



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS I - CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**GRAU DE INTANGIBILIDADE: uma análise nas empresas do setor financeiro listadas
na BM&FBovespa de 2011 a 2015**

José Willianson Santos Dantas

**Campina Grande – PB
2016**

JOSÉ WILLIANSON SANTOS DANTAS

GRAU DE INTANGIBILIDADE: uma análise nas empresas do setor financeiro listadas na BM&FBovespa de 2011 a 2015

Trabalho de Conclusão de Curso - TCC apresentado ao Departamento do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito parcial à obtenção do grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Msc. Eliedna de Sousa Barbosa

**Campina Grande – PB
2016**

É expressamente proibida a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano da dissertação.

D192g Dantas, José Willianson Santos.

Grau de intangibilidade [manuscrito] : uma análise nas empresas do setor financeiro listadas na BM&FBovespa de 2011 a 2015 / Jose Willianson Santos Dantas. - 2016.

20 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2016.

"Orientação: Profa. Ma. Eliedna de Sousa Barbosa, Departamento de Contabilidade".

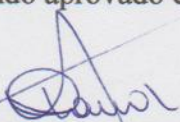
1. Ativos intangíveis. 2. Grau de intangibilidade. 3. Setor financeiro. I. Título.

21. ed. CDD 657.48

JOSÉ WILLIANSON SANTOS DANTAS

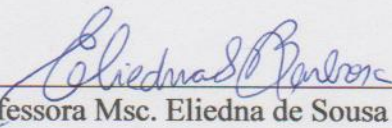
GRAU DE INTANGIBILIDADE: uma análise nas empresas do setor financeiro listadas na BM&FBovespa de 2011 a 2015

Este Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) foi julgado adequado para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, sendo aprovado em sua forma final.

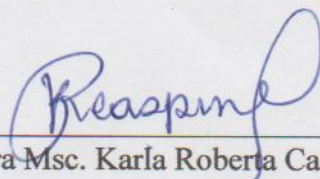


Professor Esp. Claudio de Oliveira Leoncio Pinheiro
Coordenador do Trabalho de Conclusão de Curso

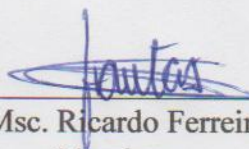
Professores que compuseram a banca:



Professora Msc. Eliedna de Sousa Barbosa
Orientadora



Professora Msc. Karla Roberta Castro Pinheiro Alves
Membro



Professor Msc. Ricardo Ferreira Dantas
Membro

Campina Grande – PB, 18 de Maio de 2016

RESUMO

DANTAS, José Willianson Santos. **GRAU DE INTANGIBILIDADE:** uma análise nas empresas do setor financeiro listadas na BM&FBovespa de 2011 a 2015. 2016. 20 fls. Trabalho de conclusão de curso – Curso de Ciências Contábeis, Universidade Estadual da Paraíba, Campina Grande, 2016.

Considerando a capacidade dos ativos intangíveis em agregar valor às empresas, essa pesquisa definiu como objetivo geral averiguar a relação do grau de intangibilidade com os indicadores de desempenho nas empresas do setor financeiro listadas na BM&FBovespa, no período de 2011 a 2015. Para tanto foi realizado um estudo descritivo quantitativo, documental e secundário. A coleta de dados ocorreu no site da BM&FBovespa, a amostra utilizada correspondeu a 33 empresas, e, utilizaram-se os métodos estatísticos teste *t-student* e a matriz de correlação para análise dos resultados. Sendo assim, diante das variáveis estudadas: Grau de Intangibilidade (GI); retorno sobre o patrimônio líquido (ROE); e retorno sobre o ativo (ROA) das entidades intangíveis-intensivas e tangíveis-intensivas, pode-se verificar a existência de correlação negativa do grau de intangibilidade com as variáveis de desempenho ROE e ROA na maior parte do período analisado. Desta maneira, o comportamento dos índices de rentabilidade de maneira geral se alterou de forma inversa ao GI.

Palavras-chave: Ativos Intangíveis. Grau de Intangibilidade. Setor Financeiro.

1 INTRODUÇÃO

Com o advento das inovações e dos avanços tecnológicos, com o crescimento e a valorização do mercado de ações, bem como, com os processos de aquisições ou fusões de grandes empresas, mudanças ocorreram no cenário econômico mundial. As empresas que direcionavam maior parte de seus recursos em ativos intangíveis, devido a relevância que eles possuem na composição do valor das entidades, passaram a ser cada vez mais objeto de estudo.

Perez e Famá (2006a) corroboram que as singularidades contidas nos ativos intangíveis fornecem diferenciais competitivos no mercado para as empresas. Cunha (2006) também enfatiza que as entidades que obtêm maior valor de ativos intangíveis, apresentam mais vantagens competitivas que aquelas que possuem maior valor em ativos tangíveis. Lev (2001) ratifica em estudo realizado nos Estados Unidos da América que um distanciamento do valor de mercado para o valor patrimonial das empresas resulta da falta de reconhecimento ou evidenciação dos ativos intangíveis, responsáveis em agregar o valor discrepante. Em sua análise, utilizou as empresas que constituíam o S&P (Standard & Poor's) 500, e identificou um crescimento relevante.

