

INFLUÊNCIA DA COMPETITIVIDADE NO NÍVEL DE INTANGIBILIDADE DE COMPANHIAS ABERTAS

ARIBERTO DALCHIAVON

UNIVERSIDADE COMUNITÁRIA DA REGIÃO DE CHAPECÓ (UNOCHAPECÓ)

ariberto@unochapeco.edu.br

GILVANE SCHEREN

UNIVERSIDADE COMUNITÁRIA DA REGIÃO DE CHAPECÓ (UNOCHAPECÓ)

gilvane.scheren@unochapeco.edu.br

GEOVANNE DIAS DE MOURA

UNIVERSIDADE COMUNITÁRIA DA REGIÃO DE CHAPECÓ (UNOCHAPECÓ)

geomoura@terra.com.br

INFLUÊNCIA DA COMPETITIVIDADE NO NÍVEL DE INTANGIBILIDADE DE COMPANHIAS ABERTAS

1 INTRODUÇÃO

Em um cenário cada vez mais desenvolvido, as empresas não podem limitar-se apenas a fatores tradicionais como capitais e trabalho, pois precisam apresentar diferenciais para se manterem competitivas e responderem mais rapidamente as mudanças (TSAI; LU; YEN, 2012; ANDONOVA; RUÍZ-PAVA, 2016). Nesse sentido, enquanto o processo de criação de valor em empresas mais tradicionais e conservadoras baseia-se principalmente em ativos físicos e fatores de produção tradicionais, a adição de valor em organizações mais modernas está sendo conseguida por meio de combinações de ativos físicos e intangíveis (como inovações, tecnologias da informação e qualidade dos recursos humanos, por exemplo) (MOELLER, 2009).

Sendo assim, a capacidade e a eficiência na criação, expansão e aplicação de ativos intangíveis são fatores importantes para as empresas de sucesso (TSAI; LU; YEN, 2012). Por isso, tais ativos, passaram a ser reconhecidos pelas empresas como fontes de vantagem competitiva (ARRIGHETTI; LANDINI; LASAGNI, 2014). Em razão de tamanha importância, a avaliação dos ativos intangíveis tornou-se um tema de interesse generalizado no decorrer dos anos, entre pesquisadores, empresas, órgãos governamentais, entre outros (TSAI; LU; YEN, 2012; DEVALLE; RIZZATO; BUSSO, 2016).

Os intangíveis, segundo Arrighetti, Landini e Lasagni (2014), consistem nos recursos imateriais que auxiliam nos processos produtivos e que são necessários para a criação e venda de produtos. Os autores esclarecem ainda que os intangíveis podem ser gerados internamente, tais como projetos, planos, marca de capital, software interno e projetos de construção, ou, então, adquiridos externamente, como por exemplo, licenças de tecnologia, patentes e direitos autorais, competências econômicas adquiridas por meio de compras e serviços de consultorias.

Em relação aos intangíveis, Andonova e Ruíz-Pava (2016) ressaltam que a reputação, as patentes ou o *know-how*, por exemplo, são difíceis de serem copiados ou imitados, porque além de serem protegidos por direitos de propriedade legais, também são caracterizados por altos níveis de especificidade que impedem a compra fácil de ativos similares no mercado. Carmeli (2001) também menciona que, ao contrário dos ativos tangíveis, os intangíveis são muito difíceis de serem copiados e praticamente impossíveis de serem imitados.

Autores como Carmeli e Tishler (2004), Galbreath e Galvin (2008) e Andonova e Ruíz-Pava (2016) destacam que a vantagem competitiva de uma empresa baseia-se principalmente na posse de recursos raros e valiosos que não podem ser copiados pelos concorrentes. Salientam que os ativos intangíveis possuem essas características e, por isso, podem fortalecer a vantagem competitiva daqueles que os possuem. Consequentemente, é natural que, em ambientes onde o nível de competição seja maior, os intangíveis ganhem destaque e se tornem mais representativos (TSAI; LU; YEN, 2012; MOURA; MECKING; SCARPIN, 2013).

Neste contexto, surge a pergunta de pesquisa que orienta este estudo: qual a influência da competitividade no nível de intangibilidade das companhias abertas listadas na B3 S.A.? Assim, o estudo objetiva verificar a influência da competitividade no nível de intangibilidade das companhias abertas listadas na B3 S. A.

Apesar de haver uma extensa e crescente literatura sobre ativos intangíveis, poucas pesquisas foram realizadas sobre os determinantes dos investimentos das empresas em ativos intangíveis. No Brasil, como exemplos, podem ser citados Machado e Famá (2011) que investigaram se o fato das empresas estarem listadas em níveis diferenciados de governança

da BM&FBovespa influenciava nos níveis médios de intangibilidade, Carlos Filho et al. (2013) verificaram se a aplicação das normas internacionais influenciou para maior reconhecimento dos ativos intangíveis em companhias abertas, Moura, Varela e Beuren (2014) analisaram se a adoção de boas práticas de governança corporativa influenciava na proporção dos ativos intangíveis no ativo total de companhias abertas e Sallaberry e Medeiros (2015) analisaram se a crise de 2008 impactou no nível de intangibilidade de companhias abertas brasileiras.

Na maioria das pesquisas, o nível de investimentos em ativos intangíveis é tratado como uma variável explicativa e não como uma variável a ser explicada. É o caso dos estudos nacionais de Perez e Famá (2006), Carvalho, Kayo e Martin (2010), Nascimento et al. (2012), Rojo, Sousa e Trento (2012) e Decker et al. (2013), Miranda et al. (2013), Oliveira et al. (2014) e Sprenger et al. (2017) que verificaram a influência dos ativos intangíveis no desempenho das empresas.

No entanto, do ponto de vista dos gerentes, investidores e dos órgãos governamentais, conforme salientam Arrighetti, Landini e Lasagni (2014), obter uma compreensão clara do que determina a propensão das empresas a realizarem investimentos em ativos intangíveis é de importância crucial. Portanto, no caso específico deste estudo, que se propõe a verificar a influência da competitividade no nível de intangibilidade das companhias abertas procura-se contribuir, não apenas de maneira empírica, mas também de forma teórica.

Essa pesquisa se justifica também pela importância cada vez maior dos ativos intangíveis para as empresas. Teece (2000), Carmeli (2001) e Andonova e Ruíz-Pava (2016) citam como características positivas dos intangíveis, que eles podem adequar-se para múltiplos usos ao mesmo tempo, servir simultaneamente como entradas e saídas de atividades corporativas e que não são consumidos quando em uso.

