários da informação tenham acesso, tornando assim a informação essencial para decisão do usuário. Além da sua relevância para o mercado, já que seu valor se ajusta conforme as informações fornecidas.

Nesse contexto, procurou-se verificar a influência do nível de evidenciação do ativo intangível na *value relevance* de companhias de capital aberto brasileiras. Primeiramente, mensurando e descrevendo o nível de evidenciação do ativo intangível e posteriormente, verificando se há relação entre esse nível e o preço das ações.

Quanto ao nível de evidenciação, a amostra evidenciou em média 62,01%, tendo uma discrepância significativa entre a maior evidenciação (91,67%) e a menor (16,67%), devendo as empresas abaixo da média melhorar sua evidenciação, e as entidades no geral, melhorar a divulgação quanto ao teste de recuperabilidade e aos valores na DRE. Devem também informar, caso haja, mais que o mínimo exigido pelo CPC, visto que apenas 34,67% (26 empresas) pontuaram nesse quesito, sendo que em 12 empresas a informação foi relativa a um percentual em pesquisa e desenvolvimento do setor exigido em lei.

Em relação ao nível de evidenciação e o preço das ações com *outliers*, não houve significância estatística no modelo, o poder explicativo a 15,98% e 19,52%. O poder explicativo do nível de evidenciação do ativo intangível sem *outliers* mostrou-se superior apenas com a variável de controle LLAC (39,09%), porém também não atendeu os pressupostos para que o modelo seja significativo estatisticamente, de forma que o nível de evidenciação do ativo intangível influencie na *value relevance*.

Os resultados apresentados se limitam a amostra, por ser não probabilística e conter apenas empresas com ativo intangível superior a zero da carteira de Índice Brasil 100, portanto os resultados não podem ser generalizados para outros períodos. Destaca-se também a limitação relativa ao cálculo do índice de evidenciação do ativo intangível, pois foi elaborada com base apenas no CPC 04, e por ter sido coletado pelo método qualitativo, possíveis vies foram evitados em ponderações na métrica para que houvesse um padrão no que considerar divulgado.

Vale enfatizar que as evidências podem ser limitadas também pela situação peculiar que ocorreu no Brasil em 2016, com conflitos políticos, econômicos e escândalos, podendo ter afetado a bolsa de valores.

Para estudos futuros, sugere-se analisar períodos diferentes, bem como amostras setoriais, ou verificar a representatividade do ativo intangível nos ativos da empresa, como também efetuar em outros itens das demonstrações financeiras padronizadas que podem explicar o preço da ação em relação às informações divulgadas.



REFERÊNCIAS

- Abubakar, S., & Abubakar, M. (2015). Intangible Assets and Value Relevance of Accounting Information of Listed High-Tech Firms in Nigeria. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 6(11), 60-79.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of accounting and economics*, 31(1), 77-104.
- Batista, T. C., de Oliveira, J. F., & da Silva Macedo, M. A. (2017). Relevância da informação contábil para o mercado brasileiro de capitais: uma análise comparativa entre lucro líquido, lucro abrangente e fluxo de caixa operacional. *RACE-Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 16(1), 381-408.
- BEUREN, I. M. (Org.). (2009). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade*. –3. Reimpr. São Paulo: Atlas.
- BM&FBovespa. (2016) *Ações: A vista*. São Paulo. Recuperado em 23 setembro, 2016, de http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/acoes.htm
- Comitê de Procedimentos Contábeis CPC 00 – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. (2011). Brasília. Recuperado em 23 setembro 2016, de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>
- Comitê de Procedimentos Contábeis CPC 04 – Ativo Intangível. (2010). Brasília. Recuperado em 23 setembro 2016, de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=35>
- Fávero, L. P., Belfiore, P., Takamatsu, R. T., & Suzart, J. (2014). *Métodos quantitativos com Stata*. (1a ed.). Rio de Janeiro-RJ: Elsevier, 131-142.
- Fernandes, E., Salusse, E., & Jabour, M. (2014). *Quanto vale um "direito intangível"*. Recuperado em 27 setembro, 2016, de <http://www.valor.com.br/legislacao/fio-da-meada/3773804/quanto-vale-um-direito-intangivel>
- Figo, A. (2016). *Onde estão e qual o tamanho das maiores Bolsas do mundo?* São Paulo. Recuperado em 30 setembro, 2016, de <http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/onde-estao-e-qual-o-tamanho-das-maiores-bolsas-do-mundo>
- Ghahramanizady, M., & Behname, M. (2013). Intangible Assets Value Relevance; Metals Industry of Tehran Stock Exchange Case Study. *Technical Journal Of Engineering And Applied Sciences*, 3(21), 2759-2765
- Gonçalves, J. C., Batista, B. L. L., Macedo, M. A. S., & Marques, J. A. V. C. (2014). Análise do impacto do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no Brasil: um estudo com base na relevância da informação contábil. *Revista Universo Contábil*, 10(3), 25-43.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Bookman Editora.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (2009). *Teoria da contabilidade*; tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 277-297
- Iudícibus, S. de (2015). *Teoria da contabilidade* (11a ed.). São Paulo: Atlas.
- Ji, X. D., & Lu, W. (2014). The value relevance and reliability of intangible assets: Evidence from Australia before and after adopting IFRS. *Asian Review of Accounting*, 22(3), 182-216.



