

# EVIDENCIAÇÃO DE CAPITAL INTELECTUAL DE COMPANHIAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

## DISCLOSURE OF INTELLECTUAL CAPITAL OF COMPANIES LISTED ON THE BM&FBOVESPA

### MARINEIVA TERESINHA DE MELO MANGANELI

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos). E-mail: marineivamanganeli@gmail.com

### JOÃO EDUARDO PRUDÊNCIO TINOCO

Doutorado em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP). Pesquisador da Faculdade Campo Limpo Paulista do Instituto Superior de Educação Campo Limpo Paulista. E-mail: joao.tinoco@faccamp.br

### ERNANI OTT

Doutor em Ciências Econômicas e Empresarias pela Universidad de Deusto, Espanha. Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade do Vale do Rio dos Sinos (Unisinos). E-mail: ernani@unisinos.br

Endereço: Universidade do Vale do Rio dos Sinos, Av. Unisinos, 950, Bairro Cristo Rei, São Leopoldo – RS

---

Recebido em: 07.10.2015. Revisado por pares em: 20.12.2016. Aceito em: 08.03.2017. Avaliado pelo sistema *double blind review*.

---

**Resumo:** Pela capacidade que contempla de agregar valor às organizações quando associado aos bens tangíveis e ao recurso do conhecimento, o Capital Intelectual tem ocupado papel de protagonismo neste contexto. Nessa perspectiva, este estudo tenciona analisar o conteúdo da evidenciação de informações voluntárias sobre capital intelectual publicadas em relatórios da administração de companhias listadas nos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA e de empresas do Mercado Tradicional, correspondentes aos anos de 2006, 2009 e 2012. Para tanto, examinaram-se categorias - a saber, capital humano, capital estrutural organizativo, capital estrutural tecnológico, capital relacional do negócio, capital relacional social - e suas respectivas subcategorias, adotando-se a classificação preconizada por Macagnan (2007). A análise foi desenvolvida por meio da técnica de análise de conteúdo, elaborando-se mapas fatoriais com base na frequência de sentenças identificadas nas categorias e subcategorias. Os dados obtidos revelaram maior quantidade evidenciada nos relatórios das companhias do segmento de listagem Novo Mercado, seguindo-se do Nível 1, do Mercado Tradicional e do Nível 2. Embora as companhias do Mercado Tradicional não estejam sujeitas a regras mais rígidas de transparência, demonstraram mais que as companhias do Nível 2. As categorias que apresentaram maior frequência de sentenças divulgadas foram capital relacional do negócio e capital humano, e as subcategorias com maior quantidade de sentenças evidenciadas abrangeram a linha estratégica básica e a abertura de novos mercados.

**Palavras-chave:** Evidenciação. Capital intelectual. Mapas fatoriais.

**Abstract:** *Because of its capacity to add value to organizations, when associated with tangible assets and resources of knowledge, intellectual capital has assumed a leading role in organizations. In this sense, the objective of this study was to analyze the content of the disclosure of voluntary information on intellectual capital published in management reports of companies listed in the Differentiated Levels of Corporate Governance of BM&FBOVESPA and also of companies from the Traditional Market, for the years of 2006, 2009 and 2012. To do so, the following categories were analyzed: human capital, organizational structural capital, technological structural capital, business relational capital, social relational capital and its respective subcategories, adopting the classification proposed by Macagnan (2007). The analysis was developed through the technique of content analysis, elaborating factorial maps based on the frequency of sentences identified in the categories and subcategories. The results obtained revealed a greater amount of sentences evidenced in the reports of the companies from the Novo Mercado segment, followed by Level 1, the Traditional Market and Level 2. Although companies from the Traditional Market are not subjected to stricter rules of transparency, they had more sentences evidenced than Level 2 companies. The relational capital and the human capital were the categories with the highest frequency of reported sentences, and the subcategories with the highest number of sentences evidenced were those that covered the basic strategic line and the opening of new markets.*

