

INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

**O VALOR RELEVANTE DA IAS 38 E DAS DESPESAS DE
INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO**

Bruno Miguel Álvares Rosa

Lisboa, novembro de 2012

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

**O VALOR RELEVANTE DA IAS 38 E DAS DESPESAS DE
INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO**

Bruno Miguel Álvares Rosa

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade, realizada sob a orientação científica da Dr^a. Tânia Alves de Jesus, Professora adjunta da área de Contabilidade e Auditoria.

Constituição do Júri:

Presidente _____ Dr. Fernando Marques de Carvalho

Vogal _____ Dra. Alexandra Rodrigues Domingos

Vogal _____ Dra. Tânia Alves de Jesus

Lisboa, novembro de 2012

Agradecimentos

A realização desta dissertação não seria possível sem o apoio e o incentivo de várias pessoas que, de alguma forma, ajudaram na sua concretização, pelo que quero aqui expressar o meu agradecimento.

Em primeiro lugar, quero agradecer à Dr^a. Tânia Alves de Jesus toda a dedicação e empenho que me disponibilizou para a elaboração do trabalho.

Quero também agradecer à minha companheira de vida, Marta Delgado, pela sua inesgotável paciência e por todo o amor, particularmente, nos momentos mais difíceis na elaboração desta dissertação.

Aos meus pais Carlos e Dalila, os meus pilares, as palavras são poucas para expressar todo o meu agradecimento por toda a educação que me deram e por sempre terem acreditado em mim.

À minha avó Olimpia por me ter sempre inculcido valores de respeito, amor e dedicação e por toda a força que me deu nos momentos mais difíceis da minha vida.

Aos meus sogros Caetano e Teresa por todo o seu apoio e carinho e por me terem sempre tratado como um filho.

Por último, quero agradecer a todos os meus amigos, esperando um dia ser possível retribuir toda a paciência demonstrada.

Resumo

A globalização da economia tem levado a que as entidades se apoiem em novas dinâmicas de valorização empresarial, onde os ativos intangíveis se destacam como fatores críticos de crescimento sustentável. Em resultado do surgimento desta nova realidade intangível no meio empresarial, a contabilidade tem procurado novas formas de mensuração destes ativos, por forma a permitir uma imagem mais verdadeira da posição financeira relatada pelas empresas.

Neste contexto, este estudo pretende em termos gerais ser um valioso contributo para o conhecimento sobre a harmonização contabilística e, em particular, visa contribuir para o conhecimento do tratamento contabilístico dos ativos intangíveis (AI). Neste contexto, verifica-se se a nova realidade intangível assume valor relevante para a tomada de decisão dos investidores, tendo em conta que em termos contabilísticos, o preconizado pela *Internacional Accounting Standard 38 – Intangibles assets* (IAS 38) cuja publicação teve como finalidade reduzir os riscos de subjetividade e manipulação dos resultados.

Na elaboração deste trabalho procedeu-se à revisão dos principais conceitos e definições associados aos AI e seu enquadramento contabilístico. Após uma revisão da literatura, efetuou-se um estudo empírico, com o objetivo de avaliar a relevância do valor dos recursos intangíveis reconhecidos e divulgados pelas empresas cotadas no *Portuguese Stock Index* (PSI) Geral, nos períodos de 2009 e 2010.

O estudo permite concluir que os investidores parecem ser sensíveis ao relato dos AI nas DF apresentadas pelas entidades. Contudo, no que se refere ao valor das despesas de investigação e desenvolvimento, os investidores só consideram relevantes aquelas que são divulgadas, não parecendo considerar os valores de I&D capitalizados.

Palavras Chave: Harmonização contabilística, Ativos intangíveis, IAS 38, I&D, Valor relevante.

Abstract

Economy globalization has led to the development of a new valuation dynamics, where the intangible assets become critical factors of sustainable growth. As a result of the emergence of this new intangible reality, accounting has sought new ways of measuring these assets, in order to enable a clearer image of the financial position reported by the companies.

In this context, this study intends to be a valuable contribution to our understanding of the accounting harmonization, through the assessment of the relevance given by the investors to this new intangible reality. In accounting terms, the publication of the International Accounting Standard 38 (IAS 38) aimed to reduce the risk of subjectivity and manipulation of the results.

In this work a revision was made on the main concepts and definitions related to the subject and also on the accounting framework set by IAS 38. After a review on the literature, an empirical study was developed, in order to assess the relevance of the value of intangible assets during decision-making of investors of the enterprises listed on General Portuguese Stock Index (PSI geral), in the years of 2009 and 2010.

The study concludes that investors seem to be sensitive to the reporting of intangible assets in the financial statements submitted by the entities. However, regarding research and development expenses, investors considered relevant only those that are disclosed and are not sensitive to those that are capitalized.

Key Words: Accounting harmonization, IAS 38, R&D, Intangible assets, IAS 38.

Índice

ÍNDICE DE TABELAS.....	IX
ÍNDICE DE FIGURAS	XI
ABREVIATURAS.....	XII
1. INTRODUÇÃO	1
1.1. TEMÁTICA E INTERESSE DA INVESTIGAÇÃO	1
1.2. OBJETO E OBJETIVOS DA INVESTIGAÇÃO.....	2
1.3. ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO	3
2.ENQUADRAMENTO CONCEPTUAL	4
2.1. INTRODUÇÃO	4
2.2. A ERA DO CONHECIMENTO	4
2.3. CONCEITO DE ATIVO INTANGÍVEL	6
2.4. TIPOLOGIA DOS ATIVOS INTANGÍVEIS	9
2.4.1. DESPESAS DE INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO	11
2.4.2. CAPITAL INTELECTUAL.....	12
2.4.3. MARCAS	13
2.4.4. PATENTES	15
2.5. CONCLUSÃO	16
3. ENQUADRAMENTO CONTABILÍSTICO	17
3.1. INTRODUÇÃO	17
3.2. HARMONIZAÇÃO CONTABILÍSTICA	18
3.2.1. União Europeia	18
3.2.2. Portugal	19
3.3. ENQUADRAMENTO CONTABILÍSTICO DOS ATIVOS INTANGÍVEIS	21
3.3.1. Portugal	21
3.3.1.1. Plano Oficial de Contabilidade	22
3.3.1.2. Diretriz Contabilística 7 – Contabilização das despesas de investigação e desenvolvimento – divulgações.....	22
3.3.1.3. Diretriz Contabilística 13 – Conceito de justo valor	22
3.3.1.4. Norma Contabilística e de Relato Financeiro 6 – Ativos Intangíveis	23
3.3.2. <i>International Accounting Standards Board</i>	24
3.3.2.1 <i>International Accounting Standard</i> 38.....	25
3.3.2.2 Outras normas sobre ativos intangíveis.....	28
3.3.2.3 Projeto de norma sobre ativos intangíveis	28
3.4. CONCLUSÃO	30
4. REVISÃO DA LITERATURA.....	32
4.1. INTRODUÇÃO	32
4.2. VALOR RELEVANTE DOS ATIVOS INTANGÍVEIS	32
4.3. DESPESAS DE I&D E SEU IMPACTO NO MERCADO DE CAPITAIS.....	35
4.4. CONCLUSÃO	41
5. ESTUDO EMPIRICO	44
5.1. INTRODUÇÃO	44

5.2. HIPÓTESES DO ESTUDO.....	45
5.3. METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO	46
5.3.1. DESENHO DA AMOSTRA	46
5.3.2. Recolha dos dados	47
5.3.3. Modelo de Regressão Linear Múltipla	49
5.3.3.1 Teste de associação entre o valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e ativos intangíveis	49
5.3.3.2 Teste de associação entre o valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e projetos de I&D divulgados	50
5.4. RESULTADOS	51
5.4.1 Estatística descritiva	51
5.4.2 Modelo de regressão linear	59
5.4.2.1 Teste da associação entre o valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e AI	60
5.4.2.2 Teste da associação entre o valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e projetos de I&D divulgados	63
5.5 TESTE DE DURBIN-WATSON.....	66
5.6 TESTE DA NORMALIDADE DOS RESÍDUOS	67
5.7 TESTE DA MULTICOLINEARIDADE.....	68
5.8 CONCLUSÃO	70
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS	71
6.1. RESUMO E CONCLUSÕES	71
6.2. LIMITAÇÕES DO ESTUDO	73
6.3 SUGESTÕES PARA INVESTIGAÇÃO FUTURA.....	74
7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	75

Índice de tabelas

Tabela 3.1 – Lista de documentos nacionais relacionados com ativos intangíveis.....	21
Tabela 3.2 – Lista de documentos emitidos pelo IASC e pelo IASB relacionados com ativos intangíveis.....	25
Tabela 4.1 – Resumo dos principais estudos sobre o impacto das despesas de I&D no mercado de capitais.....	43
Tabela 5.1 – Caracterização da amostra.....	46
Tabela 5.2 – Distribuição das empresas por setores de atividade económica.....	47
Tabela 5.3 – Definição das variáveis do 1º modelo de regressão linear.....	49
Tabela 5.4 – Definição das variáveis do 2º modelo de regressão linear.....	50
Tabela 5.5 – Definição das variáveis do 3º modelo de regressão linear.....	50
Tabela 5.6 – Definição das variáveis do 4º modelo de regressão linear.....	51
Tabela 5.7 – Valor médio por setor do capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis, ativos totais, correspondente ao ano de 2009.....	51
Tabela 5.8 – Análise descritiva do capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis, ativos totais, correspondente ao ano de 2009.....	52
Tabela 5.9 – Reconhecimento das despesas de investigação e desenvolvimento, no ano de 2009.....	53
Tabela 5.10 – Análise descritiva das despesas e investimentos em I&D divulgados, correspondentes ao ano de 2009.....	53
Tabela 5.11 – Valor médio por setor do capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis, ativos totais, correspondente ao ano de 2010.....	55
Tabela 5.12 – Análise descritiva do capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis, ativos totais, correspondente ao ano de 2010.....	56
Tabela 5.13 – Reconhecimento das despesas de investigação e desenvolvimento, no ano de 2010.....	56
Tabela 5.14 – Análise descritiva das despesas e investimentos em I&D divulgados, correspondentes ao ano de 2010.....	57
Tabela 5.15 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido em 2009.....	59
Tabela 5.16 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio e resultado líquido em 2010.....	59
Tabela 5.17 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido e ativos intangíveis em 2009.....	60
Tabela 5.18 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis em I&D em 2009.....	61
Tabela 5.19 – Correlação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis em I&D em 2009..	61
Tabela 5.20 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido e ativos intangíveis em 2010.....	62
Tabela 5.21 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis em I&D em 2010.....	62

Tabela 5.22 – Correlação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis em I&D em 2010..	63
Tabela 5.23 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento, em 2009.....	63
Tabela 5.24 – Correlação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido e divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento, em 2009.....	64
Tabela 5.25 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento, em 2010.....	65
Tabela 5.26 – Correlação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido e divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento, em 2010.....	65
Tabela 5.27 – Resultados do teste de <i>Durbin-Watson</i>	66
Tabela 5.28 – Resultados do teste de <i>Kolmogorov-Smirnov</i> para o ano de 2009.....	67
Tabela 5.29 – Resultados do teste de <i>Kolmogorov-Smirnov</i> para o ano de 2010.....	67
Tabela 5.30 – Resultados do teste da Multicolinearidade em 2009.....	68
Tabela 5.31 – Resultados do teste da Multicolinearidade em 2010.....	69

Índice de Figuras

Figura 2.1 – Categorização de ativos intangíveis.....	9
Figura 5.1 – Rácios financeiros de 2009 em função do tratamento contabilístico das despesas de investigação e desenvolvimento.....	54
Figura 5.2 – Rácios financeiros por setor de atividade, correspondente ao ano de 2009.....	54
Figura 5.3 – Rácios financeiros de 2010 em função do tratamento contabilístico das despesas de investigação e desenvolvimento.....	57
Figura 5.4 – Rácios financeiros por setor de atividade, correspondente ao ano de 2010.....	58

Abreviaturas

AI – Ativos intangíveis

AASB – *Australian Accounting Standards Board*

CB – Capitalização bolsista

CMVM – Comissão de Mercado de Valores Mobiliários

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

CP – Capital próprio

DF – Demonstrações financeiras

DIC – *Direct intellectual capital*

DW – *Durbin-watson*

EUA – Estados Unidos da América

FASB – *Financial Accounting Standards Board*

IASB – *International Accounting Standards Board*

IASC – *International Accounting Standards Committée*

I&D – Investigação e desenvolvimento

MCM – *Market Capitalization Methods*

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro

OAI – Outros ativos intangíveis

P&D – Pesquisa e Desenvolvimento

POC – Plano Oficial de Contabilidade

PSI – *Portuguese Stock Index*

R&D – *Research and Development*

RL – Resultado líquido

ROA – *Return on assets*

S&P – *Standard & Poors*

SFAS – *Statements of Financial Accounting Standards*

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

UE – União Europeia

VM – Valor de mercado

1. INTRODUÇÃO

1.1. Temática e interesse da investigação

Numa economia marcada pela incerteza e pela dúvida, o valor do conhecimento assume, no século XXI, o seu papel relevante como fonte segura e duradoura de vantagem competitiva. Neste contexto, as empresas da era do conhecimento veem-se obrigadas a avaliar melhor o valor dos seus ativos intangíveis e a desenvolver as ferramentas de gestão que lhes permitam evidenciar estes ativos de uma forma credível e fidedigna, tendo por objetivo melhorar a divulgação das suas informações financeiras.

Os ativos do conhecimento, comumente denominados como ativos intangíveis na contabilidade, são aqueles cuja identificação e mensuração se revela mais difusa, pois além de não lhes ser atribuída uma determinada substância física, demonstram também um elevado grau de incerteza relativamente ao retorno financeiro e aos benefícios económicos futuros que podem gerar.

Apesar da sua especificidade, é relativamente consensual no meio académico que os ativos intangíveis não são menos ativos que os ativos tangíveis. Neste sentido, a demanda por demonstrações financeiras que informem corretamente os seus destinatários tem exigido que a contabilidade reformule os critérios de relato financeiro principalmente no que se refere aos itens intangíveis empresariais (Bandeira, 2010:9).

Assim, o hiato que se verifica entre o valor contabilístico e o valor de mercado das empresas consiste num dos principais problemas que se colocam ao relato financeiro. A nova realidade intangível empresarial requer, por isso, que seja estudada uma nova forma de valorização dos itens intangíveis, de forma a transmitir para o exterior uma imagem mais verdadeira e real da posição financeira das empresas.

No atual contexto de crise europeia, as entidades estão focadas na sua sobrevivência e capacidade de solvência sendo, por isso, natural que se preocupem mais com o cumprimento das suas obrigações imediatas subestimando uma visão mais profícua sobre a realidade financeira da empresa no futuro. Assim, e apesar de ser fundamental garantir a permanência no mercado, urge também pensar na empresa a longo prazo.

Deste modo, a sustentabilidade financeira das organizações no século XXI assenta essencialmente na sua capacidade inovadora que se caracteriza não só pela busca de

novos produtos e conhecimentos mas também pela melhoria de processos internos onde a formação e o desenvolvimento dos recursos humanos estabelece-se como o principal impulsionador de diferenciação e de inovação entre as organizações.

A natureza complexa subjacente a este tipo de ativos está no centro da controvérsia do debate contabilístico internacional, onde a inexistência de um modelo universal de mensuração prejudica gravemente a comparabilidade e a transparência entre as empresas.

Este estudo, à semelhança de muitos outros estudos empíricos sobre os ativos intangíveis, tem como objetivo analisar o papel relevante destes ativos para os utentes externos da informação financeira. Embora exista uma predisposição ao nível europeu para a necessidade de valorização dos ativos intangíveis, neste estudo serão apresentadas e exploradas todas as correntes contabilísticas que têm sido defendidas no espaço académico. Resumidamente, de acordo com Bandeira (2010:37) estas correntes contabilísticas consistem em:

- i) Ignorar a nova realidade intangível das empresas;
- ii) Criar um novo paradigma, e conseqüente impacto no valor e na importância do relato financeiro existente atualmente;
- iii) Conceber e implementar novos modelos (universalmente aceites) que permitam avaliar e valorizar melhor os ativos intangíveis organizacionais;
- iv) Reconhecer contabilisticamente ativos intangíveis, comprometendo, inevitavelmente, o conceito de ativo, promovendo a sua alteração.

Dada a relevância do tema em análise, esta dissertação pretende ser mais um contributo de análise sobre o impacto que os ativos intangíveis detêm no mundo empresarial global, que se caracteriza por profundas mudanças conceituais relativamente ao século XX, e onde os itens intangíveis assumem o seu papel determinante no seio das organizações.

1.2. Objeto e Objetivos da investigação

O objeto desta dissertação centra-se nos ativos intangíveis mensurados e divulgados pelas empresas cotadas em bolsa, no período compreendido entre 2009 e 2010.

O objetivo geral desta investigação passa por contribuir para o conhecimento sobre a harmonização e normalização contabilística no contexto do *International Accounting*

Standards Board (IASB). Em termos específicos, esta dissertação assenta em dois grandes objetivos. O primeiro é contribuir para o conhecimento sobre o tratamento contabilístico dos ativos intangíveis em geral. O segundo consiste em investigar sobre o valor relevante dos ativos intangíveis no contexto do seu tratamento contabilístico. Através da análise do impacto que a mensuração e a divulgação dos ativos intangíveis têm nas empresas portuguesas cotadas, verifica-se estatisticamente se esses ativos são responsáveis por uma maior criação de valor para os seus acionistas, nomeadamente no que se refere aos investimentos realizados em investigação e desenvolvimento.

1.3. Estrutura da Dissertação

Esta dissertação encontra-se estruturada sob a forma dos seguintes capítulos:

Introdução: Expõe-se a temática e o interesse em torno do tema alvo da investigação, aborda-se o objeto, os objetivos e a estrutura da dissertação.

Enquadramento conceptual: Identificam-se os principais conceitos de ativos intangíveis em torno do tema investigado e sua tipologia.

Enquadramento contabilístico: Aborda-se a harmonização contabilística e expõe-se os critérios de reconhecimento e mensuração dos normativos em vigor de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade e Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

Revisão da literatura: Identificam-se os trabalhos de maior relevância realizados por outros investigadores sobre a realidade intangível das empresas e o conseqüente impacto que exercem no mercado de capitais.

Estudo empírico: Contempla o desenho da amostra e a definição da metodologia usada, referindo as questões de investigação, os modelos de regressão linear, as hipóteses e resultados do estudo.

Resumo e conclusões: Esta dissertação termina com o resumo e síntese das conclusões gerais e limitações do estudo sendo também incluídas ideias e linhas de investigação para trabalhos futuros.

2. ENQUADRAMENTO CONCEPTUAL

2.1. Introdução

O rápido desenvolvimento tecnológico e as mudanças significativas verificadas na sociedade, nas últimas duas décadas, reforçam a ideia de que os ativos intangíveis são um importante instrumento de progresso no seio empresarial. O surgimento desta nova realidade tem vindo a promover o desenvolvimento de uma filosofia de gestão que assenta no valor do conhecimento, como um forte impulsionador do progresso empresarial.

Tendo por base a crescente valorização dos ativos intangíveis, neste capítulo apresentam-se os principais conceitos teóricos que fundamentam os novos vetores pelos quais se regem as empresas das sociedades modernas. É apresentada uma contextualização da nova conjuntura do mercado empresarial mundial, onde as ideias, a informação e a comunicação assumem-se como fatores críticos de sucesso para as organizações.

Posteriormente, apresentam-se as definições de ativos intangíveis, de acordo com a literatura académica, seguida de uma breve história deste tipo de ativos. Dada a relevância e magnitude que os ativos intangíveis têm assumido nas empresas e na sociedade atual, neste capítulo, além de serem expostos os principais conceitos em torno desta matéria, serão também apresentadas as dificuldades e os obstáculos que as empresas encontram na observação dos seus ativos intangíveis, devido à inexistência de um modelo de contabilização, que seja universalmente admitido pelos diversos organismos responsáveis pela emissão de normas contabilísticas.

Por último, especificam-se os diversos tipos de ativos intangíveis, dando maior relevância às despesas de investigação e desenvolvimento, visto serem o principal fundamento deste estudo.

2.2. A era do conhecimento

A sociedade da era do conhecimento assenta fundamentalmente numa nova matéria-prima: a informação. Nesta nova era, tanto indivíduos como organizações, sentem a necessidade de adaptar os seus comportamentos a uma nova realidade. No contexto atual mundial, a ciência contabilística descrita como aquela que se dedica ao estudo do

património das entidades, dos seus fenómenos e variações, tanto no aspeto quantitativo como na sua variante mais qualitativa, tem sido afetada por um constante ajustamento às novas problemáticas induzidas por esta evolução socio económica (Lopes, 2005:1).

Os ativos do conhecimento, designados na contabilidade por ativos intangíveis, estabelecem-se numa base considerada por alguns autores (Hendriksen e Van Breda (1999:388); Lev (2001:5)) mais complexa que a dos ativos tangíveis, devido à sua natureza incorpórea, tornando-os difíceis de gerir pelos departamentos financeiros das entidades. Apesar do seu teor complexo, cada vez mais, estes são os ativos que proporcionam criação de valor para as organizações e que permitem maximizar as vantagens comparativas das entidades que melhor os sabem gerir. A nova realidade intangível empresarial exige, por isso, que a contabilidade direcione todos os esforços no sentido de valorizar estes ativos estratégicos, tendo como objetivo desenvolver uma forma segura de os evidenciar.

O dilema que se coloca às sociedades modernas está no facto de, se por um lado, as empresas devem mensurar os AI de modo a que os utentes externos da informação financeira beneficiem de uma visão apropriada e fidedigna das organizações; por outro, não existe um modelo único de mensuração que permita que a realidade intangível das entidades seja comparável. Assim, a inexistência de um modelo único de valorização dos AI resulta da falta de um mercado ativo, onde exista uma parte compradora e uma parte vendedora dispostas a negociar a qualquer momento, e onde o preço do ativo seja público.

Por outro lado, é globalmente considerado na literatura que uma das informações mais relevantes para os investidores e conseqüentemente para a tomada de decisão dos gestores refere-se à cadeia de valor da empresa, criando ao longo das suas várias fases diferentes tipos de recursos intangíveis. A cadeia de valor de uma empresa inicia-se pelo seu processo económico de inovação, tendo em vista a descoberta de novos produtos e serviços, em resultado da aplicação dos recursos empresariais. Neste contexto, o estabelecimento da viabilidade tecnológica dessas novas conceções visa a comercialização de novos produtos e serviços, e permite a diferenciação entre empresas.