Além disso, a pesquisa justifica-se ainda em virtude de pesquisadores terem relacionado competitividade, principalmente, com decisões sobre estrutura de capital, responsabilidade social corporativa, qualidade da informação contábil, retorno das ações, decisão de a empresa listar suas ações em bolsa e governança corporativa (FERNÁNDEZ-KRANZ; SANTALÓ, 2008; HOU; ROBINSON, 2006; ALMEIDA, 2010; PERESS, 2010; BEINER; SCHMID; WANZENRIED, 2011; CHEMMANUR; HE, 2011; CHOU et al., 2011; MOURA; MECKING; SCARPIN, 2013). No entanto, no Brasil, pouca atenção tem sido dada em relação à influência da competitividade no nível de intangibilidade de companhias abertas.

2 REFERENCIAL TEORICO

Nesta seção, apresenta-se o referencial teórico do estudo, que servirá de sustentação para o desenvolvimento do estudo empírico. Inicia-se pela abordagem dos ativos intangíveis e, na sequência, trata-se dos fatores que influenciam para os investimentos das empresas em ativos intangíveis.

2.1 Ativos Intangíveis

O tema ativos intangíveis é de grande discussão e interesse, não só no Brasil, mas em todos os países do mundo, em razão da importância e aumento da representatividade no ativo total das empresas no decorrer dos anos (MACHADO; FAMÁ, 2011; MOURA; VARELA; BEUREN, 2014; MEDRADO et al., 2016; SPRENGER et al., 2017). Em relação à importância, Sprenger et al. (2017) em uma análise realizada no período de 2008 a 2014 em 688 companhias de capital aberto da Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Peru, demonstraram que as empresas intangíveis intensivas possuíam melhor desempenho econômico-financeiro do que as firmas tangíveis intensivas. Medrado et al. (2016) em uma

análise realizada no período de 2008 a 2014 em empresas listadas no índice IBrX 100 da BM&FBovespa verificaram que maiores investimentos em ativos intangíveis proporcionava uma valorização do preço de mercado das empresas.

Quanto ao aumento da representatividade dos intangíveis, especificamente no Brasil, Machado e Famá (2011) demonstraram que ocorreu um crescimento considerável no índice de intangibilidade em grandes companhias abertas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa no período de 2002 a 2007. Moura, Mecking e Scarpin (2013) em uma análise realizada em 268 companhias abertas listadas na BM&FBovespa, também demonstraram que houve crescimento da representatividade dos ativos intangíveis no período de 2008 a 2010.

No processo de convergência das normas brasileiras aos padrões internacionais, em 2008, foi aprovado o CPC 04 – Ativo Intangível, que tem como base o IAS 38. O pronunciamento tem como objetivo, definir os tratamentos contábeis para este tipo de ativo não abrangido, especificamente, em outro pronunciamento. Também estabelece critérios para reconhecimento, especifica como mensurar o valor contábil dos ativos intangíveis e, ainda, exige divulgações específicas sobre esses ativos no Brasil. A adoção de padrões internacionais, segundo Stolowy e Jeny-Casavan (2001), é algo fundamental, pois, proporciona redução na diferença de tratamento dos ativos intangíveis que podem prejudicar, seriamente, a comparabilidade das demonstrações financeiras em um contexto internacional.

Na literatura, o termo ativo intangível, muitas vezes, tem sido utilizado como sinônimo de recursos intangíveis, ativos intelectuais, ativos invisíveis, ativos sem forma ou existência física, recursos incorpóreos, entre outros (TSAI; LU; YEN, 2012; DEVALLE; RIZZATO; BUSO, 2016). O CPC 04 (R1) (2010, p. 6) define ativo intangível como “um ativo não monetário identificável sem substância física”.

Um ativo intangível satisfaz a definição do Pronunciamento CPC 04 (R1) (2010) somente se for identificável, controlado pela empresa e gerador de benefício econômico. O critério de identificação é aceito se o intangível for separável e se resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais. Em relação ao controle, a entidade o possui, segundo o CPC 04 (R1) (2010, p. 7), “quando detém o poder de obter benefícios econômicos futuros gerados pelo recurso subjacente e de restringir o acesso de terceiros a esses benefícios”. No tocante aos benefícios econômicos futuros, conforme o CPC 04 (R1) (2010, p. 8) “podem incluir a receita da venda de produtos ou serviços, redução de custos ou outros benefícios resultantes do uso do ativo pela entidade”.

No entanto, Devalle, Rizzato e Busso (2016) alertam para o fato de que se um recurso intangível atende aos critérios de definição, não significa, obrigatoriamente, que poderá ser reconhecido no balanço patrimonial. De fato, para reconhecê-lo no balanço, também é necessário satisfazer os critérios de reconhecimento. De acordo com o CPC 04 (R1) (2010, p. 9), “um ativo intangível deve ser reconhecido apenas se: (a) for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade; e (b) o custo do ativo possa ser mensurado com confiabilidade”.

Como exemplos de ativos intangíveis o CPC 04 (R1) (2010) descreve os softwares, patentes, direitos autorais, listas de clientes, franquias, relacionamentos com clientes ou fornecedores, fidelidade de clientes, participação no mercado e direitos de comercialização. Todavia, alerta para o fato de que se um item abrangido pelo Pronunciamento não atender à definição de ativo intangível, o gasto incorrido na sua aquisição ou geração interna deve ser reconhecido como despesa quando incorrido.

Nesse contexto, é extremamente importante que as empresas brasileiras cumpram as determinações estabelecidas pelo CPC 04 sobre intangíveis. Segundo Andonova e Ruíz-Pava (2016), esse aspecto é fundamental para proporcionar maior clareza para os diversos *stakeholders* que terão seu capital atrelado aos mercados que ofereçam informações mais

confiáveis. Ciprian et al. (2012) e Arrighetti, Landini e Lasagni (2014) reforçam o pensamento, descrevendo que é necessário que os critérios utilizados para reconhecimento, mensuração e registro contábil dos intangíveis devem ser adotados corretamente e evidenciados com clareza ao mercado.

2.2 Fatores determinantes dos investimentos em ativos intangíveis

Conforme já descrito, apesar de haver uma extensa e crescente literatura sobre o tema ativos intangíveis, no que se refere, especificamente, aos fatores que influenciam para a realização de investimentos em ativos intangíveis, por parte das empresas, poucas pesquisas foram realizadas. Na sequência, descrevem-se os fatores competitividade, governança, tamanho e crescimento, identificados na literatura como determinantes do nível de intangibilidade.

