

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**IVAN GABRIEL COUTINHO**

**UM ESTUDO SOBRE A EXISTÊNCIA DE CORRELAÇÃO ENTRE O GRAU DE  
INTANGIBILIDADE (GI) E O RETORNO SOBRE OS INVESTIMENTOS (ROI),  
ENTRE 45 EMPRESAS LISTADAS NO ÍNDICE IBOVESPA**

**Florianópolis**

**2009**

**IVAN GABRIEL COUTINHO**

**UM ESTUDO SOBRE A EXISTÊNCIA DE CORRELAÇÃO ENTRE O GRAU DE  
INTANGIBILIDADE (GI) E O RETORNO SOBRE OS INVESTIMENTOS (ROI),  
ENTRE 45 EMPRESAS LISTA DAS NO ÍNDICE IBOVESPA**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.  
Orientador: Prof.º Sérgio Murilo Petri, Dr.

**Florianópolis**

**2009**

**IVAN GABRIEL COUTINHO**

**UM ESTUDO SOBRE A EXISTÊNCIA DE CORRELAÇÃO ENTRE O GRAU DE  
INTANGIBILIDADE (GI) E O RETORNO SOBRE OS INVESTIMENTOS (ROI),  
ENTRE 45 EMPRESAS LISTADAS NO ÍNDICE IBOVESPA**

Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão de curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota final ....., atribuída pela banca constituída pela orientadora e membros abaixo mencionados.

Florianópolis, junho de 2009.

---

Professora Valdirene Gasparetto, Dra.

Coordenadora de Monografias do Departamento de Ciências Contábeis

Professores que compuseram a banca examinadora:

---

Prof<sup>o</sup>.Dr. Sérgio Murilo Petri,

Orientador

---

Prof<sup>a</sup>. Dr. Maria Denize Henrique Casagrande

Departamento de Ciências Contábeis, UFSC

---

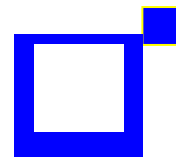
Prof<sup>o</sup>. Dr. Roque Brinckmann

Departamento de Ciências Contábeis, UFSC



**“O sábio não senta para lamenter-se, mas se  
põe alegremente em sua tarefa de consertar o  
dano feito.**

**William Shakespeare**



## AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus por ter me ajudado a acreditar em mim mesmo e a ver que nosso destino depende de nossas escolhas.

Agradeço aos meus pais, Ivan Sebastião Coutinho (*in memoriam*) e a Mariza Ernestina Coutinho pela primorosa educação e por ter me ensinado os maiores valores que norteiam meu caráter

Ao meu irmão Carlos Roberto Coutinho que tantas vezes teve de interromper seus estudos para que eu pudesse começar os meus e ainda a minha irmã Izabela Lídia Coutinho pelo companheirismo e admiração.

Agradeço fortemente a minha namorada Mayara Santana Damázio pelo companheirismo e por tantas vezes entender minha ausência e mesmo assim ter me dado todo apoio necessário para a concretização desse objetivo. Estendo meu agradecimento a seus pais Eduardo Damázio e Ana Cristina de Santana Damázio, que junto com ela formam uma extensão da minha família.

Agradeço também meu orientador, professor Sérgio Murilo Petry, por compartilhar seus conhecimentos e pela confiança desde sempre depositada nesse trabalho.

Estendo meu agradecimento ainda aos professores Wladimir e Maria Denize que desde o início do curso confiaram em mim para seu monitor, o que sem dúvida engrandeceu muito minha vida acadêmica. Agradeço também aos professores Darci e Sandra pela co-orientação nesse trabalho e pelas várias conversas tidas.

Àqueles amigos de classe que dedicaram horas de suas vidas, colaborando de alguma forma para o meu processo de formação, em especial as minhas amigas Francieli, companheira inseparável desde o início do curso e Estefânia que esteve comigo até o momento da entrega deste trabalho, prestando uma ajuda sem a qual o mesmo não se finalizaria.

Por fim, agradeço a todos os professores, familiares e amigos que fizeram parte desta conquista. Obrigado!

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1:</b> Empresas participantes da amostra procedimentos metodológicos.....	14
<b>Quadro 2:</b> Características básicas julgadas relevantes da contabilidade financeira e gerencial. .....	25
<b>Quadro 3:</b> Valores de entrada .....	28
<b>Quadro 4:</b> Valores de saída .....	28
<b>Quadro 5:</b> Métodos de avaliação de Ativos Intangíveis.....	<b>Erro! Indicador não definido.</b>
<b>Quadro 6:</b> Dez maiores GIS 2005 .....	45
<b>Quadro 7:</b> Dez maiores ROIs 2005 .....	45
<b>Quadro 8:</b> Dez maiores GIS 2006.....	46
<b>Quadro 9:</b> Dez maiores ROIs 2006 .....	46
<b>Quadro 10:</b> Dez maiores GIS 2007.....	47
<b>Quadro 11:</b> Dez maiores ROIs 2007 .....	47

## LISTA DE TABELA

<b>Tabela 1:</b> Cálculo do ROI e GI no período de 2005 a 2007	39
<b>Tabela 2:</b> Detalhamento cálculo GI Ambev	41
<b>Tabela 3:</b> Detalhamento cálculo ROI Ambev	41

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Diagrama de Dispersão ROI e GI 2005 .....	42
Gráfico 2 - Diagrama de Dispersão ROI e GI 2006 .....	43
Gráfico 3 - Diagrama de Dispersão ROI e GI 2007 .....	44



## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AMBEV - Companhia de Bebidas das Américas

BOVESPA - Bolsa de Valores de São Paulo

CI - Capital investido

EVA - Valor Econômico Agregado

GI - Grau de intangibilidade

IBOVESPA - Principal índice do mercado de ações, expressa, na forma de "pontos", a evolução dos preços das 60 ações mais negociadas da Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo)

IMA - Institute of Management Accounting

NOPAT - Lucro operacional líquido após impostos

PLC - Patrimônio líquido contábil

ROI - Retorno sobre os Investimentos

SA's - Sociedades Anônimas

SPREAD - Diferença entre o preço de compra(procura) e venda(oferta) da mesma ação, título ou transação monetária

VMA - Valor de mercado total das ações



## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO.....</b>	<b>9</b>
1.1 TEMA E PROBLEMA .....	10
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA .....	10
<b>1.2.1 Objetivo Geral.....</b>	<b>11</b>
<b>1.2.2 Objetivos Específicos .....</b>	<b>11</b>
1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO .....	11
1.4 METODOLOGIA DO ESTUDO.....	12
<b>1.4.1 Enquadramento Metodológico.....</b>	<b>12</b>
<b>1.4.2 Amostra.....</b>	<b>13</b>
<b>2. CONTABILIDADE.....</b>	<b>15</b>
2.1 PRINCÍPIOS, POSTULADOS E/OU CONVENÇÕES DE CONTABILIDADE.....	16
<b>2.1.1 O grupo dos postulados .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1.2 O grupo dos Princípios .....</b>	<b>18</b>
<b>2.1.3 O grupo das convenções .....</b>	<b>19</b>
2.2 CONTABILIDADE FINANCEIRA OU TRADICIONAL.....	21
<b>2.2.1 Conceitos .....</b>	<b>22</b>
<b>2.2.2 Finalidades.....</b>	<b>22</b>
2.3 CONTABILIDADE GERENCIAL .....	23
<b>2.3.1 Conceitos.....</b>	<b>23</b>
<b>2.3.2 Finalidades.....</b>	<b>24</b>
2.4 CONTABILIDADE FINANCEIRA X CONTABILIDADE GERENCIAL.....	24
<b>3.ATIVO.....</b>	<b>25</b>
3.1 QUANTO AO ATIVO TANGÍVEL .....	25
<b>3.1.1 Conceito.....</b>	<b>26</b>
<b>3.1.2 Avaliação.....</b>	<b>27</b>
<b>3.1.3 Registro .....</b>	<b>29</b>
<b>3.1.4 Composição.....</b>	<b>30</b>



3.2	QUANTO AO ATIVO INTANGÍVEL .....	31
3.2.1	Conceito.....	31
3.2.2	Avaliação.....	32
3.2.3	Registro .....	34
3.2.4	Composição.....	35
<b>4.</b>	<b>RESULTADOS DA PESQUISA.....</b>	<b>39</b>
4.1	ÍNDICES GERAIS .....	39
4.2	MEDIDAS DE CORRELAÇÃO .....	42
4.3	<i>RANKING</i> DOS 10 MAIORES ÍNDICES.....	45
4.4	ANÁLISES DOS RESULTADOS .....	48
<b>5.</b>	<b>CONCLUSÕES.....</b>	<b>50</b>
5.1	GENERALIDADES .....	50
5.2	QUANTO AO ALCANCE DOS OBJETIVOS.....	51
5.3	LIMITAÇÕES DA PESQUISA.....	51
5.4	RECOMENDAÇÕES PARA FUTURAS PESQUISAS.....	51
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>53</b>

## 1. INTRODUÇÃO

A falta de barreiras entre mercados tem gerado grande competitividade entre as empresas, os limites geográficos não oferecem mais resistência aos negócios, sendo assim, a gestão de ativos tangíveis tem se demonstrado insuficiente para o êxito empresarial. Segundo Perez e Famá (2006), ativos tangíveis estariam se tornando rapidamente *commodities* e trazendo apenas retornos normais, enquanto que vantagens competitivas, retornos anormais e posições de mercado estariam sendo originados através dos ativos intangíveis.

Inúmeros autores como Lev (2001), Flamholtz (1985), Stewart (1999), Sveiby (1997), Boulton et al. (2001), Kaplan e Norton (1997), Nonaka e Takeuchi (1997) e Edvinsson e Malone (1998), também, têm afirmado que a geração de riqueza nas empresas está cada vez mais relacionada aos ativos intangíveis ou aos ativos intelectuais.

Nos últimos anos, o conhecimento tornou-se a principal matéria-prima para gerar atividade econômica. A inteligência passou a ser o cenário da economia em que as pessoas passaram do papel de coadjuvante pra o papel principal (STEWART, 1998).

A mudança de ênfase do ativo tangível para o intangível tem sido marcante nas últimas duas décadas. De acordo com Edvinsson e Malone (1998), até a década de 80, a grande preocupação no mundo dos negócios era como avaliar o ativo tangível das empresas. No entanto, embora o estudo dos ativos intangíveis não seja novo, observa-se que existe um interesse crescente, tanto nas comunidades acadêmicas, quanto no ambiente empresarial em todo o mundo.

Com isso surgiram estudos como o de Perez e Famá (2006), que tentam correlacionar os retornos evidenciados nas demonstrações contábeis com o grau de intangibilidade com que as empresas trabalham. No entanto essa correlação nem sempre se demonstra de maneira fácil, e se torna muitas vezes um desafio ao meio acadêmico e aos profissionais da área contábil, principalmente ao lidar com a alta dosagem de subjetivismo a que esta submetido esse tipo de mercado.

Com o intuito de tentar relacionar essas variáveis, o presente estudo trará os conceitos de ROI (retorno sobre investimentos) e GI (grau de intangibilidade) utilizando métodos estatísticos e planilhas eletrônicas para traçar a relação entre os índices e tentar demonstrar um paralelo entre a contabilidade financeira pura e a contabilidade gerencial através das

demonstrações contábeis de 45 empresas listadas no índice IBOVESPA, entre os anos de 2005 a 2007.

### 1.1 TEMA E PROBLEMA

A partir da afirmação de Perez e Famá de que os maiores retornos e geração de riquezas estariam sendo proporcionados pelos intangíveis, o presente estudo mostrará se existe uma correlação entre o retorno sobre investimentos (ROI) e o grau de intangibilidade (GI). Sendo esse definido por Perez e Famá (2006) como sendo a relação entre o valor de mercado das ações e o patrimônio líquido contábil da empresa

A verificação se dará por meio do cálculo do ROI e do GI de 45 empresas listadas no índice IBOVESPA, sendo feito uma comparação entre as relações de crescimento e decréscimo entre eles, através de fórmulas estatísticas do Microsoft Office Excel<sup>®</sup>, com o intuito de verificar se o GI estaria impactando nos retornos evidenciados pelo ROI.

Considerando o ROI como um dos principais indicadores de desempenho empresarial, é de se esperar que um crescimento do grau de intangibilidade vá também impulsionar os retornos a um crescimento, mesmo que não proporcional (Perez e Famá, 2006).