O índice nominado de Grau de Intangibilidade (GI), já foi estudado por outros diversos autores (PEREZ; FAMÁ, 2006a, 2006b; PATROCÍNIO; KAYO; KIMURA, 2007; SANTOS; SILVA; FIETZ; SCARPIN, 2008; COLAUTO; NASCIMENTO; AVELINO; BISPO, 2009; BELÉM; MARQUES, 2012; GALLON; DE LUCA, 2012; NASCIMENTO; OLIVEIRA; CUNHA; MARQUES, 2012; MAZZIONI; RIGO; KLANN; SILVA, 2014; MAZZIONI; CARPES; LAVARDA, 2014; ARRUDA; MAZZEI, 2014; CASTRO, 2015; OLIVEIRA; SCHOSSLER; CAMPUS; LUCE, 2015), como uma ferramenta utilizada para averiguar a participação dos ativos intangíveis no valor de uma empresa.

Conforme exposto, o estudo tem como questão norteadora: **Qual a relação do grau de intangibilidade com os indicadores de desempenho das empresas do setor financeiro listadas na BM&FBovespa?** Considerando o problema de pesquisa apresentado, o objetivo geral é de averiguar a relação do grau de intangibilidade com os indicadores de desempenho nas empresas, do setor financeiro listadas na BM&FBovespa, no período de 2011 a 2015. Para o alcance do mesmo, foram traçados os seguintes objetivos específicos: (a) segmentar as empresas em dois grupos: intangíveis-intensivas e tangíveis-intensivas; (b) verificar a relação do grau de intangibilidade (GI) com o retorno sobre o ativo (ROA); (c) verificar a relação do grau de intangibilidade (GI) com o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE).

Assim, o presente estudo se justifica pela relevância em verificar a capacidade que esses ativos possuem em gerar valor para as empresas do setor financeiro, contribuindo para disseminação dessa discussão, também, no campo acadêmico e profissional, podendo auxiliar os usuários internos e externos no processo de tomada de decisões.

O trabalho está estruturado em seis seções, sendo a primeira esta introdução. A segunda seção apresenta o referencial teórico, no qual são abordados os assuntos principais da pesquisa: o ativo intangível; grau de intangibilidade (GI); e, os índices de desempenho analisados: ROA e ROE. Na terceira seção é relatada a metodologia adotada com o intuito de atingir os objetivos. A quarta seção apresenta a análise dos resultados da pesquisa. Adiante, na quinta seção, estão discorridas as considerações finais. E, por fim, as referências utilizadas no estudo.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 ATIVOS INTANGÍVEIS E GRAU DE INTANGIBILIDADE (GI)

Os ativos intangíveis passaram a possuir uma maior relevância no contexto econômico, em virtude, principalmente, da sua capacidade de agregar valor às empresas, por meio de suas particularidades, podendo permitir haver diferença entre elas e a conseguir vantagens competitivas, perante a concorrência (PEREZ; FAMÁ, 2006a). Dessa forma, duas empresas do mesmo setor econômico podem possuir idênticas instalações, maquinários, entretanto, não irão possuir o mesmo capital intelectual, *know-how* (conhecimento especializado sobre determinado produto ou serviço), dentre outros.

Lev (2001) afirma que o aumento no interesse dos ativos intangíveis relaciona-se com a intensa competição entre as empresas e o progresso da tecnologia de informação. Em estudo realizado nos EUA, o referido autor identificou um crescimento relevante do valor de mercado para o valor patrimonial das empresas. Ainda de acordo com a pesquisa, no início da década de 80 o índice médio era de 1, aumentando para 6 em 2001, resultado da falta de reconhecimento dos mencionados ativos, inferindo a capacidade destes em agregar valor as empresas.

Segundo Kayo (2002, p. 14) os intangíveis são “definidos como um conjunto estruturado de conhecimentos, práticas e atitudes da empresa que, interagindo com seus ativos tangíveis (...), contribui para a formação do valor das empresas”. Conforme descreve Upton (2001) intangíveis são fontes de recursos não físicos, com capacidade provável de gerar benefícios econômicos futuros para a entidade, adquiridos em uma troca ou desenvolvidos internamente com custos identificáveis, vida limitada, valor de mercado além da entidade, e são de propriedade ou controladas pela organização. Hendriksen e Van Breda (2012, p. 387) afirmam que:

Ativos intangíveis são ativos que carecem de substância. Como tais, esses ativos devem ser reconhecidos sempre que preenchem os requisitos de reconhecimento de todo e qualquer ativo, ou seja, devem atender à definição de um ativo, devem ser mensuráveis e devem ser relevantes e precisos.

Perez e Famá (2006a) corroboram ao definirem como ativos imateriais, perene, geradores de benefícios econômicos futuros, disponíveis e com o comando da empresa. Entretanto, os intangíveis constituem uma das mais desafiadoras e complexas áreas da contabilidade, parte pelos problemas de definição, mas principalmente pelas inseguranças quanto à mensuração e à determinação de suas vidas úteis (HENDRIKSEN E VAN BREDA, 2012).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), órgão responsável pela convergência das normas contábeis internacionais emitidas pelo *International Accounting Standards Board*

(IASB), expediu em 2008 o CPC 04 e, posteriormente, em 2010 o reformulou, passando a ser o CPC 04 (R1) que trata exclusivamente do ativo intangível. De acordo com este último, correlacionado com a norma internacional IAS 38, o ativo intangível é definido como um ativo sem constituição física, não expresso em moeda, identificado em conformidade com os seguintes critérios:

- (a) for separável, ou seja, puder ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou junto com um contrato, ativo ou passivo relacionado, independente da intenção de uso pela entidade; ou
- (b) resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações. (CPC 04 (R1), 2010, p. 7)

Ainda, conforme o CPC 04 (R1), um ativo intangível deve ser reconhecido quando for provável que os benefícios econômicos futuros, fluirão para a entidade; e o custo possa ser mensurado com confiança. Com base na norma citada, se um item não atender à definição de ativo intangível, o gasto cometido na sua aquisição ou geração interna será reconhecido como despesa quando incorrido. Entretanto, se for obtido em uma combinação de negócios, passa a ser parte do ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) reconhecido na data da aquisição.

