

# Reconhecimento de ativos intangíveis: uma análise sobre o value relevance no Brasil

## Intangible assets recognition: an analysis on the value relevance in Brazil

O trabalho foi apresentado no I Congresso UFU de Contabilidade, promovido pela Universidade Federal de Uberlândia, em 08 e 09 de outubro de 2015.

### RESUMO

O objetivo do artigo foi analisar a influência dos ativos intangíveis reconhecidos após a adoção obrigatória das *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e a relevância da informação contábil no mercado de capitais brasileiro. O estudo iniciou-se a partir da identificação dos trabalhos já feitos sobre o tema em outros países, e justifica-se pela importância da abordagem do *value relevance* após a adoção das IFRS em um mercado de capitais emergente. O procedimento metodológico caracteriza a pesquisa como descritiva, com uso de técnica estatística por meio de testes de correlação de Pearson e regressão múltipla para a análise dos resultados. Na amostra foram selecionados dados trimestrais das 100 empresas não financeiras mais líquidas listadas na BM&FBovespa, no período de 2010 a 2012. No resultado evidencia-se que há relação positiva e significativa entre os valores identificados dos ativos intangíveis reconhecidos e o valor de mercado. No entanto, não há relação significativa com o reconhecimento do *goodwill*.

**Palavras-chave:** Mercado de capitais. *Value relevance*. Ativo intangível.

### ABSTRACT:

*The aim of this paper is to analyze the influence of recognized intangible assets after the mandatory adoption of IFRS and the value relevance of accounting information in the Brazilian capital market. The study started from the identification of studies already carried out on the subject in other countries, and is justified by the importance of the value relevance approach following the adoption of IFRS in an emerging capital market. The methodological approach is characterized as descriptive research, using statistical technique by Pearson correlation test and multiple regression to analyze the results. In the sample were selected quarterly data from 100 most liquid non-financial companies listed on the BM&FBovespa, in the period from 2010 to 2012. In the result it is evident that there is a positive and significant relationship between the identified values of recognized intangible assets and the market value. However, there is no significant relation to the recognition of goodwill.*

**Keywords:** Capital market. *Value relevance*. Intangible assets.

### Harlan de Azevedo Herculano

Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, UFPB, UFRN, UFPE, UnB. Professor da Universidade Federal de Campina Grande (UFCG). Endereço: Rua Tel. Sá Leitão, 198, Bairro 13 de Maio, João Pessoa (PB), Brasil. Telefone: (83) 8875-3555. E-mail: [harlan.herculano@ufcg.edu.br](mailto:harlan.herculano@ufcg.edu.br).

### Marcio Roberto Piccoli

Mestre em Ciências Contábeis (FURB). Professor da Universidade do Oeste de Santa Catarina (UNOESC). Endereço: Av. XV de Novembro, 378 – Centro 89.600-000, Joaçaba (SC), Brasil. E-mail: [marcio.piccoli@unoesc.edu.br](mailto:marcio.piccoli@unoesc.edu.br).

## 1 INTRODUÇÃO

A mudança na contabilidade brasileira se deu a partir da promulgação da Lei nº 11.638/07, que criou as condições legais para a harmonização às Normas Contábeis Internacionais (*International Financial Reporting Standards – IFRS*). A criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) também foi importante nesse processo, juntamente com a obrigatoriedade imposta pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para que as empresas de capital aberto publicassem demonstrações contábeis em IFRS a partir do exercício financeiro de 2010.

Uma das modificações importantes decorrentes do processo de convergência às IFRS diz respeito aos processos de combinação de negócios, mais precisamente à amortização do ágio por rentabilidade futura ou *goodwill*.

Até o exercício financeiro de 2010, as Normas Brasileiras de Contabilidade (BR GAAP) permitiam que o valor do ágio pago em combinação de negócios fosse amortizado no prazo de cinco a dez anos, reduzindo a base de cálculo do imposto de renda e da contribuição sobre o lucro líquido, mecanismo este considerado como benefício para as operações de fusões e aquisições, por estar associado ao processo contábil de classificação de perdas que proporcionariam os potenciais ganhos tributários.

Com a obrigatoriedade das IFRS o mecanismo na avaliação de empresas considera os ativos intangíveis como a diferença entre o valor pago numa aquisição e o patrimônio líquido da empresa adquirida, sendo que esse processo passa a ser identificado de três formas. A primeira é denominada de mais-valia ou menos-valia dos ativos e passivos adquiridos a valor de mercado, uma vez que o patrimônio da empresa adquirida está registrado ao custo histórico. A segunda refere-se à existência de ativos intangíveis da empresa adquirida como marcas, licença e patentes. A terceira corresponde aos ativos intangíveis não identificáveis, ou seja, o *goodwill*, que é a parcela correspondente à expectativa de rentabilidade futura.

Dentro desse contexto, percebe-se que algumas práticas contábeis adotadas no Brasil sofreram alterações de entendimento teórico e prático (BR GAAP para IFRS), as quais têm seus reflexos nos relatórios financeiros e no mercado de capitais. Atualmente, a prática contábil em relação ao ativo intangível segue as orientações do CPC 04, o qual define que um ativo intangível deverá apresentar as características de identificabilidade, ser controlado pela entidade e possuir benefício econômico futuro.

De acordo com o CPC 04, os ativos de vida útil definida devem ser amortizados a partir do reconhecimento de sua vida útil estimada. Já aos ativos intangíveis de vida útil indefinida, ou *goodwill*, deve ser aplicado o teste de recuperabilidade, no mínimo anualmente.

As mudanças ocorridas na contabilidade brasileira demonstram a importância de informações contábeis transparentes e de qualidade, objetivo este almejado pelos diversos usuários. Para Jeanjean e Stolowy (2008) a adoção das IFRS leva a benefícios significativos em termos de qualidade da informação contábil que refletem a premissa do aumento da transparência da informação. Para os autores, a qualidade da informação financeira torna-se mais útil para investidores, reduzindo com isso a assimetria da informação.