Diante do exposto, surge a seguinte indagação: existiria uma relação entre Grau de Intangibilidade (GI) e o Retorno sobre os Investimentos (ROI) das empresas, ao ponto de ser possível fazer uma correlação entre os dois e ainda mensurar esse impacto?

### 1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

A presente seção apresenta de que forma se responderá o problema de pesquisa formulado.

### **1.2.1 Objetivo Geral**

Investigar a existência de correlação entre o Grau de Intangibilidade e o Retorno sobre os Investimentos de quarenta e cinco empresas listadas no índice IBOVESPA.

### **1.2.2 Objetivos Específicos**

Para então alcançar o objetivo da pesquisa, consideraram-se os seguintes objetivos específicos:

- Calcular o ROI de 45 empresas listadas no índice IBOVESPA;
- Calcular o GI de 45 empresas listadas no índice IBOVESPA;
- Analisar a existência de correlação;

## **1.3 JUSTIFICATIVA DO ESTUDO**

A recente alteração da Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), através da Lei 11.638/07 incluiu no Balanço Patrimonial no grupo Ativo Permanente, o subgrupo Intangíveis que visa adequar à contabilidade brasileira aos padrões internacionais. No entanto, essa alteração em nada alterará quantitativamente as informações divulgadas às partes interessadas (em se tratando de ativos intangíveis), ela apenas reclassificou algumas contas que já se encontravam classificadas em outros subgrupos.

Entretanto, essa alteração trouxe ainda mais justificativa ao estudo dos ativos intangíveis, principalmente ao demonstrar que a falta de informações sobre esses ativos estão causando distorções na análise das empresas, principalmente ao ignorar uma importante vantagem competitiva nas informações contábeis.

Em virtude disso o estudo dos ativos intangíveis e seus impactos na contabilidade financeira, principalmente no âmbito nacional, nunca esteve tão em evidência, estudos que

demonstrem a capacidade de geração de valor dos ativos intangíveis são de extrema urgência. Simples conceitos como a diferença entre o valor de mercado e o valor contábil não são suficientes para demonstrar o grau de importância dos intangíveis.

## 1.4 METODOLOGIA DO ESTUDO

Esta pesquisa consiste em uma monografia, apresentada como um pré-requisito para obtenção do grau de bacharel em contabilidade. Segundo Acevedo e Nohara (2007, p. 5) “monografia refere-se a um trabalho **escrito** sobre um **único** assunto e que é fruto de pesquisa científica. Assim, a **unicidade** do tema é característica primordial da monografia”.

### 1.4.1 Enquadramento Metodológico

Quanto aos objetivos, esta pesquisa caracteriza-se como descritiva/exploratória, uma vez, que segundo Cervo e Bervian (1996, p.49) “esse tipo de pesquisa observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los”. Ainda, segundo Cervo e Bervian, (1996, p. 49). “a pesquisa descritiva divide-se entre estudos exploratórios, estudos descritivos, pesquisa de opinião, pesquisa de motivação, estudo de caso e pesquisa documental”, tendo a pesquisa exploratória o objetivo de “realizar descrições precisas da situação e descobrir as relações existentes entre os elementos compostos da mesma”.

Quanto à abordagem dos dados, podemos caracterizá-la como quali/quantitativa, por apresentar características qualitativas e quantitativas, conforme Richardson (1985, p. 29) o método quantitativo emprega quantificação estatística tanto na coleta quanto no tratamento dos dados.

Os estudos que procuram *investigar a correlação entre as variáveis* são Fundamentais para as diversas Ciências Sociais, porque permitem controlar, simultaneamente, grande número de variáveis e, através de técnicas estatísticas de correlação, especificar o grau pelo qual diferentes variáveis estão relacionadas, oferecendo ao pesquisador entendimento pelo qual as variáveis estão operando (RICHARDSON, 1985, p. 30).

Baseado nisso, e em gráficos e métodos estatísticos usados no tratamento dos dados por meio do programa Microsoft Office Excel®, a pesquisa possui uma abordagem quantitativa dos dados, e ainda abordagem qualitativa, pois “a abordagem qualitativa de um problema, além de ser opção do investigador, justifica-se, sobretudo, por ser uma forma adequada para entender a natureza de um fenômeno social”. (RICHARDSON, 1985, p.38).

Foram utilizados para este trabalho, no que se refere à coleta de dados para essa pesquisa dados secundários, tendo como base livros, periódicos e ainda as demonstrações contábeis e as cotações das ações das empresas pesquisadas, ambos os dados disponíveis no site [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br).

#### 1.4.2 Amostra

Como meio de por em prática esta pesquisa e tentando atender aos objetivos gerais e específicos, foi escolhida uma amostra aleatória de 45 empresas listadas entre as 60 maiores do Índice IBOVESPA. Os dados da amostra foram obtidos através de um arquivo disponibilizado pelo site da BOVESPA em que constam o valor de cotação de todas as ações negociadas na bolsa em todos os dias do ano, e ainda e os demonstrativos contábeis de todas as empresas listadas na data de encerramento dos balanços.

Barbetta (2007, p.28) define amostragem como “a seleção de uma parte da população para ser observada, sendo extraída sob um rigoroso plano de amostragem.” Essa pesquisa traz como amostra as 45 das 60 maiores empresas listadas no Índice IBOVESPA, estando essas listadas abaixo.

<b>Relação das Empresas listadas na Amostra</b>				
ALL AMER LAT	CELESC	ELETROPAULO	P.ACUCAR-CBD	TRAN PAULIST
AMBEV	CEMIG	EMBRAER	PETROBRAS	UNIBANCO
ARACRUZ	CPFL ENERGIA	GERDAU	PERDIGAO S/A	USIMINAS
BRASIL	COPEL	GOL	IPIRANGA PET	VALE R DOCE

NOSSA CAIXA	SOUZA CRUZ	ITAUSA	SADIA S/A	V C P
BRADSPAR	COSAN	KLABIN S/A	TAM S/A	
BRASKEM	SID NACIONAL	LOJAS AMERIC	TIM PART S/A	
BRASIL T PAR	CYRELA REALT	LOJAS RENNER	TELESP	
CCR RODOVIAS	DURATEX	NATURA	TELEMIG PART	
COMGAS	ELETRONBRAS	NET	TELEMAR	

**Quadro 1:** Empresas participantes da amostra procedimentos metodológicos.

A pesquisa consistirá em levantar junto a BOVESPA a cotação das ações de cada empresa listada acima na data de encerramento do balanço, conseqüentemente será feita uma análise da composição do capital de cada empresa para dessa forma chegar-se ao valor de mercado da empresa na data de fechamento do balanço.

Posteriormente será necessário fazer um levantamento dos balanços patrimoniais e demonstrações de resultados do exercício de cada ano pesquisado para em seguida realizar os cálculos do ROI (retorno sobre os investimentos), GI (grau de intangibilidade) e VMA (valor de mercado total das ações).

Depois de executado todo esse levantamento de dados será possível tabular as informações para em seguida verificar os itens constante dos objetivos da pesquisa, tendo como principal norteador o gráfico de dispersão com o traçado da linha de tendência, objetivando verificar a existência de correlação entre os índices pesquisados.

## 2. CONTABILIDADE

Neste Capítulo fundamenta-se em que ramo da contabilidade o presente trabalho de conclusão de curso pretende-se enquadrar no vasto campo da contabilidade, mostrando sua dinâmica, devido à constante atualização da contabilidade financeira por entes reguladores, e a sua importância enquanto sistema de informação gerencial, na administração da riqueza patrimonial.

A contabilidade tem se mostrado um ramo do conhecimento humano extremamente dinâmico, além de sua evolução natural de registro e mensuração para sistemas mais complexos de contabilidade gerencial e controladoria, órgãos regulamentadores e o próprio legislativo têm trazido a tona mudanças e debates.

Recentemente foi promulgado pelo Presidente da República a Lei 11.638/08 que trouxe alterações na estrutura da contabilidade das empresas que negociam ações em bolsa, com o intuito de se adequar a normas ditas internacionais, no entanto a contabilidade enquanto ciência é datada de muitos anos e tem seus conceitos e diretrizes resguardados pelo meio científico.

Na visão de Santos et al, (2007, p. 12) “a Contabilidade é o estudo dos melhores meios de atingir determinados resultados imaginados e visa aperfeiçoar os padrões de contabilidade”. Conforme citam os nobres autores, o próprio conceito de contabilidade deixa claro seu dinamismo buscando um aperfeiçoamento constante com vistas a acompanhar do desenvolvimento social humano.

Para Franco (1997, p.19), contabilidade:

É a ciência que estuda os fenômenos ocorridos no patrimônio das entidades, mediante o registro, a classificação, a demonstração expositiva, a análise e a interpretação desses fatos, com o fim de oferecer informações e orientação - necessárias à tomada de decisões - sobre a composição do patrimônio, suas variações e o resultado econômico decorrente da gestão da riqueza patrimonial.

A visão de Franco (1997) já nos traz uma forma mais ampla do conceito de contabilidade, que deixa claro sua função como poderosa ferramenta de apoio a tomada de decisão. Além de registrar conforme técnica consagrada, a contabilidade tem a função e o dever de interpretar os dados e informações por ela gerados e utilizá-los com o intuito de aperfeiçoar os recursos por ela geridos e garantir a eficácia patrimonial.



Mantendo essa mesma linha, Marion (2007, p.23) afirma o seguinte,

A contabilidade é o grande instrumento que auxilia a administração na tomada de decisões. Na verdade, ela coleta todos os dados econômicos, mensurando-os monetariamente, registrando-os e resumindo-os em forma de relatórios ou de comunicados, que contribuem sobremaneira para a tomada de decisões. A contabilidade é a linguagem dos negócios. Mede os resultados das empresas, avalia o desempenho dos negócios, dando diretrizes para tomadas de decisão.

Com essas definições consegue-se demonstrar a dinâmica a qual a contabilidade está submetida e a sua importância enquanto sistema de informação. Percebe-se, dessa maneira, a importância desta ciência social para sucesso das entidades e o desenvolvimento da sociedade capitalista.

## 2.1 PRINCÍPIOS, POSTULADOS E/OU CONVENÇÕES DE CONTABILIDADE

Conforme Resolução nº 321/72 do Conselho Federal de Contabilidade, “Princípios de Contabilidade geralmente aceitos são normas resultantes do desenvolvimento da aplicação prática dos princípios técnicos, emanados da contabilidade, de uso predominante no meio em que se aplicam, proporcionando interpretações uniformes das demonstrações contábeis”. Segundo Santos et al (2007, p. 89) “Os Princípios Fundamentais de Contabilidade representam o núcleo central da própria Contabilidade, na sua condição de ciência factual social”.

Um Postulado Contábil pode ser definido, segundo Iudicibus (1997, p. 46), “como uma proposição ou observação de certa realidade que pode ser considerada não sujeita a verificação, ou axiomática”. Ainda, de acordo com Marion (2007, p. 136) “postulados são axiomas, dogmas máximos, proposições evidentes cuja aceitação como verdadeiras é indiscutível.

Por fim, pode-se definir Convenções Contábeis, de acordo com Marion (2007, p. 137) como,

Restrições, delimitações, condicionamentos de aplicação dos princípios contábeis. O exemplo dado na Estrutura Conceitual, Básica da Contabilidade é que os princípios representam a larga estrada a seguir rumo a uma cidade. As convenções seriam como sinais ou placas que indicam com mais especificidade o caminho a seguir, os desvios, as entradas, saídas etc.

Iudicibus (1997, p.68) ainda discorre as “convenções delimitam ou qualificam o melhor tipo de comportamento necessário ao contador em face dos amplos graus de liberdade que os postulados e princípios lhe permitem abarcar”. Ou seja, as convenções delimitam um rumo para o profissional da contabilidade, elas não servem como inibidores da atuação profissional, apenas delimitam o melhor caminho a ser seguido dentre os possíveis.

A aplicação tanto dos Princípios, Postulados e Convenções é obrigatória no exercício da profissão contábil, sendo seu não uso passível de punições por meio do conselho que regulamenta a profissão, isso em se tratando da contabilidade financeira. No campo da contabilidade gerencial sua aplicação é um pouco mais amena, segue abaixo separação, de acordo com Marion (2007, p.136) dos Princípios, Postulados e Convenções e breve explicação:

### 2.1.1 O grupo dos postulados

Os postulados contábeis formam o mais forte arcabouço da ciência contábil. É a partir deles que todo o resto das normas que norteiam a profissão são elaboradas.