Em concordância com as citações expostas, infere-se que os ativos intangíveis são recursos com inexistência física que a companhia detenha o controle, capazes de gerar benefícios econômicos futuros, como: marcas, patentes, direitos autorais, listas de clientes, franquias, fórmulas, projetos, protótipos, *softwares*, concessões públicas, direitos de exploração, *goodwill*, *know-how*, entre outros. Para uma melhor compreensão, alguns estudiosos classificam-os segmentando em grupos, como exposto no Quadro 1, a seguir.

Quadro 1: Classificação dos Ativos Intangíveis

Grupos de Ativos Intangíveis	Componentes
Humanos	conhecimento, talento, capacidade, habilidade e experiência dos empregados; administração superior ou empregados-chave; treinamento e desenvolvimento; entre outros.
Inovação	pesquisa e desenvolvimento; patentes; fórmulas secretas; <i>know-how</i> tecnológico; entre outros.
Estruturais	processos; <i>softwares</i> proprietários; banco de dados; sistemas de informação; sistemas administrativos; inteligência de mercado; canais de mercado; entre outros.
Relacionamento	marcas; logos; <i>trademarks</i> ; direitos autorais (de obras literárias, de <i>softwares</i> , etc); contratos com clientes, fornecedores, etc.; contratos de licenciamento, franquias, etc.; direitos de exploração mineral, de água, etc.; entre outros.

Fonte: Adaptado de Kayo (2002).

Uma ferramenta utilizada para averiguar a presença dos ativos intangíveis no valor de uma empresa, calculado com base na diferença entre o valor de mercado total das ações (valor de mercado da empresa ou *market value*) e o valor patrimonial ou (*book value*) é o Grau de Intangibilidade (GI). Alguns estudos relacionados na área também usaram da fórmula, a seguir, para realização da análise da variável (PEREZ; FAMÁ, 2006a, 2006b; PATROCÍNIO; KAYO; KIMURA, 2007; COLAUTO; NASCIMENTO; AVELINO; BISPO, 2009; SANTOS; SILVA; GALLON; DE LUCA, 2012; BELÉM; MARQUES, 2012; DEECKER; ENSLLIN; REINA; REINA, 2013; ARRUDA; MAZZEI, 2014; MAZZIONI; CARPES; LAVARDA, 2014; MAZZIONI; RIGO; KLANN; SILVA, 2014; CASTRO, 2015; OLIVEIRA; SCHOSSLER; CAMPUS; LUCE, 2015):

$$\text{Grau de Intangibilidade} = \frac{\text{Valor de Mercado Total das Ações}}{\text{Patrimônio Líquido Contábil}}$$

O valor do Patrimônio Líquido Contábil é obtido mediante as demonstrações financeiras emitidas anualmente pelas empresas. Assim como, o valor das ações da empresa e cotações, definido por meio de cálculo multiplicando as ações ordinárias e preferenciais, pelo número de ações referentes a ambas, e por sua última cotação do ano. Colauto et al (2009), afirma que quanto maior o índice Grau de Intangibilidade, maior participação relativa há de ativos intangíveis na composição da empresa. Contudo, Cunha (2006) apresenta uma limitação para a equação matemática utilizada na definição do GI, supondo que ocorra uma oscilação na taxa de juros afetando a economia em geral, dessa forma, isso não significaria que os valores dos ativos intangíveis sofreriam um aumento ou diminuição, necessitando de uma análise minuciosa quanto as possibilidades de distorções nos resultados utilizados.

2.2 RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ROE) E RETORNO DO ATIVO (ROA)

Para verificar o ganho que os acionistas estão auferindo em relação ao capital investido, o mesmo que, a taxa de rendimento do capital próprio, um dos meios é através do índice de rentabilidade Retorno sobre o Patrimônio Líquido, ou ROE (*Return on Equity*). Diversos autores em seus estudos utilizaram esta variável (NASCIMENTO; OLIVEIRA; MARQUES; CUNHA, 2012; ARRUDA; MAZZEI, 2014). Segundo Assaf Neto (2012, p. 311), este “fornece o ganho percentual auferido pelos proprietários como uma consequência

das margens de lucro, da eficiência operacional, do *leverage* e do planejamento eficiente de seus negócios”. Sua fórmula é dada, de acordo com Matarazzo (2010, p 115), por:

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

Na qual, o lucro líquido é obtido no fim do período, e o patrimônio líquido médio, encontrado por meio da soma do patrimônio líquido inicial e final, dividido por dois, ambos informados nas demonstrações financeiras emitidas anualmente. Seu resultado infere a quantidade de lucro que a empresa obteve no período para cada \$ 100,00 de capital próprio investido, dessa forma, quanto maior o índice, melhor. Entretanto o investimento na empresa não garante um retorno positivo, devido ser um capital de risco, podendo esse ser negativo (MATARAZZO, 2010).