As diferentes fases da cadeia de valor de uma empresa subdividem-se, de acordo com Lev (2001:118) da seguinte forma:

- ❖ Inovação, descoberta e aprendizagem contendo a (i) renovação interna (pesquisa e desenvolvimento, força de trabalho, formação, capital organizacional e processos); (ii) rede de contactos de alianças de pesquisa e desenvolvimento, integração de fornecedores e de clientes, relação com a comunidade; e (iii) novas capacidades de aquisição e aprendizagem.
- ❖ Implementação, englobando a propriedade intelectual de patentes, marcas de comércio, direitos de autor, práticas tecnológicas e internet.
- ❖ Comercialização relacionada por um lado, com os clientes através do valor das marcas, vendas *online*, proximidade e alianças de marketing, por outro, com o desempenho ao nível de receitas, ganhos e ações de mercado, perspectivas de crescimento e planeamento.

Neste sentido, é possível concluir que a transição para uma sociedade baseada no conhecimento trouxe muitas vantagens competitivas para as empresas: aumentou a produtividade, impulsionou o progresso científico-tecnológico, antecipou mudanças significativas no mercado, entre outras. No entanto, esta transição levou a um aumento da complexidade no tratamento desta nova avalanche de informação.

2.3. Conceito de ativo intangível

De acordo com o Dicionário *on-line* da Língua Portuguesa, o termo intangível significa «algo que não se pode tocar = impalpável, intocável». Portanto, em sentido lato, os ativos intangíveis podem ser caracterizados como os ativos que não apresentam um corpo físico, não podem ser tocados, uma vez que são imateriais e invisíveis. No entanto, a definição de ativo intangível como aquele que é invisível e por isso não pode ser tocado revela-se muito redutora. Se se avaliar o conjunto dos ativos de uma empresa, existem muitos ativos que embora não tenham substância física não são considerados ativos intangíveis, como por exemplo créditos fiscais e os depósitos bancários. (Perez e Famá, 2006:13)

Reilly e Schweih (1998:17) consideram que os ativos intangíveis devem ter uma fração tangível. Por exemplo, as marcas e patentes, devem mostrar evidências físicas da sua existência, isto é, devem estar devidamente registadas para que possam ser transacionadas. Deste modo, apesar da característica intangível destes ativos, os mesmos devem estar protegidos através de uma evidência clara e tangível da sua existência. Lev

(2001:5) define ativo intangível como um direito a benefícios económicos futuros que não detém substância física ou financeira, que é criado pela inovação, por práticas organizacionais e pelos recursos humanos. Outro autor, Kayo (2002:14) afirma que «os ativos intangíveis podem ser definidos como um conjunto estruturado de conhecimentos, práticas, e atitudes da empresa que, interagindo com os seus ativos tangíveis, contribui para a formação do valor das empresas».

Tendo por base as definições apresentadas, é possível concluir que os ativos intangíveis são aqueles que embora a sua natureza não seja física, devem ser controlados pela empresa que os detém com o objetivo de obter benefícios económicos futuros.

Os ativos intangíveis empresariais surgiram desde que as pessoas se começaram a organizar sob a forma de empresas. No entanto, durante muitos anos, estes não tiveram a atenção devida, não sendo reconhecidos nas demonstrações financeiras das entidades. Apenas nos últimos 30 anos, os elementos intangíveis empresariais começaram a perfilhar um aumento de atenção dada por gestores, investidores e contabilistas.

Na década de 1980, ocorreu uma redução substancial do valor contabilístico das empresas relativamente ao seu valor de mercado. Verificando estas acentuadas diferenças, os contabilistas começaram a ter mais consciência destes ativos como a nova fonte de valor organizacional das entidades, bem como do impacto que eles tinham no valor que os investidores atribuíam às empresas. Assim, a perceção apoiada no propósito que o investimento em itens intangíveis poderia trazer retornos significativamente maiores do que os retornos de investimentos em ativos fixos tangíveis, começava a ter cada vez mais êxito, não só para os elementos internos, como também para todos os *stakeholders* ligados à organização.

No decorrer da década de 1990, subsistiram vários métodos de valorização visando o reconhecimento adequado deste tipo de ativos, contudo nenhum deles foi suficientemente eficiente, por forma a ser considerado como método único de mensuração, universalmente aceite, tanto na comunidade académica, como no mundo empresarial.

Os principais métodos de valorização destes ativos são, de acordo com Luthy (1998, apud Maddocks & Beaney 2002: 16):

1. *Direct intellectual capital methods* (DIC) – Estima o valor de ativos intangíveis, identificando as suas diversas componentes. Uma vez que estas componentes são

identificáveis, podem ser diretamente avaliadas, individualmente ou como um coeficiente agregado.

2. *Return on assets methods* (ROA) – Consideram que as receitas antes de impostos são divididas pelos ativos médios tangíveis das empresas por forma a calcular a remuneração média atual dos intangíveis.
3. *Market capitalization methods* (MCM) – Cálculo da diferença entre a capitalização de mercado da empresa e o seu património líquido. Esta diferença consiste nos ativos intangíveis das empresas.
4. *Scorecard methods* (SC) – Semelhante ao método DIC, este método assenta nos diferentes indicadores que constituem os ativos intangíveis, sendo relatados nos *scorecards* das empresas.

Com a entrada no novo milénio, verificou-se um aumento do acesso à informação e no mundo empresarial criou-se a necessidade de colmatar a deficiência de informação apresentada para o exterior. Uma volatilidade anormalmente alta, apurada no preço das ações e associada a uma má alocação de recursos no mercado de capitais, veio despoletar uma inquietação compreensível por parte dos investidores. Neste contexto, a maior exigência relativamente à informação disponibilizada, por parte dos utilizadores externos às empresas, fez com que tanto a contabilidade como a auditoria, sentissem a necessidade de aprimorar os seus processos de preparação e de relato financeiro.

As empresas estão em permanente contacto com o seu meio envolvente: clientes, fornecedores, trabalhadores, investidores, banca e estado. Isto requer que as demonstrações financeiras sejam elaboradas de uma forma rigorosa, permitindo que a informação apresentada seja passível de ser comparável, fiável, objetiva e clara. Neste sentido, o debate sobre o papel dos ativos intangíveis nas empresas tem sido, nos últimos tempos, um dos principais focos dos organismos responsáveis pela elaboração de normas contabilísticas que visem uma maior harmonização dos diversos sistemas contabilísticos nacionais.

No que se refere ao SNC, verifica-se uma evolução positiva na tentativa de superar as deficiências de reconhecimento dos ativos intangíveis, embora não exista ainda um consenso sobre esta matéria. Atualmente, apesar de ainda não existir um modelo único universalmente aceite de valorização dos diversos ativos intangíveis, no que se refere aos recursos referentes à pesquisa e desenvolvimento, capital intelectual, marcas e

patentes, é relativamente aceita por todos os intervenientes do mundo organizacional que a contabilidade deve adaptar-se aos novos estímulos dados pela economia.

2.4. Tipologia dos ativos intangíveis

As atividades intangíveis são as ações desenvolvidas no seio organizacional de afetação de recursos destinados a adquirir ou a desenvolver internamente novos ativos intangíveis. Nestas ações incluem-se os investimentos em investigação e desenvolvimento, atividades no âmbito da formação e melhoria do capital humano, projetos específicos de marketing que tenham como objetivo atrair novos consumidores e melhorar a imagem das entidades, entre outras. De acordo com Lev (2001:117) existem três tipos de ativos intangíveis: as inovações, a estrutura organizacional e os recursos humanos. Da interação destes três fatores resultam os itens intangíveis. Segundo os critérios propostos por Reilly e Schweihls (1998:19), os ativos intangíveis podem ser categorizados em nove categorias, conforme apresentado na figura 1.

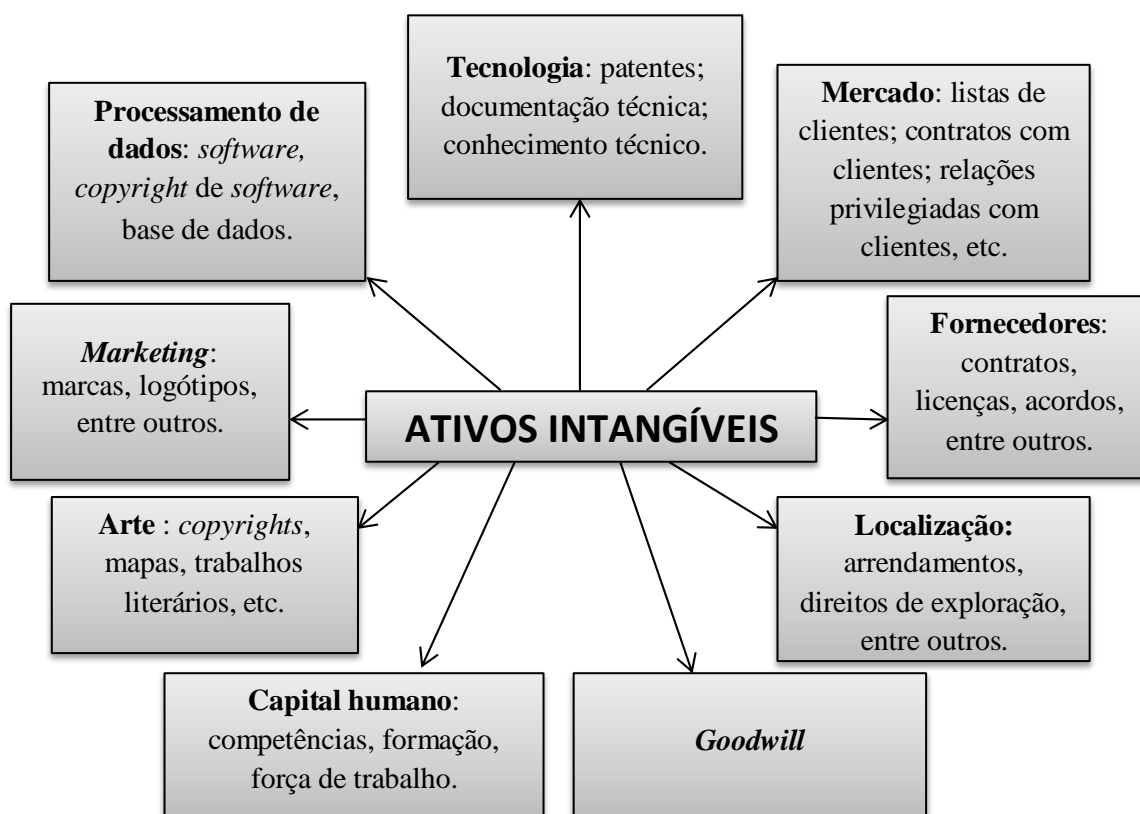


Figura 2.1: Categorização de ativos intangíveis

Fonte: Adaptado de Reilly & Schweihls, (1998:19)

De forma semelhante Kayo & Famá (2004:167) apresentam os AI em três diferentes categorias: (i) ativos humanos, contendo recursos de conhecimento, talento, capacidade, habilidade e experiência dos empregados, formação e desenvolvimento, entre outros; (ii) ativos de inovação, considera recursos de pesquisa e desenvolvimento, patentes, fórmulas secretas, *know-how* tecnológico; (iii) ativos estruturais, considerando nesta categoria os processos, bancos de dados, sistemas de informação e sistemas administrativos.

Wyatt (2008:5) agrupa os AI sob as categorias de: (i) recursos tecnológicos, contendo recursos de pesquisa e desenvolvimento; (ii) recursos humanos, contendo recursos de capital humano; e (iii) recursos de produção englobando publicidade e marcas, fidelização de clientes, vantagens competitivas e goodwill.

Outro autor, Artola (1999, apud Moreira & Pereira, 2004:100) categoriza ainda, os AI de acordo com o tipo de direito, identificando os que derivam da propriedade do direito de uso e do relacionamento com terceiros.

Quanto aos critérios de reconhecimento de AI e de acordo com os critérios defendidos por Hendriksen e Van Breda (1999: 388), para que um item possa ser reconhecido como ativo deverá cumprir as seguintes condições: 1) corresponder à definição de ativo; 2) ser mensurável; 3) ser relevante; 4) ser preciso. Deste modo, a falta de substância física deste tipo de ativos atribui um cariz subjetivo ao seu tratamento contabilístico. Por sua vez, Zéghal e Maaloul (2010:42) afirmam que as normas contabilísticas impõem condições tão restritivas no reconhecimento destes ativos que apenas poucos investimentos podem aparecer nos ativos das organizações.

Segundo Lopes & Viana (2008:15), o reconhecimento contabilístico dos ativos intangíveis, bem como o tratamento contabilístico do *goodwill* resultante de combinações de atividades empresariais, constituem as duas grandes diferenças entre os princípios contabilísticos nacionais para o IFRS. Neste contexto, as entidades tiveram de desreconhecer os intangíveis das suas rúbricas do balanço que não cumpriam os critérios de reconhecimento previstos no IFRS. Concomitantemente, o *goodwill* deixou de ser amortizado e passou a estar sujeito a testes de imparidade periódicos.

2.4.1. Despesas de investigação e desenvolvimento

No meio académico, são vários os estudos que atestam para a crescente predominância do investimento em atividades de I&D e da interação exercida por estas nos resultados empresariais. Deste modo, alguns autores defendem que se torna essencial reforçar a informação facultada aos utentes externos das empresas, particularmente no que se refere aos investimentos neste tipo de elementos intangíveis.

Para Kanodia, Sapra & Venugopalan (2004: 90) as despesas de I&D intensificam a criação de valor económico dentro das organizações e a recusa da contabilidade no reconhecimento destes ativos afetos de forma negativa a credibilidade e a relevância das demonstrações financeiras. Por outro lado, Ciftci & Cready (2011:65) estudaram o modo como a performance das despesas de investigação e desenvolvimento variam de acordo com o tamanho das entidades e concluíram que existe uma relação positiva entre os ganhos futuros, a intensidade de pesquisa e desenvolvimento, e o tamanho das entidades. Para Ciftci & Cready (2011:66), os investimentos em I&D realizados pelas grandes empresas verificam um menor impacto na variabilidade nos ganhos do que os efetuados nas pequenas e médias empresas. Ao diversificarem os seus investimentos em matéria de inovação, as grandes empresas reduzem os riscos inerentes a este tipo de dispêndios e conseqüentemente diminuem a volatilidade dos ganhos esperados. De acordo com os referidos autores, as empresas de maior dimensão apresentam um nível mais reduzido de incerteza técnica e comercial em relação às pequenas e médias entidades, o que potencia grandes contributos de inovação. Neste sentido, é expectável que as grandes empresas gerem elevados benefícios económicos futuros como resultado dos investimentos realizados em matéria de investigação e desenvolvimento.

Seguindo uma linha oposta, Roper (1999:131) estudou as despesas de I&D nas pequenas empresas. Para o autor, as empresas de menor dimensão tendem a concentrar mais este tipo de despesas na fase de desenvolvimento dos produtos do que no processo de criação e inovação de novos produtos (fase de investigação). Neste sentido, o autor defende que apenas uma ínfima parte das pequenas empresas têm um departamento afeto à investigação e desenvolvimento, sendo a sua atividade nesta área distribuída pelas diferentes áreas operacionais que compõem a empresa. Deste modo, considera que a identificação dos custos se torna uma tarefa muito mais complicada do que nas grandes empresas. A alocação das despesas de I&D assume um carácter mais fidedigno e

fiável nas grandes empresas que detêm um departamento exclusivamente dedicado a estas tarefas.

Outro autor, Lev (2005:981) questiona se as despesas de investigação e desenvolvimento devem ser reconhecidas como gastos do período e afirma que este reconhecimento se consubstancia pelo princípio conservador da contabilidade. Segundo o autor, as empresas que evidenciam uma grande taxa de crescimento com os custos em I&D em relação ao seu lucro tendem a ser conservadoras no seu relato, enquanto as empresas com uma menor taxa de crescimento em I&D tendem a adotar uma posição mais agressiva no relato financeiro. Para Lev, o reconhecimento das despesas de I&D como gastos do exercício conduz a uma distorção da performance financeira da firma. Ao invés, se a empresa capitalizar e amortizar estas despesas como ativo intangível, os ganhos empresariais serão melhor evidenciados.

Neste sentido, a problemática em torno das despesas de investigação e desenvolvimento tem revelado a sua crescente importância para as organizações e tem enfatizado as deficiências existentes na contabilidade no que diz respeito aos ativos gerados internamente.

2.4.2. Capital Intelectual

Ao longo dos tempos, as organizações sempre procuraram valorizar o conhecimento, contudo, nos últimos anos assiste-se a uma maior preocupação na «gestão do saber» dentro do espaço organizacional. Deste modo, as empresas, da era do conhecimento, estimulam cada vez mais o desenvolvimento desta nova matéria-prima tentando potenciar as suas vantagens competitivas. De acordo com Matos & Lopes (2008:234),

[O] conhecimento é a informação que ao ser usada pela mente humana permite a tomada de decisão em determinado contexto e a gestão do conhecimento organizacional, entendida como a “gestão do saber”, dentro da organização, utilizando novas tecnologias, passa pela capacidade que a organização tem para identificar e codificar conhecimento, estimular o seu desenvolvimento e facilitar a sua aplicação.

Neste contexto, o capital intelectual assume-se, cada vez mais, como um fator de produção inovador dentro de uma organização, vindo superar os tradicionais fatores de produção, como o capital e mão-de-obra.

Para Philips & Philips (2002:5), podem definir-se quatro dimensões do capital intelectual:

- Capital humano – consistindo na capacidade de transformar e produzir conhecimento novo capaz de ser partilhado e comunicado.
- Capital de renovação – englobando a propriedade intelectual, patentes, licenças e inovações de mercado como produtos, serviços e tecnologia.
- Estrutura de capital – considerando os procedimentos de trabalho como base de dados, registos documentais sob diversas formas.
- Capital de relações – consistindo nos recursos de influência junto dos clientes de características mais inovadoras.

Complementarmente, nos últimos anos, as empresas têm investido mais no desenvolvimento e formação dos seus recursos, o que permite o aperfeiçoamento de processos internos e promove uma estratégia global que tem como principal foco o sucesso das organizações. Becker, Huselid & Ulrich (2001:32) apresentam resultados onde comprovam que os sistemas de trabalho de alto desempenho geraram receitas por empregado 290% superiores às das empresas com sistemas de baixo desempenho, contribuindo para a criação de capital intelectual e estimulando o comprometimento que estes têm com a organização, tanto normativo como afetivo.

2.4.3. Marcas

De acordo com o Instituto Nacional de Propriedade Industrial, uma marca representa um conjunto de sinais visualmente perceptíveis que identificam produtos, serviços, estabelecimentos ou entidades

De acordo com Linderman (2010:28),

[A] marca é um intangível especial e em muitas empresas é o ativo mais importante. Isto deve-se ao impacto económico que as marcas têm: influenciam as escolhas dos consumidores, dos colaboradores, dos investidores e das autoridades governamentais. Num mundo onde abundam as escolhas, tal influência é decisiva para o sucesso comercial e para a criação de valor para o acionista.

Assim, as marcas são um importante indicador do estado de saúde da economia. Podem gerar rendimentos elevados, influenciando diretamente todo o desempenho da empresa, e conseqüentemente, também o preço das ações (Blackett, 2005:19). Muitos autores afirmam que os intangíveis, sobretudo as marcas, são elementos cada vez mais

importantes nos balanços. Segundo Louro (2000:35), as marcas emergem progressivamente como uma dimensão central e um ativo estratégico na ação das organizações.

A contabilidade regista algumas inconsistências no que se refere ao reconhecimento e mensuração do valor das marcas nas demonstrações financeiras das empresas. A existência de diferentes métodos de avaliação de marcas tem como consequência que as mesmas sejam avaliadas de forma diferenciada entre empresas de países diferentes (Motameni & Sharokhi, 1998:280). A ciência contabilística ainda não conseguiu resolver o conflito entre conceitos como a fiabilidade, relevância e informação financeira a divulgar no relato dos intangíveis (Ferreira da Silva, 2010:25). A título de exemplo, de acordo com a Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF 6) o reconhecimento de marcas no balanço exige o cumprimento de critérios específicos. No que se refere ao cálculo do seu valor, não existe uma proposta única de medição do seu capital. A existência de diferentes métodos de avaliação de marcas incita que as mesmas sejam avaliadas de forma diferenciada entre empresas de países diferentes. Neste contexto, torna-se necessário encontrar a nível mundial, um conceito, maximamente alargado, de medição do desempenho da marca. A relevância de incorporar esse conceito numa dimensão internacional permitirá promover a existência de uma linguagem comum no mundo empresarial, tendo por base a comparação do valor das marcas (Ruão, 2003:178). Deste modo, o reconhecimento do papel e do valor da marca como ativo das organizações, obriga ao desenvolvimento de estratégias de gestão e potenciação do seu valor balanceando a obtenção de resultados de curto prazo com o investimento na capacidade de geração de benefícios económicos futuros por parte da marca. Assim, o valor dos ativos intangíveis e o *Goodwill* reconhecidos pelas entidades correlacionam-se com o preço das ações (Oliveira, Rodrigues & Craig, 2010: 243).

Para Lindermann (2010: 27), «o crescente reconhecimento do valor dos intangíveis surgiu com o aumento contínuo da diferença entre o valor contabilístico das empresas e as suas avaliações pelo mercado bolsista».

2.4.4. Patentes

No que se refere ao ativo intangível do tipo patentes, algumas análises de inspiração neoclássica compreendem a propriedade industrial como um importante instrumento capaz de aumentar o ritmo da inovação tecnológica. De acordo com o Instituto nacional de propriedade industrial, uma patente qualifica-se como um «direito, atribuído ao seu titular, de explorar os resultados da atividade inventiva em todos os domínios tecnológicos e impedir que terceiros o façam sem o seu consentimento». Ela proporciona uma restrição de acesso a uma nova tecnologia e por isso é considerada como um valioso recurso empresarial. No entanto, a maioria das empresas não as sabe valorizar adequadamente, não tirando partido de todo o seu potencial.

Deng, Lev & Narin (1999:23) assinalam quatro variáveis no estudo das patentes: (i) a quantidade de patentes concedidas por ano à empresa; (ii) o impacto da citação; (iii) a ligação com a ciência; e (iv) a duração do ciclo tecnológico.

Outro autor, Lopes (2005:1) considera que:

[a] propriedade intelectual pode constituir uma importante fonte de vantagem competitiva quer de mercado quer financeira na medida em que pode funcionar como proteção a tecnologias vitais e modelos de negócio, impulsionar a eficiência da capacidade de investigação e desenvolvimento, antecipar mudanças significativas no mercado e nas tecnologias, explorar as patentes como fonte de retorno, reduzir custos e atrair novos capitais. Em suma, servir de motor para a intensificação do valor.

De acordo com Hirschey, Richardson & Scholz (2001:227), a importância da informação não financeira é reconhecida pelos investidores. Neste sentido, concluem que as patentes ajudam os investidores na perceção do valor criado através das atividades de pesquisa e desenvolvimento (P&D). Contudo, os autores afirmam que o valor das despesas com (P&D) encontra-se limitado pelas mudanças rápidas e frequentes que se verificam na tecnologia.