O uso da informação contábil teve seu primeiro paradigma na pesquisa para os investidores no mercado de capitais a partir dos estudos seminais de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), que analisaram a associação entre os lucros contábeis e retorno das ações no mercado de capitais, além da mensuração dos números contábeis a partir dos relatórios financeiros na avaliação de empresas.

Outros estudos sobre o mercado de capitais têm debatido a relevância da informação contábil, incluindo o patrimônio da empresa, os lucros e futuros dividendos. A partir do modelo Ohlson (1995), tais estudos tiveram inicialmente como foco o mercado de capitais dos Estados Unidos.

A relevância das informações contábeis é abordada por pesquisas que analisam as informações para o mercado de capitais, esses estudos são denominados de *value relevance*. A verificação empírica que visa analisar a relevância da informação contábil concentra-se nos coeficientes das variáveis contábeis estimados por modelos de avaliação. Se o coeficiente dos valores contábeis apresentar significância estatística na determinação do valor de mercado das empresas, evidencia-se que a informação é *value relevance*. (BARTH; BEAVER; LANDMAN, 2001).

Com a ênfase nos ativos intangíveis algumas pesquisas no Brasil foram desenvolvidas; Rezende (2005), por exemplo, buscou relacionar a relevância da informação contábil no processo de avaliação de empresas da Nova e Velha Economia, a partir de análise dos investimentos em ativos intangíveis e seus efeitos sobre o *value relevance* do lucro e patrimônio líquido. Lopes, Sant'Anna e Costa (2007) analisaram a relevância das informações contábeis, em especial o valor do patrimônio, para a avaliação de empresas no Brasil, a partir dos dados da Bolsa de Valores de São Paulo e do arcabouço teórico de Ohlson (1995).

Vários estudos sobre o *value relevance* têm sido desenvolvidos em outros países para verificar a relação da qualidade da informação contábil antes e depois da adoção às normas contábeis internacionais com os ativos intangíveis, a exemplo de Chalmers, Clinch e Godfrey (2008), na Austrália, e Oliveira, Rodrigues e Craig (2010), em Portugal.

Nesse contexto, este trabalho é motivado pelos recentes estudos desenvolvidos e direcionados às perspectivas das informações econômicas e financeiras no mercado de capitais, bem como na identificação dos ativos intangíveis reconhecidos e a relevância da informação contábil. Assim, estabelece-se a seguinte questão norteadora do estudo: Qual a influência do valor dos ativos intangíveis sobre a relevância da informação contábil em empresas listadas na BM&FBovespa?

O objetivo é analisar a influência do valor dos ativos intangíveis após a adoção obrigatória das IFRS na relevância da informação contábil no mercado de capitais brasileiro.

A lacuna de pesquisa identificada busca investigar a relação entre o valor do reconhecimento dos ativos intangíveis e *goodwill* e a relevância da informação contábil após a obrigatoriedade das IFRS no Brasil, o contexto e as características do mercado de capitais em um país emergente e a estrutura contábil. Dessa forma, este estudo representa uma tentativa de contribuir com o debate sobre a qualidade da informação financeira com o uso da norma contábil para o mercado de capitais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Como suporte teórico ao estudo, o referencial aborda as mudanças na contabilidade brasileira com as normas internacionais em relação ao intangível, bem como sua relação com a relevância da informação contábil.

### 2.1 As Mudanças na Contabilidade brasileira e o Ativo Intangível

Com a Lei n.º 11.638/07, o processo de convergência contábil foi intensificado no Brasil, sendo aceleradas as mudanças promovidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em que foram feitos os esforços para adaptar seus procedimentos contábeis às novas normas de contabilidade. No Brasil, a orientação para contabilização de ativos intangíveis sempre foi escassa; espera-se que, após a emissão do pronunciamento CPC 04, passem a ser tratados de forma diferente do que vinha sendo feito até o exercício de 2009. Uma das principais mudanças trazidas pelo CPC 04 é quanto ao reconhecimento e mensuração do valor dos ativos intangíveis identificados e ao *goodwill* no processo de avaliação de empresas.

A principal mudança entre a norma contábil brasileira anterior à convergência e a norma contábil internacional sobre o reconhecimento do ativo intangível é a da identificação. A empresa deve avaliar se é possível identificar um ativo intangível em separado por meios de dois critérios: se é separável ou se é oriundo de direitos contratuais. Além disso, se o julgamento estiver atrelado a operações de fusão ou aquisição, a identificação em separado ou não ocasionará alterações no montante que será reconhecido como *goodwill*, que é definido como o montante excedente sobre o patrimônio líquido a valor justo dos ativos líquidos identificáveis. Tais mudanças fizeram com que a nova estrutura patrimonial fosse reconfigurada a partir das novas regras contábeis adotadas, principalmente para as empresas do mercado de capitais.

Os registros de ativos intangíveis oferecem informações relevantes para os investidores, e sua influência no valor das empresas possui associação positiva com o retorno das ações dessas companhias. (ABOODY; LEV, 1998).

A relação do ativo intangível com o mercado de capitais não é recente, quando analisado o cenário internacional. Para Lev (2001), ao longo das últimas duas décadas, a intensificação da concorrência comercial e o advento de novas tecnologias da informação se uniram para ajudar a destacar a importância dos valores intangíveis como o principal condutor do valor corporativo.

Segundo Lev e Radhakrishnan (2003), os investidores reconhecem a importância do capital intangível para a organização. Os autores atribuem a falha ou ineficiência de mercado à má evidenciação e divulgação de informações sobre o valor do intangível das empresas.

Para Kayo *et al.* (2006), o valor econômico de uma empresa é resultado da soma dos seus ativos tangíveis e intangíveis. A grande valorização de companhias que se utilizam intensamente dos ativos intangíveis tem mostrado a crescente importância desses ativos na manutenção de suas vantagens competitivas e, conseqüentemente, dos seus valores econômicos, contribuindo sobremaneira para a obtenção de benefícios com melhores condições para contratar empréstimos e financiamentos.