Pode-se fazer uma analogia (grosso modo e guardada as devidas proporções), entre os postulados contábeis e a Constituição Brasileira, nos dois casos é essa peça que embasa todo o restante do ordenamento. Segue abaixo os dois Postulados Contábeis:

- **Postulado da Entidade:** Define autonomia patrimonial, o patrimônio dos sócios que constituíram a entidade não se confunde com o daquele que a criou. (Santos et al, 2007).
- **Postulado da Continuidade:** Este postulado considera a entidade um empreendimento em andamento, sem data para encerrar suas atividades, considera seus ativos fontes de benefícios futuros (Santos et al, 2007). Santos et al (1997, p. 48), ainda discorrem que “a entidade é vista como capaz de manipular fatores, de agregar utilidades aos mesmos para, assim, obter suas receitas, e não é vista como vendedora dos ativos que não forem especificamente destinados a venda”.

Conforme demonstrado, os Postulados da Entidade e da Continuidade são as formas

máximas do arcabouço técnico contábil. É importante ressaltar que o tratamento dado pelo Conselho Federal de Contabilidade, através da Resolução CFC 750/1993 é de considerar os Postulados da Entidade e da Continuidade como Princípios Fundamentais de Contabilidade, entrando de certa forma em conflito com a Doutrina Contábil.

### 2.1.2 O grupo dos Princípios

Os princípios se constituem de regras básicas de contabilidade. Eles têm uma maior visualização prática do que os postulados que se referem basicamente ao ambiente ao qual estão inseridas as organizações. A seguir são apresentados os princípios contábeis e seus conceitos básicos:

- **Princípio do Denominador Comum Monetário:** A contabilidade, enquanto poderoso sistema de geração de informações, demonstra o patrimônio empresarial. No entanto o patrimônio, em toda sua extensão, possui diversas formas e características, e é nessa situação que temos a aplicação do princípio do Denominador Comum Monetário. De acordo com Iudicibus (1997, p. 66),

É a qualidade agregativa da contabilidade que, sem deixar de considerar os vários ativos em suas essencialidades e como geradores específicos de fluxos de serviços futuros para a empresa, consegue agregar, adicionar e homogeneizar tais elementos por meio de avaliação monetária.

- **Princípio do Custo Histórico como Base de Valor:** Intimamente ligado com o Postulado da Continuidade. Consiste no registro dos ativos por seus valores de entrada, considerando a entidade como um empreendimento em pleno funcionamento e que seus ativos, excetuados os que têm destinação específica para venda, não estão destinados a venda. A informação dos valores de saída dos ativos “não são de grande importância”.

De acordo com Marion (2007, p. 139), “Os registros contábeis são efetuados com base no valor *de aquisição do bem ou pelo preço de fabricação* (incluindo todos os gastos necessários para colocar o bem em condições de gerar benefícios para a empresa).

- **Princípio da Realização da Receita:** A receita é reconhecida no período contábil em que ocorreu o fato gerador, não tendo necessariamente que estar vinculado ao efetivo recebimento financeiro. Esse princípio tem relação direta com próximo a ser apresentado
- **Princípio da Confrontação das Despesas:** Marion (2007, p. 140) diz, “no momento em que reconhecemos a Receita, associamo-la com a Despesa sacrificada para obter essa receita. Desse confronto (Receita x Despesa), obteremos o resultado do exercício”.
- **Princípio da Essência sobre a Forma:** Esse princípio por ser novo no meio acadêmico ainda não encontra literatura vasta, Marion (2007, p. 141), o define da seguinte forma:

Sempre que possível, a contabilidade, ao contemplar o registro de uma transação deverá observar sua forma legal e essência econômica. Entretanto, se a forma de alguma maneira dissimular ou não representar claramente a essência econômica da transação, esta última deverá ser à base do registro para a Contabilidade.

O conceito e a apresentação dada aos princípios nesse trabalho novamente difere daquele dado pelo Conselho Federal de Contabilidade. Novamente fazendo analogia ao ordenamento jurídico brasileiro os princípios seriam as Leis Complementares, algo que hierarquicamente se encontra abaixo da norma máxima e disciplinam regras básicas para aplicação em contabilidade.

### 2.1.3 O grupo das convenções

O Grupo das Convenções tem o intuito básico de impor limites aos demais. As convenções fecham o ciclo do ordenamento da ciência contábil, são eles:

- **Objetividade:** “A fim de que as mensurações contábeis possam ser tão afiançáveis quanto possível na apresentação de informação, relevantes para as predições e tomadas de decisões dos investidores e de outros usuários da informação contábil”, os contadores precisam decidir o atributo que será mensurado e, então, selecionar um procedimento de mensuração que poderá descrever o atributo adequadamente. (Iudicibus apud Hendriksen, 1997, p.68)

Baseado nessa convenção, o contador, dentro os procedimentos que dispor, deverá escolher o mais adequado, com suporte documental. Em não havendo suporte, deverá convocar peritos em avaliação, que mediante laudos, darão suporte a contabilização (MARION, 2007, p. 141).

- **Consistência:** “Caracteriza-se como um conceito de que, desde que tenhamos adotado certo critério, entre os vários que poderiam ser válidos à luz dos princípios contábeis”, não deveria ele ser alterado nos relatórios periódicos a não ser que absolutamente necessário e desde que a alteração de critério e os efeitos que possa ter acarretado na interpretação por parte dos usuários das tendências e dos resultados sejam evidenciados. (Iudicibus, 1997, p. 75)
- **Materialidade:** A materialidade trabalha com a figura do custo X benefício. Há determinadas informações em que o custo, para evidenciá-la, seria maior que o benefício trazido pela sua evidenciação. Nesse caso, o contador poderá, baseado na materialidade, conservar forças e gastos para contabilizar esse tipo de ato e fato administrativo. (Marion, 2007, p. 142)
- **Conservadorismo:** Essa convenção exige do contador uma posição prudente entre duas opções igualmente válidas. O contador adotará valores menores para ativos e maiores para passivo, sempre antecipando o prejuízo para não prever um cenário otimista demais à administração. Conforme Marion (2007, p. 143), “a posição conservadora (precaução) do contador será evidenciada para antecipar prejuízo e nunca antecipar lucro. Assim ele não estará influenciando os acionistas, por exemplo, a um otimismo que poderá ser ilusório.”

Depois de evidenciados todos os Princípios, Convenções e Postulados, apresentamos abaixo um esquema para melhor elucidar essa estrutura:

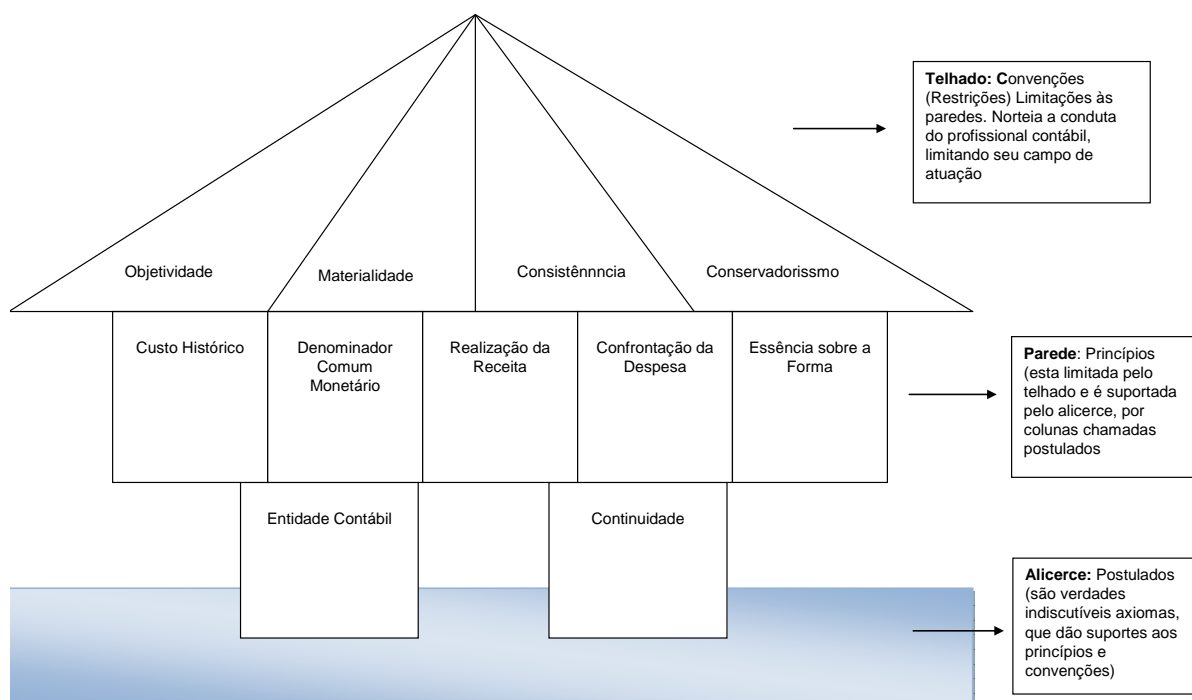


FIGURA 1 - EVIDENCIAÇÃO DA JUNÇÃO DOS PRINCÍPIOS, CONVENÇÕES E POSTULADOS  
 Fonte: Adaptado Marion, 2007, p. 144

Com essa ilustração adaptada da obra de José Carlos Marion, fica bem ilustrado o funcionamento das normas que disciplinam a Ciência Contábil, sua observância é obrigatória a qualquer profissional no exercício de suas atividades técnicas, principalmente se direcionado a um público externo, como é o caso da Contabilidade Financeira.

No caso da Contabilidade Gerencial, a observância e obediência a esse arcabouço não se faz tão rigorosa, uma vez que as informações são direcionadas a um público interno e que tem acesso a uma maior gama de informações sobre a entidade.

## 2.2 CONTABILIDADE FINANCEIRA OU TRADICIONAL

Esta seção tem por propósito definir o que venha ser contabilidade financeira ou tradicional bem como suas finalidades tendo em conta os princípios, postulados e/ou convenções a serem observados durante sua operacionalização.

### **2.2.1 Conceitos**

Entende-se por Contabilidade Financeira aquela destinada aos mais diversos fins e usuários, principalmente externos. Por estar destinada a usuários externos, que normalmente não tem acesso a empresa, os dados divulgados pela contabilidade financeira estão atrelados a princípios e normas, e sofrem fiscalização de diversos órgãos reguladores.

Atkinson et al (200, p.37) definem Contabilidade Financeira como: “Processo de elaboração de demonstrativos financeiros para propósitos externos: pessoal externo à organização, como acionistas, credores e autoridades governamentais. Esse processo é muito influenciado por autoridades que estabelecem padrões, regulamentadoras e fiscais, bem como com agências de auditoria de contadores independentes”.

De uma maneira mais resumida e direta, no entanto igualmente válida, Marion (2007, p. 27), define Contabilidade Financeira como “a contabilidade geral, necessária a todas as empresas. Fornece informações básicas a seus usuários e é obrigatória para fins Fiscais”.

A Contabilidade Financeira pode também ser entendida como aquela que obedece ao que dispõe a Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações) ao atender na íntegra ao que dispõe o dispositivo legal em questão às entidades estarão praticando a Contabilidade Financeira em seu mais alto nível.

### **2.2.2 Finalidades**

A finalidade básica e primordial da Contabilidade Financeira é fornecer dados a usuários externos, essas informações normalmente estão revestidas de cuidados, para dar certa padronização, principalmente em empresas com ações negociadas em mercado de capitais.

Como finalidades da Contabilidade Financeira Iudicibus (1997, p. 20) entende que: “sua finalidade é prover os usuários dos demonstrativos financeiros com informações que os ajudarão a tomar decisões.”

Enfim, a finalidade básica da Contabilidade Financeira realmente é prestar informações fiéis, revestidas de técnica, padronizadas e conforme todos os princípios de

Contabilidade ditados pela Teoria da Contabilidade, para que usuários externos as entidades possam tomar decisões dos mais diversos âmbitos baseados em informações confiáveis.

## 2.3 CONTABILIDADE GERENCIAL

Esta seção tem por objetivo definir o que venha ser contabilidade gerencial, bem como sua finalidade que está vinculada em apresentar relatório ou informativos para o processo de tomada de decisão.

### 2.3.1 Conceitos

Diferentemente da contabilidade tradicional, a contabilidade gerencial não está atrelada a normas e padrões pré definidos por algum órgão regulador ou de classe. A contabilidade Gerencial atua no campo da gestão empresarial, suas informações tem enfoque estratégico e tem como público a própria administração da entidade.