O índice Retorno do Ativo, do inglês, ROA (*Return on Asset*), informa a lucratividade que a empresa gera sobre o total dos ativos (SILVA, 2008). Alguns pesquisados utilizaram este índice em suas análises (NASCIMENTO; OLIVEIRA; MARQUES; CUNHA, 2012; ARRUDA; MAZZEI, 2014; MAZZIONI; RIGO; KLANN; SILVA, 2014). Segundo Matarazzo (2010), é uma forma de determinar o lucro gerado pela empresa, afim de capitalizar-se. Seu cálculo, consoante Matarazzo (2010, p 113), é realizado com base na seguinte fórmula:

$$\text{Retorno do Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$$

Nela, o lucro líquido é dado, assim como no ROE, pelo valor do resultado líquido do período, disposto na Demonstração de Resultados do Exercício. O ativo é alcançado com base no total dos ativos contabilizados no grupo ativo, disponibilizado no Balanço Patrimonial da entidade. Sua solução expressa em percentual indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total, ou seja, quanto a entidade ganhou ou perdeu em determinado valor com base na variação da rentabilidade do ativo no exercício, assim, quanto maior seu resultado, melhor (MATARAZZO, 2010).

2.3 ESTUDOS NO MESMO CAMPO DE PESQUISA

Estudos relacionados a variável GI vêm crescendo, devido a capacidade que os ativos intangíveis possuem de agregar valor as empresas, bem como o desenvolvimento de novos ativos, que dessa forma vai acarretando em uma maior discrepância do valor de mercado para o valor patrimonial das empresas.

Decker et al (2013) averiguaram a relação dos ativos intangíveis com a rentabilidade das empresas listadas no índice Bovespa no período de 2006 a 2011, por meio das variáveis: GI; ROA; e, ROE. Posteriormente a aplicação dos métodos estatísticos: teste *t-student* e a correlação de *Pearson*, eles detectaram que as empresas classificadas em intangíveis-intensivas apresentaram valores superiores aos das empresas tangíveis-intensivas, para as variáveis exploradas. Ao aplicar o teste t foi constatado que o retorno do patrimônio líquido e o retorno dos ativos das empresas tangíveis-intensivas apresentaram-se superior as intangíveis-intensivas. Quanto a correlação, as empresas intangíveis-intensivas apresentaram uma correlação positiva maior para as variáveis analisadas, inferindo que quanto maior o GI, maior será o ROE e o ROA.

Belém e Marques (2012) verificaram se há um maior retorno sobre o capital investido para as empresas com valor de mercado maior que o valor patrimonial utilizando as empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Posteriormente aos tratamentos estatísticos, os resultados revelaram que as empresas intangíveis-intensivas apresentam um retorno sobre o patrimônio líquido maior do que as empresas tangíveis-intensivas, assim como, o grau de intangibilidade está relacionado positivamente com o retorno sobre o patrimônio líquido das empresas, ou seja, as empresas que tiveram maior valor de ativos intangíveis mensurados, conseguiram gerar mais valor a seus acionistas. Diante disso, identificaram que o mercado precifica os fluxos de caixa futuros no valor das ações antecipadamente, embora muitas vezes os ativos intangíveis não sejam reconhecidos nas demonstrações financeiras das empresas.

Em seu estudo, Perez e Famá (2006a) investigaram, no período de 1997 a 2002, nas empresas com ações negociadas na NYSE (*New York Stock Exchange*) e na NASDAQ (*National Association Securities Dealers Automated Quotation*), excetuando as empresas financeiras, se os ativos intangíveis podem ser responsáveis por uma criação de valor aos acionistas, através da análise do impacto desses ativos não contabilizados no desempenho econômico das empresas. Após a divisão em intangíveis-intensivas e tangíveis-intensivas os autores citados realizaram análises estatísticas e constataram que as empresas com maior

participação de ativos intangíveis geraram mais valor para seus acionistas, inferindo que os ativos intangíveis são importantes no desempenho econômico das mesmas.

Com base nas pesquisas citadas, é evidenciado que todos buscaram a capacidade dos ativos intangíveis em agregar valor ao capital investido, contudo, o primeiro estudo pesquisou o retorno dos referidos ativos para as empresas, enquanto os demais estudos examinaram tal retorno para os acionistas das instituições observadas.

3 PROCEDER METODOLÓGICO

A presente pesquisa caracteriza-se quanto aos seus objetivos como descritiva por estabelecer a relação entre variáveis, buscando a influência dos ativos intangíveis com os índices de desempenho das empresas do setor financeiro. Para atingir os objetivos propostos quanto à abordagem do problema foram coletados dados financeiros e utilizados testes estatísticos: *t-student* e matriz de correlação, diante disso, trata-se de uma pesquisa quantitativa, pois “caracteriza-se pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas” (RICHARDSON, 2008, p. 70).

No aspecto dos procedimentos técnicos, enquadra-se como uma pesquisa documental por “organizar informações que se encontram dispersas, conferindo-lhes uma nova importância como fonte de consulta” (BEUREN et al, 2006, p. 89). Os dados utilizados foram coletados por meio do *site* da BM&FBovespa, assim, caracterizando-se como secundária quanto o instrumento de coleta de dados, por utilizar de documentos que tiveram tratamento analítico (GIL, 2010).