2.5. Conclusão

A contabilidade, enquanto instrumento de gestão, tem a necessidade de se adaptar às constantes mutações que têm vindo a ocorrer na sociedade baseada no conhecimento. Os ativos do conhecimento, denominados na contabilidade por ativos intangíveis, assentam numa base considerada mais complexa que a dos ativos fixos tangíveis, uma vez que estes não apresentam uma substância física.

Neste capítulo, as definições apresentadas destacam o caráter condicionador de toda a atividade económica empresarial, sendo possível concluir que os AI se assumem como uma importante fonte de criação de valor para as organizações, pois permitem evidenciar aspetos que tornam única uma empresa face à sua concorrência.

Por outro lado, o retorno financeiro gerado pelos itens intangíveis pode perpetuar-se no tempo e no espaço, sendo por vezes muito difícil delimitar o período no qual estes serão capazes de produzir benefícios económicos futuros. Apesar da complexa quantificação do retorno que estes ativos podem gerar para as entidades, acredita-se no meio académico que as empresas que mais investem em AI são as que conseguem obter maiores retornos financeiros. Constata-se assim, que a situação presente e futura das empresas depende, em grande parte, da forma como estas observarem os seus itens intangíveis.

3. ENQUADRAMENTO CONTABILÍSTICO

3.1. Introdução

A nível europeu, as empresas tem sido sujeitas a cada vez maiores exigências no que se refere ao relato e divulgação da informação financeira facultada aos utentes externos à organização. A demanda por um sistema de contabilidade mais verdadeiro sobre a posição financeira das entidades que permita melhorar a comparabilidade e a transparência entre as empresas, tem levado a uma reflexão por parte dos organismos contabilísticos sobre o modo como as empresas devem apresentar as suas demonstrações financeiras.

Face ao distanciamento que se vinha verificando entre o valor de mercado e o valor contabilístico das entidades, as instituições europeias tiveram necessidade de encontrar novos vetores de relato financeiro que permitissem uma visão mais verdadeira e real do mundo empresarial.

Deste modo, a diversidade entre os diversos sistemas contabilísticos europeus consiste, por si só, numa barreira que se coloca à harmonização das regras contabilísticas europeias. Neste sentido, o IASB¹, enquanto organismo responsável pela emissão de normas internacionais de contabilidade, tem empreendido todos os esforços a favor de uma harmonização entre os diversos sistemas contabilísticos europeus.

Neste capítulo serão abordadas as regras contabilísticas dos AI no âmbito dos sistemas contabilísticos, tanto ao nível europeu, através das normas do IASB, como ao nível nacional, abordando o SNC atualmente em vigor e assim como do anterior normativo, Plano Oficial de Contabilidade (POC), descrevendo as suas principais diferenças.

¹ O IASB é um organismo privado, sem fins lucrativos, criado em 1 de abril de 2001. Até esta data denominava-se *International Accounting Standards Committee* (IASC), tendo sido criado em 1973, pelos organismos profissionais de contabilidade de 10 países: Alemanha, Austrália, Canadá, E.U.A., França, Irlanda, Japão, México, Países Baixos e Reino Unido. Tem como objetivo publicar normas internacionais de contabilidade.

3.2. Harmonização contabilística

3.2.1. União Europeia

A crescente globalização do mercado empresarial, bem como a necessidade de um melhor registo da informação financeira, contribuíram para que a União Europeia tenha vindo a reunir esforços nos últimos anos, no sentido de uma harmonização contabilística entre os diversos estados membros que a compõem.

Nas últimas décadas, a contabilidade como ciência que se dedica ao estudo do património das entidades, seus fenómenos e variações, tem vindo a ser alvo de profundas alterações, particularmente no que concerne ao tratamento contabilístico dos ativos financeiros empresariais. Assim, as várias mudanças que têm vindo a ocorrer no cenário económico mundial, exigem que a Contabilidade aumente a participação dos ativos intangíveis na composição do património das empresas.

No período compreendido entre 1973 e 2000, o *International Accounting Standards Committee* (IASC) foi o organismo responsável pela emissão de normas internacionais de contabilidade. No ano 2000, o conselho europeu publicou uma comunicação intitulada: «Estratégia da U.E. para o futuro em matéria de informações financeiras a prestar pelas empresas» (2003/51/CE§2), na qual foi proposto que todas as empresas cotadas, preparassem as suas contas consolidadas em conformidade com um conjunto único de normas de contabilidade, denominadas «normas internacionais de contabilidade», a partir do ano de 2005.

Em 2001, a substituição do IASC pelo IASB, veio proporcionar a alteração de algumas normas que tinham sido emitidas bem como a substituição de outras, tendo este aceite o desafio de melhorar a qualidade dos relatórios financeiros, incentivando o desenvolvimento de uma estrutura de relato financeiro de alta qualidade financeira ao nível europeu. Os seus principais objetivos são (Pais Almeida *et al.*, 2010:76):

- ❖ Desenvolver, em função do interesse público, um conjunto de normas de contabilidade de elevada qualidade;
- ❖ Promover o uso e aplicação rigorosa dessas normas;
- ❖ Ter em consideração as necessidades especiais das pequenas e médias empresas;
- ❖ Implementar a convergência entre os diferentes sistemas contabilísticos.

Em suma, o IASB tem como propósito estabelecer uma linguagem universal para a contabilidade onde a mensuração de ativos e passivos se efetue segundo os mesmos critérios. Deste modo, as normas por si emitidas devem permitir que um investidor possa avaliar uma empresa independentemente do seu enquadramento económico, financeiro e social, contudo no que se refere aos AI, a sua crescente importância tem suscitado por parte do IASB novas preocupações relativamente à identificação e mensuração destes ativos nas demonstrações financeiras das entidades.

3.2.2. Portugal

Em Portugal, a normalização contabilística começou a ser discutida nas décadas de 1960 e 1970, acabando por se concretizar na aprovação do POC, pelo decreto-lei nº47/77 de 7 de fevereiro de 1977. As bases teóricas que fundamentaram o surgimento do POC apoiaram-se em estudos prévios, nomeadamente teses de doutoramento, que serviram de impulsionador à criação do primeiro normativo contabilístico.

Em 1986, com a adesão de Portugal à Comunidade Económica Europeia, agora designada por União Europeia (EU), a Comissão de Normalização Contabilística responsabilizou-se pela transposição do disposto nas diretivas contabilísticas europeias para a realidade contabilística portuguesa, que tinham como objetivo a atualização do POC, bem como a introdução no normativo nacional de novas questões por este não contempladas.

Em 1989, foi publicado o Decreto-Lei nº410/89 (POC/89) que veio revogar, na totalidade, o decreto-lei nº47/77 (POC/77), transpondo para o normativo interno apenas a IV diretiva. O objetivo da IV diretiva do Conselho das Comunidades Europeias consistia na coordenação das disposições nacionais dos Estados Membros, designadamente no que se refere à estrutura e conteúdo das contas anuais e do relatório de gestão, bem como dos critérios de valorimetria (CNC 1978:3).

Na sequência do Regulamento nº1606/02, datado de 19 de julho de 2002, a CNC elaborou em 2003 um «Projeto de linhas de orientação de um novo Modelo de Normalização Contabilístico Nacional», propondo a aplicação do normativo do IASB, devidamente adaptado à realidade contabilística nacional, às restantes empresas não abrangidas por esse regulamento. Neste contexto, em julho de 2007, a CNC aprovou o novo SNC que viria a ser implementado três anos mais tarde, em janeiro de 2010.

No âmbito da estratégia da UE de harmonização contabilística entre as diversas práticas contabilísticas no mercado único europeu, em 2010, Portugal revogou o POC, bem como as demais diretivas contabilísticas e implementou um SNC² em tudo semelhante às regras estabelecidas nas normas do IASB. Deste modo, o SNC constitui uma adaptação das Normas Internacionais de Contabilidade (IAS), das Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS) e das respetivas interpretações (SIC/IFRIC³), doravante designadas por IFRS, à realidade contabilística portuguesa composta fundamentalmente por pequenas e médias empresas. Tendo sido publicado através do Decreto-Lei nº158/2009, de 13 de julho, estabelece que:

1. as empresas cotadas aplicam as IFRS nas contas individuais e consolidadas;
2. as empresas não cotadas do setor não-financeiro: podem optar por usar as IFRS desde que sejam auditadas e as usem por um período mínimo de 3 anos; ou as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) do SNC;
3. empresas de menor dimensão devem aplicar a NCRF específica para pequenas empresas do novo Sistema de Normalização Contabilística.

O SNC encontra-se estruturado sob a forma de 28 NCRF, onde cada norma especifica o tratamento contabilístico, a ser dado pelas empresas, sobre cada tipo de facto contabilístico.

Os três diplomas que fundamentam os normativos contabilísticos publicados em Portugal, até à presente data, são:

- ❖ Decreto-Lei nº44/77, de 7 de fevereiro, que aprovou o POC/77 e em vigor a partir de janeiro de 1977 até 31 de dezembro de 1989;
- ❖ Decreto-Lei nº410/89, de 21 de novembro, que aprovou o POC/89 e vigorou de 1 de janeiro de 1990 até 31 de dezembro de 2009;
- ❖ Decreto-Lei nº158/2009, de 13 de junho, que aprovou o SNC, em vigor a partir de 1 de janeiro de 2010.

² O SNC é o sistema de normalização contabilística, aprovado em 23 de Abril de 2009, tendo entrado em vigor para os períodos com início em 1 de janeiro de 2010.

³ O Standing Interpretations Committee (SIC) denominado atualmente de *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) é um comité técnico responsável pela publicação de interpretações com o objetivo de responder às dúvidas dos utentes das DF.

3.3. Enquadramento contabilístico dos Ativos Intangíveis

3.3.1. Portugal

Em Portugal, o tratamento contabilístico dos AI tem assumido, essencialmente na última década, um papel cada vez mais relevante nas DF apresentadas pelas empresas. A evolução de um referencial contabilístico (POC) para um SNC, onde existe uma norma específica Norma Contabilística e de Relato Financeiro 6 – Ativos Intangíveis (NCRF 6) para o tratamento contabilístico destes ativos, veio permitir um acréscimo de atenção dos contabilistas sobre os novos vetores que condicionam toda atividade económica das empresas.

Na tabela seguinte expõe-se resumidamente os fundamentos dos normativos Portugueses relativamente ao tratamento contabilístico dos AI até à publicação da NCRF 6.

Tabela 3.1-Lista de documentos nacionais relacionados com os ativos intangíveis

DATA	DOCUMENTO	DESCRIÇÃO
1977	POC (7 de fevereiro)	- Não apresentava uma definição própria de AI sendo estes designados de imobilizado incorpóreo, englobando os direitos e despesas de constituição, arranque e expansão.
1983	Diretriz contabilística 7 (13 de julho)	Preconizava o tratamento contabilístico das despesas de I&D, desde que não executadas para terceiros sob contrato. Considerava: - Despesas de investigação, as relativas a um processo de pesquisa original e planeada com o objetivo de obter novos conhecimentos científicos ou técnicos. - Despesas de desenvolvimento, as que resultassem da aplicação tecnológica das descobertas anteriores à fase de produção.
1989	POC (21 de Novembro)	- Definia que os elementos do activo imobilizado incorpóreo são amortizáveis quando sujeitos a deprecimento, designadamente por terem uma vigência temporal limitada.
1993	Diretriz contabilística 13 (7 de julho)	- Definia justo valor como «a quantia pela qual um bem (ou serviço) poderia ser trocado, entre um comprador conhecedor e interessado e um vendedor nas mesmas condições, numa transação ao seu alcance». - Estabelecia que o justo valor devia ser usado na avaliação dos ativos intangíveis empresariais.
2005	Decreto-Lei 35-2005 (17 de Fevereiro)	- Veio transpor para a ordem jurídica interna o disposto nas diretivas contabilísticas europeias relativas às contas anuais e às contas consolidadas de certas formas de sociedades, bancos e outras instituições financeiras e empresas de seguros, visando assegurar a coerência entre a legislação contabilística comunitária e as Normas internacionais de contabilidade.
2010	Norma Contabilística e de Relato Financeiro 6 (1 de janeiro)	- Apresenta uma definição de ativo intangível considerando-o como «ativo não monetário identificável (é separável e resulta de direitos contratuais ou de outros direitos legais), sem substância física». - Prescreve o tratamento contabilístico a ser adotado pelas empresas relativamente aos AI.

3.3.1.1. Plano Oficial de Contabilidade

No âmbito do referencial contabilístico POC, não existia uma definição própria de AI, sendo estes designados por imobilizações incorpóreas. As imobilizações incorpóreas, de acordo com o POC, apenas podiam ser medidas pelo seu custo histórico, isto é, pelo custo de aquisição para os imobilizados incorpóreos adquiridos por meio de compra e o custo de produção dos imobilizados incorpóreos gerados internamente. O POC definia também que a vida útil das imobilizações incorpóreas não podia exceder os 5 anos, devendo estes tipos de ativos ser amortizados utilizando o método das quotas constantes. De acordo com este normativo, a mensuração subsequente destes ativos devia ser realizada através do seu custo de aquisição deduzido das amortizações acumuladas. No caso concreto do *Goodwill*, o POC considerava que este ativo devia ser amortizado linearmente e reconhecido como um custo do exercício.

3.3.1.2. Diretriz Contabilística 7 – Contabilização das despesas de investigação e desenvolvimento – divulgações

A diretriz contabilística 7 (DC 7) – Contabilização das despesas de investigação e desenvolvimento – divulgações referia-se ao tratamento contabilístico das despesas de I&D que não eram executadas para terceiros, sob a forma de contrato. De acordo com a DC 7, consideram-se despesas de investigação «as relativas a um processo de pesquisa original e planeada com o objetivo de obter novos conhecimentos científicos ou técnicos». Por sua vez, no âmbito desta diretriz, as despesas de desenvolvimento eram definidas como aquelas «que resultem da aplicação tecnológica das descobertas anteriores à fase de produção».

Esta diretriz especificava ainda, que as entidades só deviam reconhecer as despesas de I&D como um ativo, quando existisse uma expectativa razoável de que podiam vir a gerar benefícios económicos futuros. Ao serem reconhecidas como um ativo este tipo de despesas deviam ser amortizadas numa base sistemática e racional.

3.3.1.3. Diretriz Contabilística 13 – Conceito de justo valor

A DC 13 foi emitida em julho de 1993 e veio definir as bases para a mensuração do justo valor nas diferentes classes de ativos e passivos. No seu ponto 6.8 previa que o justo valor pode ser usado na avaliação dos ativos intangíveis, considerando que a base da sua valorização seria o valor estimado ou avaliado desse ativo.

A diretriz contabilística 13 (DC 13) denominada de «conceito de justo valor» especifica em que medida o conceito de justo valor deveria ser utilizado na contabilidade. O termo «justo valor» encontra-se definido na diretriz contabilística 1 (DC 1) – Tratamento contabilístico de concentrações de atividades empresariais, aprovada em agosto de 1991, onde considera que «Justo Valor é a quantia pela qual um bem (ou serviço) pode ser trocado, entre um comprador conhecedor e interessado e um vendedor nas mesmas condições, numa transação ao seu alcance».

3.3.1.4. Norma Contabilística e de Relato Financeiro 6 – Ativos Intangíveis

À semelhança da norma internacional, o objetivo da NCRF 6 – ativos intangíveis consiste em «prescrever o tratamento contabilístico de ativos intangíveis que não sejam especificamente tratados noutras normas». De acordo com a NCRF 6, para o reconhecimento de um ativo intangível, as entidades devem demonstrar se o item satisfaz a definição, ou seja, se é «um ativo não monetário identificável sem substância física», e se os critérios de reconhecimento são satisfeitos, isto é, se o ativo satisfaz os critérios da identificabilidade e de controlo. A entidade deve ainda ter uma razoável expectativa de benefícios económicos futuros que podem advir desse ativo, podendo este ser mensurado com um elevado grau de fiabilidade. Ainda, de acordo com a CNC(2007:1):

[E]sta norma contabilística e de Relato Financeiro tem por base a Norma Internacional de Contabilidade IAS 38- Ativos Intangíveis, adotada pelo Regulamento (CE) nº2236/2004, da Comissão, de 29 de dezembro, com as alterações dos Regulamentos (CE) nº211/2005 da comissão de 4 de fevereiro e nº1910/2005, da Comissão, de 8 de novembro, e a SIC 29 – Divulgações de Acordos de Concessão de Serviços adotada pelo Regulamento (CE) nº1725/2003, da Comissão, de 21 de setembro.

A entrada em vigor do SNC veio introduzir o conceito do justo valor na mensuração dos AI. Segundo a legislação que está atualmente em vigor «Justo valor é a quantia pela qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso, numa transação em que não exista relacionamento entre elas». Deste modo, uma entidade pode optar entre dois modelos de mensuração, após o reconhecimento inicial destes ativos: modelo do custo ou modelo de revalorização. Em

relação ao modelo do custo, a norma define no seu §73 que «um ativo intangível deve ser escriturado pelo seu custo menos qualquer amortização acumulada e quaisquer perdas por imparidade acumuladas». Relativamente ao modelo de revalorização, a norma indica no §74 que «um ativo intangível deve ser escriturado por uma quantia revalorizada, que seja o seu justo valor à data da revalorização menos qualquer amortização acumulada subsequente e quaisquer perdas por imparidade acumuladas subsequentes». Este modelo pressupõe a existência de um mercado ativo para os AI, uma vez que ao ser revalorizado o ativo, o seu preço deve ser o justo valor à data da revalorização. A norma preconiza ainda que as revalorizações devem ser efetuadas com alguma regularidade para que na data do balanço o valor escriturado do ativo não seja substancialmente diferente do seu justo valor, devendo estes ser testados quanto à sua imparidade, anualmente ou sempre que se suspeite que o ativo possa estar em imparidade, de acordo com o estipulado na NCRF 12 – Imparidade de ativos.

3.3.2. International Accounting Standards Board

Conforme anteriormente referido, o IASB é a organização internacional responsável pela publicação de normas internacionais de contabilidade que visa a harmonização contabilística entre os diversos países europeus. Este organismo pretende reconciliar as diferentes práticas contabilísticas em vigor nos sistemas contabilísticos europeus, de modo a aumentar a comparabilidade e transparência entre as empresas no tempo e no espaço, tendo estabelecido um modelo de harmonização contabilística (Pais Almeida *et al.*, 2010:2).

Ao abrigo do artigo 4º do Regulamento nº1606/2002/CE do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de julho de 2002, relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade, as empresas que pertencem a um Estado Membro da UE, passaram a elaborar as suas contas consolidadas em conformidade com as IFRS, em relação a cada período financeiro com início em ou após 1 de janeiro de 2005. Deste modo, espera-se, que com a adoção das IFRS os investidores possam avaliar as empresas independentemente do seu enquadramento económico, financeiro e social.

Na tabela 3.2 são enunciados os documentos mais relevantes publicados pelo IASB relacionados com os AI.

Tabela 3.2 - Lista de documentos emitidos pelo IASC e pelo IASB relacionados com ativos intangíveis

DATA	DOCUMENTO	DESCRIÇÃO
1978	IAS 9 – Contabilização das atividades de pesquisa e desenvolvimento	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Norma contabilística aprovada pelo IASC em julho de 1978. ❖ Define que as despesas com atividades de P&D devem ser tratadas e reconhecidas de forma semelhante às despesas relacionadas com a criação de qualquer outro ativo gerado internamente.
1991	<i>Exposure Draft 37</i>	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Proposta para o reconhecimento de um ativo que resulte das despesas de desenvolvimento sempre que os critérios sugeridos sejam definidos.
1993	IAS 9 (revista) – Custo de pesquisa e desenvolvimento	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Norma revista pelo IASC em resultado dos critérios propostos pelo ED 37.
1995	<i>Exposure Draft 50</i>	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Proposta para reconhecimento dos AI gerados internamente que não resultem das despesas de desenvolvimento.
1997	<i>Exposure Draft 59</i> (ativos intangíveis)	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Reforço das propostas do ED50 relativas aos AI gerados internamente ❖ Proposta para o alargamento do âmbito da norma a todos os AI.
1998	IAS 38 –Ativos Intangíveis	<ul style="list-style-type: none"> ❖ A IAS9 é revogada e substituída pela IAS 38. ❖ Norma aprovada pelo IASC, em setembro de 1998, em resultado do ED 59.
2004	Revisão da IAS 38 – ativos intangíveis	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Esta norma substitui a IAS 38 (1998), devendo ser aplicável na aquisição a AI em concentrações de atividades empresariais, para as quais a data de acordo seja em ou após 31 de março de 2004, e a todos os outros AI, para períodos anuais com início em ou após 31 de março de 2004.

3.3.2.1 *International Accounting Standard 38*

De acordo com a *International Accounting Standard 38* (IAS 38), um ativo intangível é um ativo, isto é, um recurso controlado pela entidade como resultado de acontecimentos decorridos e dos quais se espera vir a obter benefícios económicos futuros, não monetário, identificável e sem substância física. O objetivo da IAS 38, tal como descrito no §1 consiste em:

[p]rescrever o tratamento contabilístico de ativos intangíveis que não sejam especificamente tratados noutras Normas. Esta norma exige que uma entidade reconheça um ativo intangível se, e apenas se, critérios especificados forem satisfeitos. A norma também especifica como mensurar a quantia escriturada de ativos intangíveis e exige divulgações especificadas acerca de ativos intangíveis.

Esta norma define um conjunto de critérios que devem ser seguidos pelas entidades no reconhecimento de um ativo intangível. Uma entidade só pode reconhecer um ativo intangível se, e apenas se, for provável que os benefícios económicos futuros esperados que sejam atribuídos ao ativo, fluam para a entidade e o custo desse ativo possa ser fiavelmente mensurado.

A norma define ainda que um ativo intangível deve ser identificável por forma a poder ser distinguido do *goodwill* gerado por uma aquisição de empresas. Um ativo diferencia-se do *goodwill* se puder ser separado, ou seja, se a empresa o puder alugar, vender, trocar ou distribuir os benefícios económicos gerados por esse ativo.

Existem outras formas de identificação dos AI mesmo quando estes não podem ser separados, como por exemplo:

- a) um ativo intangível é identificável se gerar benefícios económicos futuros aquando do agrupamento com outros ativos, e for possível quantificar os benefícios económicos futuros que provém desse ativo;
- b) existir um projeto interno cujo objetivo seja criar direitos legais para a empresa e a natureza desses direitos contribuir para a identificação do ativo;
- c) ou se se adquirir um ativo intangível conjuntamente com outros ativos, a transação pode envolver a transferência de direitos legais que ajudam a identificar o ativo intangível.

O ativo intangível deve também ser controlável, isto é, a empresa deve poder obter benefícios económicos futuros que advém de recursos subjacentes a esse ativo.