- Kimouche, B., & Rouabhi, A. (2016). The impact of intangibles on the value relevance of accounting information: Evidence from French companies. *Intangible Capital*, 12(2), 506-529.
- Lopes, A. B., & Iudícibus, S. D. (2004). Teoria avançada da contabilidade. *São Paulo: Atlas*, 233-273.
- Macedo, M. A. da S., Machado, M. A. V., & Machado, M. R. (2013). Análise da relevância da informação contábil no Brasil num contexto de convergência às normas internacionais de contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 9(1), 65-85.
- Macedo, M. A. da S., Veras Machado, M. A., Dal Ri Murcia, F., & Reis Machado, M. (2011). Análise do impacto da substituição da DOAR pela DFC: um estudo sob a perspectiva do value-relevance. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 22(57), 299-318.
- Marconi, M. D. A., & Lakatos, E. M. (2003). *Fundamentos de metodologia científica* (5a ed.). São Paulo: Atlas.
- Marion, J. C. (2009). *Contabilidade básica*. (11a ed.). São Paulo: Atlas.
- Marion, J. C. (2005). *Contabilidade empresarial* (17a ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, V. G., Machado, M. A. V., & Callado, A. L. C. (2014). Análise da Aditividade de Value Relevance da DDF e da DVA ao Conjunto de Demonstrações Contábeis: Evidências de Empresas do Mercado de Capitais Brasileiro. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 17(1), 75-94.
- Martins, G. D. A. & Theóphilo, C. R. (2009). Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas. *São Paulo: Atlas*, 2, 104-119.
- Meneses, A. F. de, Ponte, V. R., & Marupunga, P. V. R. (2013). Determinantes Do Nível De Disclosure De Ativos Intangíveis Em Empresas Brasileiras. *Revista Base (Administração E Contabilidade) Da Unisinos*, 10(2), 142-153.
- Miguel, C. (2011) *Como empreendedores podem valorizar bens intangíveis de uma empresa?*. São Paulo, Revista Exame Pme. Recuperado em 29 setembro, 2016. De <http://exame.abril.com.br/revista-exame-pme/edicoes/36/noticias/patrimonio-intocavel>
- Oliveira, L., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2010). Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *The British Accounting Review*, 42(4), 241-252.
- Özer, G., & Çam, İ. (2016). The Role of Human Capital in Firm Valuation: An Application on BIST. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 235, 168-177.
- Perez, M. M., & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças*, 17(40), 7-24
- Pinto, A. F., Avelar, B., Fonseca, K. B. C., Silva, M. B. A., & Costa, P. D. S. (2014). Value relevance da evidenciação de provisões e passivos contingentes. *Pensar Contábil*, 16(61), 54-65.
- Rezende, C. V., Almeida, N. S., & Lemes, S. (2015). Impacto das IFRS na assimetria de informação evidenciada no mercado de capitais brasileiro. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 9(24), 18-30.
- Richardson, R. J., & Peres, J. A. (1999). *Pesquisa social: métodos e técnicas*. (3a ed.). São Paulo: Atlas.
- Ritta, C. de O. (2010). *Evidenciação Contábil de Ativos Intangíveis: um estudo nas empresas brasileiras pertencentes ao Índice Bovespa nos anos de 2006, 2007 e 2008*. 2010. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, Santa Catarina.
- Santos, A. C. D.; Starosky Filho, L.; Klann, R. C. (2014). Efeitos do processo de convergência às normas internacionais de contabilidade no value relevance das demonstrações contábeis de organizações brasileiras. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 11(22), 95-118



7º CONGRESSO UFSC DE CONTROLADORIA E FINANÇAS
7º CONGRESSO UFSC DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE
TRANSPARÊNCIA, CORRUPÇÃO E FRAUDES

Florianópolis, 10 a 12 de Setembro de 2017



- Schvirck, E., Lunkes, R. J., & Gasparetto, V. (2013). Divulgação de informações por segmento: panorama da aplicação do CPC 22. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 7(2), 131-146.
- Souza, M. M. de, & Borba, J. A. (2017). Value Relevance do Nível de Disclosure das Combinações de Negócios e do Goodwill Reconhecido nas Companhias de Capital Aberto Brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(73), 77-92
- Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary disclosure. *Journal of accounting and economics*, 5, 179-194.