Corroborando, Perez e Famá (2006) afirmam que ativos intangíveis, como marcas, patentes, concessões públicas e capital intelectual, são ativos singulares, cujas características únicas poderiam permitir a diferenciação entre as empresas. Em estudos realizados por Bugeja e Gallery (2006), o *goodwill* adquirido no ano e até dois anos antes das observações está positivamente associado ao valor de mercado da empresa. O ágio adquirido há mais de dois anos não é considerado pelos investidores.

A mensuração e divulgação de intangíveis têm despertado grande interesse de pesquisadores da contabilidade, motivadas pela crescente lacuna entre o valor contábil e o valor de mercado das empresas. Os autores advertem ainda que preocupações têm sido levantadas, porque muitos ativos intangíveis não são reconhecidos como ativos, em parte devido à natureza conservadora dos critérios de reconhecimento de ativos e das preocupações para a confiabilidade dos padrões contemporâneos de contabilidade. (OLIVEIRA; RODRIGUES; CRAIG, 2010).

Percebe-se, pelas pesquisas já feitas, que o ativo intangível e o mercado de capitais possuem uma estreita relação e que analistas e investidores valorizam muito as informações divulgadas nas demonstrações contábeis. Porém, ainda há dúvidas quanto à qualidade das informações geradas.

Para Kothari (2001), os estudos sobre a regulação da divulgação de demonstrações contábeis podem auxiliar os reguladores contábeis a verificar se os objetivos das demonstrações estão sendo atendidos, analisando se tais estudos têm buscado resposta para questões como:

- As demonstrações contábeis preparadas de acordo com as IFRS revelam melhores informações para o mercado de capitais?
- Os números contábeis de demonstrações preparadas de acordo com uma nova norma são mais associados com preço e retorno corrente das ações?
- Quais as consequências econômicas da emissão de um novo padrão de divulgação?
- A qualidade da informação contábil reflete o papel da contabilidade em fornecer aos stakeholders informações úteis sobre a situação econômica e financeira da entidade?

Para Lopes e Martins (2005, p. 54),

(...) os agentes do mercado financeiro estão mais preocupados com essência econômica das atividades da empresa do que com a forma jurídica das transações. Isso se deve ao interesse óbvio dos investidores em dividendos e ganhos de capital.

Uma forma que busca, por meio do grupo de evidências, revelar o conteúdo informacional da contabilidade para mercados financeiros e de capitais foi inicialmente desenvolvida a partir da linha de estudos denominada de *value-relevance*. De acordo com Barth, Beaver e Landsman (2001), a lógica das pesquisas denominadas de *value-relevance* está em considerar que a associação dos números contábeis com os valores de mercado das ações das empresas contribui para definir a relevância ou não da informação.

Os autores definem que tais pesquisas examinam, por meio de metodologias estatísticas, o poder explicativo de variáveis contábeis, tais como o lucro e patrimônio líquido, para variações no preço das ações, para o retorno de ações individuais ou para o retorno de uma carteira de ativos.

## 2.2 Relevância da Informação Contábil

No Brasil, a partir da publicação do Pronunciamento Conceitual Básico CPC 00, destaca-se que relevância é quando as informações contábeis podem influenciar as decisões econômicas dos usuários, ajudando-os a avaliar o impacto de eventos passados, presentes ou futuros, confirmando ou corrigindo as suas avaliações anteriores. Para o *International Accounting Standards Board* (IASB), entre as características qualitativas da informação contábil útil, está a da relevância.

Sobre a relação da relevância da informação com o mercado de capitais Rezende (2005) afirma que teve origem na década de 1960, a partir dos estudos de Ball e Brown (1968) e Beaver (1968). Suas pesquisas buscaram relacionar a informação contábil e o mercado de capitais, tendo concluído que o anúncio de lucro agrega valor informativo para o mercado de capitais e que os retornos anormais se ajustam gradualmente durante o ano analisado.

Quanto a definição Ohlson (1995) aborda que:

A relevância está associada aos números contábeis e ao retorno de mercado das ações da empresa. Dessa forma, cada vez que os números contábeis se distanciam do valor da empresa, as informações se tornam irrelevantes para os usuários. Um valor contábil será relevante se esse valor refletir informações relevantes para os investidores na avaliação das empresas, se sua mensuração for suficientemente confiável para ser refletida no preço das ações.

Entende-se por relevante a relação entre a informação contábil e os preços negociados, que é passível de investigação por meio de modelos estatísticos e econométricos. O papel da informação contábil nos mercados financeiros é uma das áreas mais estudadas da contabilidade. O mercado financeiro, de forma geral, é um dos maiores usuários da informação contábil, por intermédio de analistas, corretoras, investidores institucionais e individuais, bancos de investimentos, entre outros (LOPES, 2002).

O estudo sobre a influência da contabilidade no mercado de capitais no Brasil iniciou-se com a pesquisa de Lopes (2001), o qual analisou, em sua tese de doutorado, a relevância da informação contábil para o mercado de capitais a partir do modelo de Ohlson (1995).

Os trabalhos de Lopes e Iudicibus (2012) verificaram que no Brasil o modelo do patrimônio (PL) adequou-se perfeitamente para empresas com ações ordinárias, demonstrando quão relevante é o patrimônio para a avaliação de instituições. Para as companhias com ações preferenciais, o modelo PL apresenta desempenho inferior.

No cenário internacional, as pesquisas sobre o paradigma da informação contábil e o mercado de capitais, a partir da associação entre preço e resultado contábil, foram largamente estudadas, diversos autores pesquisaram várias formas possíveis de verificar a relevância das informações contábeis, entre os quais se destacam: (LEV; SOUGIANNIS, 1996; ABBODY; LEV, 1998; BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001; BUGEJA; GALLERY, 2006; CHALMERS; CLINCH; GODFREY, 2008; OLIVEIRA; RODRIGUES; CRAIG, 2010; CHALMERS *et al.*, 2012).