**Keywords:** *Disclosure. Intellectual capital. Factorial maps.*

## 1 INTRODUÇÃO

Cresce o interesse da comunidade acadêmica e profissional pelo estudo das características e dos elementos constitutivos do capital intangível, cujo intuito é conhecer o real valor do negócio. Ademais, em que pese já ter sido objeto de muitos estudos, há ainda várias lacunas teóricas e empíricas que precisam ser preenchidas (KAYO, 2002). Nesse panorama, pesquisas têm sido realizadas com o propósito de vislumbrar a temática capital intelectual, através de Antunes (2000; 2004); Bontis (1998); Brooking (1996); Edvinsson e Malone (1998); Gallon *et al.* (2008); Góis, Luca e Monte Junior (2016); Jóia (2001); Kayo (2002); Lev (2001); Macagnan (2007; 2009); Macagnan e Fontana (2013); Macedo (2015); Marr e Roos (2005); Reina *et al.* (2011); Reina, Ensslin e Borba (2008; 2009); Stewart (1998); Sveiby (1998); Tinoco (1996; 2003).

Na literatura, constata-se também diferentes classificações no que tange ao Capital Intelectual, cabendo mencionar a quantidade de informações que podem ser geradas a partir dessas categorias. De forma geral, elas tratam de informações relacionadas com Ativos Humanos - os quais abarcam benefícios futuros que o indivíduo pode proporcionar às organizações, como seu conhecimento e sua criatividade; Ativos Estruturais - os quais contemplam *hardware* e *software*, banco de dados, estrutura organizacional, patentes e marca; e Ativos Relacionais, voltados para os relacionamentos com clientes, fornecedores, acionistas, dentre outros (MACAGNAN, 2009).

Pesquisas empreendidas por Macagnan nos anos de 2007 e de 2009 abordaram a evidenciação voluntária de informações sobre os recursos intangíveis por empresas listadas na Bolsa Espanhola e na BM&FBOVESPA, envolvendo diversas categorias e indicadores, o que serviu de inspiração para a realização deste estudo, o qual abrangeu empresas brasileiras de capital aberto. A escolha por tal taxonomia deveu-se ao fato de conglomerar 123 indicadores, o que possibilita a análise mais ampla das informações divulgadas pelas companhias. Com isso, a partir da análise, da comparação e da evolução no tempo das informações evidenciadas pelas companhias em seus relatórios, espera-se contribuir para com a ciência contábil e com os *stakeholders*, para que percebam o Capital Intelectual como um ativo da empresa que necessita ser evidenciado de forma a ampliar o conhecimento sobre o assunto.

Por conseguinte, tendo em vista que a evidenciação do capital intelectual se constitui em um diferencial competitivo para as companhias e pode influenciar na captação de novos acionistas, formulou-se a seguinte questão de pesquisa: quais são as informações voluntárias relativas ao capital intelectual divulgadas nos Relatórios da Administração por companhias listadas na BM&FBOVESPA? Desse modo, o objetivo desta pesquisa é analisar o conteúdo da evidenciação de informações voluntárias sobre capital intelectual divulgado nos Relatórios da Administração das companhias.

Portanto, nessa pesquisa o foco de análise concentra-se no conteúdo das informações voluntárias sobre Capital Intelectual divulgadas em relatórios de administração de companhias participantes dos Níveis Diferenciados de Governança da BM&FBOVESPA e do Mercado Tradicional, dos anos de 2006, 2009 e 2012, considerando-se cinco categorias e sessenta e duas subcategorias. A escolha pela comparação dos segmentos de listagem se justifica pelo fato de as companhias listadas no Novo Mercado e nos Níveis 1 e 2 de governança estarem sujeitas a regras mais rígidas de transparência frente às do Mercado Tradicional.