Sendo assim a Contabilidade Gerencial não esta limitada aos princípios, convenções e normas tradicionais. O profissional que atua como Contador Gerencial tem mais liberdade para produzir dados e informações; Iudicibus (1993, p. 15) expõe que “a contabilidade gerencial num sentido mais profundo, está voltada única e exclusivamente para a administração da empresa, procurando suprir informações que se “encaixem” de maneira valida e efetiva no modelo decisório do administrador.”

O Institute of Manegement Accounting (IMA), definiu Contabilidade Gerencial como “o processo de identificação, mensuração, analise, preparação, interpretação e comunicação de informações financeiras usadas pela administração para planejar, avaliar e controlar dentro de uma empresa e assegurar uso apropriado e responsável de seus recursos. (Atkinson et al, 2000, p.67).

O conceito do IMA apresentado por Atkinson et al, reforça a preocupação da contabilidade gerencial com a otimização dos recursos, no entanto, não a desqualifica do campo da contabilidade como ciência que estuda, controla, otimiza e registra o patrimônio das



entidades, seguindo técnicas próprias.

### 2.3.2 Finalidades

A finalidade específica da contabilidade gerencial é prover a administração da entidade de dados estratégicos para a tomada de decisões, essas informações muitas vezes exigem do profissional conhecimentos que excedem a contabilidade tradicional, tais como Matemática Financeira, Estatística, Administração entre outros.

Podemos afirmar, portanto que a contabilidade gerencial tem como finalidade, entre outras, de fornecer relatórios sob medida para a tomada de decisão da alta administração (Iudicibus, 1993, p. 16). Atkinson et al (2000, p. 799), afirmam que:

[...] a contabilidade gerencial tem o intuito de produzir informação operacional e financeira para funcionários e administradores. O processo deve ser direcionado pelas necessidades informacionais dos indivíduos internos da empresa e deve orientar suas decisões operacionais e de investimentos.

Por fim, a contabilidade gerencial procurar suprir os gerentes de um elenco maior de informações, exclusivamente para a tomada de decisões (Marion, 2007, 9. 28). Essas informações não são abertas a usuários externos, por suas características estratégicas ficam restritas a administração da empresa.

## 2.4 CONTABILIDADE FINANCEIRA X CONTABILIDADE GERENCIAL

Nesta seção apresentar-se-á possíveis diferenças sob a ótica da contabilidade financeira ou tradicional em relação à contabilidade gerencial, dado que já se definiu que na primeira o foco em gerar informações padronizadas segundo normas, princípio e leis e na segunda o foco esta em gerar informações padronizadas para o processo decisório.

Para melhor se entender as diferenças entre a contabilidade financeira e a gerencial, foram extraídas de Atkinson et al. (2000, p. 38).

	Contabilidade Financeira	Contabilidade Gerencial
Clientela	Externa: Acionistas, credores, autoridades tributárias.	Interna: Funcionários, administradores, executivos.
Propósito	Reportar o desempenho passado às partes externas; contratos com proprietários e credores.	Informar decisões internas tomadas pelos funcionários e gerentes; feedback e controle sobre desempenho operacional; contratos com proprietários e credores.
Data	Histórica, atrasada.	Atual, orientada para o futuro.
Restrições	Regulamentada: dirigida por regras e princípios fundamentais da contabilidade e por autoridades governamentais	Desregulamentada: sistemas e informações determinadas pela administração para satisfazer necessidades estratégicas e operacionais
Tipo de informação	Somente para mensuração financeira	Mensuração física e operacional dos processos, tecnologia, fornecedores e competidores.
Natureza da informação	Objetiva, auditável, confiável, consistente, precisa.	Mais subjetiva e sujeita a juízo de valor, válida, relevante, acurada.
Escopo	Muito agregado; reporta toda a empresa.	Desagregada; informa as decisões e ações locais.

**Quadro 2:** Características básicas julgadas relevantes da contabilidade financeira e gerencial.

Fonte: Atkinson et al (2000, p. 38)

O quadro acima demonstra, resumidamente, as principais diferenças e enfoques entre as contabilidades. O objetivo de prestar informações fica claro em qualquer um dos ramos da contabilidade, entretanto, o objetivo da decisão a ser tomada difere, sendo a contabilidade financeira mais útil para a tomada de decisão externa (investidores querendo investir em uma empresa, por exemplo) enquanto que a contabilidade gerencial é mais útil a uma tomada de decisão interna (decisão de aumentar o nível de estoque de produtos acabados, por exemplo).

### 3. ATIVO

O presente capítulo abordará o que se entende por ativo, definindo conceitos, suas características, avaliação, registro e composição, conectando-se ao capital intelectual.

#### 3.1 QUANTO AO ATIVO TANGÍVEL

Esta seção tem por objetivo resgatar alguns conceitos de ativos e identificar sua importância enquanto aplicação de recursos oriundos de fontes diversas. As fontes de recursos normalmente têm um custo implicado a elas, e por isso que a gestão e otimização do ativo são

de suma importância na gestão empresarial.

### 3.1.1 Conceito

Tem-se na figura do ativo uma delicada parte do patrimônio empresarial. Muitos autores não conceituam ativo como sendo simplesmente o conjunto de bens e direitos da entidade, no entanto Santos et al (2007, p. 109) afirmam que “bens e direitos são componentes do ativo e não sua definição”.

Com a evolução dos mercados, atualmente existe um interesse maior nos benefícios futuros que um ativo pode fornecer do que seu simples custo de aquisição, Sprouse e Moonitz apud Santos et al (2007, p. 111), conceituam ativos como “representantes de benefícios esperados, direitos que foram adquiridos pela entidade como resultado de alguma transação passada.”

Algumas características básicas dos ativos são elencadas por Iudicibus (1997, p. 124, segundo ele depreende-se que:

1. O ativo deve ser considerado à luz de sua propriedade e/ou à luz de sua posse e controle; normalmente as duas condições virão juntas;
2. Precisa estar incluído no ativo, em seu bojo, algum direito específico a benefícios futuros (por exemplo, a proteção à cobertura de sinistro, como direito em contraprestação ao prêmio de seguro pago pela empresa) ou, em sentido mais amplo, o elemento precisa apresentar uma potencialidade de serviços futuros (fluxo de caixa futuros) para entidade;
3. O direito precisa ser exclusivo da entidade; por exemplo, o direito de transportar a mercadoria da entidade por uma via expressa embora benéfico, não é ativo, pois é geral, não sendo exclusivo da entidade.

Já demonstrando preocupação e interesse quanto aos ativos intangíveis Santos et al apud Martins (2007, p. 111),

(...)também considera a relevância da noção de benefício econômico-futuro para a caracterização da natureza dos ativos, ao defini-los como “o futuro resultado econômico que se espera obter de um agente”. No que tange ao termo *agente*, conforme o autor, trata-se de um conceito conservador, o qual qualifica o agente como sendo ativo. Dessa forma, “o computador é um agente que presta serviços, como cálculo e armazenagem de dados, e isso constitui o verdadeiro ativo; o computador é apenas o agente. O caminhão é o agente que proporciona o resultado transporte, este é o ativo.” É importante destacar que, na definição enunciada

anteriormente, agente não possui o mesmo significado de recursos para a Economia, uma vez que eles não se restringem apenas aos bens tangíveis, mas também os intangíveis.

Ao referenciar um consagrado autor, Iudicibus destaca a importância e preocupação em considerar a abrangência dos intangíveis no conceito de ativo. Francisco D’Auria (1958, p. 65) afirma que “ativo é o conjunto de meios ou a matéria posta à disposição do administrador para que este possa operar de modo a conseguir os fins que a entidade entregue à sua direção”. Iudicibus (1997, p; 123) complementa que “esta definição é, de certa forma, restrita, pois fala em conjunto de meios materiais ou tangíveis, deixando de lado elementos tão importantes como *goodwill*.”

Ainda Santos et al apud Hendriksen e Van Breda (2007, p. 111), “ressaltam que o direito deve produzir um benefício positivo; os direitos com benefícios nulos ou negativos em potencial não são ativos”.

Por fim, o simples conceito de ativo dado como um conjunto de bens e direitos não atende a toda capacidade informativa e de expectativas que realmente os ativos trazem consigo. Os ativos representam muito mais as organizações, seja ele tangível e principalmente intangível, pois esses tendem a oferecer uma maior vantagem competitiva às empresas.

### **3.1.2 Avaliação**

A avaliação de ativos tem duas facetas bem distintas a serem consideradas, para fins de divulgação, os ativos são avaliados pelo seu custo histórico de entrada, respeitando inclusive princípios contábeis. No entanto o ativo também pode ter sua avaliação e conseqüente mensuração atreladas a seus fluxos de caixas futuros e capacidade de benefícios a serem gerados para a entidade. No escopo desse trabalho, pode-se considerar os conceitos de avaliação e mensuração como sinônimos.

No entendimento de Hendriksen e Van Breda (1999, p. 304), “mensuração é o processo de atribuição de valores monetários significativos a objetos ou eventos associados a uma empresa, e obtidos de modo a permitir agregação (tal como na avaliação total de ativos) ou desagregação quando exigida em situações específicas”.

O Comitê de Conceitos Contábeis e Standards da *American Accounting Association*

(1957, p.3), citado por Iudicibus (1997, p. 125), afirma que “conceitualmente as medidas de valor de um ativo é a soma dos preços futuros de mercado dos fluxos de serviços a serem obtidos, descontados pela probabilidade de ocorrência e pelo fator juro, a seus valores atuais.”

Segue abaixo, uma lista de modelos para mensuração e avaliação de ativos elencados por Santos ET AL (2007, p.116). A lista é separada por dois grandes tipos de avaliação, tratados como valores de entrada e valores de saída.

Segue abaixo um quadro com os conceitos do grupo valores de entrada:

Tipo	Breve Conceito
Custos históricos	Baseado nos valores de entrada, conforme princípios contábeis
Custos históricos corrigidos	Corrige os valores de entrada com base em um índice oficial de inflação
Custos Correntes	Considera o custo de reposição dos ativos
Custos Correntes Corrigidos	Considera a variação do valor de reposição do ativo conjugado com a variação de preços

**Quadro 3:** Valores de entrada

Fonte: Adaptado de Santos et al 2007

Como se pode observar no quadro acima, a contabilidade financeira costuma trabalhar com a avaliação de ativos seguindo o método dos valores de entrada.

Segue abaixo um quadro com os conceitos do grupo valores de saída:

Tipo	Breve Conceito
Preços correntes de venda ou valor líquido realizável	Considera o preço de venda menos o custo de realização
Valores de Liquidação	Considera a venda forçada de ativos, ocorre geralmente em casos de liquidação da empresa
Equivalentes correntes de caixa	Considera a capacidade de compra do mercado, processo ordenado de liquidação
Valor Presente de fluxo de benefícios futuros (fluxo de caixa descontado)	Considera o valor presente do fluxo de benefícios que um ativo poderia gerar a uma empresa, descontado por uma determinada taxa de oportunidade

**Quadro 4:** Valores de saída

Fonte: Adaptado de SANTOS et al 2007

Conforme já anteriormente enunciado, o ativo se caracteriza como a parte do patrimônio responsável pela geração de riquezas, merecendo então, por parte da contabilidade um tratamento todo especial. Sua avaliação financeira está restrita ao que dispõem os princípios contábeis e a Lei das Sociedades por Ações. No entanto, em se tratando de informação de cunho gerencial, a contabilidade pode gerar informações mais complexas e úteis para a gestão estratégica do patrimônio.

### **3.1.3 Registro**

O presente trabalho têm como fonte de informações para pesquisa as demonstrações financeiras (contábeis) de empresas com ações negociadas em bolsa de valores, sendo assim, as informações divulgadas obedecem ao que dispõe a lei 6.404/76 e os princípios contábeis geralmente aceitos.

Ao obedecer as referidas normatizações a Contabilidade Financeira registra seus ativos utilizando o custo histórico de aquisição. Entretanto, como visto na seção anterior, esse não é o único método de avaliação e mensuração de ativos.

Segundo Crepaldi (1995, p. 97), “a escrituração da entidade será mantida em registros permanentes com obediência dos preceitos da legislação comercial e da Lei nº 6.404/76 e aos Princípios Fundamentais de Contabilidade, devendo observar métodos ou critérios contábeis uniformes no tempo e registrar mutações patrimoniais segundo o regime de competência.”