Em relação à competitividade, destaca-se inicialmente que esta pode influenciar na estrutura interna das organizações, Moura, Mecking e Scarpin (2013) demonstraram que as empresas que estavam em ambientes mais competitivos possuíam melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis. Sobrinho et al. (2014) investigaram o impacto da competição do mercado, no componente do lucro contábil e no retorno das ações em uma amostra de companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA no período de 2006 e 2012. Os resultados evidenciaram que o nível de competição impactava na relevância do fluxo de caixa e nos retornos das ações. Costa et al. (2016) em uma investigação realizada com contadores e técnicos em contabilidade cadastrados no Conselho Regional de Contabilidade do Estado do Rio Grande do Norte constataram que a competitividade influenciava na adoção dos métodos de custeio das empresas.

Em relação aos ativos intangíveis, na literatura, pesquisadores nacionais (TEH; KAYO; KIMURA, 2008; RITTA; ENSSLIN; RONCHI, 2010; MOURA; MECKING; SCARPIN, 2013; SPRENGER et al., 2017) e internacionais (CARMELI; TISHLER, 2004; GALBREATH; GALVIN, 2008; TSAI; LU; YEN, 2012; ANDONOVA; RUÍZ-PAVA, 2016) salientam que tais ativos constituem um diferencial competitivo para as empresas, dado o cenário de intensa concorrência e competitividade que exige mais do que os recursos tradicionais para a sobrevivência e desenvolvimento dos negócios.

Nesse sentido, de acordo com Moura, Mecking e Scarpin (2013), a competitividade, pode provocar alterações importantes na composição dos ativos. Alterações, segundo os autores, necessárias para uma correta adequação e adaptação ao ambiente de atuação. Sendo assim, em ambientes onde o nível de competição for maior, as empresas tenderão a realizar maiores investimento em intangíveis e, por isso, tais ativos ganharão destaque e se tornarão mais representativos (TSAI; LU; YEN, 2012; MOURA; MECKING; SCARPIN, 2013). Deste modo, é possível inferir que o nível de competitividade pode ser visto como um importante fator capaz de influenciar na representatividade dos intangíveis.

Outro fator que pode influenciar na representatividade dos intangíveis é a governança corporativa (KEENAN; AGGESTAM, 2001; MACHADO; FAMÁ, 2011; TSAI; LU; YEN, 2012; MOURA; VARELA; BEUREN, 2014). Para Keenan e Aggestam (2001) as práticas de governança corporativa podem contribuir de maneira efetiva no momento de realizar novas aquisições e na gestão para um correto cumprimento das regulamentações contábeis que envolvem o reconhecimento e a mensuração de tais ativos.

As empresas que possuem maiores frações de ativos intangíveis, de acordo com Himmelberg, Hubbard e Palia (1999), teriam maior necessidade de adotarem melhores práticas de governança corporativa do que as empresas com maiores frações de ativos tangíveis. Isso ocorre porque, segundo os autores, em virtude de os intangíveis serem ativos mais complexos e de controle mais difícil, as empresas que possuem maiores proporções

desses ativos teriam maior facilidade de expropriarem os investidores. Por consequência, teriam maior necessidade de buscar mecanismos que proporcionem segurança aos seus investidores para a tomada de decisões.

De acordo com Tsai, Lu e Yen (2012) quando surgem problemas de agência, que podem afetar no controle, no uso e na mensuração dos ativos intangíveis de uma empresa, as práticas de governança corporativa podem desempenhar um papel importante no monitoramento. Visto que, para os autores, um dos objetivos da governança é monitorar a gestão para proteger os interesses dos acionistas e garantir o uso adequado e eficiente dos intangíveis.

Além disso, empresas que dispõem de boas práticas de governança corporativa podem reduzir as preocupações que têm sido levantadas em virtude de ativos intangíveis não estarem sendo reconhecidos de maneira correta, haja vista que transmitem maior confiabilidade ao mercado (OLIVEIRA; RODRIGUES; CRAIG, 2010; MOURA; VARELA; BEUREN, 2014).

Outra variável que pode influenciar significativamente no nível de intangibilidade segundo Devalle, Rizzato e Busso (2016), é o tamanho da empresa. Pois, grandes empresas têm maiores recursos disponíveis para investirem nesse tipo de ativo, visando à diferenciação e a superação dos concorrentes. Outro aspecto, descrito pelos autores é que empresas maiores geralmente são objetos de maior interesse público, ou seja, despertam o interesse de diversos *stakeholders*. Consequentemente, essas empresas não podem deixar de contabilizar e evidenciar informações acerca dos ativos intangíveis.

Grandes empresas, conforme Arrighetti, Landini e Lasagni (2014) também podem ser mais eficazes na proteção dos intangíveis que possuem, dificultando ainda mais possíveis imitações e perda de relevância, no comparativo com empresas menores. Os autores ressaltam ainda que empresas maiores possuem mais incentivos para investir, além de maior capacidade para suportar as incertezas associadas aos investimentos em ativos intangíveis, no comparativo com empresas menores.

Por fim, destaca-se ainda o crescimento como outro fator que pode influenciar no nível de intangibilidade das empresas. Tsai, Lu e Yen (2012) descrevem que quando uma empresa apresenta um maior índice de crescimento, significa que essa empresa possui oportunidades diferenciadas para se desenvolver, aumentar o valor de mercado e, consequentemente, precisará de diferenciais como ativos intangíveis para continuar expandindo.

O crescimento desencadeia expectativas entre os investidores para um maior potencial de fluxo de caixa futuro e, também, expectativa dos gestores e controladores para um aumento do valor do mercado da empresa. Portanto, o crescimento pode influenciar para um maior investimento das empresas em ativos intangíveis, visando alcançar estes objetivos (TSAI; LU; YEN, 2012; GOLEC; GUPTA, 2014).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para atender ao objetivo proposto, realizou-se pesquisa descritiva com abordagem quantitativa dos dados. A população é composta pelo conjunto de companhias abertas listadas na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, sendo que aquelas que não tinham informações necessárias para todas as variáveis utilizadas foram excluídas da amostra. Após estes procedimentos, a amostra de pesquisa analisada foi composta por 488 companhias em 2010, 491 em 2011, 493 em 2012, 492 em 2013, 494 em 2014, 485 em 2015 e 466 em 2016.

Quanto aos ativos intangíveis, em consonância com estudos anteriores (RITTA; ENSSLIN; RONCHI, 2010; ARRIGHETTI; LANDINI; LASAGNI, 2014; MOURA; VARELA; BEUREN, 2014; MEDRADO et al., 2016) foi calculado, para cada empresa, o percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo total em cada ano. Os dados foram obtidos por meio do banco de dados Economatica e referem-se aos anos de 2010 a 2016.

Adotou-se como marco inicial o ano de 2010 em decorrência de constituir o período inicial de adoção plena das normas internacionais de contabilidade (IFRS) no Brasil.