Estruturalmente, o estudo organiza-se em quatro seções. Na primeira delas, delinea-se a introdução; a segunda versa sobre o referencial teórico, reunindo elementos bibliográficos e estudos empíricos pertinentes ao tema. Na terceira seção, descrevem-se os procedimentos metodológicos; na seção de número quatro, exibem-se os principais resultados obtidos e, por fim, constam a conclusão, as limitações e as oportunidades de trabalhos futuros.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção desvela os principais conceitos, as taxonomias e as classificações concernentes ao capital intelectual e as principais pesquisas nacionais e internacionais evidenciadas em relatórios de empresas.

### 2.1 CAPITAL INTELECTUAL/ATIVO INTANGÍVEL

As condições do desenvolvimento empresarial - marcado por novos desafios impostos pelo mercado globalizado - levaram muitas empresas ao fracasso, principalmente por contarem apenas com elementos tradicionais, como ativos tangíveis, recursos financeiros, recursos físicos, dentre outros. Nesse âmbito, identifica-se a importância dos ativos intangíveis como direcionadores de valor e fonte de vantagem competitiva (VOLKOV; GARANINA, 2008).

A interação das duas naturezas de ativos - tangíveis e intangíveis - é postulada por Kayo (2002, p. 14), ao explicitar que os ativos intangíveis podem ser definidos “como um conjunto estruturado de conhecimentos, práticas e atitudes da empresa que, interagindo com seus ativos tangíveis, contribui para a formação do valor das empresas”. Em concordância com esse posicionamento, Perez e Famá (2006) defendem que a interação dessas duas naturezas de ativos é o que define o efetivo valor da empresa, portanto, para que possam agregar valor e enfrentar um ambiente altamente competitivo, é necessário que dediquem seus esforços para gerir, de maneira eficaz, seus ativos tangíveis e intangíveis.

No mercado financeiro, parece haver uma mudança na contabilidade, no tocante à compreensão acerca dos ativos intangíveis gerados internamente nas empresas. Na economia do conhecimento, as empresas que têm maior compreensão sobre seus ativos vão chegar à frente no quesito competição, e embora muitas tenham começado a relatar sobre seus intangíveis, a revelação completa está ainda em sua fase embrionária (PETKOV, 2011).

Saiki e Antunes (2010) asseveram que a convergência da contabilidade brasileira às Normas Internacionais de Contabilidade editadas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB) sintetiza uma tentativa de melhorar o reconhecimento e a evidenciação dos ativos intangíveis, entretanto, mesmo com essa medida, a contabilidade ainda não consegue abranger grande parte dos ativos intangíveis - em especial, os que são gerados internamente nas empresas.

Brooking (1996) define capital intelectual como a combinação de ativos intangíveis resultante das mudanças nas áreas da tecnologia da informação, da mídia e da comunicação, as quais trazem benefícios intangíveis às empresas, viabilizando o seu funcionamento e conseqüentemente oportunizando vantagens competitivas. Na definição de Stewart (1998, p. 13), “[...] o capital intelectual constitui a matéria intelectual – conhecimento, informação, propriedade intelectual, experiência – que pode ser utilizada para gerar riqueza”. Edvinsson e Malone (1998), por sua vez, lecionam que o capital intelectual é a propriedade do conhecimento, das experiências, da tecnologia organizacional, dos relacionamentos com clientes e das habilidades profissionais que proporcionam à empresa uma vantagem competitiva no mercado. Já Antunes (2000) compreende que o capital intelectual se associa à capacidade humana de pensar e de gerar conhecimento, à marca, às tecnologias institucionais, aos clientes, dentre outros aspectos. Por fim, para Lev (2001, p. 17), capital intelectual envolve “[...] um ativo intangível que, se gerenciado com sucesso, proporciona benefícios futuros para a empresa”.