O artigo 178 da Lei da SA's dispõe que as contas presentes no ativo serão classificadas conforme grau decrescente de liquidez, contudo há outro conceito importante que deve ser levado em consideração quanto ao registro dos ativos, o conceito de ciclo operacional.

Sendo o ciclo operacional da empresa maior que o ano civil, este implicará nos registros de ativo em curto e longo prazo.

Segue abaixo conceito de Curto Prazo, Longo Prazo, e Ciclo Operacional adaptado de Iudicibus ET AL, 2006:

**CURTO PRAZO** – Até 1 ano (365 dias) a partir do encerramento do balanço subsequente ao fato (isto é, até 1 ano posicionando-se na data de encerramento do balanço) ou o tempo do ciclo operacional da empresa se este for maior.

**LONGO PRAZO** – Acima de 1 ano (365 dias) a partir do encerramento do balanço subsequente ao fato (isto é, até 1 ano posicionando-se na data de encerramento do balanço), ou acima do ciclo operacional da empresa.

**CICLO OPERACIONAL** – É o decurso de tempo necessário para a empresa realizar uma operação do seu ramo de negócio, operação esta (no caso de uma indústria) que vai desde o início da produção, venda do produto, financiamento da venda até o recebimento dos recursos financeiros referentes à venda.

Empresas do ramo da construção naval, por exemplo, apresentam um ciclo operacional elevado, ou seja, do início da produção ao recebimento dos recursos financeiros se passam mais do que doze meses. Nesse caso, sua classificação entre curto e longo prazo obedecerá a esse ciclo e não o ano civil.

### **3.1.4 Composição**

O artigo 178 da Lei 6.404/76 dispõe sobre a classificação das contas do ativo, e com a recente alteração trazida pela promulgação da Lei 11.638/2007, incluiu o subgrupo dos intangíveis no balanço patrimonial, que até então era desconsiderado pela contabilidade financeira. Conforme o referido artigo, as contas do ativo são classificadas da seguinte forma:

I - no ativo circulante: as disponibilidades, os direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte;

II - no ativo realizável em longo prazo: os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas (artigo 243), diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia;

III - em investimentos: as participações permanentes em outras sociedades e os direitos de qualquer natureza, não classificáveis no ativo circulante, e que não se destinem à manutenção da atividade da companhia ou da empresa;

IV – no ativo imobilizado: os direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da companhia ou da empresa ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram à companhia os benefícios, riscos e controle desses bens; (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)

VI – no intangível: os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

Apesar do conceito vago de intangíveis trazido pela alteração da lei, já se pode observar que a inclusão desse subgrupo no balanço patrimonial trouxe poucas contribuições, uma vez que, se restringível a agrupar contas já constantes no antigo ativo diferido.

## 3.2 QUANTO AO ATIVO INTANGÍVEL

Nesta seção serão abordados temas relativos ao ativo intangível, suas particularidades e a sua diferenciação do ativo tangível. Será discutido ainda os aspectos novos da Lei 11.638/07 que criou nos balanços patrimoniais das Sociedades por Ações o grupo Ativo Intangível.

### 3.2.1 Conceito

Os ativos intangíveis, chamados por alguns de ativos invisíveis, por outros de ativos intelectuais, dentre tantas outras denominações atuais, formam, de acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), uma das áreas mais complexas e desafiadoras da contabilidade e, provavelmente, também das finanças empresariais. Parte dessa complexidade deve-se às dificuldades de identificação e definição desses ativos, mas certamente os maiores obstáculos estão nas incertezas quanto à mensuração de seus valores e à estimação de suas vidas úteis.

Lopes de Sá (1993, p. 33) define ativo intangível como sendo “o mesmo que Ativo Imaterial; encerra valores que não encontram um correspondente corpóreo, como: Fundo de Comercio ou Aviamentos, Patentes de Invenção etc.”.

Iudícibus, citando Kohler definiu ativos intangíveis como, “ativos de capital que não tem existência física, cujo valor é limitado pelos direitos e benefícios que antecipadamente sua posse confere ao proprietário.” (KOHLER *apud* IUDÍCIBUS, 2004, p.225).

Schmidt e Santos (2002) definem ativos intangíveis como sendo os recursos



incorpóreos da entidade que são capazes de produzir recursos, ou seja, fluxo de caixa, futuros.

Conforme o artigo “Ativos Intangíveis e o Desempenho Empresarial”, de Perez e Famá (2004, p. 7), fica evidente que a definição de ativo intangível, como aquele que não possui existência física ou que não pode ser tocado, é simplista e incompleta, pois, como mencionado, uma empresa pode possuir diversos outros ativos que não podem ser tocados, como, por exemplo, créditos fiscais, despesas pagas antecipadamente, entre outras, que não são considerados ativos intangíveis.

### **3.2.2 Avaliação**

A avaliação de ativos intangíveis é um assunto ainda pouco debatido pela comunidade científica, entretanto já é gerador de polêmicas. A avaliação de ativos intangíveis não pode ser considerada um assunto necessariamente novo. O conceituado Professor Doutor Eliseu Martins já tratava desse assunto em sua tese de doutorado em 1973 (MARTIS, Eliseu; Contribuição à Avaliação do Ativo Intangível).

Caseberg (apud Santos et al 1946), já afirmava que:

[...] os primeiros métodos de avaliação de ativos intangíveis, criados a partir do século XIX, tinham como principal característica a avaliação baseada no lucro líquido e um fator multiplicativo; em um segundo momento surgiram os métodos residuais, especialmente aqueles designados de superlucros, isto porque se entendia, na época, que a empresa somente teria ativos intangíveis, caso ela possuísse lucros extraordinários.

No entanto, mesmo passado todo esse tempo, a avaliação de ativos intangíveis ainda não encontra entendimento pacífico. Existem vários métodos de avaliação e mensuração, conforme apresentado por Santos et al (2007, p. 249).

Mesmo com todo aparato matemático apresentado pelos modelos acima, os mesmo não convergem para um senso comum, apresentando resultados completamente distintos em uma mesma sociedade num mesmo período de tempo.

Os métodos apresentados por Santos et al (2007), foram testados por Silveira (2008), em uma empresa do setor elétrico de Santa Catarina, considerando as demonstrações contábeis dos anos de 2006 e 2007.

Método	Formula	Legendas
Método de Lawrence R. Dicksee	$G = \frac{[LL - RA] - (i \cdot AV)^f}{f}$	G = Valor do goodwill; LL = Lucro Líquido; RA = remuneração da administração; i = taxa de juros do imobilizado tangível; AT = ativos tangíveis; f = fator multiplicativo para obtenção do goodwill.
Metodo de New York	$G = \frac{[LLm - RA] - (i \cdot AV)^f}{f}$	G = Valor do goodwill; LLm = Lucro Líquido (média dos últimos 5 anos); RA = remuneração da administração; i = taxa de juros do imobilizado tangível; AT = ativos tangíveis; f = fator multiplicativo para obtenção do goodwill.
Método de Hatfield	$G = \left[ \frac{LL - RA}{j} \right] - AV$	j = taxa de aplicação de lucros; RA = remuneração dos administradores; LL = lucro líquido; AT = ativo tangível
Método do valor atual dos superlucros	$G = \sum_{t=1}^k \frac{LL_t - RA - (i \cdot AV)}{(1+r)^t}$	LL <sub>t</sub> = lucro líquido no momento t, que seria decrescente; r = taxa de desconto atribuída aos superlucros; t = duração dos superlucros; RA = remuneração dos administradores; i = taxa de juros aplicável ao imobilizado tangível; k = limite de duração dos superlucros.
Método de Custo de Reposição ou Custo Corrente	$G = \sum_{t=1}^n \frac{LL_t}{(1+j)^t} - PL_{cc}$	LL <sub>t</sub> = lucro líquido no momento t; PL <sub>cc</sub> = patrimônio líquido a custos correntes; j = custo de oportunidade do investimento de igual risco; t = duração do lucro.
Método do valor econômico	$AV = \frac{Vt}{(1+r)^n} + \sum_{t=1}^n \frac{Rt}{(1+r)^t}$	A <sub>i</sub> = valor econômico do ativo; V <sub>t</sub> = valor residual do ativo; j = custo de oportunidade de empreendimento de igual risco; R <sub>t</sub> = resultado econômico produzido pelo ativo; n = horizonte de tempo.
Método do valor de realização	$G = \sum_{t=1}^n \frac{(L_t - PL \cdot r)}{(1+j)^t}$	PL = patrimônio líquido a valores de realização; r = taxa de retorno de um investimento de risco zero; L = lucro projetado para o período i; j = taxa de retorno desejado.
Método do Excesso de Valor Econômico Sobre o Valor Corrente	$EVE = \frac{Vt}{(1+r)^n} + \sum_{t=1}^n \frac{Rt}{(1+r)^t} - Acc$	EVE = excesso de valor econômico sobre o valor corrente; Acc = ativo avaliado a custo corrente; V <sub>t</sub> = valor residual do ativo; j = custo de oportunidade empreendimento de igual risco; R <sub>t</sub> = resultado econômico produzido pelo ativo; n = horizonte de tempo.

**Quadro 5:** Métodos de avaliação de Ativos Intangíveis  
Fonte: Adaptado de Santos et al (2007, p.249)

O que ficou evidenciado no trabalho em questão, apesar do brilhante trabalho da autora, foi a dificuldade de operacionalização dos métodos e a grande diferença entre os resultados apresentados, chegando inclusive alguns métodos a apresentarem valores negativos de intangível.

### 3.2.3 Registro

Até pouco tempo o intangível não era evidenciado nos balanços emitidos pela contabilidade financeira. No entanto, quando algum tipo de ativo era adquirido pela empresa e o seu valor de compra era superior ao valor de balanço, era permitido o registro de ágio, o que pode ser entendido como um ativo intangível adquirido.

Com a promulgação da Lei 11.638/07 (lei que modificou a Lei 6.404/76, lei das Sociedades por ações), o subgrupo ativo intangível foi incluído no balanço patrimonial das empresas e, posteriormente, a Medida Provisória 449/08, excluiu o subgrupo ativo diferido do Balanço Patrimonial das SA's, realocando a maioria de suas contas para o intangível.

Essa alteração nos balanços tentou, mesmo que frustradamente, trazer para os informes da contabilidade financeira alguma medida do intangível o que deveria facilitar estudos como este sobre o Grau de Intangibilidade, entretanto como já mencionado essa medida de pouco agregou em assuntos referentes ao Intangível.

Segundo a Lei 11.638/07, devem ser classificados como ativo intangível:

VI – no intangível: os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido. (Lei 11.638/2007, artigo 179, item IV)

O conceito apresentado pela nova lei difere muito dos conceitos já apresentados por autores conceituados da ciência contábil, entretanto, mesmo no campo científico os pesquisadores estão longe de chegar a um conceito fechado e uniforme de ativo intangível.

Segundo Schimidt e Santos (2002, p. 14), “existem grandes discordâncias entre os autores da Teoria da Contabilidade sobre a definição de ativos intangíveis”.

Os mesmo autores ainda afirmam que a complexidade é tão grande ao ponto de Martins (1972:53), ao abordar o assunto em sua tese de doutoramento, iniciar com “definição (ou falta de)”, indicando a inexistência de uma definição clara para intangíveis”. Cabe aqui ressaltar que essa falta de definição apontada pelo professor Eliseu Martins no início dos anos 70, não difere muito do cenário encontrado na atualidade.