No âmbito da IAS 38, após o reconhecimento inicial, uma entidade deve definir uma política contabilística para as mensurações subsequentes desse ativo, optando entre dois modelos de contabilização: modelo do custo ou modelo de revalorização, à semelhança da IAS 38. Após a seleção do modelo, a entidade deve aplicar o mesmo modelo para todos os AI que compoñham a mesma classe. Quanto ao modelo do custo, após o reconhecimento inicial, um ativo intangível deve ser escriturado pelo seu custo menos qualquer amortização acumulada e quaisquer perdas por imparidade acumuladas. Quanto modelo de Revalorização, após o reconhecimento inicial, um ativo intangível deve ser escriturado por uma quantia revalorizada, que seja o seu justo valor à data da revalorização menos qualquer amortização acumulada subsequente e quaisquer perdas por imparidade acumuladas subsequentes.

No que concerne à vida útil dos AI, caracterizados por não terem substância física, a IAS 38 preconiza a sua fundamentada avaliação pelas entidades que o detêm. Assim, uma entidade deve observar se a vida útil de um ativo intangível é finita ou é indefinida. Se a vida útil for considerada finita, «a entidade deve avaliar a duração e o número de produção ou de unidades similares constituintes dessa vida útil.» (Pais Almeida *et al.*,

2010:445). No caso de uma entidade não conseguir definir um período delimitado de vida para determinado(s) ativo(s), esta deverá avaliar todos os fatores relevantes desse ativo, e se se confirmar que não existe limite previsível para o período durante o qual se espera que o ativo produza influxos de caixa líquidos, então esse ativo deverá ser caracterizado como tendo uma vida útil indefinida.

Um ativo intangível que se caracterize por ter uma vida útil finita, deve ser sujeito a amortizações numa base sistemática. Estas amortizações devem começar quando os ativos estiverem disponíveis para uso, isto é, quando estiverem na localização e condição necessárias para que sejam capazes de operar pela forma pretendida pela gestão.

Por sua vez, o ativo intangível que se caracterize por ter uma vida útil indefinida, não deve ser amortizado. Embora não seja amortizado, este tipo de AI estão sujeitos a testes de imparidade anuais e/ou sempre que haja uma indicação forte de que possam estar em imparidade. Para se testar a imparidade de um ativo, deve efetivar-se uma apreciação comparativa entre a quantia recuperável para a entidade e a sua quantia escriturada.

Relativamente à origem dos AI, a IAS 38 também define os AI gerados internamente. Nomeadamente, no que diz respeito às despesas de I&D, a norma distingue a fase de pesquisa da fase de desenvolvimento. De acordo com a IAS 38, na fase de pesquisa as despesas de I&D não devem ser reconhecidas como AI. Na fase de desenvolvimento, só devem reconhecer este tipo de despesas como ativo intangível se, e só se, as empresas puderem demonstrar os seguintes critérios:

- 1) a forma como o ativo intangível irá gerar benefícios económicos futuros;
- 2) existir viabilidade técnica de concluir o ativo intangível, de modo a que o mesmo esteja disponível para uso ou venda;
- 3) capacidade para mensurar com fiabilidade o dispêndio atribuível ao ativo intangível durante a sua fase de desenvolvimento;
- 4) intenção de concluir para venda ou usar o ativo intangível;
- 5) capacidade de usar ou vender o ativo intangível;
- 6) disponibilidade de recursos económicos técnicos e financeiros para concluir o desenvolvimento do ativo intangível e usá-lo ou vendê-lo.

3.3.2.2 Outras normas sobre ativos intangíveis

No que diz respeito aos AI adquiridos em concentrações de empresas a IFRS 3 - Concentração de atividades empresariais define o custo de um ativo intangível adquirido numa concentração de negócios. Este corresponde ao seu justo valor na data da aquisição. Esta norma preconiza que a entidade adquirente reconhece na data de aquisição:

- a) o *goodwill* adquirido como um ativo e,
- b) um ativo intangível adquirido separadamente da entidade adquirida, independentemente do facto de o ativo ter sido reconhecido pela entidade adquirida antes da concentração de atividades empresariais.

Se a entidade adquirida estiver a desenvolver um projeto de P&D e se esse projeto cumprir a definição de ativo intangível, a entidade adquirente deve reconhecer esse ativo. Se um ativo adquirido numa concentração de atividades empresariais for separável dos restantes ativos ou surgir de direitos contratuais ou de outros direitos legais, existem informações suficientes para a entidade adquirente mensurar de forma fiável o justo valor desse ativo.

No que se refere aos AI relacionados com o desenvolvimento de *Websites*, a SIC 32 estabelece que um *website* desenvolvido por uma empresa, seja para acesso interno ou externo, constitui-se como um ativo gerado internamente e está sujeito aos requisitos da IAS 38. Deste modo, a SIC 32 identifica quatro fases de desenvolvimento de um *WebSite*: planeamento; aplicação e desenvolvimento de infraestrutura; desenvolvimento de conteúdo; operação. Assim, se um *webSite* cumprir os requisitos gerais de reconhecimento e mensuração iniciais, descritos na IAS 38, a entidade deverá contabiliza-lo como ativo intangível.

3.3.2.3 Projeto de norma sobre ativos intangíveis

À luz do memorando de entendimento entre o IASB e o FASB de 26 de fevereiro de 2006, o IASB solicitou a uma equipa do *Australian Accounting Standards Board* (AASB)⁴, em particular *The National Standard Setters*⁵, a elaboração de uma proposta

⁴ AASB é uma agência do governo australiano que desenvolve padrões de relatórios financeiros aplicáveis às entidades dos setores público e privado da economia australiana.

de discussão sobre os AI gerados internamente. O objetivo central deste artigo de discussão, realizado por Keys & Ardern (2008:3) foi incentivar o debate internacional sobre as questões relacionadas com os AI gerados internamente, bem como desafiar o IASB a alterar as regras de contabilização destes ativos. Este projeto de discussão incluiu uma análise prévia aos quatro critérios utilizados pelo IASB na avaliação dos ativos intangíveis, a saber:

- 1) A relevância e fiabilidade da informação sobre AI;
- 2) As orientações existentes;
- 3) A possibilidade de aumento de convergência;
- 4) A qualidade dos *standards* a serem desenvolvidos.

Neste artigo abordam a problemática em torno da contabilização inicial dos AI gerados internamente e distinguem-nos em dois tipos:

1. Os AI gerados internamente que surgem como resultado de um plano empresarial definido – contemplam uma fase de pesquisa e uma fase de desenvolvimento de um projeto interno;
2. Os AI gerados internamente que não são planeados – estes ativos evidenciam provas da sua existência e, por isso, devem também ser considerados pelos organismos contabilísticos. São exemplos as marcas, listas de clientes, títulos de publicações.

Quanto ao tratamento contabilístico dos AI gerados internamente, que resultem de um plano de ações definido, o tratamento é consistente com a abordagem da IFRS 3, sendo que o §45 da IFRS3 prevê que um projeto de desenvolvimento adquirido numa concentração de negócios possa satisfazer a definição de ativo intangível. Quanto aos custos incorridos na implementação de um plano definido de um ativo intangível gerado internamente, estes implicam, por si só, uma expectativa de ocorrência de benefícios económicos futuros, subjacentes a esse ativo. Contudo estes benefícios económicos que o ativo terá capacidade de gerar podem, no entanto, não ser superiores aos custos incorridos no plano de criação do ativo. Neste sentido, defendem que embora os

⁵ *The national standard setters* é um agrupamento de contabilidade mundial, que auxilia o IASB na definição dos padrões contabilísticos que este deve implementar.

benefícios não superem os custos, o ativo pode existir sob a forma de conhecimento e a entidade poderá vender esse ativo (Keys & Ardern, 2008:17).

No que se refere aos AI gerados internamente que não são planejados, os autores defendem que aquando da elaboração das DF, as entidades devem apurar se durante o período foram criados AI gerados internamente que não tenham surgido sob a forma de um plano previamente pensado e reconhece-los (Keys & Ardern, 2008:18).

Em suma e de acordo com a discussão referida anteriormente, o modo pelo qual um item intangível surge não é relevante para a determinação se o item pode ser identificado como ativo intangível. Estes resultam de transações passadas ou de outros acontecimentos passados e nem sempre a entidade precisa de incorrer em custos para que o ativo intangível exista. Assim, independentemente do seu planeamento, de acordo com a proposta da equipa do AASB, estes ativos existem e poderão vir a ser capitalizados.

3.4. Conclusão

A crescente importância dos AI no seio das organizações tem levado a que os organismos responsáveis pela emissão de normas contabilísticas se preocupem em encontrar novas formas de os identificar e mensurar. No entanto, a complexidade inerente a estes ativos tem impedido que estes organismos encontrem um modelo único e incontestável, a nível mundial, de mensuração destes ativos. A falta de um modelo universalmente aceite de valorização dos AI, tem vindo a gerar discrepâncias entre as empresas, prejudicando a sua comparabilidade e a transparência nos seus relatos financeiros. Neste contexto, a norma internacional de contabilidade IAS 38, emitida pelo IASB, veio delimitar os critérios de reconhecimento dos AI, restringindo a sua avaliação, tendo servido de base à emissão da NCRF 6 do SNC.

As restrições estabelecidas na IAS 38, que são acompanhadas pela NCRF 6, vêm limitar o relato dos AI a apenas aqueles que podem ser mensurados com fiabilidade e se assegure a obtenção de benefícios económicos futuros. Verifica-se assim uma limitação por parte da contabilidade financeira em fazer refletir a informação sobre os seus elementos intangíveis, devido à volatilidade que estes apresentam, bem como uma dificuldade na sua quantificação e conseqüente valorização.

Em Portugal, a grande alteração que se verificou com a entrada do SNC relativamente ao anterior referencial contabilístico POC, refere-se à avaliação da imparidade. No POC a vida útil dos imobilizados incorpóreos era limitada, devendo estes ser amortizados ao longo da sua vida útil, enquanto que no SNC, nomeadamente na NCRF 6, os podem ser considerados de vida útil indefinida, devendo ser testados quanto à sua imparidade, anualmente ou sempre que se suspeite que o ativo possa estar em imparidade, de acordo com o estipulado na Norma de Contabilidade e de Relato Financeiro 12 – Imparidade de ativos (NCRF 12). Segundo a legislação vigente, por perda por imparidade entende-se «o excedente da quantia escriturada de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa, em relação à sua quantia recuperável».

Apesar dos grandes desenvolvimentos ao nível da harmonização contabilística, da normalização do tratamento contabilístico dos AI e da emissão da IAS 38, urge definir um modelo universalmente aceite de valorização destes itens, por forma a reduzir a diferença entre o seu valor de mercado e o valor patrimonial das entidades, garantindo a verificação da comparabilidade das empresas no tempo e no espaço.

4. REVISÃO DA LITERATURA

4.1. Introdução

Neste capítulo, identifica-se o estado da arte relativamente aos novos desafios que se colocam à contabilidade, no que concerne ao tratamento contabilístico dos ativos intangíveis empresariais. Para o efeito, recorre-se a diversos estudos que versam não só o valor relevante dos AI, como também o impacto que estes detêm no mercado de capitais.

A análise efetuada baseia-se em dois pontos: (i) valor relevante dos AI; (ii) impacto dos AI, designadamente das despesas de I&D no mercado de capitais. Numa primeira fase, evidenciam-se os fundamentos que defendem que este tipo de ativos são importantes vetores condicionadores do valor das organizações nas sociedades modernas. Numa segunda fase, apresentam-se os estudos que atentam para crescente importância destes ativos na perspetiva interna das organizações, bem como do impacto que geram no mercado de capitais.

Em todo o capítulo serão também expostos os argumentos críticos defendidos por diversos autores, a favor da falta de relevância destes ativos no seio das organizações, bem como da inexistência de relação entre os AI capitalizados e o consequente valor das empresas no mercado de capitais.

4.2. Valor relevante dos ativos intangíveis

O valor relevante dos AI está bem documentado na literatura, o que tem levado a que os sistemas contabilísticos internacionais sejam mais flexíveis no que se refere a estes ativos. A crescente predominância destes ativos nas demonstrações financeiras é um forte indicador sobre a sua importância na perspetiva externa dos relatórios financeiros.

Para Jones (2011:41), o facto dos intangíveis serem omissos nos balanços das entidades constitui uma séria limitação, particularmente nos negócios modernos. O autor defende que os AI trazem mais valor para a organização que os ativos tangíveis.

De acordo com Barney (1995:53) os AI podem conferir uma importante vantagem competitiva para as empresas protegendo-as das ameaças de atuais e novos concorrentes, possibilitando a manutenção e expansão do mercado de atuação.

A economia atual dos países europeus caracteriza-se por uma constante mutação, onde a sobrevivência e o sucesso das empresas está dependente da forma como elas observam os seus ativos invisíveis, ou seja, da relevância que dão aos itens que se caracterizam pela sua falta de substância física. Deste modo, muitos investigadores consideram que os investimentos em itens intangíveis constituem valiosos meios empresariais capazes de gerar elevados retornos financeiros.

A evolução de uma sociedade baseada na indústria, que se caracterizava por um vendedor de mercado e pela sua produção em massa, para uma sociedade baseada no conhecimento, na qual as empresas operam em mercados globais e abertos, veio despoletar o interesse das organizações nos novos vetores que definem as vantagens competitivas. Deste modo, as empresas necessitam de investir em ativos que lhes permitam inovar e crescer, de uma forma mais sustentada.

A partir da década de 1980, o interesse no estudo dos AI tem crescido especialmente devido à crescente valorização das empresas. Nos últimos 30 anos, o valor de mercado relativamente ao valor contabilístico das empresas subiu significativamente. De acordo com os dados apresentados por Lev (2001:6), o índice valor de mercado / valor contabilístico (*Market-to-Book ratio*) das empresas listadas no *S&P*⁶ 500 subiu de um, no início dos anos 1980, para seis, em 2001. Esta valorização denota, em grande parte, a crescente importância da geração de riqueza propiciada pelos AI. Evidentemente, não se pode generalizar este fenómeno para todas as empresas, pois a evolução dos índices mostrada por Lev (2001:5) representa a média de diferentes empresas que atuam em setores distintos. Por isso, é certo que os AI exercem papéis diferenciados em cada empresa, dependendo de uma série de fatores, entre os quais o setor de atuação e a sua estratégia.

Alguns estudos indicam que as regras da contabilidade não reconhecem o valor dos AI das empresas. Assim, as consequências desta falta de informação relatada pelas empresas têm sido investigadas arduamente por muitos autores (Lev et al, 2005, Chan, Lakonishok & Sougiannis 2001, Aboody & Lev 2000, Lev & Zarowin, 1999). Neste contexto, Lev (2001:6), Seetharaman, Nadzir & Gunalan (2001:245) entre outros,

⁶ O S&P refere-se a uma empresa chamada *Standard & Poors* que se dedica principalmente a consultoria financeira. O S&P 500 trata-se de um índice composto por quinhentos ativos (ações) qualificados devido ao seu tamanho de mercado, sua liquidez e sua representação de grupo industrial.

concordam que o sistema atual de contabilidade apresenta sérias deficiências e defendem que as práticas contabilísticas não acompanharam as mudanças no mundo dos negócios.

Segundo Lev (2001:4), as deficiências na divulgação dos AI estão associadas por um lado a uma sistemática subavaliação pelos investidores dos ativos intangíveis das empresas, sendo que esta subavaliação e os elevados custos de capital impedem o investimento e o crescimento. Considera ainda, que a contínua deterioração da utilidade da informação financeira, bem como a manipulação da informação através dos itens intangíveis são possíveis motivos para uma inadequada avaliação dos AI.

Vários estudos abordam a relevância do justo valor estimado dos itens intangíveis dentro das entidades: investigação e desenvolvimento (Sougiannis (1994:47), Lev & Sougiannis (1996: 108), custos de capitalização de software (Aboody & Lev (1998:164)), marcas (Barth *et al.*,1998:43), patentes (Hirschey, Richardson & Scholz (2001:330), entre outros. Todos estes estudos convergem na ideia de que os apresentam uma associação positiva com o preço das ações. Neste contexto, a sua relevância e a sua ordem de magnitude é percebida por todos os atores financeiros, internos e externos à organização.

De forma oposta, Skinner (2008: 4) critica os argumentos apresentados a favor de uma reforma da contabilidade e das práticas de relato financeiro designadamente no que concerne à divulgação dos AI. Segundo o autor, a contabilidade não terá êxito se aumentar o relato dos seus ativos intangíveis, devido à natureza destes ativos variar de empresa para empresa. Neste sentido, Navaza & Cabarcos (2007: 30), defendem que os AI não possuem as qualidades dos ativos tangíveis devido a não serem transferíveis, existir muita dificuldade na sua identificação e a sua avaliação económica ser complexa. Os mesmos autores, consideram que é difícil determinar em que medida estes ativos podem influenciar o resultado da empresa.

O valor relevante dos AI encontra-se assim no centro da controvérsia do debate contabilístico mundial, não existindo ainda consenso na comunidade académica sobre o tratamento que deve ser dado a este tipo de ativos.

4.3. Despesas de I&D e seu impacto no mercado de capitais

A literatura apresentou, nos últimos 30 anos, vários documentos relacionados com a problemática do valor de mercado das despesas de I&D. No espaço acadêmico, as opiniões não têm sido consensuais relativamente ao tratamento contabilístico deste tipo de despesas. Se alguns autores consideram que as despesas de I&D devem ser consideradas como gasto do período quando incorridas, outros, por sua vez, consideram que estas devem ser capitalizadas como AI. Estas diferentes correntes contabilísticas conduzem a diferentes perceções por parte dos investidores financeiros.

Num estudo realizado na década de 1980, Hirschey & Weygandt (1985:326) constataram que são várias as razões para que existam diferenças entre o valor das entidades e o seu respetivo valor de mercado. Uma das principais razões sublinhadas pelos autores deste estudo consistia na limitação que as DF apresentavam no reconhecimento dos itens intangíveis empresariais, nomeadamente as despesas com publicidade e as despesas de investigação e desenvolvimento. No entanto, nesta década, não existiam evidências empíricas suficientes acerca do papel que estes ativos detinham no meio empresarial, nem sobre a forma como eles poderiam ser capitalizados e amortizados.

Tendo por base nos resultados obtidos neste estudo, Hirschey & Weygandt (1985:327) sugerem que as atividades de I&D apresentam sistemáticas influências sobre o valor de mercado das empresas, que persistem ao longo dos tempos.

Em 1994, o impacto das atividades da P&D no valor de mercado das empresas é analisado por Sougiannis (1994:48) sob duas componentes: uma direta e uma indireta. O efeito direto baseia-se na informação divulgada pelas empresas através das variáveis de P&D. O efeito indireto caracteriza-se pelo impacto que as atividades de I&D têm nos ganhos empresariais e na expectativa que os mesmos sejam contínuos e que se estabeleçam a longo prazo. Para o autor, o efeito indireto é superior ao efeito direto. Deste modo, afirma que a consistência nos ganhos é mais importante do que o impacto imediato que estas despesas podem ter nos lucros.

Para além das vantagens que o investimento em I&D pode trazer a longo prazo, Sougiannis (1994: 45) defende que se o mesmo tiver um carácter contínuo, a empresa poderá usufruir de benefícios fiscais que poderão servir de incentivo a este tipo de investimento. Neste contexto, se os dispêndios nesta área não tiverem um resultado

imediate, um apoio por parte do governo vem suavizar o prejuízo que a empresa teria caso não fosse beneficiada por esta ajuda. Para além do prejuízo, esta situação poderia vir a desmotivar os investimentos futuros em matéria de inovação e busca de novos conhecimentos.

No estudo elaborado por Lev & Sougiannis (1996:112), foi avaliado o efeito futuro das despesas em I&D, bem como o fator de risco associado a estes investimentos. Os autores constataram que existe uma associação positiva entre as despesas de I&D que são capitalizadas, enquanto AI, e o subsequente retorno financeiro afeto a esse reconhecimento. Mais especificamente, estimaram que o valor de investimento de um dólar a preços constantes terá um retorno de 1,70 a 2,60 dólares num período compreendido entre os cinco e os nove anos. Contudo, as empresas recusavam-se a contabilizar estes elementos como AI, em virtude das regras impostas pelos normativos contabilísticos.

Três anos mais tarde, o declínio na relevância das DF está na génese do estudo realizado por Lev & Zarowin (1999:353), ou seja, consideraram que este declínio resultava de uma não adequabilidade do relato financeiro relativamente às mudanças que a sociedade tinha verificado, através da transição de uma sociedade intrinsecamente industrial para uma sociedade baseada no conhecimento. Segundo os autores, é através da valorização dos chamados ativos do conhecimento (ativos intangíveis) que a contabilidade será capaz de refletir melhor o meio e a realidade na qual se inserem as empresas.

Chan, Lakonishok & Sougiannis (1999:1), avaliaram se o valor do preço das ações reflete o valor divulgado dos AI, nomeadamente no que se refere às despesas de I&D. Na sociedade atual, assente no progresso tecnológico e no crescimento científico, os itens intangíveis assumem-se como um recurso fundamental e caracterizam-se por ser uma importante fonte de vantagem competitiva. Para os citados autores, as empresas que se dedicam com maior intensidade ao investimento em atividades de pesquisa e desenvolvimento ainda não conseguem avaliar de uma forma precisa, o momento a partir do qual estes investimentos começam a ter impacto no valor de mercado das entidades. Para Chan, Lakonishok & Sougiannis (1999:2), as empresas intrinsecamente tecnológicas devem valorizar mais o sucesso das novas descobertas apesar do seu resultado ser altamente imprevisível. Na maioria dos casos, estas empresas não conseguem prever a amplitude dos benefícios económicos desses investimentos, nem o

momento em que eles irão ocorrer. Assim, de acordo com as regras contabilísticas atuais, estas empresas encontram-se subavaliadas pelos seus respetivos gestores. Estas despesas deveriam ser melhor refletidas nos relatórios financeiros empresariais, por outro lado, e devido à falta de substância física destes ativos, os gestores encontram dificuldades de reconhecimento e de identificação dos custos relativos a I&D.

Neste contexto, Chan *et al.*, (1999:27) consideram que não existe relação, nem positiva nem negativa, entre os gastos de I&D e o valor das ações. Enquanto para alguns investidores o relato das despesas de I&D se revela da maior importância, para outros os investimentos em I&D são ignorados. Para os investidores que valorizam o investimento em I&D, a inexistência da sua divulgação gera incerteza sobre os futuros recebimentos e aumenta a volatilidade nos seus retornos. Noutro estudo elaborado pelos mesmos autores (1999: 2431), foi avaliado se o mercado de ações representa de forma apropriada as despesas de I&D. Para Chan *et al.*, (1999:2432), num mercado eficiente o preço das ações inclui os investimentos em despesas de I&D, bem como todos os outros AI. Contudo, consideram que as informações contabilísticas sobre as atividades de I&D são limitadas.

Face à limitação imposta pelas regras contabilísticas, os autores defendem que estes ativos podem influenciar negativamente o lucro das empresas, prejudicando a imagem que os utentes externos têm da empresa. Os investidores têm horizontes de curto prazo e não conseguem antecipar as recompensas de investimentos de longo prazo, como o investimento em I&D (Hall & Hall, 1993:20).