O desenrolar de conceitos de capital intelectual supracitados, não obstante o fato de elencarem alguns pontos em comum, não representa unanimidade entre os autores. Nessa perspectiva, Antunes e Martins (2007, p. 6) propugnam que, em linhas gerais, os estudos caminham sob duas vertentes: “[...] uma que aborda o conhecimento organizacional visando aprimorá-lo por meio da gestão de pessoas que são as detentoras do conhecimento e outra que aborda o conhecimento visando à identificação e mensuração objetivas dos resultados gerados pela aplicação do conhecimento”. Tal percepção sinaliza aspectos importantes, na medida em que permite compreender que o capital intelectual não é constituído somente por conhecimento organizacional ou composto de pessoas privilegiadas, mas trata-se de um conhecimento organizado e estruturado para gerar valor (DAMEDA, 2008).

Além das várias terminologias associadas ao capital intelectual, existem taxonomias e abordagens propostas por autores, conforme o Quadro 1.

Quadro 1 - Taxonomias e Abordagens do Capital Intelectual

Autores	Taxonomias e Abordagens
Brooking (1996)	Ativos de mercado, ativos humanos, ativos de propriedade intelectual e ativos de infraestrutura.
Tinoco (1996)	Indicadores de produção, de valor adicionado, de qualidade, de rentabilidade e de recursos humanos.
Sveiby (1998)	Estrutura externa (marcas, marcas registradas, relações com clientes e fornecedores e imagem da empresa); Estrutura interna (estrutura organizacional, gerencial, legal, sistemas, P&D e <i>soft wares</i> ); Competência dos empregados (habilidades para atuar em diversas circunstâncias, criando ativos tangíveis e intangíveis).
Edvinsson e Malone (1998)	Capital humano; capital estrutural e capital de clientes.
Stewart (1998)	Talento dos funcionários; qualidade dos sistemas gerenciais e relacionamentos com os clientes.
Lev (2001)	Inovação; desenhos organizacionais e recursos humanos.
Jóia (2001)	Capital humano; capital de processos (processos internos e externos da empresa e entre ela e seus parceiros); e capital de relacionamento.
Kayo (2002)	Ativos humanos; ativos de inovação (pesquisa e desenvolvimento, patentes, fórmulas secretas, <i>know-how</i> tecnológico); ativos estruturais; e ativos de relacionamento (marcas, logos, <i>trademarks</i> , direitos autorais).
Marr e Roos (2005)	Perspectiva contábil; de evidenciação; econômica; estratégica; financeira; de marketing; de recursos humanos; de sistemas de informação; legal; e de propriedade intelectual.
Macagnan (2007)	Indicadores de capital humano; capital estrutural tecnológico; capital estrutural organizativo; capital relacional do negócio; e capital relacional social.

Fonte: Elaboração própria.

Embora haja similaridade entre as taxonomias e as abordagens, ainda não há unanimidade entre ambas. Destarte, verifica-se o esforço dos pesquisadores em elucidar e em aprofundar os conceitos sobre o tema e, a partir disso, contribuir com a criação de melhores indicadores de capital intelectual (ZANINI, 2007).

## 2.2 EVIDENCIAÇÃO DE CAPITAL INTELECTUAL

Para garantir a qualidade das informações disponibilizadas pelas empresas, o legislador e os órgãos de regulamentação têm empreendido esforços no sentido de definir as informações que devem ser apresentadas nas demonstrações contábeis, sejam elas de natureza obrigatória ou voluntária (PONTE; OLIVEIRA, 2004).

Segundo ensina Piacentini (2004, p. 51), “[...] evidenciações voluntárias são meios utilizados pelos investidores para analisar as estratégias e os fatores críticos de sucesso da companhia, tanto no ambiente em que as mesmas estão inseridas, como sob o aspecto competitivo do cenário econômico”.

O estudo promovido por Li, Pike e Haniffa (2008) descortina os resultados da investigação sobre a relação entre a divulgação do capital intelectual e as variáveis de governança corporativa em uma amostra composta por 100 empresas britânicas. As várias formas de estrutura de governança corporativa - a saber, composição do conselho, estrutura de propriedade, auditoria, tamanho do comitê, frequência das reuniões da comissão de auditoria e dualidade de papel - compuseram as variáveis independentes. Os resultados da análise indicaram associação significativa com todos os fatores de governança, exceto em relação à dualidade de papel.