### 3.2.4 Composição

A composição do ativo intangível é matéria que ainda carece de maior normatização técnica para padronização quanto a sua divulgação através da contabilidade financeira, entretanto o meio acadêmico já trabalha com uma composição de ativo intangível conforme apresentado por Santos et al (2007, p. 169) e brevemente conceituado por diversos autores:

- **Gastos de implantação e pré-operacionais:** anteriormente classificado no ativo diferido, trata-se de qualquer forma de um ativo intangível, usualmente amortizado. Consistem em gastos que usualmente precedem as operações da empresa, e servem para sua estruturação ou reestruturação (Iudicibus, 1997, p. 204);
- **Marcas e nomes de produtos:** Marca ou nome de produto é a palavra, frase ou símbolo que distingue ou identifica uma entidade ou produto em particular. Representam direitos específicos conferidos a alguém, surgem em decorrência dos gastos com propaganda, entre outros (Schimidt e Santos, 2002, p. 27);
- **Pesquisa e desenvolvimento:** São gastos realizados para gerar novos produtos, aperfeiçoar produtos antigos, ou reduzir custos operacionais com o objetivo de benefícios futuros. (Santos et al, 2007, p. 169);
- **Goodwill:** Valor capitalizado do excesso de lucros futuros estimados de um negócio acima da taxa de retorno de um capital considerado normal em atividade relacionada. (Schimidt e Santos Apud Catlett e Olson, 2002, p. 37);

- **Direitos de autoria:** Garante ao criador direito autoral por mais de 50 anos e dá a seu possuidor, ou seus herdeiros, direito exclusivo de reproduzir e vender uma obra de arte ou trabalho publicado. (Santos et al, 2007, p. 193);
- **Patentes:** Direito exclusivo de uso, produção e venda de um produto ou processo por 17 anos. (Santos et al, 2007, p. 1885);
- **Franquias:** Franquia é um direito comprado. No caso do futebol, por exemplo, a NFL outorga a franquia e dá ao proprietário da equipe direito exclusivo de uma equipe de futebol em determinada área. (Hendriksen e Van Breda, 1999, p. 397);
- **Desenvolvimento de software:** Gastos incorridos com a pesquisa e desenvolvimento de um software que tem por objetivo benefícios futuros para a entidade;
- **Licenças:** Direito de explorar um ativo intangível durante um prazo pré-determinado via contrato. (Santos et al, 2007, p. 193);
- **Matrizes de gravação:** Modelos que permitem a reprodução de certos objetos com a padronização e perfeição técnica desejado;
- **Certos investimentos de longo prazo:** Investimentos gerais não classificados nos itens anteriores.

É importante ressaltar que apesar dos itens acima elencados serem de características intangíveis, alguns deles como é o caso das franquias e gastos de implantação pré operacionais já encontravam divulgação pelos balanços das empresas que se encontram sob a égide da Lei das Sociedades por Ações, independente de sua recente alteração.

#### 3.2.4.1 Composição dos Índices

Como forma de operacionalização da pesquisa, serão apresentados aqui os índices que terão sua correlação investigada. Serão apresentados ainda breves conceitos sobre os mesmo e métodos de cálculo.

### 3.2.4.2 Retorno sobre investimentos (ROI)

O Retorno sobre Investimentos (ROI) é freqüentemente usado como o último teste de eficiência do centro de responsabilidade. Ele compreende bem as variáveis que afetam a rentabilidade.

Lopes de Sá (1993, p. 404) definiu retorno do investimento como “uma medida percentual obtida através de cálculos, que evidencia a recuperação dos investimentos realizados por uma azienda”.

Ainda nessa linha, Neves e Viceconti (2003, p.468) discorrem que “este índice pretende medir a eficiência com que os administradores aplicaram os recursos em investimentos destinados a uso e operação na empresa (ativo operacional), de modo a contribuir para a geração de receitas.”.

Conforme Gitman (1997), o ROI ou retorno sobre o capital investido (semelhante ao ROCE) é uma importante medida de rentabilidade operacional da empresa, pois mensura a eficiência da empresa na administração de seu capital investido, podendo ser calculado pela fórmula:

$$\text{ROI} = \frac{\text{NOPAT}}{\text{CI}}$$

*NOPAT* = Lucro operacional líquido após impostos e

*CI* = Capital investido

### 3.2.4.3 Grau de Intangibilidade (GI)

Perez e Famá (2006, p. 10) apresentaram GI como a relação entre o valor de mercado total das ações e o patrimônio líquido contábil das empresas. Ainda, segundo Perez e Famá “essa medida demonstra que quanto maior o índice obtido, maior será a participação relativa a ativos intangíveis na estrutura da empresa”. Em suma, o índice demonstra quantas vezes o

valor de mercado das ações da empresa é superior ao patrimônio líquido contábil demonstrado pela contabilidade financeira tradicional.

De acordo com Kayo (2002), é calculado pela seguinte fórmula:

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

VMA = Valor de mercado total das ações e

PLC = Patrimônio líquido contábil.

Trata-se de uma medida relativa e considera-se que, quanto maior o índice, grau de intangibilidade (GI), maior participação relativa de ativos intangíveis na estrutura da empresa.

#### **3.2.4.4 Valor de Mercado total das ações (VMA)**

Para fins desta pesquisa considerou-se como VMA a multiplicação das ações que compõem o patrimônio líquido de cada empresa pesquisada e a média da cotação das ações no último dia de cada ano pesquisado. O arquivo disponibilizado pelo site da BOVESPA traz vários lotes para as ações, sejam elas ordinárias e preferenciais. Baseado nisso, e no fato de que os valores tinham no geral uma pequena diferença entre si, se optou pela média do valor das ações. A escolha pela média se deu principalmente pela pequena diferença apresentada entre os lotes disponíveis no arquivo disponibilizado pela BOVESPA e ainda que a média levaria em consideração todos os preços disponíveis no mercado.

A Lei das Sociedades por Ações no Brasil, no parágrafo 1º do art.183, define o conceito de valor de mercado como sendo “O preço pelo qual possam ser repostos, mediante compra no mercado”, ou seja, o ordenamento jurídico brasileiro adotou o conceito de custo de reposição mesmo que este não seja o valor justo.

## 4. RESULTADOS DA PESQUISA

Este capítulo apresenta a demonstração dos cálculos feitos para obtenção dos índices de retorno sobre o investimento (ROI) e do grau de intangibilidade (GI), nas empresas participantes da pesquisa, dentro dos anos 2005, 2006 e 2007.

Será utilizada uma empresa base como exemplo para ser demonstrado como foram feitos todos os cálculos, passo-a-passo, até o desfecho da pesquisa.

### 4.1 ÍNDICES GERAIS

Abaixo são apresentados os índices de ROI e GI obtidos a partir dos dados retirados das demonstrações financeiras e na bolsa de valores de São Paulo (BOVESPA).

**Tabela 1: Cálculo do ROI e GI no período de 2005 a 2007**

Nome	2005		2006		2007	
	GI	ROI	GI	ROI	GI	ROI
ALL AMER LAT	0,000	0,257	20,429	0,026	7,727	0,191
AMBEV	0,179	0,144	1,679	0,438	2,559	0,213
ARACRUZ	0,010	0,177	0,146	0,004	1,335	0,145
BRASIL	0,099	0,016	0,090	0,154	0,078	0,014
NOSSA CAIXA	0,112	0,023	0,126	1,018	0,054	0,006
BRADESPAR	0,020	3,341	2,571	0,055	4,716	2,476
BRASKEM	0,448	0,053	0,450	0,058	0,397	0,040
BRASIL T PAR	1,178	-0,013	1,531	0,058	2,011	0,087
CCR RODOVIAS			6,577	0,028	6,117	0,936
COMGAS	1,005	0,124	2,743	0,571	0,327	0,141
CEMIG	1.438,313	0,001	17,136	0,002	1,539	0,001
CPFL ENERGIA	0,019	0,989	0,019	0,620	25,239	0,961



**Tabela 2: Cálculo do ROI e GI no período de 2005 a 2007**

Nome	2005		2006		2007	
	GI	ROI	GI	ROI	GI	ROI
COPEL	27,274	0,300	0,714	0,620	0,822	0,000
SOUZA CRUZ	2,306	0,248	3,001	0,344	3,094	0,311
COSAN	0,049	0,011	0,029	-0,003	0,027	0,127
SID NACIONAL	0,560	0,097	0,589	1,919	0,565	0,145
CYRELA REALT	0,186	0,097	2,348	0,131	1,727	0,555
DURATEX	0,850	0,089	0,312	0,004	0,317	0,168
ELETOBRAS	239,649	0,020	304,597	0,105	309,887	0,029
ELETROPAULO	2,036	-0,014	2,124	0,032	2,285	0,059
EMBRAER	0,000	0,045	1,218	0,432	1,253	0,060
GERDAU	1,493	1,645	1,819	0,031	1,630	1,774
GOL	0,295	-0,020	0,040	2,843	0,037	0,014
ITAUSA	0,177	1,917	0,147	-0,041	0,131	2,698
KLABIN S/A	0,134	0,151	0,101	1,034	0,079	0,042
LOJAS AMERIC	2.486,551	0,098	3.223,253	1,000	2.719,001	0,036
LOJAS RENNER	1,754	0,079	3,070	0,157	2,935	0,115
NATURA	0,250	0,611	9,739	0,960	9,185	0,578
NET	1,329	0,324	0,064		0,045	0,566
P.ACUCAR-CBD	7,264	0,033	7,141	0,001	0,852	0,024
PETROBRAS	1,125	0,176	1,289	1,000	2,027	0,119
PERDIGAO S/A	0,000	3,825	2,319	0,047	2,487	0,252
IPIRANGA PET	0,613	0,144	0,589	0,018	0,932	0,141
SADIA S/A	7,905	0,141	7,390	0,526	0,009	0,115
TAM S/A	0,106	0,459	0,042	1,000	0,044	0,218
TIM PART S/A	18.112,526	2,387	14.789,915	-0,016	20,486	0,596
TELESP	1,220	0,158	1,454	1,000	1,251	0,130
TELEMIG PART	518,675	0,701	123,037	0,056	4,955	0,235
TELEMAR	1,359	0,086	1,337	0,027	1,237	0,066
TRAN PAULIST	0,017	0,094	8,420	0,001	1,091	0,165
UNIBANCO	0,337	0,014	0,283	0,000	0,008	0,013
USIMINAS	0,906	0,475	1,394	0,055	1,696	0,358
VALE R DOCE	2,329	-0,603	0,744	2,151	2,389	0,199
V C P	0,013	0,111	0,010	0,911	0,010	0,170

Fonte: Dados da pesquisa

Toma-se como exemplo a empresa AMBEV para mostrar como foram realizados os cálculos do ROI e do GI nos três anos analisados. Assume-se a mesma forma de cálculo para todas as outras empresas analisadas. Segue os cálculos em 2005:

**Tabela 3: Detalhamento cálculo GI Ambev**

Variáveis	2005	2006	2007
Valor de Mercado (VM)	5.434.553.186,40	53.862.647.854,000	78.209.842.410,000
Total do PL (TPL)	30.348.105.000,00	32.078.440.000,000	30.561.464.000,000
GI (VM/TPL)	0,179	1,679	2,559

Fonte: Dados da pesquisa

Conforme demonstrado acima, o cálculo do índice GI, tomou como base a fórmula proposta por Kayo (2002), que consiste na relação entre o valor de mercado das ações, obtido via cotação das mesmas na data de fechamento dos balanços, e o Patrimônio Líquido Contábil, sendo esse obtido nos balanços publicados pelas companhias nos dias 31 de dezembro de cada ano (mesma data da cotação das ações).

**Tabela 4: Detalhamento cálculo ROI Ambev**

Variáveis	2005	2006	2007
Ativo Operacional ou Capital Investido (CI)	10.702.628.000	6.408.938.000	13.209.435.000
Resultado Líquido (RL)	1.545.728.000	2.806.256.000	2.816.407.000
ROI (CI/RL)	0,144	0,438	0,213

Fonte: Dados da pesquisa

A tabela acima demonstra como foram obtidos os índices do ROI de cada companhia, tomando como base a empresa AMBEV e estendendo a mesma metodologia de cálculo as demais empresas. O cálculo do ROI consiste na relação entre o lucro líquido do período em questão pelo Ativo Operacional na data de 31 de dezembro de cada ano. É importante ressaltar que o ativo operacional pode ser entendido como o ativo da empresa que está ligado as suas atividades operacionais, nesse caso excluiu-se a conta de investimentos do cálculo do ROI.