O debate contabilístico atual centra-se na visão diferenciada entre gestores e investidores relativamente ao caráter inovador das empresas. No estudo elaborado por Hall & Hall (1993:23), os autores afirmam que a falta de informação contabilística destes ativos aumenta os custos reais dos investidores através do crescimento da volatilidade dos mesmos.

Boone & Raman (2001:98) estimaram o efeito da informação assimétrica nos ativos intangíveis, particularmente a invisibilidade das despesas de I&D nos balanços das sociedades e o impacto negativo da sua não assunção enquanto ativos na liquidez do mercado. Segundo os autores deste estudo, se o tratamento contabilístico não retratar a vertente de investigação e desenvolvimento das empresas, isto poderá conduzir a uma redução na sua liquidez de mercado. Neste artigo é estudada ainda a diferença entre os

investidores que têm acesso privilegiado a informações na área de I&D e os outros investidores, avaliando o consequente relevo que esta distinção tem nas diversas opções de investimento.

Ronen (2001:242) critica o artigo elaborado por Boone & Ronan apontando aquelas que considera serem as principais falhas do estudo. Em primeiro lugar, alerta para o facto de, na sua opinião, o estudo não ser conclusivo, devido à metodologia utilizada se basear numa micro estrutura de mercado. Em segundo lugar, para Ronen (2001:244), os autores não apresentam um modelo alternativo de tratamento das despesas de I&D, limitando-se a defender que o tratamento contabilístico em vigor vem prejudicar a liquidez do seu valor de mercado. Neste sentido, o autor enquadra o artigo de Boone & Raman (2001:243) numa corrente de estudos empíricos sem relevância factual, em termos de alteração dos normativos contabilísticos, e que apenas devem ser observados como estudos que se limitam a fazer uma associação entre os números contabilísticos e os preços de mercado, não podendo consequentemente serem retiradas conclusões e inferências para as alterações dos sistemas contabilísticos.

Face à crítica de Ronen (2001:243), Boone & Raman (2001:256) elaboraram um documento de resposta aos argumentos defendidos por Ronen (2001:244). Boone & Raman consideraram que o artigo de Ronen se baseava em duas críticas principais. A primeira no valor relevante dos estudos empíricos que se baseiam na associação entre os dados contabilizados e os preços de mercado, apenas expõem uma parte da realidade, e por isso não se podem tirar conclusões nem inferências para o todo da realidade, nem daí resultarem alterações dos normativos contabilísticos. A segunda no preço das ações constitui-se como uma referência inadequada quando associada ao valor relevante dos dados contabilísticos, pois considera que existem outros fatores mais relevantes, como a especulação, que distorcem o valor de mercado das entidades.

Relativamente à primeira crítica, Boone & Raman (2001:257) consideram que os estudos baseados no valor de mercado não pretendem englobar toda a essência da sociedade e apenas se baseiam numa simples abstração da realidade, omitindo por isso, certos fatores que a ela estão intrinsecamente associados. Assim, na elaboração destes estudos, os autores esperam apenas mostrar evidência sobre a relevância de certos aspetos da realidade contabilística de modo a participarem no desenvolvimento de informação que permita ajudar nas mudanças futuras dos normativos. No que se refere à

resposta à segunda crítica de Ronen, Boone & Raman (2001:257) afirmam que este tipo de estudos não assume a eficiência do mercado nem os seus erros, considerando que é analisada a variação do valor de mercado como reflexo dos sentimentos e das crenças dos investidores.

Para Brown & Cliff (2001:5), existem dois grupos de investidores: os otimistas e os pessimistas. Uma vez que existem estes dois grupos de investidores, os autores consideram que o valor de mercado dos ativos resulta de uma média ponderada das duas perspetivas. Deste modo, Brown & Cliff (2001:5) definem que o sentimento dos investidores se revela pelo excesso de otimismo ou pessimismo demonstrado pelas suas opções de investimento. Segundo Baker & Wurgler (2007:1), os sentimentos dos investidores são amplamente definidos como uma crença nos *cash flows* futuros esperados. Neste estudo, os referidos autores medem os sentimentos dos investidores quantificando os seus efeitos no mercado de ações.

Chambers, Jennings & Thompson (2002:134) investigaram as ineficiências do mercado e avaliaram o excesso de retornos financeiros das empresas intensivas em I&D. As duas explicações apontadas neste estudo, para os exagerados retornos financeiros são, por um lado, as alterações nos investimentos em I&D estarem positivamente associadas com subsequentes excessos de retornos de títulos, que ocorrem devido a uma perceção errónea dos resultados, por parte dos investidores, causada pela contabilização conservadora dos custos de I&D. Por outro, com os convencionais controlos do risco não capturarem nem compreenderem os riscos das empresas que investem intensamente em I&D.

No estudo realizado por Kanodia, Saprà & Venugopalan (2004:91), é defendida a ideia que os investimentos e ganhos são diferentes quando os AI são mensurados e identificados separadamente das despesas operacionais, provocando alterações no comportamento dos preços do mercado. Kanodia, Saprà & Venugopalan (2004: 91) apuraram que os preços das ações apresentam uma relação mais positiva com os resultados contabilísticos se as empresas estimarem e capitalizarem os investimentos em I&D, considerando no entanto que a mensuração das despesas de I&D envolve riscos de contabilização. Apontam como principais riscos:

- 1- erros na discriminação entre despesas operacionais e os investimentos em itens intangíveis, designadamente as despesas de I&D. A fronteira entre estes dois

- tipos de despesas torna-se, muitas vezes, confusa de identificar por parte dos gestores das organizações;
- 2- dificuldade na separação entre as componentes produtivas, ou seja, as que provocam retornos financeiros positivos, e as componentes não produtivas das despesas de I&D;
 - 3- interpretação subjetiva na assunção dos itens intangíveis enquanto ativos, facilitando o surgimento de contabilidade criativa;

Lev & Daum (2004:8) concluíram que existe um consenso geral, não só na comunidade académica internacional como também entre gestores e investidores, no qual os tradicionais sistemas de contabilidade não dão a adequada relevância aos ativos intangíveis e ao seu conseqüente impacto económico. Deste modo, os autores consideram que a excessiva volatilidade verificada no preço das ações resulta de uma insuficiente informação sobre estes ativos, dificultando o investimento e crescimento, principalmente nas empresas “intangível-intensivas”. De acordo com Lev & Zarowin (1998:362) existe uma associação positiva na percepção do mercado relativamente às despesas de I&D, que se caracteriza pela estimação do seu valor fundamental no contexto empresarial mundial e por uma associação negativa que se transmite, não só, pelo elevado risco subjacente a estes investimentos como também pela demora no seu retorno financeiro.

Eberhart, Maxwell & Siddique (2004:624) analisaram o desempenho a longo prazo do aumento dos investimentos em I&D. Neste estudo, os autores avaliaram se um aumento do investimento em I&D conduz a um desempenho operacional melhor do que o esperado e se o mercado demora a reconhecer o benefício que resulta desse dispêndio. Assim, verificaram que após o aumento do investimento financeiro em atividades de I&D, tanto gestores como acionistas obtiveram retornos financeiros anormalmente positivos.

Para Kimbrough (2007:1198), os benefícios que resultam das atividades de I&D podem ser realizados somente após significativos investimentos de tempo e dinheiro. Contudo, o mesmo autor (2007: 1198) considera que este investimento em I&D não apresenta garantias de sucesso podendo não resultar nas inovações desejadas pelos gestores das entidades. Deste modo, os benefícios das atividades de I&D são altamente incertos e o seu elevado grau de incerteza associado à variabilidade dos ganhos das despesas de

I&D, tem impedido que a contabilidade transforme os seus procedimentos contabilísticos e se adapte a uma realidade onde os intangíveis assumem cada vez mais a sua predominância.

O nível de incorporação do valor das atividades I&D no capital investido depende do acesso que os investidores têm sobre a quantidade, tempo e grau de risco dos ganhos futuros empresariais. Neste contexto, Kimbrough (2007: 1199) testou a associação entre os valores patrimoniais observados e o justo valor estimado do investimento em investigação e desenvolvimento. O autor analisou uma possível associação positiva entre as expectativas dos investidores aquando das suas opções de investimento e as expectativas assumidas por gestores informados sobre o impacto futuro deste tipo de atividades.

Miller & Mathisen (2008:1) afirmam que as despesas de I&D devem ser tratadas como investimentos de capital visto afetarem não só o rendimento futuro das empresas, mas também o valor de mercado atual das mesmas. Neste estudo, os autores estimaram uma vida económica destes ativos de nove anos e concluíram que o capital investido em pesquisa e desenvolvimento deveria ser capitalizado como AI e amortizado durante toda a sua vida útil. De acordo com os resultados obtidos neste estudo, é indicado que cerca de 13% do valor médio contabilístico deve ser atribuível à atividade de investigação que não se encontra registada e aos recursos de desenvolvimento. Os autores estimaram ainda, que cerca 22% do valor de mercado da empresa se deve a atividades de pesquisa e desenvolvimento não registada.

4.4. Conclusão

Embora não exista unanimidade sobre o impacto que os AI exercem na capitalização bolsista das empresas, a maioria dos autores considera que estes constituem recursos valiosos que permitem obter benefícios económicos futuros para entidades. Neste contexto, a demanda por uma mensuração e divulgação destes itens é defendida por alguns autores como tendo valor crucial no relato da posição financeira das empresas. Pelo contrário, outros autores defendem que estes ativos devem continuar a ser ignorados pois, além de não terem relevo para os utentes externos da informação financeira, são complexos de identificar e de alocar aos benefícios económicos futuros que podem gerar no seio das organizações.

No que concerne às despesas de I&D, a maioria dos autores estudados defende que estas proporcionam o crescimento das organizações através da criação de processos de inovação. Contudo, a inexistência de um modelo universal que permita aumentar a comparabilidade entre as empresas, vem reduzir significativamente a valorização destas despesas enquanto ativo intangível. A incapacidade das empresas de relatarem a sua nova realidade intangível, bem como as regras definidas nas normas de contabilidade restringem o tratamento destes ativos e ajudam a descredibilizar a informação apresentada pelas empresas nas suas demonstrações financeiras.

Dada a relevância e atualidade do tema em análise, verifica-se a existência de um vasto número de artigos publicados que enfatizam o papel relevante que os AI assumem no contexto empresarial mundial. Enquanto alguns autores defendem que estes ativos apresentam valor relevante, outros consideram que a contabilidade deve continuar a ignorar a nova realidade intangível empresaria

Tabela 4.1 - Resumo dos principais estudos sobre o impacto das despesas de I&D no mercado de capitais.

Autor	Ano	Tema	Fundamentos e conclusões de estudos sobre AI de I&D
Hirschey & Weygandt	1985	Limitação das DF	Consideraram que na década de 1980 ainda não existia evidência empírica suficiente que apoiasse que as regras contabilísticas fossem alteradas no tratamento contabilístico dos AI.
Sougiannis	1994	Efeito direto e indireto dos AI	O efeito direto baseia-se na informação divulgada pelas empresas através das variáveis de pesquisa e desenvolvimento. O efeito indireto caracteriza-se pelo impacto que as atividades de I&D têm nos ganhos empresariais e na expectativa que os mesmos sejam contínuos e que se estabeleçam a longo prazo.
Lev & Sougiannis	1996	Efeito futuro das despesas de I&D	Estimaram que valor de investimento de um dólar a preços constantes terá um retorno entre o dobro e o triplo num período compreendido entre os cinco e os nove anos.
Lev & Zarowin	1999	Declínio das DF	Consideram que o declínio das DF resulta de uma não adequabilidade do relato financeiro relativamente às mudanças que a sociedade verificou, através da transição de uma sociedade intrinsecamente industrial para uma sociedade baseada no conhecimento.
Chan, Lakonishok & Sougiannis	1999	Intensidade de investimento em atividades de I&D	As empresas que se dedicam intensamente ao investimento em atividades de I&D não conseguem avaliar de forma precisa, o momento a partir do qual estes valores começam a ter impacto no mercado de capitais.
Boone & Raman	2001	Tratamento contabilístico de I&D	Consideram que se o tratamento contabilístico não retratar a vertente de I&D das empresas, isto poderá conduzir a uma redução na liquidez de mercado das mesmas.
Raman	2001	Relevância factual dos estudos empíricos	Crítica o estudo realizado por Boone e Raman e afirma que este se enquadra numa corrente de estudos empíricos sem relevância factual, em termos de alteração dos normativos contabilísticos, e que apenas devem ser observados como estudos que se limitam a fazer uma associação entre os números contabilísticos e os preços de mercado
Chambers, Jennings & Thompson	2002	Excessos de retornos financeiros das despesas de I&D	Analisaram as causas dos excessos de retornos financeiros das despesas de I&D, sendo estas 1) Alterações nos investimentos em I&D estão positivamente associadas aos subsequentes excessos de retornos de títulos e; 2) os convencionais controlos de risco não compreendem o risco das empresas que investem intensamente em I&D
Kanodia, Sapa & Venugopalan	2004	Riscos de contabilização das despesas de I&D	Apuraram que os preços das ações apresentam uma relação mais positiva com os resultados contabilísticos se as empresas estimarem e capitalizarem os investimentos em I&D. Mas, para os autores citados deste estudo, a mensuração das despesas de I&D envolve riscos de contabilização
Lev & Zarowin	2008	Volatilidade no preço das ações	Consideram que a excessiva volatilidade verificada no preço das ações resulta de uma insuficiente informação sobre estes ativos, o que dificulta o investimento e crescimento, principalmente nas empresas “intangível-intensivas”.
Miller & Mathisen	2008	Vida económica das despesas I&D	Estimaram uma vida económica de nove anos das despesas de I&D. Afirmam que estas representam 22% do valor de mercado da empresa.

5. ESTUDO EMPÍRICO

5.1. Introdução

O hiato que se verifica entre o valor contabilístico e o valor de mercado das empresas está na origem da elaboração de um grande número de estudos de cariz académico, sobre o impacto da adoção generalizada da IAS 38 no mercado de capitais. Com base numa associação estatística, estes estudos avaliam se a informação financeira referente aos AI assume valor relevante na tomada de decisão dos investidores. Do ponto de vista dos utentes externos, a informação financeira assume valor relevante quando tem a capacidade de influenciar as suas opções de investimento.

Deste modo, esta investigação visa ser um contributo para o meio académico do ponto de vista da medição e associação entre os indicadores intangíveis que contribuem para o valor da empresa e as medidas contabilísticas adotadas. Dentro dos ativos intangíveis, este trabalho tem como foco principal as despesas de investigação e desenvolvimento, como importante impulsionador das entidades no contexto da crise europeia atual. Neste sentido, analisa-se se as empresas consideram as despesas de investigação e desenvolvimento como condicionantes da sua atividade económica e se as capitalizam como AI ou se, pelo contrário, apenas optam pela divulgação destes itens. À semelhança do estudo efetuado para o total dos ativos intangíveis, no caso das despesas de I&D, também se pretende avaliar o impacto que estes investimentos detêm no mercado de capitais das empresas da amostra em estudo.

Neste estudo os dados foram recolhidos através de uma consulta dos Relatórios e Contas apresentados pelas empresas cotadas na *Euronext* Lisboa, mais concretamente as pertencentes ao *Portuguese Stock Index* (PSI) Geral. Após o tratamento destes dados, foram efetuados vários testes estatísticos com o objetivo de avaliar se os investidores são sensíveis à informação intangível relatada pelas empresas.

Tendo por base a pesquisa empírica realizada por outros autores, bem como as características da informação relatada pelas empresas que constituem a amostra, são desenvolvidas três hipóteses. Posteriormente, é apresentado o método de pesquisa para testar as hipóteses descritas, explicando os procedimentos adotados na recolha dos dados, seguida dos modelos de regressão linear. Após a apresentação dos modelos de regressão linear, o processo de construção e de medição da variável dependente é

descrito e as variáveis independentes são definidas. Por último, os resultados são apresentados e interpretados de acordo com as hipóteses que tinham sido colocadas.

5.2. Hipóteses do estudo

O valor relevante das variáveis será testado através das seguintes hipóteses, adaptadas a quatro equações, de acordo com as variáveis utilizadas em cada uma delas:

Através da primeira hipótese (H1), pretende-se avaliar se os AI totais, capitalizados pelas empresas, influenciam significativamente o seu valor de mercado. Esta hipótese indica se os investidores são sensíveis à capitalização dos AI, aquando da tomada de decisão dos seus investimentos.

H1: Existe uma relação positiva entre os AI e o valor de mercado das empresas

As restrições dadas pela IAS 38 em matéria de reconhecimento e mensuração dos AI empresariais gerados internamente, está na origem da segunda hipótese (H2). Ao ser colocada esta hipótese, pretende-se testar o efeito na capitalização bolsista quando as despesas de I&D são capitalizadas, verificando-se se os investidores são sensíveis a este tipo de informação financeira.

H2: Existe uma relação positiva entre AI de I&D capitalizados e o valor de mercado das empresas

Com a terceira hipótese (H3) pretende analisar-se se os investimentos de I&D divulgados, não necessariamente capitalizados, exercem influência no valor de mercado das empresas. Tendo em consideração que a IAS 38 prevê o reconhecimento dos AI mediante o cumprimento de determinados critérios, esta hipótese visa testar se os investidores são sensíveis a este tipo de investimentos e se as empresas deveriam proporcionar mais informação aos seus utentes externos sobre os seus projetos desenvolvidos internamente.

H3: Existe uma relação positiva entre os investimentos em I&D divulgados e o valor de mercado das empresas

5.3. Metodologia de investigação

A metodologia adotada na presente dissertação baseou-se, em primeiro lugar, numa criteriosa recolha e análise dos dados dos relatórios e contas das empresas que compõem o PSI Geral da *Euronext* Lisboa, correspondentes aos períodos findos em 2009 e 2010. Esta recolha teve em consideração o facto de algumas empresas que compõem o PSI geral apresentarem um exercício contabilístico distinto do das restantes, nomeadamente as sociedades anónimas desportivas. Tendo em consideração as especificidades próprias inerentes a cada entidade, as empresas foram classificadas por setores de atividade, de acordo com a classificação apresentada pela *Euronext* no seu sítio da Internet. Procedeu-se de seguida, à recolha do valor da cotação das ações, seis meses após a data de fecho dos relatórios e contas das referidas empresas, bem como à recolha do número de ações em circulação, à data de fecho. Por último, realizou-se uma análise variada e multivariada, bem como a aplicação do modelo de regressão linear.

5.3.1. Desenho da amostra

A amostra é constituída por todas as empresas não financeiras que compõem o *PSI* Geral, com valores admitidos à negociação na *Euronext* Lisboa, correspondentes aos períodos findos em 2009 e 2010.

Tabela 5.1 – Caracterização da amostra

Seleção da amostra	Número de empresas	
	2009	2010
Ano	2009	2010
<i>Portuguese Stock Index</i> Geral	50	50
Empresas excluídas da amostras	8	9
Empresas da amostra	42	41

Na tabela 5.1, apresenta-se a composição da amostra para os períodos de 2009 e 2010. Para ambos os períodos analisados, optou-se por excluir as empresas do setor financeiro por assumirem especificidades próprias inerentes à sua atividade. Em 2010, optou-se ainda por excluir uma empresa do setor dos serviços, devido a esta ter tido resultados extraordinariamente anormais neste ano, em virtude da alienação de uma parte da empresa, que poderia vir a gerar distorções nos resultados finais.

A amostra encontra-se subdividida por setores de atividade, de acordo com a classificação disponibilizada pela *Euronext* Lisboa, no seu sítio da internet.

Tabela 5.2 – Distribuição das empresas por setores de atividade económica.

Setor de Atividade	Nº de empresas do Psi-geral	Nº de empresas da amostra 2009	Nº de empresas excluídas em 2009	Nº de empresas da amostra 2010	Nº de empresas excluídas em 2010
Bens de consumo	3	3	0	3	0
Financeiro	8	0	8	0	8
Indústria	12	12	0	12	0
Matérias Primas	5	5	0	5	0
Petrolífero	1	1	0	1	0
Serviços	11	11	0	11	0
Tecnologia	4	4	0	4	0
Telecomunicações	2	2	0	1	1
Utilities	3	3	0	3	0

5.3.2. Recolha dos dados

Para a obtenção do valor contabilizado dos respetivos ativos intangíveis, procedeu-se à consulta dos relatórios e contas, dos anos 2009 e 2010, para todas as entidades que compõem a amostra. Foram, igualmente, recolhidos os valores dos preços das ações apurados 6 meses após o fecho dos relatórios e contas, tendo por objetivo analisar o impacto dos ativos intangíveis sobre a volatilidade do preço das ações. Esta recolha implicou uma análise de conteúdo de 84 observações.

Após a recolha dos relatórios e contas das 42 empresas selecionadas, procedeu-se à análise das notas das suas demonstrações financeiras, de modo a identificar a forma e a abordagem a utilizar no tratamento das variáveis do estudo alvo. Realizou-se uma pesquisa pormenorizada do tipo de informação divulgada, descrita e justificada nos quadros inseridos em cada relatório e contas que lhes serviram de síntese. Das DF das empresas selecionadas foram recolhidos os seguintes valores:

- Total do ativo;
- Capital próprio (excluindo interesses minoritários);
- Resultado líquido (excluindo interesses minoritários);
- Total do passivo;
- Volume de negócios;

- Total dos AI;
- Despesas de I&D capitalizadas;
- Projetos de I&D divulgados;
- Número total de ações.

A exclusão dos interesses minoritários deve-se ao facto de se pretender estudar o impacto das variáveis do estudo sobre o património da empresa e não sobre a parte do património pertencente a terceiros.

Conforme referido anteriormente, procedeu-se, ainda, à recolha do valor das cotações de mercado, seis meses após a data de fecho dos relatórios e contas das referidas empresas. Esta consulta foi realizada através da utilização do sítio da internet da Agência Financeira⁷.

Através da consulta dos relatórios e contas de 2009 e de 2010, recolheram-se os dados correspondentes a todas as variáveis independentes que constituem o modelo. Os dados relativos ao capital próprio, resultado líquido e AI Totais foram diretamente retirados dos balanços das entidades. No que se refere ao valor das despesas de I&D, este foi obtido apenas nas entidades que decompuseram os seus AI e conseqüentemente o relataram numa rubrica à parte. Por último, a variável divulgação de I&D foi conseguida através da valorização dos projetos de I&D que as entidades mencionam nos seus respetivos relatórios. Do mesmo modo, foi ainda utilizado o Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI) para a recolha de alguns elementos contabilísticos dos relatórios e contas das empresas do PSI Geral.

O tratamento e análise dos dados foram processados com recurso ao programa *Portable IBM SPSS Statistics*© Versão 19, um *software* de análise estatística e tratamento de dados.