## 2.3 Estudos Relacionados

Como estudos relacionados ao tema realizados no Brasil, destaca-se o de Lopes (2001), que analisou uma amostra de empresas nos períodos de 1998 e 1999, constatando que os números contábeis das instituições da nova economia possuem poder explicativo superior aos números da velha economia. Para o autor, a respeito da capacidade de os números contábeis explicarem os preços correntes, as evidências encontradas mostram que tal poder de explicação se concentra no patrimônio líquido e não no lucro, como é comum encontrar na literatura internacional.

Rezende (2005) buscou analisar a relevância da informação contábil no processo de avaliação de empresas da nova e velha economia: uma análise dos investimentos em ativos intangíveis e seus efeitos sobre o *value relevance* do lucro e do patrimônio líquido no período de 1995 a 2003. O estudo teve como objetivos verificar o poder explanatório do lucro e do patrimônio líquido; e o poder explanatório incremental do diferido, em que o preço é função do lucro, patrimônio líquido menos diferido. Como resultados, constatou-se que as informações contábeis, para ambos os setores, se mostraram relevantes para avaliação dos preços das ações. Entretanto, os resultados sobre o poder explanatório do ativo diferido caminharam inversamente ao esperado.

Barros, Espejo e Freitas (2013) pesquisaram a relevância da informação contábil no mercado acionário brasileiro, a partir de uma análise empírica de companhias listadas na BM&FBovespa, antes e após a promulgação da Lei nº 11.638/07. Os autores utilizaram uma amostra de 50 empresas brasileiras antes (2005 a 2007) e após (2008 a 2010). Concluíram que os resultados encontrados sustentam evidências precedentes de que o processo de convergência brasileiro às normas internacionais de contabilidade pode ter aumentado a relevância da informação contábil.

Como estudos internacionais, Bugeja e Gallery (2006) analisaram se há relação do ativo intangível (ágio) adquirido no ano e até dois anos antes das publicações, associado positivamente com o valor de mercado da empresa. Para os autores, embora pesquisas anteriores tenham consistentemente encontrado que o ágio total está positivamente associado com o valor da empresa, é apenas evidência limitada e inconclusiva. Os autores identificaram que o ágio adquirido pelas companhias há mais de dois anos não é considerado pelos investidores. Uma possível explicação para esse resultado é que o preço de compra pago em aquisições de empresas não representa benefícios econômicos futuros, ou que qualquer benefício adquirido é rapidamente consumido.

Chalmers, Clinch e Godfrey (2008) examinaram se a relevância no valor de intangíveis difere entre os períodos relatados dos relatórios financeiros de pré e pós-adoção às normas internacionais de contabilidade por companhias australianas, nos períodos de 2005 e 2006. Os autores testaram variáveis medindo entre as IFRS e os GAAPs australianos para ágio e ativos intangíveis identificáveis, relacionado com o preço das ações. Concluíram que para os ativos intangíveis identificáveis agregados não há nenhuma evidência de que as IFRS transmitem informação além dos GAAPs australianos. Porém, encontraram evidências de que os GAAPs fornecem informações adicionais para os investidores em relação aos ativos intangíveis identificáveis.

Silva, Couto e Cordeiro (2009) pesquisaram o impacto das IFRS na informação financeira de 37 empresas de Portugal no período de 2004 a 2006, concluindo que houve um impacto significativo nos relatórios financeiros de empresas portuguesas de capital aberto ao se adotar as IFRS. Identificaram que todos os itens do balanço patrimonial e da demonstração de lucros e prejuízos registraram variações importantes, aumentando, em geral, o valor total dos ativos, passivos, capital e resultados líquidos.

Oliveira, Rodrigues e Craig (2010) avaliaram a relevância dos valores dos ativos intangíveis identificáveis e o ágio relatados nas demonstrações financeiras. Utilizaram a metodologia de dados em painéis em empresas listadas na bolsa portuguesa no período de 1998 a 2008, utilizando o modelo de Ohlson (1995), com observância aos dados a partir do ano de 2005, quando Portugal passou a utilizar as IFRS. Os resultados apontados em seus estudos foram de que o *goodwill*, o ativo intangível e outros ativos estão significativamente associados ao preço das ações, em que os lucros possuem uma forte relação com o preço das ações (divulgados sobre a base GAAP), havendo uma diminuição após a adoção das IFRS. Os autores observaram ainda que a mudança de prática contábil não teve impacto relevante sobre o valor dos intangíveis identificáveis, por outro lado houve um efeito positivo sobre os valores de *goodwill*.

## 2.4 Hipótese da pesquisa

Este estudo examina o *value relevance* da informação contábil para o reconhecimento dos ativos intangíveis no mercado financeiro e de capitais no Brasil. Espera-se que o reconhecimento dos ativos intangíveis de acordo com o CPC 04 ajude a explicar a relevância da informação contábil ao apresentar relação positiva e significativa com o preço da ação. Nesse contexto, têm-se como hipóteses:

Hipótese 1: O valor de mercado das empresas está positivamente relacionado com reconhecimento dos ativos intangíveis

Pesquisas anteriores em mercados emergentes, por exemplo, Alali e Foote (2012), têm se debruçado sobre o tema da relevância da informação contábil após o uso obrigatório das IFRS e revelam que os valores apresentados nas demonstrações financeiras são refletidos no valor de mercado das empresas. No entanto, apesar de haver evidências de que

o reconhecimento do *goodwill* apresenta *value relevance* por não ser amortizável, sendo que essa evidenciação depende do tempo do seu reconhecimento pelo fato de que deve ser submetido ao teste de recuperabilidade anualmente, os estudos têm verificado como os investidores vinculam a relevância de informação contábil em tempos diferentes (BUGEJA e GALLERY (2006). Dentro desse contexto, da necessidade de avaliar o impacto após obrigatoriedade das normas IFRS com o reconhecimento *goodwill*, surge a segunda hipótese.