Em relação à competitividade, assim como nos estudos de Moura, Mecking e Scarpin (2013) e Sobrinho et al. (2014), foi utilizado como *proxy* o índice de Herfindahl-Hirschman (HHI). Calculou-se o índice pela seguinte equação:

$$HHI = \sum_{i=1}^n \beta_i^2$$

Onde, β_i representou o percentual do ativo total da empresa i em relação ao total da amostra. Foram utilizados os valores de ativo total, assim como nos estudos de Moura, Mecking e Scarpin (2013) e Sobrinho et al. (2014), pois, conforme apontam esses autores o ativo total tem menor oscilação no decorrer dos períodos do que outras variáveis como a receita operacional, por exemplo.

Em seguida, foram coletados os dados dos outros fatores, descritos na literatura, que também podem influenciar no nível de intangibilidade, como destacado no construto da pesquisa, apresentado no Quadro 1.

Quadro 1 - Quadro das variáveis dependentes e independentes

Variáveis		Descrição / Como calcular	Fonte de dados	Autores de base
Dependente	Intangibilidade	<u>Ativos intangíveis</u> Ativo total	Banco de dados Econômica	Ritta, Ensslin e Ronchi (2010); Arrighetti, Landini e Lasagni (2014); Moura, e Varela e Beuren (2014); Medrado et al. (2016)
Independentes	Competitividade	Índice de Herfindahl-Hirschman (HHI)	Banco de dados Econômica	Moura, Mecking e Scarpin (2013); Sobrinho et al. (2014)
	Governança	Níveis diferenciados de governança corporativa da B3 S. A.: Cias listadas = 1 Cias não listadas = 0	Website da BM&FBovespa	Machado e Famá (2011); Tsai, Lu e Yen (2012); Moura, Varela e Beuren (2014)
	Tamanho	Logaritmo neperiano do Ativo Total	Banco de dados Econômica	Arrighetti, Landini e Lasagni (2014); Devalle, Rizzato e Busso (2016)
	Crescimento	Percentual médio de crescimento das vendas dos últimos três anos	Banco de dados Econômica	Tsai, Lu e Yen (2012); Golec e Gupta (2014)

Fonte: elaborado pelos autores.

Nota-se no Quadro 1 que a *proxy* utilizada para governança corporativa foi a participação das companhias em níveis diferenciados de governança corporativa da B3 S.A.. Os níveis de governança corporativa são segmentos de listagem destinados à negociação de ações emitidas por empresas que se comprometem, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação, ampliando os direitos dos acionistas e melhorando a qualidade das informações (B3 S.A., 2017).

É possível perceber ainda, no Quadro 1, que a variável tamanho foi medida por meio do logaritmo natural do valor contábil dos ativos totais das empresas e a variável crescimento refere-se ao percentual médios de crescimento das vendas dos últimos três anos.

Após a coleta dos dados, foi realizada a análise, utilizando-se de estatística descritiva. Também utilizou-se a regressão linear múltipla para verificar a influência da competitividade no nível de intangibilidade das companhias da amostra. Destaca-se que foram observados os pressupostos de normalidade, por meio do teste de Kolmogorov-Smirnov; multicolinearidade, por meio do fator de inflação de variância – VIF e Tolerance; homocedasticidade, por meio do teste de Pesarán-Pesarán; e ausência de autocorrelação serial, por meio do teste de Durbin-Watson.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção contém a descrição e análise dos dados. Primeiramente, apresentam-se os percentuais médios de ativos intangíveis em relação ao ativo total das empresas, por setor econômico, do período de 2010 a 2016. Em seguida, os índices de competitividade de cada setor econômico da B3 S.A., também do período de 2010 a 2016. E, por último, demonstram-se os coeficientes da regressão linear múltipla que possibilitam alcançar o objetivo do estudo.

A Tabela 1 permite verificar o percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo total das companhias que fazem parte da amostra pesquisada.

Tabela 1 - Percentuais médios de intangibilidade por setor do período de 2010 a 2016

Setor econômico da B3 S.A.	Média 2010	Média 2011	Média 2012	Média 2013	Média 2014	Média 2015	Média 2016	Média 2010-2016
Bens industriais	24,56	24,56	23,28	23,38	25,53	28,04	28,09	25,36
Consumo cíclico	3,67	3,67	4,29	4,38	4,90	4,57	4,92	4,39
Consumo não cíclico	5,75	5,75	6,85	7,24	6,54	5,42	5,97	6,20
Financeiro e outros	2,25	2,25	1,96	2,36	2,38	2,26	2,21	2,22
Materiais básicos	1,71	1,71	2,11	2,07	1,80	1,67	1,39	1,89
Petróleo gás e biocom.	7,74	7,74	1,47	13,14	8,80	8,02	9,71	8,13
Saúde	8,04	8,04	18,06	18,63	16,68	11,20	14,36	15,07
Tecnologia da inf.	16,13	16,13	12,20	16,19	14,11	14,17	14,48	14,41
Telecomunicações	16,35	16,35	14,72	9,20	8,01	6,77	10,35	12,45
Utilidade pública	24,57	24,57	21,66	20,93	19,08	19,12	19,50	21,57
Percentuais médios	11,45	12,02	10,80	11,10	11,15	11,41	11,70	11,37

Fonte: dados da pesquisa.

É possível observar na Tabela 1 que as empresas do setor de bens industriais destacaram-se com o maior índice médio de intangibilidade no período de 2010 a 2016, ou seja, dentre o ativo total, as empresas desse setor possuíam, em média, o equivalente a 25,36% de ativos intangíveis. Nesse setor ocorreu uma evolução no período, pois a média que era de 24,56% no ano de 2010, elevou-se para 28,09% em 2016.

O setor de utilidade pública também se destacou positivamente com percentual médio no período de 21,57%. Todavia, nesse setor, o percentual médio de intangibilidade das empresas reduziu ao longo dos anos, diminuindo de 24,57% em 2010, para 19,50% em 2016. Cabe destacar que os setores de tecnologia da informação e de telecomunicações, que também se destacaram positivamente com percentuais médios mais elevados, no comparativo com outros setores, assim como o setor de utilidade pública, apresentaram redução de percentual no período. No caso do setor de tecnologia da informação, o percentual médio das empresas reduziu de 16,13% para 14,48%, enquanto no setor de telecomunicações reduziu de 16,35% para 10,35%.

Outro setor que se destacou positivamente e com aumento do percentual médio no período foi o de saúde. As empresas desse setor possuíam, em média no período de 2010 a

2016, o equivalente a 15,07% de ativos intangíveis no ativo total, sendo que o percentual médio que era de apenas 8,04% no ano de 2010, elevou-se para 14,36% em 2016.