Macagnan (2009) propôs, em seu estudo, a identificação dos fatores que influenciavam a extensão da evidenciação de informação voluntária de recursos intangíveis de empresas espanholas com ações cotadas na Bolsa. Em seguida, averiguou que a maior extensão da evidenciação de informação de recursos intangíveis é explicada pelo tamanho, pelo setor, pelo endividamento, pelo grau de internacionalização, pelo tempo de existência das empresas e pela diferença entre o preço da ação sobre o valor contábil da empresa.

Zhou, Han e Wang (2010) coletaram os dados nos relatórios anuais e nas demonstrações contábeis de indústrias de tecnologia da informação. Foram selecionados dez indicadores de recursos humanos, com o intuito de testar se as informações sobre esses recursos impactam as variáveis: valor de mercado e patrimônio líquido das empresas. Os resultados apontaram que não havia relação entre a divulgação de informações de recursos humanos no que se refere às variáveis de valor de mercado e patrimônio líquido. Por fim, observaram ainda que, teoricamente, os funcionários representam um importante ativo intangível nas empresas, pois mediante incentivos - como salários mais elevados - esse fator pode incitar o pessoal a criar mais valor para a empresa.

O objetivo principal do estudo de Miin (2010) voltou-se a examinar e a analisar o Relatório Anual de empresas da Malásia, na intenção de identificar a prática da divulgação de recursos humanos. Os termos mais comuns encontrados na divulgação de informações em relação aos recursos humanos foram: “empregado”, “equipe”, “trabalho”, “humano”, “pessoas”, “força de trabalho” e “trabalhadores”.

Já o estudo realizado por Chander e Mehra (2010) desenvolveu a análise de conteúdo acerca das práticas voluntárias de divulgação de ativos intangíveis nos Relatórios Anuais de cinquenta empresas da indústria farmacêutica e de drogas da Índia. Entre os ativos intangíveis, a categoria capital humano denotou a maior quantidade de divulgação, e as subcategorias mais divulgadas foram: número de funcionários, treinamento e desenvolvimento, participação no mercado, marcas, atividades de pesquisa e patentes. A divulgação de ativos intangíveis foi considerada como inadequada e não sistemática na Índia, oferecendo amplas possibilidades para avanços.

O estudo de Yusoff e Lim (2011), baseado nos Relatórios Anuais de oitenta e cinco empresas da Malásia pertencentes a setores tradicionais da economia, mostrou que a evidenciação do capital intelectual encontrava-se um pouco acima da média, identificando a indústria de plantações como a de maior volume de informações divulgadas, seguida da indústria de produtos de consumo e de produtos industriais.

Na pesquisa protagonizada por Yi An, Davey e Eggleton (2011), fundamentando-se nos Relatórios Anuais de quarenta e nove empresas chinesas, foi examinada a associação existente entre a divulgação de capital intelectual e as três variáveis explicativas - quais sejam, tipo de indústria, tamanho da empresa e desempenho corporativo. Os resultados desvendaram que o tipo de indústria não tem influência significativa nas práticas de relatórios que evidenciam elementos de capital intelectual e que as grandes empresas normalmente divulgam mais informações do que as empresas de menor porte. Os autores justificam essa situação, considerando que as grandes empresas são geralmente ricas em várias formas de capital intelectual e, portanto, é normal que evidenciem mais informações atinentes.

Bhasin (2011) examinou os relatórios anuais de dezesseis empresas de Tecnologia da Informação (TI) indianas, no período entre 2007 e 2009. Na análise relatada, identificou que a divulgação abrangeu recursos humanos, tecnologia, direitos de propriedade intelectual e estrutura de ambiente de trabalho e observou que, na maioria das corporações, havia o entendimento de que a gestão de capital intelectual é fator relevante na determinação do sucesso e da competitividade da corporação, embora poucos executivos identifiquem iniciativas, dentro de sua organização, que possam contribuir na gestão desses intangíveis. Também detectou que as empresas indianas de TI promovem a divulgação parcial e descritiva sobre capital intelectual, cujos relatórios carecem de consistência, se comparados com os de empresas de países desenvolvidos.