Hipótese 2: O valor de mercado da empresa está positivamente relacionado com o reconhecimento do *goodwill*.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este estudo trata dos paradigmas da teoria positiva e mercado de capitais que vem sendo debatida na literatura contábil após os estudos de Ball e Brown (1968), Beaver (1968), Watts e Zimmerman (1990), e pesquisa sobre *value relevance* por Ohlson (1995), que aborda o reflexo das escolhas dos investidores na variação do preço da ação; essa característica é observada pela melhoria da informação contábil que evidencia, por meio do patrimônio líquido e dos ganhos, maior possibilidade de retorno do investimento. Estes conceitos são seguidos por vários pesquisadores, Barth, Beaver e Landsman (2001), Bugeja e Gallery (2006), Alali e Foote (2012), que abordaram o *value relevance* em mercados desenvolvidos e no mercado emergente.

O estudo é caracterizado como pesquisa quantitativa com método dedutivo e descritivo e uso de instrumentos estatísticos tanto na coleta quanto no tratamento dos dados.

#### 3.1 População e amostra

A população foi constituída pelas empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa. A amostra compreende as 100 entidades não financeiras mais líquidas do mercado brasileiro listadas na BM&FBovespa que apresentaram as demonstrações financeiras consolidadas no período de 2010 a 2012. Os dados são analisados por trimestre, totalizando 12 trimestres que foram coletados na base de dados do Economática®. Os setores financeiros (bancos) e de seguros foram excluídos devido às diferenças sobre a obrigatoriedade das IFRS.

#### 3.2 Análise dos dados

No presente estudo, foi utilizada a análise multivariada regressão múltipla, para fazer as observações combinadas entre as diferenças das variáveis e os respectivos trimestres. Ao combinar séries temporais com dados de corte transversal, os parâmetros seguem os estudos anteriores que utilizam o modelo que descreve o relacionamento entre o retorno do preço da ação e os lucros contábeis testados por vários pesquisadores tanto em mercados desenvolvidos como emergentes (OHLSON, 1995; BUGEJA; GALLERY, 2006; ALALI; FOOTE, 2012; OLIVEIRA; RODRIGUES; CRAIG, 2010)

Modelo 1:

$$\text{Rent}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Earn}_{it} + \alpha_2 \Delta \text{Earn}_{it} + e_{it}$$

Onde:

Rent = [preço da ação da empresa i no trimestre t – preço da ação da empresa i no trimestre t -1] / preço da ação da empresa i no trimestre t -1.

Earn<sub>it</sub> = lucros por ação da empresa i no trimestre t / preço da ação da empresa i no trimestre t -1.

Δ Earn<sub>it</sub> = [lucros por ação da empresa i no trimestre t - lucros por ação da empresa i no trimestre t -1] / lucros por ação da empresa i no trimestre t -1.

e<sub>it</sub> = resíduos ou termo de erro.

O objetivo do modelo 1 é verificar a relação entre o retorno da ação da empresa com os lucros contábeis. De acordo com Alali e Foote (2012), esse modelo foi adaptado e testado em mercados em desenvolvimento para examinar a relevância da informação contábil após as IFRS. Como segundo modelo adaptado de (OLHSON 1995) tem-se:

Modelo 2:

$$P_{it} = X_0 + X_1 BV_{it} + X_2 \text{Earn}_{it} + X_3 AI_{it} + X_4 GOA_{it} + e_{it}$$

Onde:

$P_{it}$  = O preço da ação da empresa  $i$  no trimestre  $t$ .

$BV_{it}$  = O patrimônio líquido por ação da empresa  $i$  no final do trimestre  $t$ .

$Earn_{it}$  = O lucro por ação da empresa  $i$  no final do trimestre  $t$ .

$AI_{it}$  = Os ativos intangíveis identificados por ação reconhecido no balanço patrimonial da empresa  $i$  no final do trimestre  $t$ .

$GOA_{it}$  = O *goodwill* por ação reconhecido no balanço patrimonial da empresa  $i$  no final do trimestre  $t$ .

$e_{it}$  = resíduos ou termo de erro.

O objetivo do modelo 2 é verificar a relevância da informação contábil após a obrigatoriedade das IFRS no Brasil, para examinar o impacto das variáveis ativos intangíveis identificados e os ativos intangíveis não identificados – *goodwill*, que foram evidenciados após a combinação de negócio com os valores do patrimônio líquido e lucros contábeis. Como terceiro modelo utilizamos o consistente com (BUGEJA; GALLERY, 2006; OLIVEIRA; RODRIGUES; CRAIG, 2010).

Modelo 3

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 (BV-AI)_{it} + \beta_2 Earn_{it} + \beta_3 \Delta Earn_{it} + \beta_4 Rent_{it} + \beta_5 AI_{it} + \beta_6 GOA_{it} + e_{it}$$

Onde:

$(BV-AI)_{it}$  = O valor do patrimônio líquido menos o reconhecimento dos ativos intangíveis incluído o *goodwill* por ação da empresa  $i$  no final do trimestre  $t$ ;

$Earn_{it}$  = O lucro por ação da empresa  $i$  no final do trimestre  $t$ .

$\Delta Earn_{it}$  = [lucros por ação da empresa  $i$  no trimestre  $t$  - lucros por ação da empresa  $i$  no trimestre  $t-1$ ] / lucros por ação da empresa  $i$  no trimestre  $t-1$

$Rent_{it}$  = [preço da ação da empresa  $i$  no trimestre  $t$  – preço da ação da empresa  $i$  no trimestre  $t-1$ ] / preço da ação da empresa  $i$  no trimestre  $t-1$

$AI_{it}$  = Os ativos intangíveis identificados por ação reconhecidos no balanço patrimonial da empresa  $i$  no final do trimestre  $t$ ;

$GOA_{it}$  = O *goodwill* por ação reconhecido no balanço patrimonial da empresa  $i$  no final do trimestre  $t$ ;

$e_{it}$  = Resíduos ou termo de erro.

Como resultado desse modelo utilizado nas empresas listadas em Portugal por Oliveira, Rodrigues e Craig (2010), foi identificado que lucro líquido, intangíveis, ágio e outros estão significativamente relacionados ao preço das ações. Embora a mudança para IFRS não tivesse impacto sobre a relevância de valor de intangíveis identificáveis como um todo, as evidências sugerem que houve um efeito positivo sobre a relevância no valor dos ativos intangíveis não identificáveis ou ágio.