Percebe-se ainda, na Tabela 1, que os setores financeiro e de materiais básicos, possuíam as empresas com menores percentuais de intangíveis em relação ao ativo total, com índices médios que ficaram muito próximos a 2% em todo o período. No setor financeiro, o percentual que era de 2,25% em 2010, passou para 2,21% em 2016 e no setor de materiais básicos o percentual que era de 1,71% em 2010, reduziu para 1,39% em 2016. Destaca-se que os setores de consumo cíclico e não cíclico também apresentaram baixos percentuais de intangíveis, no comparativo com outros setores, porém, houve aumento nos percentuais médios desses dois setores ao longo dos anos.

Os dados da Tabela 1 demonstram que, de maneira geral, houve aumento de intangibilidade, pois, no ano de 2010 os ativos intangíveis equivaliam em média a 11,45% do ativo total nas 488 companhias analisadas e no ano de 2015 o percentual correspondia a 11,70% das 466. Estes resultados se assemelham aos encontrados por Machado e Famá (2011) que demonstraram crescimento no índice de intangibilidade de grandes companhias abertas listadas em níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBovespa no período de 2002 a 2007. Também similares aos de Moura, Mecking e Scarpin (2013) que também demonstraram crescimento da representatividade dos ativos intangíveis no período de 2008 a 2010.

Quanto aos percentuais médios, os resultados se assemelham aos encontrados por Ritta, Ensslin e Ronchi (2010) que investigaram a representatividade dos intangíveis no ativo total de um conjunto de empresas que apresentaram informações financeiras à BM&FBovespa e à Nyse nos anos de 2006 e 2007 e identificaram um índice médio de representatividade equivalente a 12%.

Porém, um pouco inferior ao encontrado por Moura, Varela e Beuren (2014) que analisaram a representatividade dos intangíveis no ativo total em uma amostra de 260 companhias de seis setores econômicos da BM&FBovespa no período de 2009 e obtiveram um índice médio de 17%. Também um pouco abaixo do resultado encontrado por Medrado et al. (2016) que analisaram companhias listadas no índice IBrX 100 da BM&FBovespa no período de 2008 a 2014 e encontraram um percentual médio de 15%. É importante destacar que a diferença de resultados pode ser decorrente dos critérios de formação da amostra.

Na Tabela 2, são apresentados os índices de Herfindahl (proxy para competitividade) em seus valores originais. Cabe ressaltar que Bensanko et al. (2006) apresentam três classificações para os resultados do índice de Herfindahl, sendo que quanto menor o índice, maior é a competitividade do setor.

De acordo Bensanko et al. (2006) quando os índices estão abaixo de 0,20 a concorrência tende a ser perfeita, ou seja, existe um grande número de produtores e consumidores, sendo assim, nenhuma empresa pode, por si só, influenciar o mercado, logo, a intensidade da concorrência pode ser feroz.

A segunda classe denominada de oligopólio por Bensanko et al. (2006), ocorre quando os índices estão entre 0,20 e 0,60 e, nesta classe, um grupo de empresas promove o domínio de determinada oferta de produtos ou serviços, portanto, cada uma tem que considerar os comportamentos e as reações das outras quando tomam decisões de mercado, neste caso, a concorrência pode ser feroz ou leve, dependendo da rivalidade entre as empresas.

Para Bensanko et al. (2006), quando os índices são superiores a 0,60, têm-se a terceira classe denominada de monopólio. Nessa estrutura uma empresa detém o mercado de um determinado produto ou serviço, impondo seus preços, assim, a intensidade da concorrência costuma ser leve, a não ser que seja ameaçada pela entrada de novas empresas.

Tabela 2 - Índices de competitividade por setor do período de 2010 a 2016

Setor econômico da BM&FBovespa	HHI 2010	HHI 2011	HHI 2012	HHI 2013	HHI 2014	HHI 2015	HHI 2016
Bens industriais	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Consumo cíclico	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,04
Consumo não cíclico	0,15	0,15	0,14	0,15	0,15	0,17	0,16
Financeiro e outros	0,16	0,16	0,16	0,18	0,19	0,19	0,19
Materiais básicos	0,17	0,18	0,19	0,19	0,20	0,21	0,21
Petróleo gás e biocom.	0,79	0,77	0,73	0,79	0,81	0,79	0,78
Saúde	0,16	0,18	0,17	0,16	0,15	0,14	0,13
Tecnologia da inf.	0,19	0,22	0,22	0,21	0,24	0,24	0,25
Telecomunicações	0,12	0,14	0,16	0,19	0,27	0,35	0,34
Utilidade pública	0,08	0,08	0,09	0,07	0,06	0,06	0,07

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 2, que o setor econômico de petróleo, gás e biocombustíveis se destacou, pois apresentou os maiores índices, ou seja, neste setor, de acordo com os resultados, ocorre um monopólio em virtude da alta participação no mercado, exercida pela empresa Petrobrás, em torno de 90%. Cabe ressaltar que este foi o único setor econômico com índice superior a 0,60 que caracteriza o ambiente de monopólio.

Destacaram-se também os setores de materiais básicos, tecnologia da informação e de telecomunicações em que os índices no ano de 2016 foram superiores a 0,20, indicando a existência de oligopólios. No setor de materiais básico houve um pequeno aumento no índice que de 0,17 em 2010, elevou-se para 0,21, apontando uma leve queda de competitividade nesse setor. No setor de tecnologia da informação a variação foi semelhante à ocorrida no setor de materiais básicos, elevando-se de 0,19 para 0,25 e também indicando redução de competitividade. No setor de telecomunicações ocorreu a maior variação no período analisado, pois o índice que era equivalente a 0,12 em 2010 e indicava um ambiente de concorrência perfeita elevou-se para 0,34 no ano de 2016, sinalizando o surgimento de oligopólios.

É possível verificar ainda, na Tabela 2, que o setor financeiro é outro setor que caminha para uma estrutura de oligopólio, vez que o índice de 0,16 em 2010, elevou-se ao longo dos anos e chegou a 0,19 em 2016. Verifica-se também que nos demais setores (bens industriais, consumo cíclico e não cíclico, saúde e utilidade pública) os índices são inferiores a 0,20, apontando para uma estrutura de concorrência perfeita e com certa estabilidade no nível de competitividade desses setores.