A pesquisa analisou as companhias do setor financeiro listadas de acordo com a BM&FBovespa, no período de 2011 a 2015, o espaço temporal de análise justifica-se devido à versão atual do CPC 04 ter sido aprovada e divulgada no fim de 2010 e a utilização do setor financeiro devido sua magnitude no mercado. Isto posto, os dados foram coletados entre março e abril de 2016 no sítio eletrônico da Bovespa, por conseguinte, a população correspondente é composta por 97 companhias.

Entretanto, para alcançar os objetivos traçados foram excluídas as organizações que não apresentaram suas Demonstrações Financeiras Padronizadas Consolidadas (DFPs) em todos os referidos anos da análise; que evidenciaram resultado do exercício ou patrimônio líquido negativo, pois resultaria em um GI, ROE e ROA negativos, o que poderia prejudicar a

autenticidade das hipóteses da investigação, e sociedades que não apresentaram dados necessários no período delimitado do estudo. Posteriormente, a realização dos procedimentos citados, foi obtida uma amostra de 33 empresas. Adiante, o Quadro 2 exhibe as razões sociais das instituições estudadas em ordem alfabética, em conformidade com o *site* da Bovespa.

Quadro 2 – Razão Social

ALIANSCÉ SHOPPING CENTERS S.A.	CIA HABITASUL DE PARTICIPACOES
ANDRADE GUTIERREZ PARTICIPACOES S.A.	CIA SEGUROS ALIANCA DA BAHIA
BANESTES S.A. - BCO EST ESPIRITO SANTO	CIELO S.A.
BCO ABC BRASIL S.A.	CONSORCIO ALFA DE ADMINISTRACAO S.A.
BCO BRADESCO S.A.	CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART
BCO BRASIL S.A.	IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A
BCO BTG PACTUAL S.A.	ITAU UNIBANCO HOLDING S.A.
BCO DAYCOVAL S.A.	ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A.
BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	MONTEIRO ARANHA S.A.
BCO PATAGONIA S.A.	MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.
BCO PINE S.A.	PORTO SEGURO S.A.
BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	SAO CARLOS EMPREEND E PARTICIPACOES S.A.
BCO SOFISA S.A.	SONAE SIERRA BRASIL S.A.
BMFBOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	SUL AMERICA S.A.
BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	TARPON INVESTIMENTOS S.A.
BRB BCO DE BRASÍLIA S.A.	ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.
CETIP S.A. - MERCADOS ORGANIZADOS	

Fonte: Elaboração própria (2016).

As informações financeiras captadas foram atualizadas com o indexador do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), conforme o Quadro 3 expõe, concernente ao recorte temporal do estudo.

Quadro 3 – Indexador - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo utilizados

2010	2011	2012	2013	2014	2015
0,488687992	0,405748812	0,319951936	0,247237963	0,17763947	0,1067

Fonte: Elaboração Própria (2016)

Posteriormente, a atualização a valor corrente de 2015 das variáveis primárias, foram calculadas as variáveis secundárias: GI, ROA e ROE. E, ainda, as empresas foram classificadas para os cinco anos em análise em dois grupos: intangíveis-intensivas e tangíveis intensivas, assim como alguns autores em seus estudos realizaram (PEREZ; FAMÁ, 2006a; BELÉM; MARQUES, 2012; DECKER; ENSLLIN; REINA; REINA, 2013). A segregação foi realizada considerando a mediana auferida na análise descritiva. As empresas que

apresentaram grau de intangibilidade acima da mediana foram consideradas intangíveis-intensivas e as abaixo tangíveis intensivas.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

Inicialmente, realizou-se a análise descritiva do GI das empresas do setor financeiro de 2011 até 2015 com o intuito de verificar a variação dos dados da amostra, conforme apresenta a Tabela 1.

Tabela 1 – Análise descritiva do Grau de Intangibilidade das empresas do setor financeiro

Ano	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Contagem
2011	0,4918	0,5193	0,2159	0,0487	0,8759	33
2012	0,5218	0,5340	0,2185	0,0345	0,9051	33
2013	0,5202	0,5444	0,2342	0,0769	0,9974	33
2014	0,5076	0,5059	0,2355	0,0029	0,9633	33
2015	0,5288	0,5343	0,2179	0,1027	0,9375	33

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Percebe-se que as médias e medianas estão próximas, constatando que não há valores extremos afetando as médias. O desvio-padrão obtido foi menor que a média no decorrer de todos os períodos, demonstrando que a inexistência de valores discrepantes que prejudiquem a análise, e inferindo a existência de simetria entre os elementos. Constata-se, também, que o GI alcançou maior valor em 2013, 0,9974, e menor em 2014, 0,0029.

Os testes *t-student* e a matriz de correlação foram realizados, posteriormente, com o objetivo de responder aos objetivos específicos (b) e (c). E, ainda, com a finalidade de satisfazer os objetivos específicos apontados, baseado em Decker et al (2013), foram levantadas as hipóteses a seguir:

H₀: Não existe diferença na rentabilidade obtida pelas empresas Intangíveis-intensivas e Tangíveis-intensivas;

H₁: As empresas Intangíveis-intensivas possuem uma rentabilidade maior que as empresas Tangíveis-intensivas;

H₂: As empresas Tangíveis-intensivas possuem uma rentabilidade maior que as empresas Intangíveis-intensivas.

Em seguida, a Tabela 2 exprime as médias das variáveis analisadas considerando a divisão: intangíveis-intensivas e tangíveis intensivas.