O objetivo do modelo 3 é verificar a relação do valor de mercado da empresa com os números contábeis após a obrigatoriedade das IFRS. Dentro deste contexto, o foco é a verificação das variáveis após a adoção obrigatória menos os intangíveis e também menos o *goodwill*, essa característica intuitivamente revela os valores contábeis no patrimônio líquido antes das IFRS, ou seja, não era evidenciado no balanço patrimonial mesmo após a combinação de negócio o valor dos ativos intangíveis e *goodwill*.

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Na análise descritiva dos dados são estudadas as características básicas das variáveis selecionadas, como a média, amplitude e a medida de dispersão desvio-padrão da amostra, apresentadas de acordo com a Tabela 1.

Com base nos dados apresentados verificamos que o valor da ação  $p$  de todas as empresas do estudo aumentou em média 25% no período de 2010 a 2012, enquanto o valor patrimonial por ação  $BV$  e lucro por ação  $Earn$  apresentaram em média em todo o período uma redução de 30% e 160%, respectivamente. Quanto aos valores do ativo intangível por ação  $AI$  houve um acréscimo de 91% e o *goodwill* por ação apresentou uma redução de 25% no período, demonstrando os efeitos das mudanças nos reconhecimentos dos ativos intangíveis identificados e não identificados *goodwill* após a obrigatoriedade das IFRS. Por outro lado, ao confrontar o valor patrimonial por ação menos os ativos intangíveis, verificamos haver uma redução mais elevada do que o que foi apresentado anteriormente. O fato é que em média, sem o reconhecimento dos ativos intangíveis, o  $BV$  reduz 160%.

Outra informação importante é a verificação da correlação de Pearson, que analisa o comportamento da signifi-

cância entre as médias apresentadas na Tabela 2. Verifica-se que o valor patrimonial por ação menos os intangíveis e a rentabilidade da ação apresenta uma correlação negativa no nível de significância de 5%.

Tabela 1 – Análise Descritiva

	Rent	Earn	$\Delta$ Earn	P	BV	BV-AI	AI	GOA
Média	0,04	0,03	-0,01	16,22	15,15	11,56	3,58	0,22
Desvio-padrão	0,14	0,05	0,07	11,24	38,12	39,51	9,61	1,72
Mínimo	-0,47	-0,23	-0,50	0,00	0,00	-73,93	0,00	0,00
Máximo	0,60	0,36	0,36	67,16	575,94	575,92	81,40	22,50
	Rent	Earn	$\Delta$ Earn	P	BV	BV-AI	AI	GOA
Média	-0,02	0,01	-0,01	16,87	23,02	14,20	8,82	0,16
Desvio-padrão	0,15	0,10	0,06	11,78	78,51	85,39	34,63	0,82
Mínimo	-0,61	-1,52	-0,46	0,00	0,00	-345,63	0,00	0,00
Máximo	0,64	0,32	0,40	69,99	708,31	708,31	374,12	9,10
	Rent	Earn	$\Delta$ Earn	P	BV	BV-AI	AI	GOA
Média	0,07	0,01	0,00	20,25	11,56	4,70	6,85	0,16
Desvio-padrão	0,23	0,07	0,17	16,40	11,29	26,00	24,63	0,95
Mínimo	-0,65	-0,70	-0,76	0,00	0,00	-377,97	0,00	0,00
Máximo	1,94	0,80	2,84	90,12	65,13	64,05	396,71	7,94

Fonte: Dados da pesquisa

Tabela 2 – Análise de Correlação de Pearson

		Rent	Earn	$\Delta$ Earn	P	BV -AI	AI	GOA
Rent	Pearson Correlation	1	,176**	,111**	,168**	-,087**	-,049	,002
	N		1097	1097	1097	1097	1097	1097
Earn	Pearson Correlation		1	,530**	,048	-,222**	-,239**	,023
	N			1098	1098	1098	1098	1098
$\Delta$ Earn	Pearson Correlation			1	,009	,167**	,266**	,017
	N				1098	1098	1098	1098
P	Pearson Correlation				1	,086**	,073*	,024
	N					1100	1100	1100
(BV -AI)	Pearson Correlation					1	,387**	-,044
	N						1100	1100
INA	Pearson Correlation						1	,007
	N							1100
GOA	Pearson Correlation							1
	N							

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Fonte: Dados da pesquisa

Quanto à verificação das variáveis de mercado e sua relação com os números contábeis, observou-se que a variável retorno não apresenta significância com os ativos intangíveis e *goodwill*, enquanto o valor da ação indica relação positiva com os ativos intangíveis identificáveis no nível de 5%, não apresentando significância com os ativos intangíveis não identificáveis *goodwill*. Da mesma forma verifica-se que a rentabilidade das ações tem relação com todas as variáveis exceto com os ativos intangíveis não identificáveis *goodwill*.

#### 4.1 Resultado da regressão

O resultado das regressões em dados combinados possibilita a análise empírica das variáveis dos modelos com as séries temporais. Os modelos adaptados na literatura (OLHSON, 1995; ALALI; FOOTE, 2012; BUGEJA; GALLERY, 2006;



OLIVEIRA; RODRIGUES; CRAIG, 2010) foram usados e testados para estimar a partir dos modelos 1, 2 e 3 a relevância da informação contábil após a obrigatoriedade das IFRS de 2010 a 2012. Os dados foram analisados por trimestre para proporcionar maior aproximação com as características da volatilidade dos mercados emergentes. O objetivo é analisar o impacto dos valores dos ativos intangíveis identificados e *goodwill* com o reconhecimento, mensuração e evidenciação com o uso das IFRS.

A Tabela 3 mostra os resultados da regressão dos modelos; a variável dependente para os Modelos 2 e 3 é o preço da ação e para o Modelo 1 a rentabilidade, ou seja, retorno do valor da ação.