Estes índices se assemelham aos encontrados por Moura, Mecking e Scarpin (2013) em uma análise realizada no período de 2008 a 2010 em uma amostra composta de 268 companhias abertas listadas na BM&FBovespa que identificaram a existência de monopólio no setor econômico de petróleo, gás e biocombustíveis, oligopólio nos setores financeiro e de materiais básicos e uma estrutura de concorrência perfeita na maioria dos setores. Também são similares aos de Sobrinho et al. (2014) que investigaram uma amostra de companhias abertas listadas na BM&FBovespa no período de 2006 e 2012 e descreveram em suas análises que haviam empresas atuantes em setores competitivos, bem como empresas que atuavam em setores considerados monopólios e que, de modo geral, os índices variaram de 0 a 0,9272.

Na Tabela 3 apresentam-se os coeficientes da regressão, que possibilitam analisar o poder preditivo da competitividade no nível de intangibilidade (dependente) das companhias abertas listadas na B3 S.A..

Tabela 3 - Coeficientes da equação da influência da competitividade no nível de intangibilidade das companhias abertas da BM&FBovespa

Variáveis	Coefficientes (estatística-t)
(Constante)	-0,88 -0,53
Competitividade	-28,01* -8,89
Governança	2,13* 2,45
Tamanho	2,62* 9,65
Crescimento	0,01 0,20
R ² Ajustado	0,22
F-ANOVA	43,30*
Durbin Watson	1,71
Pesarán-Pesarán	1,88
VIF/Tolerance	<10

* Significativo a 0,01

Variável dependente: Intangibilidade

Variáveis preditoras: (Constante), Competitividade, Governança, Tamanho, Crescimento

Fonte: dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 3 que o R² ajustado foi de 22%. Todavia, este R² é superior ao registrado em outras pesquisas anteriores da mesma natureza, tais como de Carlos Filho et al. (2013) e Golec e Gupta (2014) que se basearam em regressões com R² próximos de 13%. E, similares aos de Sobrinho et al. (2014) que apresentaram regressões com R² ajustado de 18% e 24%, Devalle, Rizzato e Busso (2016) que se basearam em regressões com R² de 15% e 22% e de Sprenger et al. (2017) que se basearam em regressões com R² de 17%, 19 e 21%. Deste modo, o percentual explicado pelas variáveis independentes pode ser considerado aceitável.

Verifica-se que o teste F-ANOVA foi significativo (0,01), ou seja, o conjunto de variáveis independentes exerce influência sobre a variável dependente. O resultado da estatística de Durbin-Watson (1,71) demonstra que não há problemas de autocorrelação dos resíduos, já que o valor ficou próximo de dois. Ao se analisar o Teste Pesarán-Pesarán, constatou-se que o pressuposto da homocedasticidade não foi violado. Por fim, verifica-se também que o fator de inflação de variância – VIF e Tolerance apresentaram valores baixos. Portanto, neste caso não há problema de multicolinearidade entre as variáveis independentes do modelo. Conforme Hair Jr. et al. (2009), um VIF é considerado alto quando está acima de dez.

É possível perceber, ainda na Tabela 3, que a variável competitividade apresentou coeficiente negativo de -28,01 e estatisticamente significativo (0,01) indicando que a competitividade influencia para um aumento do percentual de ativos intangíveis no ativo total das empresas. É importante destacar que no caso da variável competitividade, quanto maior é o índice HHI, menor é a competitividade entre as empresas, por isso, a relação negativa identificada na regressão revela o contrário (maior intangibilidade).

Esse resultado coaduna com o descrito na literatura (TSAI; LU; YEN, 2012; MOURA; MECKING; SCARPIN, 2013) de que em ambientes onde o nível de competição é maior, as empresas tendem a realizar maiores investimento em ativos intangíveis. Ou seja, confirma que o nível de competitividade pode ser visto como um fator que influencia na representatividade dos intangíveis no ativo total das empresas.

Em relação aos outros fatores, verifica-se na Tabela 3 que “governança” e “tamanho” revelaram-se estatisticamente significantes. A variável “governança” apresentou um coeficiente positivo correspondente a 2,13 (Sig = 0,01) denotando que as práticas de governança corporativa podem contribuir de maneira efetiva para um correto cumprimento das regulamentações contábeis que envolvem o reconhecimento e a mensuração de tais ativos, conforme descreveram Keenan e Aggestam (2001).

Também confirmam os preceitos de autores como Machado e Famá (2011), Tsai, Lu e Yen (2012) e Moura, Varela e Beuren (2014) de que empresas com maiores proporções de ativos intangíveis teriam maior necessidade de adotar melhores práticas de governança corporativa como forma de garantir aos diversos *stakeholders* que não farão mau uso dos seus intangíveis e, também, como forma de proporcionar maior segurança aos investidores. Além disso, estes resultados estão alinhados aos de Machado e Famá (2011) e de Moura, Varela e Beuren (2014) que também identificaram relação positiva entre melhores práticas de governança corporativa e maiores níveis de intangibilidade em companhias abertas.

Quanto à variável tamanho, confirmaram-se os pressupostos de Arrighetti, Landini e Lasagni (2014) e Devalle, Rizzato e Busso (2016) de que grandes empresas têm maiores recursos disponíveis para investirem nesse tipo de ativo, visando à diferenciação e a superação dos concorrentes, bem como, por possuírem maior capacidade para suportar as incertezas associadas aos investimentos em ativos intangíveis, no comparativo com empresas menores.

Verifica-se ainda, na Tabela 3, que a variável “crescimento” também apresentou coeficiente positivo de 0,01, dando indícios de que empresas que se encontram em processo de expansão, realmente precisam, conforme Tsai, Lu e Yen (2012) e Golec e Gupta (2014), de diferenciais como ativos intangíveis para continuar evoluindo. No entanto, a falta de significância estatística para essa variável não permite afirmar que este resultado é confiável.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou verificar a influência da competitividade no nível de intangibilidade das companhias abertas listadas na BM&FBovespa. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de abordagem quantitativa dos dados que se referem ao período de 2010 a 2016 de uma amostra composta por companhias abertas listadas na B3 S. A.

Em relação à proporção dos ativos intangíveis no ativo total, destacaram-se as companhias do setor econômico de bens industriais, com o maior índice médio de intangibilidade no período de 2010 a 2016. As companhias dos setores de saúde, tecnologia da informação, telecomunicações e de utilidade pública também se destacaram positivamente. No entanto, enquanto o percentual médio de intangibilidade elevou-se no setor de saúde ao longo do período, nos setores de tecnologia da informação, telecomunicações e de utilidade pública os percentuais reduziram.

De modo contrário, os setores financeiro e de materiais básicos, possuíam as empresas com menores percentuais de intangíveis em relação ao ativo total em todo o período. Destaca-se que os setores de consumo cíclico e não cíclico também apresentaram baixos percentuais de intangíveis, no comparativo com outros setores, porém, houve aumento nos percentuais médios desses dois setores ao longo dos anos.