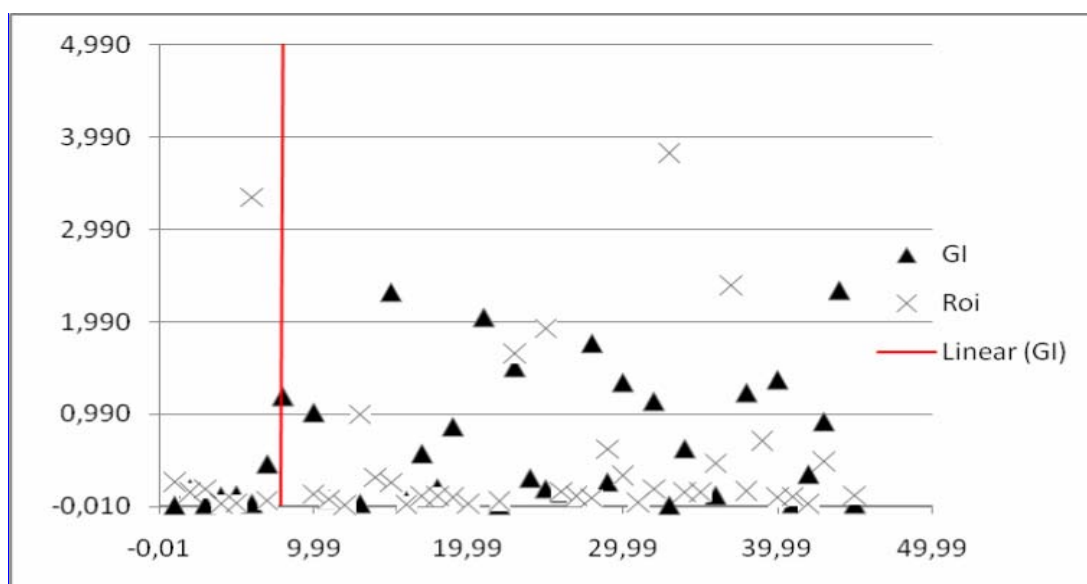
## 4.2 MEDIDAS DE CORRELAÇÃO

Após os dados terem sido calculados, achou-se necessário a utilização de uma ferramenta estatística para poder investigar a correlação entre os dados, pois somente pela tabela não foi possível descobrir alguma relação. Por isso recorre-se à ajuda da estatística.

De acordo com Barbetta (2007, p. 252) “uma maneira de visualizarmos se duas variáveis apresentam-se correlacionadas é através do *diagrama de dispersão*, no qual os valores das variáveis são apresentados por pontos, num sistema cartesiano”. Ainda segundo Barbetta, “a análise de dados para verificar correlações é usualmente feita em termos exploratórios, onde a verificação de uma correlação serve como um elemento auxiliar na análise do problema em estudo”.

Com isso foi utilizado o diagrama de dispersão para cruzar as variáveis ROI e GI, com o intuito básico de traçar a linha de tendência e verificar a existência ou não de correlação entre os dados.

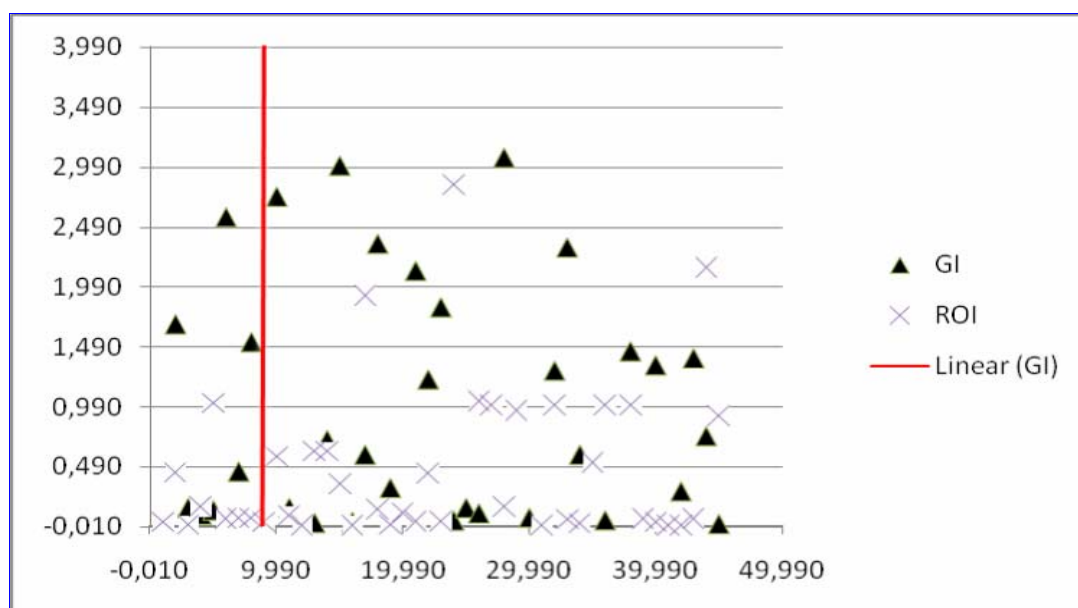
Utilizando o programa Microsoft Office Excel<sup>®</sup>, foram elaborados gráficos na forma de diagrama de dispersão que mostram as variações encontradas entre o ROI e o GI no horizonte temporal dos anos de 2005, 2006 e 2007. O Gráfico 1 apresenta ROI e GI referente o ano de 2005.



**Gráfico 1:** Diagrama de dispersão ROI e GI 2005  
Fonte: Dados da pesquisa

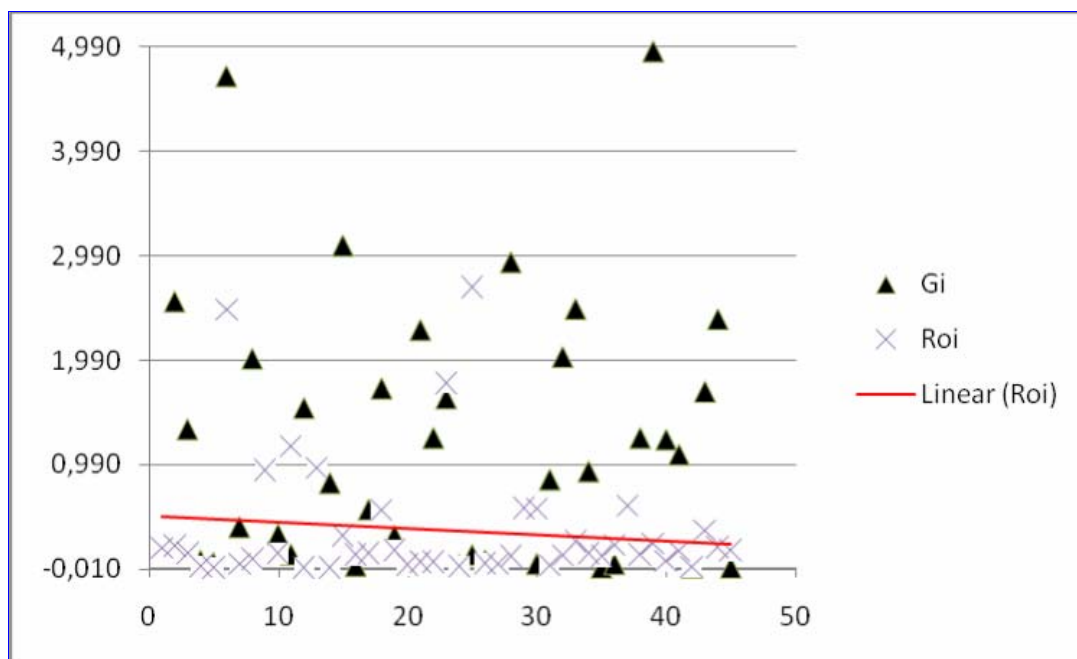
Ao se traçar a linha de tendência (em vermelho no gráfico), nota-se que estatisticamente as variáveis não apresentaram nenhuma relação específica, ou seja, pouco impacto do grau de intangibilidade sobre os retornos obtidos pelas empresas. Caso houvesse correlação entre os dados a linha de tendência apontaria um crescimento com ambas as variáveis se cruzando ao redor da linha.

Observa-se os pontos não se posicionam em torno de alguma linha ascendente ou descendente, provando que não existe nenhuma correlação entre o ROI e o GI.



**Gráfico 2:** Diagrama de dispersão ROI e GI 2006  
Fonte: Dados da pesquisa

Novamente os dados apresentaram-se dispersos no gráfico e sem nenhuma área com agrupamento específico, deixando, pela segunda vez, a linha de tendência na posição vertical, demonstrando que através do diagrama de dispersão as variáveis não se demonstram correlatas.



**Gráfico 3:** Diagrama de dispersão ROI e GI 2007

Fonte: Dados da pesquisa

No diagrama do ano de 2007, contrariando os anos anteriores, apareceu uma modesta tendência, no entanto, negativa, ou seja a linha esta apontando para baixo ao invés de para cima, o que segundo Barbetta (2007, p.253) indica que “valores pequenos de uma variável são, em geral, grandes na outra”. Isso acontece pela grande diferença numérica entre os índices calculados, os ROIs costumam variar (na amostra em análise) entre 0,001 e 1 enquanto que os GIs variam entre números acima de 1, em vários casos, bem acima. No entanto, cabe aqui ressaltar que essa tendência negativa não indica que quanto maior o GI menor o ROI ou vice e versa.

Conforme análise nos três anos, nos dois primeiros anos analisados não houve qualquer tendência de correlação dos dados, enquanto que em 2007, houve uma pequena tendência negativa. A partir desse instrumento estatístico, pode-se dizer que não existe uma correlação entre o ROI e o GI, mesmo que tenham sido eliminados da pesquisa as empresas financeiras, pois apresentaram dados discrepantes nas análises, o que comprometeria os resultados encontrados.

### 4.3 RANKING DOS 10 MAIORES ÍNDICES

A seguir são apresentados Quadros referentes aos três anos pesquisados das 10 melhores empresas classificadas conforme os índices encontrados do ROI e do GI.

Nome	GI
<b>TIM PART S/A</b>	18.112,526
LOJAS AMERIC	2.486,551
CEMIG	1.438,313
<b>TELEMIG PART</b>	518,675
ELETROBRAS	239,649
COPEL	27,274
SADIA S/A	7,905
P.ACUCAR-CBD	7,264
VALE R DOCE	2,329
SOUZA CRUZ	2,306

**Quadro 6:** DEZ MAIORES GIS 2005

Fonte: Dados da pesquisa

As empresas em destaque foram as únicas que aparecerem entre os 10 maiores índices encontrados pela pesquisa quanto ao ROI e o GI, sendo que a empresa TIM PART S/A possui o maior GI e o seu ROI representa o 3º maior índice, assim como a TELEMIG PART possui o 4º maior GI e o seu ROI representa o 7º maior índice.

Nome	GI
PERDIGAO S/A	3,825
BRADSPAR	3,341
<b>TIM PART S/A</b>	2,387
ITAUSA	1,917
GERDAU	1,645
CPFL ENERGIA	0,989
<b>TELEMIG PART</b>	0,701
NATURA	0,611
USIMINAS	0,475
TAM S/A	0,459

**Quadro 7:** Dez maiores ROIS 2005

Fonte: dados da pesquisa

Por essas tabelas também é possível chegar à conclusão de que não existe uma correlação exata entre os índices estudados.

O Quadros 9 e 10 referentes o ano de 2006 apresentam as Dez maiores empresas com GIS e ROIS

Nome	GI
TIM PART S/A	14.789,915
<b>LOJAS AMERIC</b>	<b>3.223,253</b>
ELETROBRAS	304,597
TELEMIG PART	123,037
CYRELA REALT	10.756,725
ALL AMER LAT	20,429
CEMIG	17,136
CELESC	42,518
<b>NATURA</b>	<b>9,739</b>
IPIRANGA PET	3,243

**Quadro 8:** Dez maiores GIS 2006

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que a empresa TIM PART S/A em 2006 ainda possui o maior GI, porém o seu ROI não está entre os dez maiores índices, o que caracteriza a falta de correlação entre o ROI e o GI. Nesse caso a empresa LOJAS AMERIC também permaneceu na mesma posição quanto ao seu GI, porém o seu ROI não apareceu entre os dez maiores índices em 2005, mas apareceu na 6º posição em 2006.

Nome	ROI
GOL	2, 843
VALE R DOCE	2, 151
SID NACIONAL	1, 919
KLABIN S/A	1, 034
NOSSA CAIXA	1, 018
LOJAS AMERIC	1, 000
PETROBRAS	1, 000
TAM S/A	1, 000
TELESP	1, 000
<b>NATURA</b>	<b>0, 960</b>

**Quadro 9:** Dez maiores ROIS 2006

Fonte: Dados da pesquisa

A empresa NATURA também se destacou aparecendo em 9° e 10° na classificação dos melhores índices do GI e ROI, respectivamente. Os quadros 11 e 12 apresentam Dez maiores GIs e ROI referentes ao ano de 2007

Nome	GI
LOJAS RENNER	7,727
CELESC	2,559
CPFL ENERGIA	1,335
NET	0,411
TIM PART S/A	0,054
NATURA	4,716
ALL AMER LAT	0,397
CCR RODOVIAS	2,011
LOJAS AMERIC	6,117
TELEMIG PART	0,327

**Quadro 10:** Dez maiores GIS 2007

Fonte: Dados da pesquisa

Como se pode observar pelos *rankings* acima dispostos, nem sempre os índices se correlacionam, mostrando novamente, assim como nos diagramas de dispersão, que o ano de 2007 mostrou-se mais correlato dos que os anos anteriores, mas mesmo assim não é possível afirmar que existe alguma correlação.