⁷ <http://www.agenciafinanceira.iol.pt/mercados/indice/.BVLG>

5.3.3. Modelo de Regressão Linear Múltipla

Para responder às questões de investigação, foi utilizado o modelo de regressão linear, inspirado no Modelo de Ohlson (1995)⁸. O primeiro modelo representa-se teoricamente pela seguinte equação:

$$VM_{i,t+6} = \beta_0 + \beta_1 CP_{i,t} + \beta_2 RL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (1)$$

Tabela 5.3: Definição das variáveis do 1º modelo de regressão linear

$VM_{i,t+6}$	Valor de mercado da empresa, 6 meses após a data de fecho.
β_0	Constante.
$\beta_1 CP_{i,t}$	Valor do capital próprio de acordo com as IFRS.
$\beta_2 RL_{i,t}$	Valor do resultado líquido de acordo com as IFRS.
$\varepsilon_{i,t}$	Valor residual ou erro do modelo.

Fonte: Adaptado de Jesus (2007)

A técnica estatística utilizada para analisar o impacto que os ativos intangíveis têm na capitalização bolsista das empresas, foi o modelo de regressão linear. Optou-se por este modelo por se considerar ajustado para analisar se existe, em 2009 e em 2010, uma relação linear entre os ativos intangíveis, nomeadamente as despesas de investigação e desenvolvimento e a capitalização bolsista das empresas.

5.3.3.1 Teste de associação entre o valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e ativos intangíveis

Com o objetivo de tentar apurar a relação existente entre o valor de mercado da empresa, o valor do capital próprio, o valor do resultado líquido e os AI totais, estimou-se uma segunda equação que se complementa com a tabela 5.4 com as definições das variáveis:

$$VM_{i,t+6} = \beta_0 + \beta_1 CP_{i,t} + \beta_2 RL_{i,t} + \beta_3 AI_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (2)$$

⁸ Esta dissertação baseia-se no modelo de Ohlson para elaboração dos modelos de regressão linear.

Tabela 5.4 Definição das variáveis do 2º modelo de regressão linear

$VM_{i,t+6}$	Valor de mercado da empresa, 6 meses após a data de fecho
$\beta_1 CP_{i,t}$	Valor do capital próprio de acordo com as IFRS.
$\beta_2 RL_{i,t}$	Valor do resultado líquido de acordo com as IFRS.
$\beta_3 AI_{i,t}$	Valor dos AI totais de acordo com as IFRS

Fonte: Adaptado de Jesus (2007)

Com o objetivo de tentar apurar a relação existente entre e o valor de mercado da empresa, o valor do capital próprio, o valor do resultado líquido e as despesas de I&D capitalizadas formulou-se uma terceira equação descrita da seguinte forma:

$$VM_{i,t+6} = \beta_0 + \beta_1 CP_{i,t} + \beta_2 RL_{i,t} + \beta_3 OAI_{i,t} + \beta_3 AI_I\&D + \varepsilon_{i,t}, \quad (3)$$

Tabela 5.5: Definição das variáveis do 3º modelo de regressão linear

$VM_{i,t+6}$	Valor de mercado da empresa, 6 meses após a data de fecho
$\beta_1 CP_{i,t}$	Valor do capital próprio de acordo com as IFRS.
$\beta_2 RL_{i,t}$	Valor do resultado líquido de acordo com as IFRS.
$\beta_3 OAI_{i,t}$	Valor dos AI totais menos os AI de I&D de acordo com as IFRS
$\beta_3 AI_I\&D$	Valor dos AI de I&D de acordo com as IFRS

Fonte: Adaptado de Jesus (2007)

5.3.3.2 Teste de associação entre o valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e projetos de I&D divulgados

Para apurar a relação existente entre o valor dos projetos de I&D divulgados nos relatórios e contas das empresas que compõem a amostra, definiu-se a seguinte equação

$$VM_{i,t+6} = \beta_0 + \beta_1 CP_{i,t} + \beta_2 RL_{i,t} + \beta_3 Div_I\&D_{i,t} + \varepsilon_{i,t}, \quad (4)$$

Tabela 5.6 Definição das variáveis do 4º modelo de regressão linear

$VM_{i,t+6}$	Valor de mercado da empresa, 6 meses após a data de fecho
$\beta_1 CP_{i,t}$	Valor do capital próprio de acordo com as IFRS.
$\beta_2 RL_{i,t}$	Valor do resultado líquido de acordo com as IFRS.
$\beta_3 Div_I\&D_{i,t}$	Valor dos projectos de I&D divulgados no anexo e não capitalizados

Fonte: Adaptado de Jesus (2007).

5.4. Resultados

5.4.1 Estatística descritiva

Neste ponto procede-se à análise estatística descritiva das variáveis contabilísticas, para os anos de 2009 e 2010 assim como uma breve análise de indicadores económicos.

As tabelas seguintes evidenciam o valor das variáveis contabilísticas por setor, no período de 2009, referentes ao capital próprio, resultado líquido, AI e ativos totais (tabelas 5.7, 5.8, 5.9 e 5.10).

Tabela 5.7 – Valor médio por setor do capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis, ativos totais, correspondente ao ano 2009.

U.M. montantes expressos em milhares de euros

Setor	Capital Próprio	Resultado Líquido	Ativos Intangíveis	Ativos Totais	% de ativos intangíveis nos ativos totais
Bens de Consumo	143.592	9.762	97.917	417.524	25,49%
Industria	418.899	44.309	107.591	2.043.838	7,03%
Matérias-Primas	531.336	37.988	34.925	1.231.452	4,13%
Petrolífero	2.388.663	347.272	497.716	7.512.628	17,55%
Serviços	308.729	31.412	214.231	1.335.859	13,54%
Tecnologia	58.552	5.025	37.825	140.943	1,43%
Telecomunicações	1.660.221	371.129	2.160.197	8.380.300	25,94%
<i>Utilities</i>	5.434.281	192.739	2.091.682	18.073.944	18,37%

De acordo com a tabela 5.7 no ano de 2009 os setores que registaram, em média, um volume superior de AI foram o das telecomunicações e o das *utilities*, com cerca de 2.160 e 2.091 milhões de euros, respetivamente.

Em 2009, o setor que apresentou um maior volume de capitais próprios e de ativos totais, distanciando-se de uma forma significativa de todos os outros setores, foi o setor das *utilities*. Por oposição, o setor da tecnologia foi aquele que registou os valores mais reduzidos nas cinco rúbricas estudadas.

Analisando a proporção dos AI relatados e comparando-os com os ativos totais, o setor das telecomunicações e o setor dos bens de consumo foram aqueles que apresentaram valores superiores de itens intangíveis, comparando os seus valores com os ativos totais que compõem a entidade.

Tabela 5.8 – Análise descritiva do capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis, ativos totais, correspondente ao ano 2009.

U.M. montantes expressos em milhares de euros

Indicadores Estatísticos	Capital Próprio	Resultado Líquido	Ativos Intangíveis	Ativos Totais
Média	805.994	66.552	366.177	2.997.888
Mediana	134.824	10.271	42.047	481.160
Máximo	9.978.688	736.509	4.046.700	38.633.904
Mínimo	-15.981	-58.650	0	700
Desvio Padrão	1.761.511	139.534	898.102	6.493.593

De acordo com a tabela 5.8, no ano de 2009, as empresas relataram em média 366.177 milhares de euros de AI. Verifica-se também, que existiu uma empresa que relatou 4.064.700 milhares de euros em AI, alavancando de forma significativa o valor médio relatado. Em sentido oposto, constata-se que algumas empresas observadas na amostra, não mencionaram nas suas DF, quaisquer valores relativos a este tipo de ativos.

Tabela 5.9 – Reconhecimento das despesas de investigação e desenvolvimento no ano de 2009

U.M. montantes expressos em milhares de euros

Investigação e Desenvolvimento 2009						
Setor	Total de empresas que capitalizam e divulgam I&D / Total de empresas por setor	Nº empresas que reconhecem como AI	Despesas de I&D (AI) (valores médios por setor)	Nº Empresas que divulgam o investimento em I&D	Investimento de I&D divulgados (valores médios por setor)	Total dos valores médios por setor
Bens de consumo	1/3	1	3.217	0	0	3,217
Indústria	9/11	4	1.203	5	1.180	2,383
Matérias-Primas	3/5	1	4	2	1.444	1,448
Petrolífero	1/1	1	657	0	0	657
Serviços	4/12	2	96	2	48	144
Tecnologia	4/4	2	1.417	2	2.448	3,865
Telecomunicações	1/2	0	0	1	106.500	98.691
<i>Utilities</i>	2/3	1	700	1	31.035	31.735

Considerando os valores médios e conforme evidenciado na tabela 5.9, em 2009, os setores que mais divulgaram e mensuraram os investimentos em atividades de I&D foram o setor das telecomunicações e o setor das *utilities*, com 98.691 e 31.735 milhares de euros, respetivamente. Em sentido contrário, o setor que menos valorizou as atividades de I&D foi o setor dos serviços com 144 milhares de euros.

Tabela 5.10 – Análise descritiva das despesas e investimentos em I&D divulgados, correspondentes ao ano de 2009.

U.M. montantes expressos em milhares de euros

Indicadores Estatísticos	Despesas de I&D (AI)	Investimentos de I&D divulgados	Total
Média	630	6.424	7.054
Mediana	0	0	0
Máximo	9.651	213.000	222.651
Mínimo	0	0	0
Desvio Padrão	1.838	33.036	34.874

Como se observa na tabela 5.10, de uma forma geral, as empresas que compõem a amostra tendem a divulgar mais os investimentos de I&D do que a capitalizar como AI.

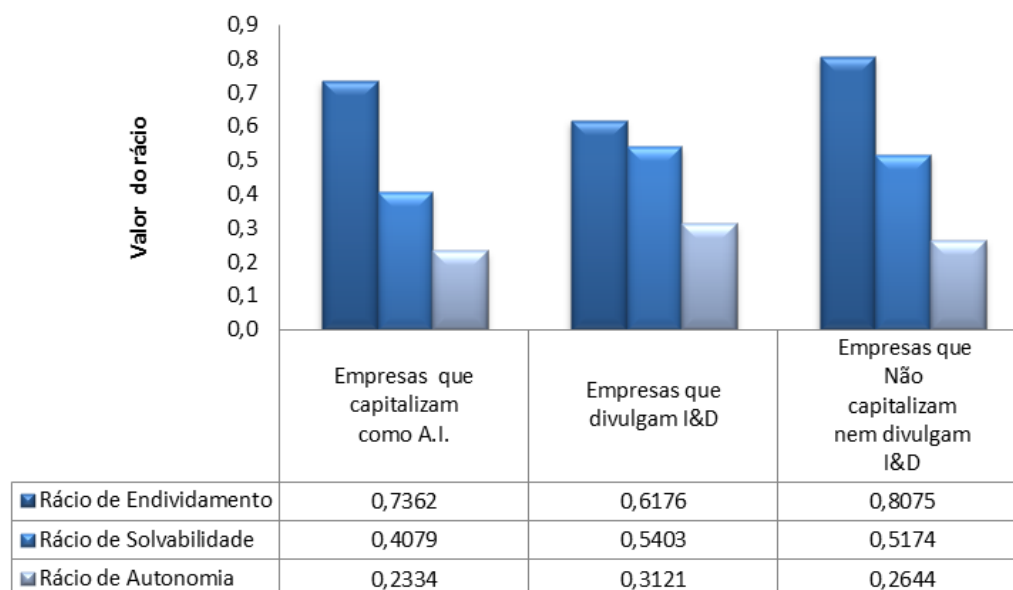


Figura 5.1 – Rácios financeiros de 2009 em função do tratamento contabilístico das despesas de investigação e desenvolvimento

Através da observação da Figura 5.1, é possível concluir que as empresas que não capitalizam nem divulgam os seus investimentos em matéria de I&D, são aquelas que registam o rácio mais elevado de endividamento. Em sentido oposto, as empresas que optam pela divulgação das despesas de I&D no anexo são aquelas que apresentam rácios financeiros mais favoráveis (menor rácio de endividamento, maior rácio de solvabilidade e maior rácio de autonomia financeira).

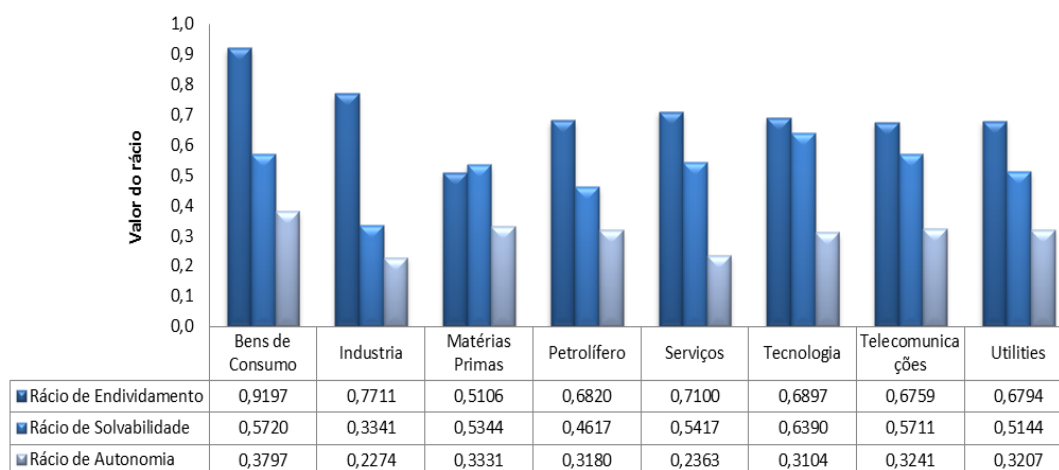


Figura 5.2 – Rácios financeiros por setor de atividade, correspondente ao ano de 2009

Conforme se apresenta na figura 5.2, em 2009, os setores das telecomunicações e das *utilities*, que são os que mais contabilizam e divulgam os ativos intangíveis, apresentam valores semelhantes nos rácios de endividamento, solvabilidade e autonomia financeira. Verifica-se ainda que o setor dos bens de consumo é aquele que regista o maior rácio de endividamento, sendo o setor da indústria aquele que apresenta valores menos favoráveis no rácio de autonomia financeira.

As tabelas seguintes evidenciam o valor das variáveis contabilísticas por setor, no período de 2010, referentes ao capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis e ativos totais (tabelas 5.11, 5.12, 5.13 e 5.14).

Tabela 5.11 – Valor médio por setor do capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis, ativos totais, correspondente ao ano 2010.

U.M. montantes expressos em milhares de euros

Setor	Capitais Próprios	Resultado Líquido	Ativos Intangíveis	Ativos Totais	% de ativos intangíveis nos ativos totais
Bens de Consumo	146.605	45.809	107.590	431.589	24,93%
Indústria	519.689	91.549	411.935	1.976.094	21,04%
Matérias-Primas	554.284	78.390	56.277	1.298.736	4,23%
Petrolífero	2.711.069	441.375	1.307.873	9.162.128	14,27%
Serviços	318.350	40.919	168.851	1.262.088	13,01%
Tecnologia	58.764	3.672	53.649	160.724	14,29%
Telecomunicações	2.792.199	2.930.625	695.295	8.515.901	8,13%
<i>Utilities</i>	5.731.347	423.131	3.452.574	19.261.502	17,92%

De acordo com a tabela 5.11, em 2010, os setores que reportaram um maior volume de ativos intangíveis foram o setor das *utilities* e o setor petrolífero. À semelhança do verificado no ano anterior, o setor das *utilities* continua a ser aquele que detém o valor mais elevado de capitais próprios e de ativos totais. Em relação ao resultado líquido obtido pelas entidades observadas neste trabalho e à semelhança do que se tinha registado no ano de 2009, estes continuam a ser razoavelmente positivos, destacando-se o setor das telecomunicações com 2.930.635 milhares de euros.

No que se refere à proporção dos AI nos ativos totais das entidades, de 2009 para 2010, verifica-se uma subida acentuada no setor da indústria de 7,03% registado em 2009 para 21,04% verificado em 2010, sendo neste ano um dos setores que mais relevo dá à contabilização destes ativos. O setor dos bens de consumo continua em 2010 a ser o setor que regista uma maior percentagem de ativos intangíveis face ao total dos ativos contabilizados pelas entidades.

Tabela 5.12 - Análise descritiva do capital próprio, resultado líquido, ativos intangíveis, ativos totais, correspondente ao ano 2010.

U.M. montantes expressos em milhares de euros

Indicadores	Capitais Próprios	Resultado Líquido	Ativos Intangíveis	Ativos Totais
Média	928.387	231.088	496.294	3.125.428
Mediana	140.043	13.835	36.125	484.290
Máximo	10.784.959	5.820.066	6.614.139	40.488.853
Mínimo	-42.442	-74.435	0	740
Desvio Padrão	1.959.457	908.679	1.304.219	6.848.372

De acordo com a tabela 5.12, verifica-se uma subida no valor médio dos AI contabilizados pelas entidades. Enquanto que em 2009, em média as empresas apresentam um valor de 366.177 milhares de euros na rúbrica do balanço: AI, no ano de 2010, apresentam um valor de 496.294 milhares de euros. À semelhança do verificado em 2009, o valor relatado por uma empresa de 6.614.139 milhares de euros, pode ter distorcido o resultado médio obtido relativo aos ativos intangíveis relatados pelas empresas. No entanto, em 2009, observa-se ainda que algumas empresas que constituem a amostra não apresentam quaisquer valores referentes a este tipo de ativos. Relativamente, às restantes rúbricas que constituem o balanço das entidades estudadas neste trabalho, tanto os capitais próprios, como o resultado líquido, como os ativos totais registam registam uma evolução positiva de 2009 para 2010.

Tabela 5.13 – Reconhecimento das despesas de investigação e desenvolvimento, em 2010

U.M.: montantes expressos em milhares de euros

Atividades de investigação e desenvolvimento 2010						
Setor	Total de empresas que capitalizam e divulgam I&D / Total de empresas por setor	Nº empresas que reconhecem como AI	Despesas de I&D (AI) (valores médios por setor)	Nº Empresas que divulgam o investimento em I&D	Investimento de I&D divulgados (valores médios por setor)	Total dos valores médios por setor
Bens de consumo	1/3	1	3.217	0	0	3.217
Indústria	8/11	4	182	4	1.312	1.494
Matérias-Primas	2/5	0	0	2	1.611	1.611
Petrolífero	1/1	1	200	0	0	200
Serviços	1/12	1	2	0	0	2
Tecnologia	3/4	2	745	1	2.525	3.275
Telecomunicações	1/2	0	0	1	100.000	100.000
Utilities	2/3	0	0	2	13.776	13.776

A tabela 5.13 evidencia que à semelhança do que se verificou para o período de 2009, em 2010, os setores que valorizam mais o investimento com atividades de I&D são os setores das telecomunicações e das *utilities*. O setor dos serviços continua, no período de 2010, a ser o setor que atribui menos relevo aos investimentos na área da I&D.

Tabela 5.14 – Análise descritiva das despesas e investimentos em I&D divulgados, correspondentes ao ano de 2010.

U.M. montantes expressos em milhares de euros

Indicadores Estatísticos	Despesas de I&D (AI)	Investimentos de I&D divulgados	Total
Média	563	6.495	7.058
Mediana	0	0	0
Máximo	9.651	200.000	209.651
Mínimo	0	0	0
Desvio Padrão	1.787	31.539	33.326

De acordo com a tabela 5.14, no período de 2010, as empresas selecionadas tendem, em média, a divulgar valores superiores de investimentos de I&D, quando comparados com os valores de I&D capitalizados como AI.

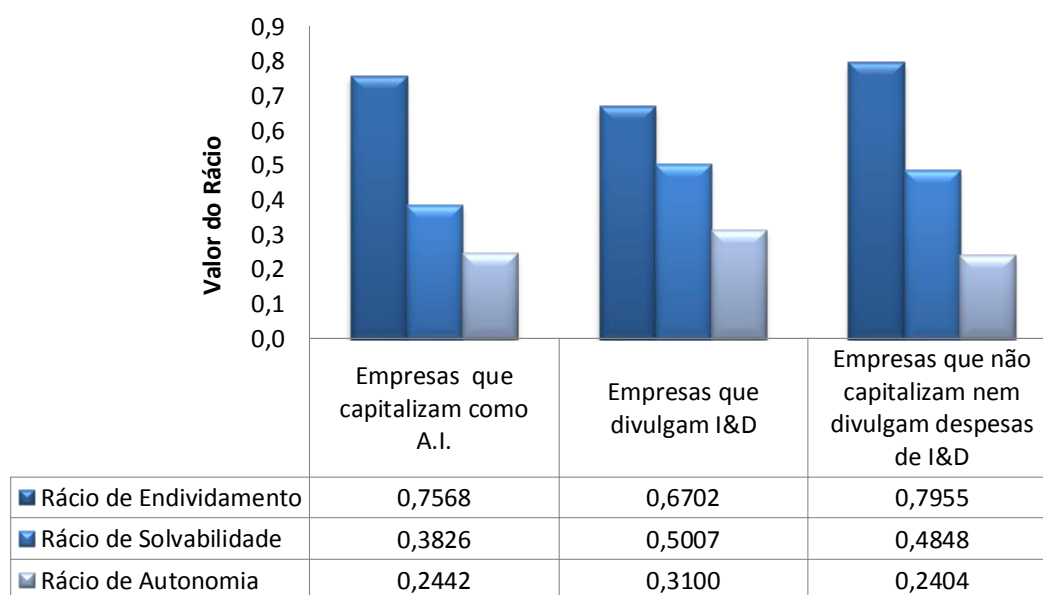


Figura 5.3 – Rácios financeiros de 2010 em função do tratamento contabilístico das despesas de investigação e desenvolvimento

No período de 2010, as empresas que capitalizam as despesas de I&D evidenciam rácios menos favoráveis de solvabilidade e de autonomia financeira relativamente às empresas que apesar de não capitalizarem, divulgam os investimentos em I&D. Deste modo, as empresas que optam pela divulgação deste tipo de despesas são aquelas que registam os rácios mais favoráveis de solvabilidade e autonomia financeira. À semelhança do que se verifica no período de 2009 analisado, as empresas que não capitalizam despesas de I&D nem divulgam os dispêndios na área da I&D, são as que verificam os mais elevados níveis de endividamento (Figura 5.3).

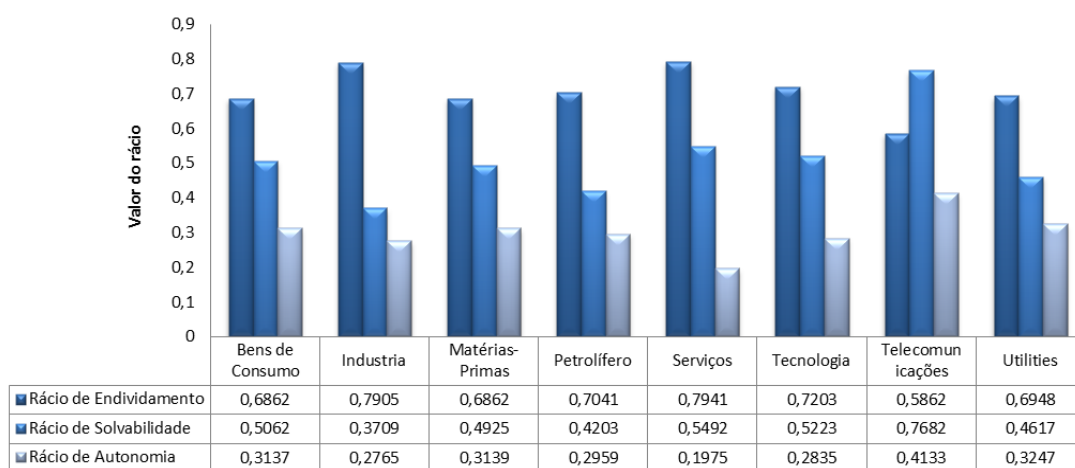


Figura 5.4 – Rácios Financeiros por setor de atividade, correspondentes ao ano 2010.