De modo geral, houve aumento no percentual médio de intangibilidade no período. Por conseguinte, os resultados corroboram os encontrados por Machado e Famá (2011) que investigaram um conjunto de empresas no período de 2002 a 2007, bem como os de Moura, Mecking e Scarpin (2013) que investigaram uma amostra no período de 2008 a 2010, que demonstraram que houve crescimento da representatividade dos ativos intangíveis em suas respectivas análises.

Especificamente aos percentuais médios de representatividade dos intangíveis identificados, os resultados encontram-se alinhados ainda aos de Ritta, Ensslin e Ronchi (2010), Moura, Varela e Beuren (2014) e Medrado et al. (2016) e confirmam a existência de valores consideráveis e relevantes deste tipo de ativo para o desenvolvimento e crescimento das companhias.

Quanto à competitividade de mercado os resultados demonstraram que no setor econômico de petróleo, gás e biocombustíveis há ocorrência de um monopólio em virtude da alta participação exercida pela empresa Petrobrás. Destacaram-se também os setores de materiais básicos, tecnologia da informação e de telecomunicações, em que os índices indicaram a existência de oligopólios. O setor financeiro é outro setor que caminha para uma estrutura de oligopólio. Nos demais setores (bens industriais, consumo cíclico e não cíclico, saúde e utilidade pública) os índices apontaram para uma estrutura de concorrência perfeita e com certa estabilidade no nível de competitividade.

Os índices de competitividade se assemelham aos encontrados por Moura, Mecking e Scarpin (2013) para o período de 2008 a 2010 em uma amostra composta por 268 companhias abertas e que identificaram a existência de monopólio no setor econômico de petróleo, gás e biocombustíveis, oligopólio nos setores financeiro e de materiais básicos e uma estrutura de concorrência perfeita na maioria dos setores. Também aos de Sobrinho et al. (2014) que investigaram uma amostra de companhias abertas listadas na BM&FBovespa no período de 2006 e 2012 e descreveram em suas análises que haviam empresas atuantes em setores competitivos, bem como empresas que atuavam em setores considerados monopólios e que, de modo geral, os índices variaram de 0 a 0,9272.

Por fim, os resultados sinalizaram que a competitividade influencia para um aumento do percentual de ativos intangíveis no ativo total das empresas, em linha com o descrito na literatura (TSAI; LU; YEN, 2012; MOURA; MECKING; SCARPIN, 2013) de que em ambientes onde o nível de competição é maior, as empresas tendem a realizar maiores investimento em ativos intangíveis. Ou seja, é possível concluir que o nível de competitividade pode ser visto como um fator que influencia na representatividade dos intangíveis no ativo total das empresas.

Os resultados permitiram constatar ainda que as variáveis governança e tamanho também revelaram-se estatisticamente significantes, denotando influência na representatividade dos intangíveis. No que tange à governança os resultados estão alinhados aos de Machado e Famá (2011) e de Moura, Varela e Beuren (2014) que também identificaram relação positiva entre melhores práticas de governança corporativa e maiores níveis de intangibilidade em companhias abertas. No tocante ao tamanho, confirmaram-se os pressupostos de Arrighetti, Landini e Lasagni (2014) e Devalle, Rizzato e Busso (2016) de que grandes empresas têm maiores recursos disponíveis e maior capacidade para suportar as incertezas associadas aos investimentos em ativos intangíveis.

Em essência, os resultados fornecem evidências adicionais para a literatura existente sobre os fatores que influenciam para um maior investimento das empresas em ativos intangíveis. Ressalta-se que os resultados despertam o interesse para novas pesquisas. Sendo assim, recomenda-se a ampliação do universo de pesquisa, inclusive para companhias de capital fechado. Também seria interessante utilizar outros períodos de tempo, outros fatores não utilizados e realizar o estudo segregando os setores para realizar investigações por setor econômico.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade na informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. 174 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração, e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- ANDONOVA, Veneta; RUÍZ-PAVA, Guillermo. The role of industry factors and intangible assets in company performance in Colombia. **Journal of Business Research**, v. 69, n. 10, p. 4377-4384, 2016.
- ARRIGHETTI, Alessandro; LANDINI, Fabio; LASAGNI, Andrea. Intangible assets and firm heterogeneity: Evidence from Italy. **Research Policy**, v. 43, n. 1, p. 202-213, 2014.
- BEINER, Stefan; SCHMID, Markus M.; WANZENRIED, Gabrielle. Product market competition, managerial incentives and firm valuation. **European Financial Management**, v. 17, n. 2, p. 331-366, 2011.
- BESANKO, David; DRANOVE, David; SHANLEY, Mark; SCHAEFER, Scott. **A economia da estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.
- CARLOS FILHO, Francisco de A.; SILVA FILHO, Lucivaldo L.; LAGIOIA, Umbelina C. T.; SILVA, Igor M.; ARAÚJO, Juliana G. A adoção das normas internacionais de contabilidade ocasionou um maior reconhecimento dos ativos intangíveis no Brasil?. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 12, n. 37, 2013.
- CARMELI, A. High-and low-performance firms: do they have different profiles of perceived core intangible resources and business environment?. **Technovation**, v. 21, n. 10, p. 661-671, 2001.
- CARMELI, Abraham; TISHLER, Ashler. The relationships between intangible organizational elements and organizational performance. **Strategic management journal**, v. 25, n. 13, p. 1257-1278, 2004.
- CARVALHO, Francisval M.; KAYO, Eduardo K.; MARTIN, Diógenes M. L. Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho persistente de firmas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, n. 5, p. 871-889, 2010.
- CHEMMANUR, Thomas J.; HE, Jie. IPO waves, product market competition, and the going public decision: Theory and evidence. **Journal of Financial Economics**, v. 101, n. 2, p. 382-412, 2011.
- CHOU, Julia; NG, Lilian; SIBILKOV, Valeriy; WANG, Qinghai. Product market competition and corporate governance. **Review of Development Finance**, v. 1, n. 2, p. 114-130, 2011.
- CIPRIAN, Gîju G.; VALENTIN, Radu; MĂDĂLINA, Grigore I. A.; LUCIA, Vladaia. V. M. From visible to hidden intangible assets. **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, v. 62, p. 682-688, 2012.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) - Ativo Intangível**, 2010. Disponível em: www.cpc.org.br. Acesso em: Jun. 2017.