Tabela 2 – Médias do GI, ROE e ROA das empresas do setor financeiro

Ano	Intangíveis-intensivas			Tangíveis-intensivas		
	GI	ROE	ROA	GI	ROE	ROA
2011	0,6570	14,11%	5,09%	0,3163	41,14%	11,10%
2012	0,6905	14,01%	3,10%	0,3425	28,28%	10,75%
2013	0,6991	16,87%	4,48%	0,3301	23,93%	9,90%
2014	0,6872	13,07%	3,51%	0,3168	17,53%	6,62%
2015	0,6953	14,06%	3,70%	0,3519	14,87%	5,92%

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Observa-se, que as empresas tangíveis-intensivas apresentaram médias para o retorno do ativo e patrimônio líquido superiores confrontados durante todos os períodos investigados. Porém, a interpretação dos valores médios das variáveis não satisfaz as informações necessárias, diante disso, é fundamental testar a significância dos retornos pesquisados nos dois grupos analisados.

4.1 Análise do teste *t-student* para o retorno sobre ativos e retorno sobre o patrimônio líquido

Ao nível de significância (α) de 5%, a Tabela 3 retrata o resultado do teste *t-student* no GI em comparação com o ROE no período em análise.

Tabela 3 – Teste *t-student* para o GI versus ROE

Ano	Intangíveis-intensivas		Tangíveis-intensivas	
	<i>Stat t</i>	<i>p-value</i>	<i>Stat t</i>	<i>p-value</i>
2011	14,8133	0,0000	-0,4455	0,6623
2012	15,8974	0,0000	0,6877	0,5021
2013	8,3142	0,0000	0,8474	0,4101
2014	14,9514	0,0000	2,6471	0,0183
2015	14,5653	0,0000	3,4836	0,0033

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Com base na Tabela 3, infere-se que a hipótese nula de que não existe diferença na rentabilidade obtida pelas empresas Intangíveis-intensivas para todo o período analisado é rejeitada, em detrimento do valor de *p* ter sido igual a 0,000. No entanto, para as entidades Tangíveis-intensivas a H_0 é rejeitada apenas para os anos de 2014 e 2015, por sua vez, em 2011, 2012 e 2013 o valor de *p* ultrapassou o nível de significância (α) de 5%, resultando na aceitação de H_0 , conseqüentemente, contrapondo as demais hipóteses. Portanto, considerando todo o período de intangíveis-intensivas e os exercícios de 2014 e 2015 para tangíveis-

intensivas, a hipótese verdadeira é H_1 , devido as empresas classificadas em intangíveis-intensivas terem resultado em retorno superior as organizações tangíveis-intensivas.

A seguir, a Tabela 4 apresenta os resultados referentes ao teste *t-student* no GI versus o retorno do ativo.

Tabela 4 – Teste *t-student* para o GI versus ROA

Ano	Intangíveis-intensivas		Tangíveis-intensivas	
	<i>Stat t</i>	<i>p-value</i>	<i>Stat t</i>	<i>p-value</i>
2011	17,1167	0,0000	2,6771	0,0172
2012	20,3547	0,0000	5,1408	0,0001
2013	17,0591	0,0000	3,2317	0,0056
2014	18,6121	0,0000	6,3738	0,0000
2015	18,3242	0,0000	6,5454	0,0000

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Certifica-se que a hipótese nula é rejeitada pôr o valor de *p* auferido ter sido abaixo do nível de significância, em todos os períodos, inferindo que os dois grupos que as empresas foram classificadas apresentam diferenças em seus retornos (DECKER et al, 2013). Observa ainda, que a hipótese verdadeira é H_1 em todos os intervalos averiguados, em detrimento as entidades agrupadas em intangíveis-intensivas expressaram retorno superior as organizações que compõe a categoria das tangíveis-intensivas.

Os resultados obtidos para a variável ROA em relação ao GI não corroboram com a pesquisa de Decker et al (2013), que averiguaram a relação dos ativos intangíveis com a rentabilidade das empresas listadas no índice Bovespa no período de 2006 a 2011, por meio das variáveis: grau de intangibilidade; retorno sobre o ativo; e, retorno sobre o patrimônio líquido. Eles constataram que para as variáveis ROE e ROA as empresas tangíveis-intensivas possuíam uma rentabilidade maior que as intangíveis-intensivas para todos os anos.

Perez e Famá (2006a) ratificam em seu estudo, no período de 1997 a 2002, nas empresas com ações negociadas na NYSE (*New York Stock Exchange*) e na NASDAQ (*National Association Securities Dealers Automated Quotation*). Eles concluíram que as empresas com maior participação de ativos intangíveis geraram mais valor para seus acionistas, ou seja, as instituições classificadas em intangíveis-intensivas obtiveram um desempenho superior ao das tangíveis-intensivas.

4.2 Análise da matriz de correlação entre grau de intangibilidade e os índices de desempenho estudados

A análise estatística buscou por meio da matriz de correlação, identificar a relação das variáveis de desempenho com o grau de intangibilidade. A Tabela 5 adiante, retrata a correlação das informações obtidas para os cinco anos pesquisados.