Conforme evidenciado na Figura 5.4, para o período de 2010, sublinha-se no setor das telecomunicações a forte subida do rácio de solvabilidade relativamente ao ano anterior, evidenciando-se como o melhor rácio de solvabilidade. A redução do investimento em ativos intangíveis por parte do setor das telecomunicações ajudou a reforçar o aumento do rácio de solvabilidade. O setor dos serviços, tal como verificado no ano anterior, apresenta valores menos favoráveis nos rácios de endividamento e de autonomia financeira, no ano de 2010.

5.4.2 Modelo de regressão linear

Neste ponto serão apresentados os resultados dos modelos de regressão linear estimados.

Tabela 5.15 - Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio e resultado líquido em 2009

Ano 2009 Modelo de Regressão Linear 1					
Equação 1: VM = X + CP + RL + ε					N=42
Variável	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Statistic	Prob.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	55793,128	175264,682		0,318	0,752
CP	0,770	0,108	0,507	7,148	0,000
RL	10,435	1,360	0,544	7,671	0,000
<i>R-square</i>					0,867
<i>Adjusted R-Square</i>					0,860
<i>F-statistic</i>					126,730
<i>Prob(F-statistic)</i>					0,000
<i>Dependent Variable : VM</i>					

Fonte: Adaptado do SPSS

De acordo com a tabela 5.15, os resultados para o modelo 1 indicam que as variáveis capital próprio e resultado líquido apresentam valor relevante, parecendo indicar que os investidores são sensíveis a estas variáveis aquando da tomada de decisão sobre os seus investimentos, no ano de 2009.

O valor do *R-Square* tende a ser influenciado pela dimensão da amostra. Neste sentido, considerou-se o valor de *Adjusted-R-Square* por forma a analisar o grau de ajustamento da amostra à população. Para este modelo, o ajustamento foi de 86% no ano de 2009.

Tabela 5.16 – Relação entre as variáveis: valor de mercado das ações, capital próprio e resultado líquido, em 2010.

Ano 2010: Modelo de Regressão Linear 1.1					
Equação 1 VM = X + CP + RL + ε					N=41
Variável	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Statistic	Prob.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	322690,721	343397,576		0,940	0,353
CP	0,516	0,277	0,349	1,863	0,070
RL	5,128	2,351	0,409	2,182	0,035
<i>R</i>					0,718
<i>R-square</i>					0,516
<i>Adjusted R-Square</i>					0,491
<i>F-statistic</i>					20,274
<i>Prob(F-statistic)</i>					0,000
<i>Dependent Variable : VM</i>					

Fonte: Adaptado de SPSS

Em 2010, para um intervalo de confiança de 95%, no primeiro modelo, apenas a variável resultado líquido apresenta valor estatisticamente significativo, parecendo

indicar que os investidores não são sensíveis aos valores dos capitais próprios, tendo em conta que esta variável não apresenta valor relevante. No período de 2010, o primeiro modelo não se revelou tão ajustado à população como no ano anterior, devido ao *Adjusted R-Square* ser apenas de 49,1%.

5.4.2.1 Teste da associação entre o valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e AI

Através do segundo modelo é testada a primeira hipótese (H1) e verifica-se se os investidores são sensíveis à informação sobre os AI relatada nas DF das entidades.

Tabela 5.17 – Relação entre as variáveis valor de mercado da ações, capital próprio, resultado líquido e ativos intangíveis, em 2009

Ano 2009 Modelo de Regressão Linear 2					
Equação 2: VM= X + CP + RL + AI + ε					N=42
Variável	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Statistic	Prob.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	64569,855	167222,680		0,386	0,702
CP	0,807	0,104	0,531	7,750	0,000
RL	13,055	1,759	0,681	7,421	0,000
AI	-0,582	0,264	-0,195	-2,206	0,034
<i>R-square</i>					0,882
<i>Adjusted R-Square</i>					0,872
<i>F-statistic</i>					94,482
<i>Prob(F-statistic)</i>					0,000
<i>Dependent Variable : VM</i>					

Fonte: Adaptado de SPSS

Os resultados parecem sugerir que os os investidores são sensíveis aos valores dos AI capitalizados, em 2009, tendo em conta que face à cotação das ações das empresas, estes ativos apresentam valor relevante. Comparando o primeiro modelo com o segundo, através da inclusão dos AI, verifica-se que o grau de ajustamento da amostra subiu de 86% para 87,2%.

Para testar a segunda hipótese (H2), recorre-se ao terceiro modelo . A diferença entre o segundo e o terceiro modelo consiste no facto dos AI terem sido divididos entre outros AI e despesas de I&D capitalizadas.

Tabela 5.18 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis em I&D, em 2009

Ano 2009 : Modelo de Regressão Linear 3					
Equação 3: VM = X + CP + RL + OAI+ AI_I&D+ ε					
Variável	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Statistic	Prob.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	52308,529	177029,268		0,295	0,769
CP	0,809	0,106	0,533	7,643	0,000
RL	13,099	1,791	0,683	7,314	0,000
OAI	-0,591	0,270	-0,199	-2,190	0,035
AI_I&D	20,714	89,165	0,013	0,232	0,818
<i>R-square</i>					0,882
<i>Adjusted R-Square</i>					0,869
<i>F-statistic</i>					69,118
<i>Prob(F-statistic)</i>					0,000
Dependent Variable : VM					

Fonte: Adaptado de SPSS

Tabela 5.19 - Correlação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis em I&D, em 2009

Equação 3: Correlação entre as variáveis: valor de mercado, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis: investigação e desenvolvimento					
Variável	VM	CP	RL	OAI	AI_I&D
VM	1,000				
CP	0,816	1,000			
RL	0,832	0,567	1,000		
OAI	0,602	0,520	0,770	1,000	
AI_I&D	-0,077	-0,086	-0,052	0,044	1,000

Fonte: Adaptado de SPSS

Analisando os AI capitalizados em pormenor, verifica-se que os valores investidos em I&D capitalizados parecem não estar a ser considerados pelos investidores, uma vez que a variável (AI_I&D) não apresenta valor relevante, enquanto que os restantes AI apresentam valor relevante. Resultados semelhantes foram obtidos por Oliveira, Rodrigues & Craig (2010:249), onde os valores reconhecidos de I&D parecem não ter valor relevante para os investidores. De acordo com este estudo, no contexto português, estes ativos não são legitimados pelos investidores por estes considerarem que os gestores os podem usar para manipular os resultados nas empresas. Neste estudo, que compreendeu o período 1998/2008, Oliveira, Rodrigues & Craig (2010:249) afirmam também que a transição do POC para as IFRS vieram aumentar o valor relevante destes ativos na perspetiva externa das organizações. À semelhança do que se verificou em 2009, utilizou-se o segundo modelo para ser testada a primeira hipótese deste trabalho, avaliando-se se os acionistas consideram relevante a contabilização dos AI nas suas aquando de tomada de decisão sobre os seus investimentos.

Tabela 5.20 – Relação entre as variáveis: valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido e ativos intangíveis, em 2010

Ano 2010 :Modelo de Regressão Linear 2.1					
Equação 2 : VM = X + CP + RL + AI + ε					N=41
Variável	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Statistic	Prob.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	324913,603	338891,489		0,959	0,344
CP	0,579	0,277	0,392	2,091	0,043
RL	8,030	3,091	0,640	2,598	0,013
AI	-0,660	0,464	-0,310	-1,421	0,164
R					0,736
R-square					0,541
Adjusted R-Square					0,504
F-statistic					14,551
Prob(F-statistic)					0,000
Dependente Variable : VM					

Fonte: Adaptado de SPSS

Através da análise da tabela 5.20, verifica-se que os AI totais capitalizados não apresentam valor relevante na tomada de decisão dos investidores, uma vez que a variável (AI) não apresenta valor estatisticamente significativo (0,164).

Tal como em 2009, a utilização do modelo 3.1 visa testar a segunda hipótese em estudo, isto é, avaliar se as despesas de I&D capitalizadas assumem valor relevante para os acionistas. Os resultados deste modelo são expressos através da tabela 5.21:

Tabela 5.21 – Relação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis em I&D em 2010

Ano 2010: Modelo de Regressão Linear Múltipla 3.1					
Equação 3: VM = X + CP + RL + OAI+ AI_I&D+ ε					N=41
Variável	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Statistic	Prob.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	352958,938	355845,915		0,992	0,328
CP	0,568	0,283	0,384	2,004	0,053
RL	8,047	3,130	0,641	2,571	0,014
OAI	-0,648	0,472	-0,304	-1,373	0,178
AI_I&D	-61,157	203,259	-0,034	-0,301	0,765
R					0,736
R-square					0,542
Adjusted R-Square					0,492
F-statistic					10,666
Prob(F-statistic)					0,000
Dependente Variable : VM					

Fonte: Adaptado de SPSS

Tabela 5.22 - Correlação entre as variáveis valor de mercado, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis em I&D

Equação 3: Correlação entre as variáveis: valor de mercado, capital próprio, resultado líquido, outros ativos intangíveis e ativos intangíveis: investigação e desenvolvimento					
Variável	VM	CP	RL	OAI	AI_I&D
VM	1,000				
CP	0,675	1,000			
RL	0,687	0,798	1,000		
OAI	0,525	0,733	0,856	1,000	
AI_I&D	-0,078	-0,083	-0,008	0,023	1,000

Fonte: Adaptado de SPSS

Semelhante ao que ocorreu em 2009, os valores investidos em I&D que são capitalizados parecem não ser considerados pelos investidores, visto que a variável (AI_I&D) continua a não apresentar valor relevante (tabela 5.22).

5.4.2.2 Teste da associação entre o valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e projetos de I&D divulgados

Utilizando a mesma técnica estatística dos modelos anteriores, o quarto modelo visa testar a terceira hipótese, ou seja, pretende avaliar se os projetos de I&D divulgados no anexo e não capitalizados como AI têm valor relevante para os investidores.

Tabela 5.23 – Relação entre as variáveis: valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido, divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento, em 2009

Ano 2009: Modelo de Regressão Linear 4					
Equação 4: $VM = X + CP + RL + Div_I\&D + \epsilon$					N=42
Variável	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Statistic	Prob.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	-95191,907	137204,382		-0,694	0,492
CP	0,582	0,090	0,384	6,489	0,000
RL	18,410	1,822	0,960	10,104	0,000
DIV_I&D	-35,042	6,568	-0,433	-5,335	0,000
<i>R-square</i>					0,924
<i>Adjusted R-Square</i>					0,918
<i>F-statistic</i>					153,474
<i>Prob(F-statistic)</i>					0,000
<i>Dependent Variable : VM</i>					

Fonte: Adaptado de SPSS

Tabela 5.24 – Correlação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido e divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento, em 2009

Equação 4: Correlação entre as variáveis: valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento				
	<u>VM</u>	<u>CP</u>	<u>RL</u>	<u>Div I&D</u>
VM	1,000			
CP	0,816	1,000		
RL	0,832	0,567	1,000	
Div_I&D	0,435	0,259	0,800	1,000

Fonte: Adaptado de SPSS

Em relação aos modelos anteriores, este modelo revelou ter uma melhor qualidade de ajustamento assumindo o valor de 0,918 no indicador *Adjusted R-Square*.

Enquanto que no terceiro modelo, a variável (AI_I&D) parecia não estar a ser considerada pelos investidores uma vez que não apresentava valor relevante, quando analisados os valores referentes aos projetos de I&D divulgados no anexo, os resultados sugerem que os investidores parecem ser sensíveis a esta informação devido à variável (Div_I&D) apresentar valor relevante (tabela 5.23).

Uma possível justificação para estes resultados poderá ser o facto das regras de reconhecimento de AI não estarem a captar o valor considerado pelos investidores aquando da tomada de decisões dos seus investimentos.

Semelhantes conclusões foram apresentadas por Morricone, Oriani & Sobrero (2009:9), onde consideram que as diretrizes impostas pelas IFRS levam as entidades a excluírem os AI gerados internamente dos seus ativos, bem como a obrigação de reportarem esses intangíveis com um elevado grau de precisão do seu valor de aquisição, reduzindo a informação dos AI para os investidores. De forma semelhante, Cañibano, Garcia-Ayuso & Sánchez (2000: 103) afirmam que a contabilidade vive um dos momentos mais conturbados da sua história e ao longo dos últimos anos tem falhado na preparação de uma conceção precisa e exata do valor dos seus elementos intangíveis. Assim, as tradicionais demonstrações financeiras revelam uma considerável perda de relevância, que se traduz pelo acentuado acréscimo de confiança verificado nos relatórios apresentados pelas empresas, nos últimos anos.

Tal como para o ano de 2009, em 2010 recorre-se também ao quarto modelo para testar a terceira hipótese (H3) .

Tabela 5.25 – Relação entre as variáveis valor de mercado, capital próprio, resultado líquido, e divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento, em 2010

Ano 2010						
Modelo de Regressão Linear Múltipla 4						
Equação 4: $VM = X + CP + RL + Div_I\&D + \epsilon$						
Variável	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t-Statistic	Prob.	
	B	Std. Error	Beta			
Constant	178.836,039	314.320,382		0,569	0,573	
CP	1,171	0,330	0,792	3,554	0,001	
RL	6,069	2,150	0,483	2,823	0,008	
DIV_I&D	-278,769	90,970	-0,594	-3,064	0,004	
R						0,784
R-square						0,614
Adjusted R-Square						0,583
F-statistic						19,630
Prob(F-statistic)						0,000
Dependent Variable : VM						

Fonte: Adaptado de SPSS

Tabela 5.26 – Correlação entre as variáveis valor de mercado das ações, capital próprio, resultado líquido e divulgação de projetos de investigação e desenvolvimento, em 2010

Equação 4: Correlação entre as variáveis: valor de mercado, capital próprio, resultado líquido e divulgação de projetos de Investigação e Desenvolvimento				
Variável	VM	CP	RL	Div_I&D
VM	1,000			
CP	0,675	1,000		
RL	0,687	0,798	1,000	
Div_I&D	0,425	0,846	0,721	1,000

Fonte: Adaptado de SPSS

Embora no terceiro modelo as despesas de I&D capitalizadas pareçam não estar a ser consideradas pelos investidores, quando se observam os valores referentes aos projetos de I&D divulgados no anexo, os resultados indicam uma associação linear entre o valor de mercado (VM) e a variável (Div_I&D). Neste sentido, os investidores parecem ser, tal como em 2009, sensíveis a esta informação (tabelas 5.25 e 5.26).

À semelhança do que se verificou em 2009, em 2010, o quarto modelo estudado revelou uma melhor qualidade de ajustamento à população, superior à dos modelos 2 e 3.

5.5 Teste de Durbin-Watson

A tabela 5.27 indica os resultados do teste de *Durbin-Watson* para todos os modelos estudados, tendo por objetivo apurar se existe autocorrelação dos erros.

Tabela 5.27 – Resultados do Teste de Durbin-Watson

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
	Equação 1 $VM = X + CP + RL + \varepsilon$	Equação 2: $VM = X + CP + RL + AI + \varepsilon$	Equação 3: $VM = X + CP + RL + OAI + AI_I\&D + \varepsilon$	Equação 4: $VM = X + CP + RL + Div_I\&D + \varepsilon$
2009	1,936	1,862	1,846	1,959
2010	2,151	2,059	2,068	2,094

Fonte: Adaptado de SPSS

O teste de *Durbin-Watson* é um teste estatístico utilizado para avaliar se existe autocorrelação (dependência) dos resíduos de uma análise de regressão. De acordo com este teste, considera-se que a independência dos resíduos verifica-se quando a magnitude de um resíduo não influencia o resíduo seguinte.⁹ Como se pode observar na tabela 5.27, todos os modelos estudados apresentam resultados muito próximos 2. Relativamente ao ano de 2009, o primeiro modelo e o quarto modelo apresentam resultados muito próximos do valor base do teste, o que sugere que não existe uma autocorrelação entre as variáveis em estudo. Curiosamente, no ano de 2010, e utilizando as mesmas variáveis, são os segundo e terceiro modelos que registam os valores mais próximos de 2. Deste modo, é possível concluir que a hipótese de independência dos resíduos não é rejeitada.

⁹ Para Maroco, não existe probabilidade de autocorrelação entre as variáveis quando o valor do teste se encontra relativamente próximo de 2.

5.6 Teste da normalidade dos resíduos

Com vista a apurar a normalidade dos erros foi realizado o teste de *Kolmogorov-Smirnov* para os resíduos.

Tabela 5.28 – Resultados do teste de *Kolmogorov-Smirnov*, para o ano de 2009

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual	Standardized Residual
Equação(1)			
Normal Parameters (a,b)	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.Deviation	976708,2271	0,97530483
Kolmogorov-Smirnov Z		1,787	1,787
Asymp.Sig(2-tailed)		0,003	0,003
Equação(2)			
Normal Parameters (a,b)	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.Deviation	919604,8633	0,96271972
Kolmogorov-Smirnov Z		1,506	1,506
Asymp.Sig(2-tailed)		0,021	0,021
Equação(3)			
Normal Parameters (a,b)	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.Deviation	918896,8019	0,94996791
Kolmogorov-Smirnov Z		1,464	1,464
Asymp.Sig(2-tailed)		0,028	0,028
Equação (4)			
Normal Parameters (a,b)	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.Deviation	738512,6599	0,96271972
Kolmogorov-Smirnov Z		1,575	1,575
Asymp.Sig(2-tailed)		0,014	0,014

Fonte: Adaptado de SPSS

Tabela 5.29 – Resultados do teste de *Kolmogorov-Smirnov*, para o ano 2010

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual	Standardized Residual
Equação(1.1)			
Normal Parameters (a,b)	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.Deviation	1949617,694	0,97467943
Kolmogorov-Smirnov Z		2,212	2,212
Asymp.Sig(2-tailed)		0,000	0,000
Equação(2.1)			
Normal Parameters (a,b)	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.Deviation	1898529,404	0,96176920
Kolmogorov-Smirnov Z		2,163	2,163
Asymp.Sig(2-tailed)		0,000	0,000
Equação(3.1)			
Normal Parameters (a,b)	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.Deviation	1896197,721	0,94868330
Kolmogorov-Smirnov Z		2,194	2,194
Asymp.Sig(2-tailed)		0,000	0,000
Equação (4.1)			
Normal Parameters (a,b)	Mean	0,0000000	0,0000000
	Std.Deviation	1741147,003	0,96176920
Kolmogorov-Smirnov Z		2,008	2,008
Asymp.Sig(2-tailed)		0,001	0,001

Fonte: Adaptado de SPSS

Através da observação das tabelas 5.28 e 5.29, verifica-se que tanto para o ano 2009 como para o ano 2010, o teste à normalidade dos resíduos aponta para a não normalidade dos mesmos, uma vez que o nível de significância do teste se encontra abaixo de 5% em todos os modelos analisados. Assim, para a amostra selecionada, rejeita-se a hipótese nula de normalidade dos erros.

No entanto, apesar de neste caso não serem satisfeitos os critérios de normalidade dos resíduos, é possível assegurar que através dos estimadores do Método dos Mínimos Quadrados (MMQ) os erros satisfazem a condição da normalidade assintótica. Isto é, em amostras suficientemente grandes da população, os resíduos tendem a aproximar-se da distribuição normal (Hayashi 2000).

5.7 Teste da multicolinearidade

O modelo de regressão linear pressupõe que as variáveis explicativas são linearmente independentes entre si. Deste modo, o teste à multicolinearidade das variáveis explicativas do modelo em estudo é composto por dois indicadores: a tolerância e a VIF (*variance inflation factor*). A tolerância varia entre zero e um, e quanto mais próximo estiver de zero, maior será a multicolinearidade. A VIF caracteriza-se por ser o inverso da tolerância, e por isso, quanto mais próxima estiver de zero, menor será a multicolinearidade. Na tabela 5.29, são apresentados os resultados obtidos do teste à multicolinearidade das variáveis em estudo, no ano de 2009.

Tabela 5.30 – Resultados do teste da Multicolinearidade, para o ano 2009

2009								
Variável	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3		Modelo 4	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
VM								
CP	0,679	1,473						
RL	0,679	1,473						
VM								
CP			0,662	1,512				
RL			0,369	2,707				
AI			0,397	2,521				
VM								
CP					0,656	1,524		
RL					0,365	2,737		
OAI					0,388	2,576		
AI_I&D					0,972	1,029		
VM								
CP							0,574	1,741
RL							0,222	4,504
Inv_I&D							0,305	3,277

Fonte: Adaptado de SPSS

Observando a tabela, verifica-se que para os quatro modelos estudados, os valores de *VIF* não ultrapassam 5 e a tolerância é sempre maior 0,1. Estes são os valores que habitualmente são considerados como limite para a existência de multicolinearidade. Conclui-se assim, que os modelos estudados não são afetados por uma multicolinearidade entre as variáveis, no ano de 2009.

Em 2010, utilizou-se o mesmo teste para testar a multicolinearidade entre as variáveis regressoras do modelo.

Tabela 5.31 – Resultados do teste da Multicolinearidade, para o ano de 2010

Variável	2010							
	Modelo 1.1		Modelo 2.1		Modelo 3.1		Modelo 4.1	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
CB								
CP	0,363	2,755						
RL	0,363	2,755						
CB								
CP			0,354	2,827				
RL			0,204	4,891				
AI			0,261	3,837				
CB								
CP					0,347	2,883		
RL					0,204	4,893		
OAI					0,259	3,863		
AI_I&D					0,978	1,023		
CB								
CP							0,210	4,757
RL							0,356	2,812
Inv_I&D							0,278	3,600

Fonte: Adaptado de SPSS

A informação obtida sobre a multicolinearidade dos quatro modelos, no ano de 2010, é dada na tabela 5.31. À semelhança do ano de 2009, no período de 2010, os limites não são ultrapassados, isto é nenhum valor da *variance inflation fator* é maior que 5, bem como nenhum valor da tolerância é menor que 0,1. Deste modo, é possível concluir que os quatro modelos estudados não são afetados por uma multicolinearidade entre as suas variáveis independentes.

5.8 Conclusão

O presente estudo teve como objetivo analisar se o valor dos ativos intangíveis divulgados e contabilizados pelas entidades assumem valor relevante para os utentes externos das DF aquando da tomada de decisão sobre investimentos financeiros.