COSTA, Wenyka P. L. B.; SILVA, Jandeson D.; LEONE, Rodrigo J. G.; PESSOA, Maria N. M.; SILVA, Sergio L. P. Fatores influenciadores da adoção de um método de costing na perspectiva de profissionais em contabilidade com atuação no setor industrial. **RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 15, n. 3, p. 1169-1192, 2016.

DECKER, Fabiana; ENSSLIN, Sandra R.; REINA, Diane R. M.; REINA, Donizete. A Relação entre os Ativos Intangíveis e a Rentabilidade das Ações: um estudo com empresas listadas no índice Bovespa. **Reuna**, v. 18, n. 4, p. 75-92, 2013.

DEVALLE, Alain; RIZZATO, Fabio; BUSSO, Donatella. Disclosure indexes and compliance with mandatory disclosure - The case of intangible assets in the Italian market. **Advances in Accounting**, v. 35, p. 8-25, 2016.

FERNÁNDEZ-KRANZ, Daniel; SANTALÓ, Juan. When necessity becomes a virtue: The effect of product market competition on corporate social responsibility. **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 19, n. 2, p. 453-487, 2010.

GALBREATH, Jeremy; GALVIN, Peter. Firm factors, industry structure and performance variation: New empirical evidence to a classic debate. **Journal of business research**, v. 61, n. 2, p. 109-117, 2008.

GOLEC, Joseph; GUPTA, Neeraj J. Do investments in intangible customer assets affect firm value?. **The Quarterly Review of Economics and Finance**, v. 54, n. 4, p. 513-520, 2014.

HAIR Jr., Joseph F.; ANDERSON, Rolph E.; TATHAM, Ronald L.; BLACK, William C.; **Análise Multivariada de Dados**. 8 ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HIMMELBERG, Charles P.; HUBBARD, R. Glenn; PALIA, Darius. Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance. **Journal of financial economics**, v. 53, n. 3, p. 353-384, 1999.

HOU, Kewei; ROBINSON, David T. Industry concentration and average stock returns. **The Journal of Finance**, v. 61, n. 4, p. 1927-1956, 2006.

KEENAN, James; AGGESTAM, Maria. Corporate governance and intellectual capital: some conceptualisations. **Corporate Governance: An International Review**, v. 9, n. 4, p. 259-275, 2001.

MACHADO, Julio Henrique; FAMÁ, Rubens. Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 8, n. 16, 2011.

MIRANDA, Kléber F.; VASCONCELOS, Alessandra C.; SILVA-FILHO, José C. L.; SANTOS, José G. C.; MAIA, Anna B. G. R. Ativos intangíveis, grau de inovação e o desempenho das empresas brasileiras de grupos setoriais inovativos. **Revista Gestão Organizacional**, v. 6, n. 1, p. 4, 2013.

MOELLER, Klaus. Intangible and financial performance: causes and effects. **Journal of Intellectual Capital**, v. 10, n. 2, p. 224-245, 2009.

MOURA, Geovanne Dias; MECKING, Daniela Viana; SCARPIN, Jorge Eduardo. Competitividade de mercado, ativos intangíveis e eficiência na combinação dos ativos fixos em companhias abertas listadas na BM&Fbovespa. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 32, n. 3, p. 19-35, 2013.

MOURA, Geovanne Dias; VARELA, Patrícia Siqueira; BEUREN, Ilse Maria. Conformidade do Disclosure Obrigatório dos Ativos Intangíveis e Práticas de Governança Corporativa. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 15, n. 5, 2014.

NASCIMENTO, Eduardo M.; OLIVEIRA, Marleide C.; MARQUES, Vagner A.; CUNHA, Jacqueline V. A. Ativos intangíveis: análise do impacto do grau de intangibilidade nos indicadores de desempenho empresarial. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 31, n. 1, 2012.

OLIVEIRA, Lídia; RODRIGUES, Lúcia Lima; CRAIG, Russell. Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. **The British Accounting Review**, v. 42, n. 4, p. 241-252, 2010.

OLIVEIRA, Marta O. R.; SCHOSSLER, Douglas P.; CAMPOS, Rogério E.; LUCE, Fernando B. Ativos intangíveis e o desempenho econômico-financeiro: uma comparação entre os portfólios de empresas tangível-intensivas e intangível-intensivas. **Revista de Administração da UFSM**. v. 7, n. 4, p. 678-699, 2014.

PERESS, Joel. Product market competition, insider trading, and stock market efficiency. **The Journal of Finance**, v. 65, n. 1, p. 1-43, 2010.

RITTA, Cleyton Oliveira; ENSSLIN, Sandra Rolim; RONCHI, Suelen Haidar. A evidenciação dos ativos intangíveis nas empresas brasileiras: empresas que apresentaram informações financeiras à Bolsa de Valores de São Paulo e Nova York em 2006 e 2007. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa**, v. 9, n. 1, p. 62, 2010.

ROJO, Claudio Antonio; SOUSA, Almir Ferreira; TRENTO, Francielle. O reflexo dos ativos intangíveis no valor de mercado de Small Caps da construção civil que compõem o índice SMLL da BM&FBovespa. **CAP Accounting and Management**, v. 2013, n. 6, p. 155-168, 2012.

SALLABERRY, Jonatas Dutra; DE MEDEIROS, Otávio Ribeiro. Os efeitos da crise financeira de 2008 no valor das empresas e nos ativos intangíveis. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 12, n. 27, p. 187-206, 2016.

SOBRINHO, WILLIAM B. R.; RODRIGUES, Herbert S.; OLIVEIRA, Isaac G. S.; ALMEIDA, José E. F. A Competição do Mercado, Impacto nos Componentes do Lucro Contábil e no Retorno das Ações. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 4, n. 2, p. 54, 2014.

SPRENGER, Kélim B.; SILVESTRE, Adalene O.; BRUNOZI JÚNIOR, Antônio C.; KRONBAUER, Clóvis A. Intensidades das intangibilidades e desempenhos econômico-

financeiros em empresas dos países do GLENIF. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 7, n. 1, p. 121, 2017.

STOLOWY, Hervé; JENY-CAZAVAN, Anne. International accounting disharmony: the case of intangibles. **Accounting, Auditing & Accountability Journal**, v. 14, n. 4, p. 477-497, 2001.

TEECE, David J. Strategies for managing knowledge assets: the role of firm structure and industrial context. **Long range planning**, v. 33, n. 1, p. 35-54, 2000.

TEH, Chang Chuan; KAYO, Eduardo Kazuo; KIMURA, Herbert. Marcas, patentes e criação de valor. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 9, n. 1, 2008.

TSAI, Chih-Fong; LU, Yu-Hsin; YEN, David C. Determinants of intangible assets value: The data mining approach. **Knowledge-Based Systems**, v. 31, p. 67-77, 2012.