Tabela 5 – Matriz de Correlação para o GI versus ROE e GI versus ROA

Ano	GI x ROE		GI x ROA	
	Intangíveis-intensivas	Tangíveis-intensivas	Intangíveis-intensivas	Tangíveis-intensivas
2011	-0,4117	-0,3992	-0,6352	-0,3972
2012	-0,3101	0,1043	-0,4295	0,0571
2013	-0,2433	-0,3382	-0,3440	-0,3622
2014	-0,2197	0,2447	-0,1356	0,1488
2015	-0,3321	-0,3363	-0,3942	-0,4293

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Percebe-se que as empresas classificadas em tangíveis-intensivas não apresentaram relação da variável ROE com GI, exceto em 2012 e 2014 que há uma pequena relação das variáveis, 0,1043 e 0,2447, respectivamente. Assim como, as empresas intangíveis-intensivas apontaram valores negativos de correlação com o GI. Dessa forma, quando os valores do GI forem crescentes, o ROE se mostrará decrescente, ou vice-versa.

Destaca-se, ainda, os valores conseguidos no grupo intangíveis-intensivas, que em 2011 alcançou -0,4117 de relação com o GI, o menor valor nos cinco anos. Cabe ressaltar, que na mesma classificação as entidades em todos os períodos exibiram correlações inferiores a 0,0000, ou seja, não existe relação positiva. No agrupado das tangíveis o menor valor foi constatado em 2011, -0,3992, e o maior em 2014, 0,2447.

A Tabela 5 expõe, também, a relação da variável GI com o retorno sobre o ativo. Observa-se que assim como na relação com o retorno sobre o patrimônio líquido, as informações obtidas mostram relações negativas em todos os anos para as intangíveis-intensivas, e as tangíveis-intensivas, apenas em 2011 e 2014 alcançaram uma pequena relação, deduzindo que o crescimento da variável GI não resulta na mesma reação no ROA.

É perceptível que as empresas classificadas em intangíveis-intensivas apresentaram correlação mais negativa com o grau de intangibilidade. O menor valor auferido foi no ano de 2011, -0,6352. Por fim, nota-se que ambas as variáveis de desempenho não exibem correlação significativa com o grau de intangibilidade.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo averiguar a relação do grau de intangibilidade com os indicadores de desempenho nas empresas do setor financeiro listadas na BM&FBovespa, no período de 2011 a 2015. Para o alcance do mesmo, foram traçados os seguintes objetivos específicos: (a) classificar as empresas em Intangíveis-intensivas e Tangíveis-intensivas; (b) correlacionar o grau de intangibilidade (GI) com o retorno sobre o ativo (ROA); (c) correlacionar o grau de intangibilidade (GI) com o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE).

Após a realização da análise descritiva, o primeiro objetivo específico foi solucionado ao classificar as empresas que compuseram a amostra em intangíveis-intensivas e tangíveis-intensivas. A fim de satisfazer os demais objetivos específicos traçados foram formuladas três hipóteses que após a aplicação do teste *t-student* constatou-se que a hipótese nula de que não existe diferença na rentabilidade obtida pelas empresas intangíveis-intensivas e tangíveis-intensivas foi aceita nos períodos de 2011, 2012 e 2013 para o GI versus o ROE das entidades tangíveis-intensivas, contudo, em 2014 e 2015 do mesmo grupo, bem como para os períodos das intangíveis-intensivas, além dos cinco anos vistos para o GI versus o ROA, H_0 foi rejeitada.

Para a variável ROE a hipótese verdadeira foi H_1 considerando todos os anos do conjunto intangíveis-intensivas e para as tangíveis-intensivas em 2014 e 2015; devido as empresas classificadas em intangíveis-intensivas terem resultado retorno superior as sociedades denominadas tangíveis-intensivas. Do mesmo modo que na variável ROA a hipótese verdadeira foi H_1 , em todos os intervalos averiguados, pôr as entidades agrupadas em intangíveis-intensivas terem expresso retorno superior as organizações que compõe a categoria das tangíveis-intensivas.

Na análise da matriz de correlação inferiu-se que os índices de desempenho estudados possuem relação negativa com o GI, ao passo que o GI se altera, o ROE e ROA irão variar inversamente, e vice-versa. Dessa forma, constata-se que de acordo com *t-student* o retorno sobre o patrimônio líquido e sobre o ativo foi superior para as empresas intangíveis-intensivas. Entretanto, a correlação apresentou que as empresas intangíveis-intensivas e tangíveis-intensivas não têm associação de forma direta dos ativos intangíveis aos seus retornos.

Ressalta-se, como limitações o número de empresas analisadas devido a necessidade de retirar as que apresentaram valores negativo no resultado do exercício ou no patrimônio líquido, assim como, as que não apresentaram as demonstrações financeiras padronizadas

consolidadas, impossibilitando a generalização das informações para o setor analisado. Apresenta-se como sugestões para pesquisas futuras, a utilização de outros índices de desempenho, como também, a realização de um estudo comparativo entre dois setores.

ABSTRACT

Taking into account the ability of intangible assets in adding value to companies, this research defined as its general objective to investigate the relationship between the degree of intangibility and the performance indicators in financial companies listed on the BM&FBovespa from 2011 to 2015. For this purpose, it was carried out a quantitative, documentary and secondary descriptive study. The data collection was on the BM&FBovespa website, the sample used amounted 33 companies, and, it was used the statistical methods student's t test and correlation matrix for analysis of results. Thus, given the studied variables: degree of Intangibility (GI); return on equity (ROE); and return on assets (ROA) of intangible-intensive and tangible-intensive entities, it could be verified that there is a negative correlation between the degree of intangibility and the performance variables ROE and ROA, for most of the period analyzed. Thus, the behavior of profitability indexes, in general, has changed inversely to GI.