Nome	ROI
ITAUSA	2,698
BRADSPAR	2,476
GERDAU	1,774
CELESC	1,165
CPFL ENERGIA	0,961
CCR RODOVIAS	0,936
TIM PART S/A	0,596
NATURA	0,578
NET	0,566
CYRELA REALT	0,555

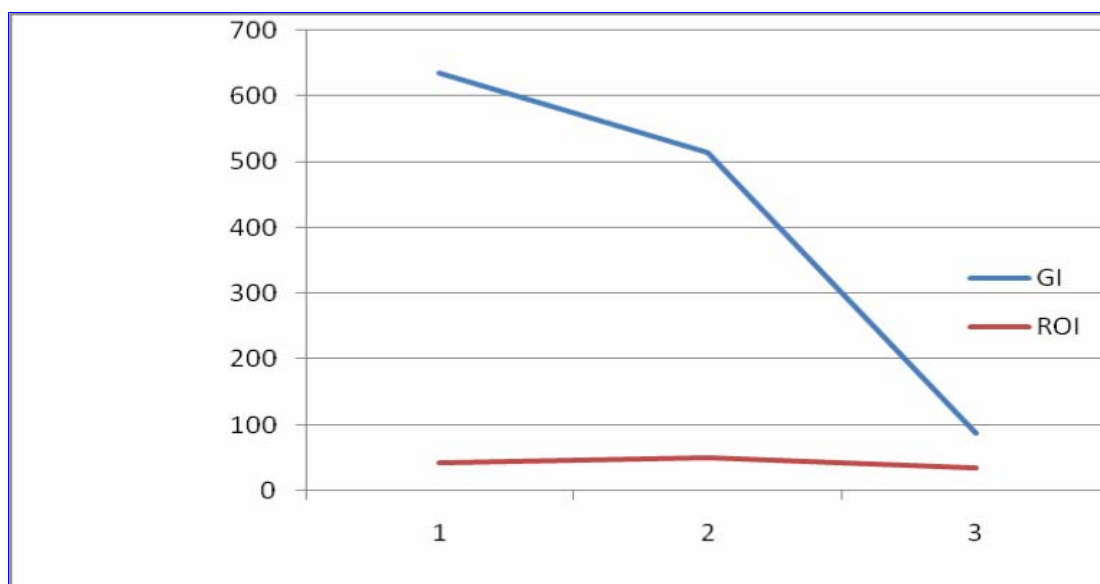
**Quadro 11:** Dez maiores ROIS 2007

Fonte: Dados da pesquisa

No ano de 2007 observou-se uma elevada presença de cinco empresas nos dois *rankings* o que vem de encontro com o gráfico 3.0, que mostrou, mesmo que de maneira discreta, uma linha de tendência negativa (por serem os índices de valores muito diferentes



entre si), no entanto, como já observado nas tabelas anteriores, em posições completamente distintas.



**Gráfico 4:** Evolução dos ROI's e GI's médios ao longo dos três anos pesquisados  
Fonte: Dados da pesquisa

Analisando graficamente a evolução da média dos índices estudados nota-se novamente que não se mantém um padrão de relação entre eles, enquanto que o índice de retorno sobre investimentos manteve um certo padrão ao longo dos anos de 2005, 2006 e 2007. O grau de intangibilidade apontou um queda severa novamente impulsionada pela oscilação do mercado acionário, mostrando novamente sua subjetividade e a pouca relação com os retornos financeiros obtidos pelas empresas.

#### 4.4 ANÁLISES DOS RESULTADOS

A pesquisa apontou, principalmente através dos métodos estatísticos aplicados no estudo, que os índices de ROI E GI não apresentam uma correlação direta entre si, isso, no entanto, na visão dos autores não invalida a afirmação de Perez e Famá que diz que os retornos excepcionais obtidos pelas empresas atualmente tem sido gerados por Ativos Intangíveis.

Entretanto, o índice grau de intangibilidade apresentado por Perez e Famá não tem relação direta com o ROI. O grau de intangibilidade mede em quantas vezes o valor de

mercado de uma empresa numa determinada data é superior aos ativos da mesma empresa. Entretanto, o índice se baseia no valor de mercados das ações e está sujeito às flutuações do mercado e a suas armadilhas.

Foi identificado também que o GI como medida de mensuração de ativos intangíveis talvez não seja uma medida eficiente, baseado na subjetividade a que se submete o mercado acionário na qual são obtidos os dados para o cálculo do índice. Talvez o grande problema de comparar o GI ao ROI seja que os dois índices têm origens diferentes. O primeiro veio da contabilidade financeira enquanto que o outro da contabilidade gerencial. Fica aqui a dúvida de qual índice teria o poder de impactar o outro.

É sabido que bons índices da contabilidade financeira fazem com que a imagem das empresas perante o mercado acionário as tornem mais atrativas, fazendo assim com que a cotação das ações suba, tendo um impacto direto sobre o GI. Assim sendo, o GI poderia ter impacto direto sobre o ROI, trazendo retornos especiais, como afirmam Perez e Famá.

## 5. CONCLUSÕES

O intuito inicial da pesquisa era investigar a existência de correlação entre o Grau de Intangibilidade e o ROI. Percebeu-se com a pesquisa que os índices não apresentam uma correlação direta entre si. Conforme demonstrado, as empresas com os maiores Graus de Intangibilidade nem sempre apresentavam Retornos na mesma proporção.

Ao se demonstrar rankings dos maiores índices, os resultados se mostraram totalmente difusos, uma vez que, o cruzamento entre os dez primeiros colocados de cada índice não apresentou as mesmas empresas, reforçando novamente que os índices são totalmente desconexos.

Mesmo o gráfico de evolução dos dois índices no decorrer do tempo demonstrou que cada variável aponta para uma direção específica, sem qualquer semelhança. Contudo, esse resultado não invalida a afirmação de Perez e Famá quanto aos retornos estarem relacionados ao Ativo Intangível. Na realidade a pesquisa demonstra que o índice Grau de Intangibilidade (GI), talvez não seja a variável mais indicada para a evidenciação dos ativos intangíveis.

O grau de intangibilidade, ao trabalhar com variáveis provenientes do mercado acionário traz consigo um grau de subjetividade que atrapalha qualquer tipo de análise no sentido de desempenho operacional, visto que as cotações em bolsa de valores nem sempre estão ligadas ao desempenho das entidades e estão constantemente submetidos a poderes de especulação.

### 5.1 GENERALIDADES

Em termos gerais, o Tema e o Problema da pesquisa foram verificados. O intuito principal não era propor algo e sim verificar a existência de uma situação, neste caso, a correlação entre ROI e GI. Caso fosse verificada a existência dessa correlação a pesquisa iria a frente e tentaria relacionar o impacto de um índice sobre o outro. No entanto, como não foi constatada a correlação, a pesquisa se ateve a análise dos dados obtidos e ao porque da não correlação entre os índices.

## 5.2 QUANTO AO ALCANCE DOS OBJETIVOS

O objetivo da pesquisa foi alcançado ao demonstrar, através do que foi exposto no estudo de caso, que os índices em questão não apresentam correlação entre si. O cálculo do ROI e do GI constante como dois dos objetivos específicos da pesquisa puderam ser efetuados com base nos dados disponíveis no site da BOVESPA. Com essas informações foi possível constatar que os índices estudados não apresentaram correlação entre si.

## 5.3 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

A pesquisa limitou-se a empresas listadas no índice IBOVESPA, o que acabou por limitar o campo da pesquisa. Ainda, a ferramenta estatística utilizada se resumiu aos gráficos gerados pelo Microsoft Office Excel<sup>®</sup>, sendo que existem softwares estatísticos específicos para esse tipo de pesquisa.

Outra limitação na pesquisa foram os índices usados. Foram utilizados apenas os índices citados na pesquisa de Perez e Famá, enquanto que existem diversos índices que medem Retorno Operacional e Intangibilidade das entidades.

## 5.4 RECOMENDAÇÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

Com recomendações para trabalhos futuros sugere-se: (i) separar a pesquisa por classificação das empresas em Comércio, Indústria e Serviço; (ii) oferecer mais de uma ferramenta estatística para tentar obter resultados mais precisos; (iii) buscar a utilização de mais um índice econômico como o EVA ou o SPREAD, por exemplo.

Como palavra final, os autores argumentam que ainda existe pouca pesquisa sobre o grau de intangibilidade nas empresas e qual o impacto que este teria sobre seus resultados. Neste sentido entendem que o presente artigo poderá servir de referência tanto para iniciantes quanto para pesquisadores que buscam se aprofundar no assunto, com vista a uma eventual

expansão da pesquisa ora apresentada.

## REFERÊNCIAS

ACEVEDO, Cláudia Rosa; NOHARA, Jouliana Jordan. **Monografia no curso de Administração: Guia Completo de Conteúdo e Forma.** São Paulo: Atlas, 2007, 3º Ed.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Como Preparar Trabalhos para Cursos de Pós-Graduação: Noções Práticas.** São Paulo:Atlas, 1997. 2º Ed.

ATKINSOS, Antony A.; BANKER, Rajiv D.; KAPLAN Robert S.; YONG S. Mark. **CONTABILIDADE GERENCIAL.**

BARBETTA, Pedro Alberto. **Estatística aplicada às ciências sociais.** Florianópolis: Editora UFSC, 2007. 7º Ed.

BRASIL. Presidência da República. Lei n. 11.638 de 28 de dezembro de 2008. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. *Diário Oficial [da] União*, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 de dezembro de 2007. Disponível: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil/\\_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm)>. Acesso em 19/06/2009.

BRASIL. Presidência da República. Lei n. 6.404/76 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. *Diário Oficial [da] União*, Poder Executivo, Brasília, DF, 15 de dezembro de 1976. Disponível:<<http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/Leis/L6404consol.htm>>. Acesso em 19/06/2009.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia Científica.** 4º Ed. São Paulo: Makron Books, 1996.

CREPALDI, Silvio Aparecido. **Curso Básico de Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1995.

CRUZ, Carla; RIBEIRO Uirá. **Metodologia Científica: Teoria e prática.** Rio de Janeiro: Axcel Books, 2003. 1º Ed.

Disponível em: <http://www.bovespa.com.br>. Acessado em: 24/05/2008.

EDVINSSON, Lief; MALONE, Michael S.. **Capital intelectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos.** São Paulo: Makron Books, 1998.

FRANCO, Hilário. **Contabilidade Geral.** São Paulo: Atlas, 1997.

GITMAN, Lawrence J.. **Princípios de administração financeira.** São Paulo: Harbra, 7º. Ed., 1997.

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

- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Atlas, 1993, 4° Ed.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1997, 7° Ed.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens, **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**: aplicável também as demais sociedades. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- KAYO, Eduardo Kazuo. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas**. Tese (Doutorado em Administração) - FEA/USP, 2002.
- LUNKES, Rogério João. **Contabilidade Gerencial: um enfoque na tomada de decisão**. Florianópolis: Visual Books, 2007.
- MARION, Jose Carlos. **Contabilidade Empresarial**. São Paulo: Atlas, 2007, 13ª Ed.
- MARTINS, Eliseu. **Contribuição à avaliação do ativo intangível**. São Paulo, 1972. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.
- NETO, Alexandre Assaf. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: Atlas, 1998, 4° Ed.
- NEVES, Sérgio das; VICECONTI, Paulo Eduardo Vilchez. **Contabilidade Avançada: e análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Editora Frase, 2003. 12° Ed.
- PEREZ, Marcelo Monteiro e FAMÁ, Rubens. **Ativos Intangíveis e o Desempenho Empresarial**. R. Cont. Fin. - USP. São Paulo: USP, 2006.
- RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas**. São Paulo: Atlas, 1985.
- SÁ, Antônio Lopes. **Dicionário de Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 8° Ed., 1993.
- SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz dos. **Avaliação de Ativos Intangíveis**. São Paulo: Atlas, 2002.
- Silveira, Francieli Norma da Silva. **Operacionalização dos métodos de mensuração de ativos intangíveis em uma empresa do setor elétrico**. 2008. 60 folhas. Monografia
- STEWART, T. A. **Capital intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas**. Rio de Janeiro: Campus, 1998.