Do ponto de vista dos investidores, enquanto que em 2009 os AI apresentaram valor estatisticamente significativo e influenciaram o preço das ações das empresas, em 2010, estes não tiveram impacto no valor de mercado das empresas. Uma possível explicação para o decréscimo de influência dos ativos intangíveis no mercado de capitais, de 2009 para 2010, poderá ser o acentuar da crise económico-financeira que tem atingido todo o mercado europeu, em particular os países periféricos onde se inclui Portugal. Os resultados deste estudo também indicam que os investidores parecem ser sensíveis tanto em 2009 como em 2010, às atividades de I&D divulgadas pelas entidades. Embora estes resultados sugiram a existência de uma associação linear entre os investimentos de I&D e a capitalização bolsista das empresas, a IAS 38 limita o âmbito de reconhecimento desses dispêndios e a empresa só os deverá considerar se for provável que deles ocorram benefícios económicos futuros e se forem fiavelmente mensurados. Neste contexto, a maioria das empresas que constituem a amostra opta por considerar estes investimentos como gastos do período no qual incorrem, em vez de os tratar como AI.

Da avaliação efetuada dos modelos em estudo retiraram-se várias conclusões. Quanto à primeira hipótese (H1), conclui-se que os AI no ano de 2009 apresentam valor relevante no valor de mercado das empresas, sendo que em 2010 o seu valor não é considerado relevante na variação do preço das ações. No que se refere à segunda hipótese, para ambos os anos em estudo, as despesas de I&D não são tidas em conta pelos investidores como tendo valor relevante. Relativamente à terceira hipótese os projetos de I&D divulgados no anexo assumem valor relevante, tanto em 2009 como em 2010, nas empresas que compõem a amostra.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste ponto é efetuado um resumo da dissertação, onde são expostas as conclusões mais relevantes obtidas em cada capítulo, as limitações do estudo e as sugestões para investigação futura.

6.1. Resumo e conclusões

A realização da presente dissertação teve dois objetivos. O primeiro objetivo foi o de demonstrar a importância que os AI assumem na criação de valor para os investidores. Numa segunda linha de pesquisa e tendo como alvo o estudo das despesas na área de investigação e desenvolvimento, o segundo objetivo deste trabalho consistiu em avaliar se a divulgação e capitalização dos dispêndios na área de I&D tem impacto no valor de mercado das empresas.

Na primeira fase deste trabalho, efetuou-se um enquadramento conceptual do tema em estudo, de modo a identificar os principais conceitos subjacentes a este tipo de ativos, seus tipos, vantagens e desvantagens e a agrupá-los sob a forma de categorias. Da análise deste capítulo conclui-se que apesar de existir um consenso generalizado sobre a definição destes ativos, ainda existem variações na forma como estes são caracterizados.

Apesar da evidência da sua existência, nem sempre estes são considerados aquando da elaboração das DF. Tal deve-se essencialmente ao facto das normas contabilísticas vigentes serem limitativas do reconhecimento destes ativos.

No capítulo seguinte efetuou-se o enquadramento contabilístico, expondo os critérios de reconhecimento e mensuração em vigor, de acordo com o prescrito nas IFRS, particularmente no que diz respeito à IAS 38. O normativo contabilístico português foi também abordado, salientando os principais aspetos da NCRF 6 e destacando as principais diferenças apresentadas por esta face ao referencial contabilístico anterior POC.

Quanto à revisão da literatura é possível verificar na comunidade académica uma premente necessidade de se encontrar um método transversal que permita o relato inequívoco dos AI, aumentando a transparência e comparabilidade entre as empresas. Neste contexto, a publicação da IAS 38 veio delimitar os seus critérios de reconhecimento e valorização, em resultado da inexistência de um modelo

universalmente aceite de valorização dos AI empresariais. Esta norma teve como objetivo minimizar os riscos inerente à valorização destes ativos. Embora seja uma norma bastante restritiva no reconhecimento destes ativos, estes ainda são apontados como estando muito associados à tentativa de manipulação, por parte dos gestores, dos resultados empresariais. Deste modo, pode ainda verificar-se na literatura que, o declínio da credibilidade das demonstrações financeiras tem aumentado a desconfiança dos investidores, prejudicando o valor de mercado das entidades.

No âmbito da revisão da literatura, foram ainda analisados e referidos os trabalhos de investigação de maior relevância elaborados por vários autores sobre a base intangível das empresas, bem como a conseqüente influência que o relato dos investimentos em matéria de I&D exercem na variação do preço das ações. Da análise efetuada destes estudos, é possível concluir que não existe no meio académico uma opinião unânime no que respeita ao tratamento que deve ser dado aos itens intangíveis empresariais. Se para alguns autores, as regras contabilísticas devem ser revistas, para outros, a contabilidade deve continuar a ignorar esta realidade. Embora existam ainda alguns receios sobre o retorno financeiro criado por estes ativos, estes são já considerados como os novos ativos do futuro.

Por outro lado, a revisão da literatura incidiu particularmente sobre as despesas de I&D. Para a maioria dos autores estudados, as despesas em matéria de I&D permitem a obtenção de benefícios económicos futuros para as entidades e são observadas pelos investidores como tendo valor relevante na sua tomada de decisões. Assim, através da análise destes estudos, é possível concluir que o preço das ações apresenta melhores resultados contabilísticos se as empresas optarem por estimar e capitalizar os investimentos em I&D. Outro aspeto relevante que surge da análise dos trabalhos apresentados, deve-se à ideia que o impacto das atividades de I&D pode ter uma repercussão contínua nos ganhos empresariais a longo prazo, sendo por isso difícil de delimitar o total de benefícios económicos futuros que estas podem gerar para as entidades.

No que respeita aos resultados obtidos com o estudo empírico, estes sugerem que os investidores parecem ser sensíveis à informação intangível relatada pelas empresas e esperam obter benefícios económicos futuros decorrentes dos investimentos em empresas com despesas de I&D divulgadas. Contudo, o facto do valores destas despesas

de I&D serem apenas divulgadas no anexo e não coincidirem com os AI capitalizados, pode levar a questionar sobre a confiança dos investidores nos critérios de reconhecimento dos AI de acordo com IAS 38 e conseqüentemente das DF. Deste modo parece verificar-se um hiato entre o valor de mercado e o valor contabilístico das entidades, em resultado de uma possível incapacidade das atuais regras contabilísticas se adaptarem adequadamente à atual realidade empresarial.

Em suma, é possível concluir que, apesar de parecer que o IASB atingiu em parte o seu objetivo de proporcionar informação relevante que é útil para a tomada de decisão, no que diz respeito ao tratamento contabilístico dos AI as imposições dadas pelas IFRS poderão não estar a permitir uma avaliação correta das entidades na perspetiva do investidor. Por outro lado, este estudo constitui um precioso contributo para um melhor entendimento sobre o valor relevante dos ativos intangíveis reconhecidos e divulgados no meio empresarial português.

6.2.Limitações do estudo

Duas limitações devem ser consideradas na interpretação dos resultados obtidos neste estudo. A primeira limitação deve-se ao ambiente hostil sentido no mercado empresarial nacional. O contexto de crise económico-social vivido em Portugal despoletou a ocorrência de uma retração financeira que fez diminuir os investimentos empresariais. Este corte incidiu sobretudo no investimento em ativos intangíveis que não dão garantias de retornos financeiros. Assim, os resultados obtidos neste estudo foram fortemente condicionados pela conjuntura adversa verificada no meio empresarial português, nos anos de 2009 e 2010. A extrapolação dos resultados para um contexto internacional deverá ser efetuada com precaução, pois a sua amostragem foi limitada ao caso Português.

A segunda limitação relevante do presente estudo, deve-se ao facto de uma grande parte das empresas que compõem a amostra não fazerem referência aos seus investimentos em matéria de I&D. Muitas destas empresas referem apenas que quando ocorrem despesas na área de I&D, estas são consideradas como gasto do período. Neste sentido, a recolha dos dados sobre dispêndios de I&D não se configurou como uma tarefa fácil de realizar, devido ao facto de a maioria das empresas não contabilizar nem divulgar as informações referentes aos investimentos em matéria de I&D.

6.3 Sugestões para investigação futura

A título de investigação futura sugere-se que o presente estudo seja sujeito a replicação , tendo em vista a avaliação e generalização das conclusões obtidas, num clima de crescente instabilidade económico-financeira. Poderá também ser efetuada uma avaliação dos retornos financeiros das empresas que em 2009 e 2010 divulgaram e capitalizaram despesas na área de I&D, por oposição àquelas que optaram pela não divulgação dessas despesas. Em trabalhos futuros seria também interessante retomar a metodologia aqui utilizada por forma a avaliar se as empresas continuam a não capitalizar as despesas de I&D como AI.

Tendo em conta as diferenças apontadas por alguns autores entre o investimento em AI nas grandes empresas e nas pequenas empresas, seria também interessante seguir esta linha de investigação e estudar o retorno no investimento em AI entre empresas de diferentes dimensões.

7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABOODY, David & LEV, Baruch - Information asymmetry, R&D, and insider gains. *Journal of Finance*. ISSN: 0022-1082. Vol.LV:6 (2000) 2747-2766.
- ABOODY, David & LEV, Baruch – The value relevance of intangibles. The case of software. *Journal of Accounting Research*. ISSN: 0021-8456 Vol.36 (1998) 161-191.
- AGÊNCIA Financeira, Mercados [Em linha]. [Consult. em 21 de Ago. de 2012]. Disponível em <http://www.agenciafinanceira.iol.pt/mercados/indice/.BVLG>.
- BAKER, Malcolm & WURGLER, Jeffrey - Investor Sentiment in the Stock Market. *Journal of Economic Perspectives*. ISSN: 0895-3309 Vol.21:2 (2007) 129–151.
- BANDEIRA, Ana M.A. – *Ativos Intangíveis e Atividades de I&D*. Porto:Vida Económica, 2010. ISBN: 978-972-788-369-1.
- BARNEY, Jay B. - Looking inside for competitive advantages. *Academy of Management Executive*. ISSN:1079-5545 Vol.9:4 (1995) 49-61.
- BARTH, Mary E.; CLEMENT, Michael B.; FOSTER, George; KASZNIK, Ron - Brand values and capital market valuation. *Review of Accounting Studies*. ISSN:1380-6653 Vol.3:1-2(1998) 41-68.
- BECKER, Brian; HUSELID, Mark; ULRICH, David – *The HR Scorecard: Linking people, strategy and performance*. Kindle edition. Boston: Harvard Business School Press,2001. ISBN:978-157-851-136-5.
- BLACKETT, Tom – O que é uma Marca? *In O mundo das marcas*. Lisboa:Atual Editora,2010. ISBN:978-972-990-786-9 13-26.
- BOONE, Jeff P. & RAMAN, Khurana K. - Off-balance sheet R&D Assets and Market Liquidity. *Journal of Accounting and Public Policy*. ISSN: 0278-4254 Vol.20:2 (2001) 97-128.
- BOONE, Jeff P. & RAMAN, Khurana K. - On R&D capitalization and value relevance: a response. *Journal of Accounting and Public Policy*. ISSN:0278-4254 Vol.20:3 (2001) 255-261.

- BROWN, Gregory W. & CLIFF, Michael T. – Investor Sentiment and asset valuation. *The journal of Business*. ISSN:0021-9398 Vol.78:2 (2005) 405-440.
- CAÑIBANO, Leandro; GARCÍA-AYUSO, Manuel; SÁNCHEZ, Paloma - Accounting for Intangibles: A Literature Review. *Journal of Accounting Literature*. ISSN:0737-4607 Vol.19 (2000), 102-130 .
- CHAMBERS, Dennis, JENNINGS, Ross, THOMPSON, Robert - Excess returns to R&D intensive firms. *Review of Accounting studies*. ISSN:1380-6653 Vol.7:2-3 (2002), 133-158.
- CHAN, Louis K.C.; LAKONISHOK, Josef; SOUGIANNIS, Theodore - The stock market valuation of research and development expenditures. *Journal of Finance*. ISSN:0022-1082 Vol.56:6 (1999) 2431-2457.
- CIFTCI, Mustafa; CREADY, William M. - Scale effects of R&D as reflected in earnings and returns. *Journal of Accounting & Economics*. ISSN:0165-4101 Vol.52:1 (2011) 62-80.
- COMISSÃO de Normalização Contabilística – Sistema de Normalização Contabilística [em linha]. [Consult. 15 de jun. 2012].Disponível em: http://www.cnc.min-financas.pt/0_new_site/SNC/sitecnc_SNC.htm.
- DENG, Zhen; LEV, Baruch; NARIN, Francis – Science and technology as predictors of stock performance. *Financial Analysts Journal*. ISSN:0015-198X Vol.55:3 (1999) 20-32.
- DICIONÁRIO On-line da Língua Portuguesa [consult. 24 maio 2012]. Disponível em <http://www.priberam.pt/dlpo/>.
- EBERHART, Allan; MAXWELL, William; SIDDIQUE, Akhtar. An examination of long-term abnormal stock returns and operating performance following R&D increase. *Journal of Finance*. ISSN:0022-1082 Vol.59 (2004), 623-650.
- EURONEXT Lisboa [Consult. 07 jul. 2012]. Disponível em <http://europeanequities.nyx.com/pt-pt/markets/nyse-uronext/lisbon/product-directory>.
- FERREIRA DA SILVA, Paulo J. – Efeito da aplicação da Norma Internacional de Contabilidade nº38: ativos intangíveis – na Península Ibérica. Aveiro: Universidade de Aveiro, 2010. Dissertação de mestrado.

- HALL, Bronwyn & HALL; John H. – *The value and performance of U.S. corporations. In Brookings paper on economic activity*. Volume 1. Washington D.C: Brookings Institution Press, 1993. ISBN:978-0-8157-1233-6. 1-49.
- HAYASHI, F. – *Econometrics*. Nova Jérsei: Princeton University Press, 2000 ISBN:06910101889780691010182.
- HENDRIKSEN, Eldon S. & VAN BREDA, Michael - *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Editora Atlas, 1999. ISBN:9788522420971.
- HIRSCHEY, Mark & WEYGANDT Jerry – Amortization Policy for advertising and research and development expenditures. *Journal of Accounting Research* ISSN:0021-8456 Vol.23:1 (1985) 326-335.
- HIRSCHEY, Mark; RICHARDSON, Vernon J.; SCHOLZ, Susan – Value Relevance of Nonfinancial information. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. ISSN:1573-7179 Vol.17:3 (2001) 223-235.
- INTERNATIONAL Accounting Standards Board - International Accounting Standard (IAS) 38 – Ativos Intangíveis.
- INSTITUTO Nacional da Propriedade Industrial [em linha]. [Consult. 09 ago. 2012] Disponível em <http://www.marcaspatentes.pt>.
- JESUS, Tânia A. - Accounting implications and features for employee stock options. Empirical evidence from the uk. Lisboa: Instituto Superior das Ciências do Trabalho e da Empresa, 2007. Dissertação de mestrado.
- JONES, Stewart - Does the capitalization of Intangible Assets increase the predictability of corporate failure? *Accounting Horizons*. ISSN:0888-7993 Vol.25:1 (2011) 41-70.
- KANODIA, Chandra; SAPRA, Haresh; VENUGOPALAN, Raghu - Should intangibles be measured: What are the economic trade-offs? *Journal of Accounting Research*. ISSN:0021-8456 v.42:1 (2004) 89-120.
- KAYO, Eduardo K. - A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível -intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas. São Paulo: Universidade de São Paulo Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, 2002. Tese de Doutorado.

- KAYO, Eduardo K. & FAMÁ, Rubens – A estrutura de capital e o risco das empresas tangível – intensivas. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo (RAUSP)*. ISSN:0080-2107 Vol.39:2 (2004) 164-176.
- KEYS, Robert & ARDERN, Dean – *Initial Accounting for Internally Generated Intangible Assets*. Austrália: Office of the Australian Accounting Standards Board, 2008. ISBN:1-876884-13-4 1-106.
- KIMBROUGH, Michael D. – The influences of financial statement recognition and analyst coverage on the markets valuation of R&D capital. *The accounting review*. ISSN:1474-6085 Vol.82:5 (2007) 1195-1225.
- LEV, Baruch - *Intangibles: Management, Measurement and Reporting*. Washington D.C: Brookings Institution Press, 2001 ISBN:9780815700944.
- LEV, Baruch & DAUM, Juergen H. - The dominance of intangible assets: consequences for enterprise management and corporate reporting. *Measuring Business Excellence*. ISSN:1758-8057 Vol.8:1 (2004) 6-17.
- LEV, Baruch; SARATH, Bharat; SOUGIANNIS, Theodore - R&D reporting biases and their consequences. *Contemporary Accounting Research*. ISSN:0823-9150 Vol.22:4 (2005) 977-1026.
- LEV, Baruch & SOUGIANNIS, Theodore - The capitalization, amortization, and value-relevance of R&D. *Journal of Accounting and Economics*. ISSN:0165-4101 Vol.21:1 (1996) 107–138.
- LEV, Baruch & ZAROWIN, Paul - The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*. ISSN: 0021-8456 V.37:2 (1999) 353-385.
- LINDERMAN, Jan – O valor financeiro das marcas. *In O mundo das marcas*. Lisboa: Atual Editora, 2010. ISBN:978-972-990-786-9 27-45.
- LOURO, Maria João Soares. Modelos de avaliação de marca. *Revista de Administração de Empresas*. ISSN:0034-7590 Vol.40:2 (2000) 26-37.
- LOPES, Ilídio – A gestão dos intangíveis enquanto fonte de criação de valor. *In Congresso Nacional de Economistas*. Porto, 2005. [consult. 14 jun 2012]. Disponível em

http://repositório.ipsantarem.pt/bitstream/10400.15/71/1/IlidioLopesCNE_Porto2005.pdf.

LOPES, Patricia T. & VIANA Rui C.– The transition to IFRS: Disclosures by Portuguese listed companies. *Faculdade de Economia do Porto working paper*. ISSN: 2184-0309 Vol.285 (2008) 1-28.

MADDOCKS, Jon & BEANEY, Mark - See the invisible and intangible. *Knowledge Management*. ISSN:1367:3270 (2002) 16-17.

MAROCO, João - *Análise estatística: com utilização de SPSS*. Lisboa: Reportnumber, 2011. 990 ISBN 978-989-96763-2-9.

MATOS, Florinda & ALBINO, Lopes – Gestão do capital intelectual: A nova vantagem competitiva das organizações. *Comportamento Organizacional e Gestão*. ISSN:0872-9662 Vol.14:2 (2008) 233-245.

MILLER, Tom & MATHISEN, Richard E. - Contributions of advertising assets and R&D assets to the market value of the firm. *Advances in Accounting, Finance & Economics*. ISSN:1930-9139 Vol1:1 (2008) 1-14.

MOREIRA, Antonio C. & PEREIRA, António G. – A Contabilidade e a Intangibilidade da Informação. *Cadernos de Biblioteconomia Arquivística e documentação*. ISSN:0007:9421 Numero.2 (2004) 92-105.

MORRICONE, Serena; ORIANI, Raffale; SOBRERO, Maurizio. - The value relevance of intangible assets and the mandatory adoption of IFRS. *Social Science Electronic [Em linha]* (2009) (Consult.23junho.2012) Disponível em http://eprints.luiss.it/812/1/ssrnid1600725_oriani_2009.pdf.

MOTAMENI, Reza & SHAHROKHI, Manuchehr – Brand equity valuation: a global perspective. *Journal of Product & Brand Management*. ISSN:1061-0421 Vol.7:4 (1998) 275-290.

NAVAZA, Carlos & CABARCOS, Angeles. - *Empresas valiosas – Do capital intelectual à criação de valor*. Porto: Vida Económica, 2007. ISBN: 9789727882168.

- OLIVEIRA, Lúcia; RODRIGUES, Lúcia L. ; CRAIG, Russel – Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *The british accounting review*. ISSN:0890-8389 Vol. 42:4 (2010) 241-252.
- PAIS ALMEIDA, Rui; DIAS, Ana I.; ALBUQUERQUE, Fábio; CARVALHO, Fernando; PINHEIRO, Pedro – *SNC EXPLICADO*. Lisboa: ATF edições técnicas, 2010. ISBN: 978-989-96412-3-5.
- PEREZ, Marcelo M. & FAMÁ, Rubens - Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças*. ISSN:1519-7077 Vol.17:40 (2006) 7-24.
- PHILIPS, Patrícia & PHILIPS Jack J. - *Measuring and Monitoring Intellectual Capital: Progress and Future Challenges*. Measuring Intellectual Capital, Alexandria: Jack J. Phillips and P. Pulliam Phillips (Ed.), 2002. ISBN:9781562862954.
- PLANO Oficial de Contabilidade, *POC*, 1977, Decreto-Lei nº 47/1977. D.R.I Série-A. (07-02-1977).
- PLANO Oficial de Contabilidade, *POC*, 1989, Decreto-Lei nº 410/1989. D.R.I Série-A. (21-11-1989).
- PLANO Oficial de Contabilidade, *POC*, 1991, Decreto-Lei nº 238/1991. D.R.I Série-A. (02-07-1991).
- REILLY, Robert F. & SCHWEIHS, Robert P - *Valuing intangible assets*. Nova York:Mcgraw-Hill, 1998. ISBN:9780071379243.
- RONEN, Joshua - On R&D capitalization and value relevance: a commentary. *Journal of Accounting and Public Policy*. ISSN:0278-4254. Vol.20:3 (2001) 241-254.
- ROPER, Stephen – Under Reporting of R&D in Small Firms: The impact on International R&D Comparisons. *Small Business Economics*. ISSN:1573-0913 (1999) Vol.12 131-135.
- RUÃO, Teresa - As marcas e o valor da imagem. A dimensão simbólica das atividades económicas. *Caleidoscópio*. ISSN:1645-2585. Vol.3 (2003) 177-191.

- SEETHARAMAN, Ashok; NADZIR, Zainal; GUNALAN, Shangker-Ganesh A conceptual study on brand valuation. *Journal of Product & Brand Management*. ISSN:1061-0421 Vol.10:4 (2001) 243-256.
- SKINNER, Douglas J. - Accounting for intangibles – A critical review of policy recommendations. *Accounting and Business Research*. ISSN:0001-4788 Vol.38:3 (2008) 191-204.
- SISTEMA de Normalização Contabilística, SNC, 2009, Decreto-Lei nº158/2009. D.R.I Série-A. (13-07-2009).
- SOUGIANNIS, Theodore – The accounting based valuation of corporate R&D. *The accounting review*. ISSN:1558-7967 Vol.69:1 (1994) 44-68.
- WYATT, Anne – What Financial and Non-Financial Information on Intangibles is Value Relevant? A review of the evidence. *Accounting and Business Research*. ISSN:0001-4788 Vol.38:3 (2008) 1-113.
- ZEGHAL, Daniel & MAALOUL, Anis – Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance. *Journal of Intellectual Capital*. ISSN:1758-7468 (2010) Vol.11:1 39-60.