Key-words: Intangible Assets. Degree of Intangibility. Financial sector.

REFERÊNCIAS

ARRUDA, A. T. F. F. P.; MAZZEI, U. S.. Grau de intangibilidade e desempenho econômico-financeiro em empresas do setor de transporte listadas na BM&FBovespa. In: XXVIII CONGRESSO DE PESQUISA E ENSINO EM TRANSPORTES - ANPET, 2014, CURITIBA. **Anais** do CONGRESSO DE PESQUISA E ENSINO EM TRANSPORTES, 2014.

ASSAF NETO, A.. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BELÉM, V. C.; MARQUES, M. M.. A Influência dos Ativos Intangíveis na Rentabilidade do Patrimônio Líquido das Empresas Brasileiras. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 12. **Anais...** São Paulo, 2012.

BEUREN, I. M.. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: Teoria e prática. 3^a.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BM&F BOVESPA. Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/> Acessado em: Abril de 2016.

CASTRO, W. B. L.. O impacto das restrições para registro dos ativos intangíveis na diferença entre o valor de mercado e o valor contábil. **RBC: Revista Brasileira de Contabilidade**, v. 1, p. 69, 2015.

COLAUTO, R. D.; NASCIMENTO, P. S.; AVELINO, B. C.; BISPO, O. N. A. Evidenciação de ativos intangíveis não adquiridos nos relatórios de administração das companhias listadas

nos níveis de governança corporativa da Bovespa. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 20, p. 143-169, 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) – Ativos Intangíveis**. Disponível em:

<http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2008.pdf>. Acessado em: 23 de março de 2016.

CUNHA, J. H. da C.. A Contabilidade e o Real Valor das Empresas: Foco no Capital Intelectual. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 6. **Anais...** São Paulo, 2006.

DECKER, F.; ENSSLIN, S. R.; REINA, D. R. M.; REINA, D. A relação entre os ativos intangíveis e a rentabilidade das empresas listadas no índice Bovespa. **REUNA**, v. 18, n. 4, p. 75-92, 2013.

FIETZ, É. E. Z.; SCARPIN, J. E.. Estudo do Grau de Intangibilidade Por Meio das Demonstrações Contábeis: Uma Análise das Empresas S/A de Capital Aberto Constantes do Índice Ibrx - Índice Brasil. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 8. **Anais...** São Paulo, 2008.

GIL, A. C.. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

HENDRIKSEN, E. S; VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2007.

KAYO, E. K. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas**. 2002. 110 f. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2002.

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

MACHADO, J. H.; FAMÁ, R.. Ativos Intangíveis e Governança Corporativa no Mercado de Capitais Brasileiro. **Revista Contemporânea de Contabilidade**. Florianópolis, v. 8, n. 16, jul./dez. 2011.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MAZZIONI, S.; CARPES, A. M. S.; LAVARDA, C. E. F.. A relação entre o grau de intangibilidade e a geração de valor adicionado em empresas brasileiras de capital aberto. **Enfoque**, v. 33, p. 71-86, 2014.

MAZZIONI, S.; RIGO, V P; KLANN, R. C.; SILVA, J. C. A.. A relação entre a intangibilidade e o desempenho econômico: estudo com empresas de capital aberto do Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (BRICS). **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 7, p. 122-148, 2014.

NASCIMENTO, E. M.; OLIVEIRA, M. C.; CUNHA, J. V. A.; MARQUES, V. A.. Ativos intangíveis: análise do impacto do grau de intangibilidade nos indicadores de desempenho empresarial. **Enfoque**, v. 31, p. 37-52, 2012.

OLIVEIRA, M. O. R.; SCHOSSLER, D. P.; CAMPUS, R. E.; LUCE, F. B.. Ativos intangíveis e o desempenho econômico-financeiro: comparação entre os portfólios de empresas tangível-intensivas e intangível-intensivas. **Revista de Administração da UFSM**, v. 7, p. 678-699, 2015.

PATROCÍNIO, M. R.; KAYO, E. K.; KIMURA, H. Aquisição de empresas, intangibilidade e criação de valor: um estudo de evento. **Revista de Administração**, v. 42, n. 2, p. 205-215, 2007.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R.. Ativos Intangíveis e o Desempenho Empresarial. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 1, p. 7-24, 2006a.

_____. Características estratégicas dos ativos intangíveis e o desempenho econômico da empresa. **Revista Eletrônica de Gestão de Negócios - e Gesta**, v. 2, n. 2, p. 69-96, abr./jun.2006b. Disponível em:

<<http://www.unisantos.br/mestrado/gestao/egesta/artigos/65.pdf>>. Acessado em: 17 de março de 2016.

RICHARDSON, R. J.. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3. ed. 9. Reimp. São Paulo: Atlas, 2008.

SANTOS, J. G. C.; SILVA, L. S.; GALLON, A. V.; DE LUCA, M. M. M.. Intangibilidade e inovação em empresas no brasil. **RAI : Revista de Administração e Inovação**, v. 9, p. 198-222, 2012.

SILVA, J. P.. **Análise Financeira das Empresas**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

UPTON, W. S.. **Business and Financial Reporting, Challenges from the New Economy**. Financial Accounting Series – Special Report. FASB. USA: abril, 2001.