Tabela 3 – Análise da regressão

Variáveis	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
C	0.022837 (00000)	15.35640 (00000)	14.84292 (00000)
BV		0.076130 (00000)	
Earn	0.441276 (00000)	2.696463 (00000)	14.31310 (0,0715)
ΔEarn	-0.004102 (0,9371)		-20.53628 (00000)
Rent			12.41260 (00000)
(BV - AI)			0.069560 (00000)
AI		0.044967 (0,0091)	0.068124 (00004)
GOA		0.163249 (0,6107)	0.271094 (0,4068)
R <sup>2</sup> Ajustado	0.179379	0.078143	0.081549
Teste F	0.000000	0.000000	0.000000
Durbin-Watson	2.057.206	0.267807	0.153030
Jarque-Bera	0.000000	0.000000	0.000000
N	1197	1140	1097

Fonte: Dados da pesquisa

Os resultados do Modelo 1 evidenciam que a rentabilidade tem relação positiva com os retornos dos lucros contábeis por ação no nível de 1% de significância, indicando que altos níveis de lucros apresentam alto retorno nos investimentos em ação e vice-versa. No entanto, não apresentou significância com a variação dos ganhos, na qual apresenta uma relação negativa, indicando que não há relação com as previsões de ganhos com o retorno das ações. O R<sup>2</sup> ajustado é 0,17 e o teste Durbin-Watson é 2,0, indicando que não há autocorrelação entre os dados. O objetivo do uso desse modelo para esse estudo é a verificação da relevância da informação contábil em um contexto geral após a obrigatoriedade das IFRS no Brasil.

Os Modelos 2 e 3 evidenciam o resultado da regressão estimada para verificar a relevância da informação contábil com os valores dos ganhos e patrimônio líquido. Nesse estudo, verificou-se que há relação com o reconhecimento dos valores dos ativos intangíveis identificados e não identificados (*goodwill*), bem como o patrimônio líquido menos o reconhecimento dos intangíveis e *goodwill*. A relação entre o reconhecimento dos ativos intangíveis e o preço da ação demonstra que há significância estatística, podendo-se afirmar pelo resultado da regressão que há uma relação positiva e significativa no nível de 1% nos dois modelos.

Quanto à Hipótese 1 do estudo verifica-se que há uma relação positiva e significativa entre o reconhecimento do ativo identificável e o valor da ação na qual aceita-se a hipótese nula.

Por outro lado, quanto à Hipótese 2, verificamos que não há relação significativa entre o valor da ação e o reconhecimento dos valores dos ativos não identificáveis *goodwill*. Com isso rejeitamos essa hipótese nula e aceitamos a hipótese alternativa, que não há relação significativa entre o valor de mercado da ação e o reconhecimento do *goodwill*. Essa evidência se diferencia dos achados em estudos anteriores por Oliveira, Rodrigues e Craig (2010), que encontraram uma relação com os ativos intangíveis identificados e não identificados no mercado de Portugal. Contudo, verificou-se que no

mercado brasileiro após a obrigatoriedade das IFRS foi possível perceber que os valores dos ativos intangíveis identificáveis têm relação com o valor de mercado, demonstrando a relevância da informação contábil para o reconhecimento dos ativos intangíveis. Já com relação ao *goodwill* não encontramos relação significativa.

Verificamos, também, que não há relação entre o valor patrimonial menos os ativos intangíveis e *goodwill* no nível de significância de 1%; isso demonstra que houve uma melhoria na qualidade da informação contábil após a obrigatoriedade das IFRS ao considerarmos que, antes da adoção das IFRS, não eram evidenciados os ativos intangíveis após a combinação de negócio.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi analisar a influência dos ativos intangíveis após a adoção obrigatória das IFRS na relevância da informação contábil no mercado de capitais brasileiro. Para tal, foi desenvolvida uma pesquisa descritiva com abordagem quantitativa. A amostra foi constituída pelas 100 empresas mais líquidas do mercado acionário brasileiro, no período de 2010 a 2012. Foram utilizados três modelos de regressão múltipla abordados na literatura por Ohlson (1995), Alali e Foote (2012), Bugeja e Gallery (2006) e Oliveira, Rodrigues e Craig (2010).

Como limitação do estudo podemos destacar as próprias características do mercado emergente, alta volatilidade nos preços das ações, bem como forte influência do governo nas empresas estatais e o foco nas metas fiscais, o que poderia trazer vieses ao estudo pelo fato de que as mudanças, após a obrigatoriedade das IFRS, possam ser limitadas.

No entanto, as mudanças para o padrão internacional têm evidenciado maior aproximação entre os órgãos reguladores e a própria legislação brasileira desde 2007, com a Lei 11.638/07, bem como sua adoção obrigatória a partir de 2010.

O estudo demonstra que as informações contábeis são percebidas pelo investidor no mercado de capitais brasileiro com o reconhecimento dos ativos intangíveis identificados após a obrigatoriedade das IFRS. Quanto ao *goodwill* não encontramos relação significativa.

Como contribuição destacamos a percepção da qualidade da informação contábil após as IFRS. Quanto à contribuição no campo teórico e social foram verificados o contexto e as características do mercado de capitais em um país emergente quanto ao valor dos ativos intangíveis o que vem preencher uma lacuna de pesquisa no Brasil e tem sido estudado em outros países a exemplo de Portugal abordado por Oliveira, Rodrigues e Craig (2010), e na Austrália por Chalmers, Clinch e Godfrey (2008).

Este estudo apresenta uma tentativa da verificação dos vieses da qualidade da informação contábil e tem o propósito de proporcionar o debate sobre o tema que contempla a relevância da informação contábil após o reconhecimento dos ativos intangíveis identificados e *goodwill* que foram introduzidos na literatura brasileira após adoção das IFRS.

É importante que outros estudos busquem verificar os esforços das iniciativas dos órgãos reguladores quanto à perspectiva institucional no mercado de capitais brasileiro, analisando se os sistemas de governança corporativa estão associados com a relevância das informações contábeis.

## REFERÊNCIAS

- ABOODY, D.; LEV, B. The value relevance of intangibles: the case of software capitalization. *Journal of Accounting Research*, v. 36, pp.161-191, 1998.
- ALALI, F. A.; FOOTE, P. S. The Value Relevance of International Financial Reporting Standards: Empirical Evidence in an Emerging Market. *The International Journal of Accounting*, v. 47, pp. 85-108, 2012.
- BALL, R.; BROWN, P. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, v. 6, n. 2, pp. 159-177, 1968. Disponível em: <<http://www.chicagobooth.edu/pdf/BallBrown1968.pdf>>. Acesso em: 5 ago. 2013.
- BARROS, C. M. E.; ESPEJO, M. M. dos S. B.; FREITAS, A. C. A Relevância da Informação Contábil no Mercado Acionário Brasileiro: Uma Análise Empírica de Companhias Listadas na BM&FBovespa antes e após a promulgação da Lei 11.638/07. *Revista Ambiente Contábil – UFRN – NATAL (RN)* v. 5, n. 1, pp. 241 – 262, jan./jun. 2013.
- BARTH, M. E. Valuation-based accounting research: Implications for financial reporting and opportunities for future research. *Accounting and Finance*, v. 40, n. 1, p. 7-32, 2000.
- BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; LANDSMAN, W. The relevance of the *value relevance* literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, pp. 77-104, 2001.
- BEAVER, W. H., The information content of annual earnings announcements empirical research in accounting. *Journal of Accounting Research*, v. 6, pp. 67-92, 1968.
- BUGEJA, M.; GALLERY, N. Is older goodwill value relevant? *Accounting and Finance*, v. 46, n. 4, pp. 519-535, 2006.
- BROWN, L. Influential accounting articles, individuals, PhD. Granting institutions and faculties: a citational analysis. *Accounting, Organization and Society*, v. 21, n. 7, pp. 723-754, 1996.
- CHALMERS, K.; CLINCH, G. J.; GODFREY, J. M. Adoption of International Financial Reporting Standards: Impact on the Value Relevance of Intangible Assets. *Australian Accounting Review*, v. 18, pp. 237-247, 2008.
- CHALMERS, K.; CLINCH, G.; GODFREY, J. M.; WEI, Z. Intangible assets, IFRS and analysts' earnings forecasts. *Accounting and Finance*, 52, 691-721, 2012.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). *Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro*. 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/index.php>>. Acesso em: 5 jul. 2013.

- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). *Ativo Intangível 2010*. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/index.php>>. Acesso em: 5 jul. 2013.
- GUJARATI, D. N. *Econometria básica*. Tradução de Maria José Cyhlar Monteiro. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB). *Estrutura conceitual para a elaboração e apresentação das demonstrações contábeis. Normas Internacionais de Contabilidade*. São Paulo: IBRACON, 2001.
- JEANJEAN, T.; STOLOWY, H. Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal Account Public Policy*, v. 27, n. 6, pp. 480-494, 2008.
- KAYO, E. K.; KIMURA, H.; MARTIN, D. M. L.; NAKAMURA, W. T. Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 10, n. 3, pp. 73-90, 2006.
- KOTHARI, S. P. Capital market research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, v. 31, pp. 105-231, 2001.
- LEV, B.; SOUGIANNIS, T. The capitalization, amortization, and value relevance of R&D. *Journal of Accounting and Economics*, v. 21, n. 1, pp. 107-138, 1996.
- LEV B.; RADHAKRISHNAN S. The Measurement of Firm-Specific Organization Capital. NBER Working Paper Series, Massachusetts Avenue, Cambridge. *The National Bureau of Economic Research*, Paper n. 9581, march, 2003. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w958>>. Acesso em 12 jun. 2013.
- LEV, Buruch. *Intangibles: Management, measurement and reporting*. Brookings Institution Press, 2001.
- LOPES, A. B. *A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA*. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001, 308 p.
- \_\_\_\_\_. *A informação contábil e o Mercado de Capitais*. São Paulo. Pioneira Thomson Learning, 2002.
- \_\_\_\_\_. MARTINS, E. *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*, Atlas, São Paulo, 2005.
- \_\_\_\_\_. SANT'ANNA D. P. de; COSTA F. M. da. A relevância das informações contábeis na Bovespa a partir do arcabouço teórico de Ohlson: avaliação dos modelos de Residual Income Valuation e Abnormal Earnings Growth. *Revista de Administração*. São Paulo, v. 42, n. 4, pp. 497-510, out./nov./dez. 2007.
- \_\_\_\_\_. IUDÍCIBUS, S.; *Teoria Avançada da Contabilidade*, Atlas, São Paulo, 2012.
- MARTINEZ, I. The Value Impact of Internationalization: theory and evidence, the French case. *Managerial Finance* v. 28, n. 3, pp. 73-82, 2002.
- OHLSON, J. A. Earnings, book values and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*. v. 11, n. 2, pp.661-68, 1995.
- \_\_\_\_\_. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation: An Empirical Perspective. *Contemporary Accounting Research*, v. 18, n. 1, pp. 107-120, 2001.
- OLIVEIRA, L.; RODRIGUES, L. L.; GRAIG R. Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *The British Accounting Review* v. 42, n. 4, pp. 241-252, 2010.
- PEREZ, M. M; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças* v. 17, n. 40, pp. 7-24, 2006.
- REZENDE, A. J. A Relevância da Informação Contábil no Processo de Avaliação de Empresas da Nova e Velha Economia – Uma Análise dos Investimentos em Ativos Intangíveis e Seus Efeitos sobre Value-Relevance do Lucro e Patrimônio Líquido. *Brazilian Business Review*. FUCAPE Business School, v. 2, n. 1, pp. 33-52, enero/junio 2005.
- SILVA, F. J. F; COUTO, G. M. M.; CORDEIRO, R. M. Measuring the Impact of International Financial Reporting Standards (IFRS) to Financial Information of Portuguese Companies. *Revista Universo Contábil*. Blumenau, v. 5, n. 1, pp. 129-144. 2009.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, vol. 53, n. 1 (Jan., 1978), pp. 112-134.
- WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten year perspective. *The Accounting Review* v. 65, n. 1, pp. 131-156, 1990.