Taliyang, Latif e Mustafa (2011) reconheceram que mais de 70% das empresas da amostra divulgaram informações sobre capital intelectual em seus Relatórios Anuais. Por outro lado, a extensão da divulgação do capital intelectual nas empresas da Malásia é ainda relativamente baixa. Os dados obtidos também expressam que os gestores da maioria das empresas estão cientes da necessidade de divulgação do capital intelectual, contudo argumentam sobre a dificuldade em medir e em divulgar tais informações nos relatórios.

Gallon *et al.* (2008) estudaram a produção científica em capital intelectual com base em um estudo bibliométrico e de um mapeamento de publicações reunidas em periódicos nacionais “A” e nos anais do Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (EnAnpad) e do Congresso USP de Contabilidade e Controladoria. Os resultados da pesquisa apuraram que: (a) a maioria dos estudos é do tipo prático; (b) a instituição que teve destaque na produção científica foi a Universidade Mackenzie; (c) as obras mais citadas foram as de Edvinsson e Malone e de Sveiby; (d) grande parte das pesquisas concentrou a atenção nos usuários internos; (e) as categorias mais evidenciadas abarcaram capital humano, estrutural e de clientes; e (f) o modelo de Edvinsson e Malone foi o mais utilizado nos estudos.

Sousa *et al.* (2008) pesquisaram sobre a evidenciação voluntária do Capital Intelectual nos Relatórios de Administração das quinze maiores companhias (acima de um milhão de unidades consumidoras) de Energia Elétrica listadas na BM&FBOVESPA. Os dados obtidos indicaram que a categoria Capital Externo apresentou a maior quantidade de elementos divulgados em 2006 e em 2007. Na divulgação efetuada nos relatórios, prevaleceu a forma narrativa, com tendência de divulgação sob a ótica de atender aos usuários externos.

O estudo executado por Bertolucci e Araújo (2009) visou identificar indícios quantitativos de elementos de capital intelectual nos Relatórios de Administração de oito companhias listadas no Nível 2 de governança corporativa da BM&FBOVESPA. Os dados coletados evidenciaram a predominância da forma narrativa (qualitativa) das informações, embora tenha sido possível identificar esforços das empresas para a ampliação das informações de forma quantitativa e notar que a categoria do Capital Externo foi a que apresentou a maior quantidade de evidenciações, o que pode estar revelando o interesse das empresas no estabelecimento de estratégias que visam à integração maior com seus clientes, por meio de inovação de seus produtos e de seus serviços. A competência dos funcionários e o Capital Interno também foram destacados pelo volume de informações divulgadas.

Os achados de Colauto *et al.* (2009) trataram da divulgação de ativos intangíveis não adquiridos nos Relatórios da Administração do ano de 2006 de oitenta companhias abertas brasileiras pertencentes ao Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 da BM&FBovespa. Recorrendo à proposta de Sveiby (1998), os pesquisadores identificaram trinta e nove características intangíveis relacionadas com a Estrutura Externa, a Estrutura Interna e a Competência Individual. Os dados pinçados foram submetidos ao cálculo do grau de intangibilidade, examinando-se a correlação entre o valor de mercado e o grau de evidenciação dos ativos intangíveis. O estudo demonstrou que as empresas pertencentes ao segmento de listagem Novo Mercado e Nível 1 com maior valor de mercado tendem a evidenciar mais características intangíveis, o mesmo não ocorrendo com empresas do Nível 2.

Floriani, Beuren e Hein (2010) analisaram a evidenciação de aspectos de inovações considerando empresas construtoras e multissetoriais. Promoveram, por conseguinte, uma análise de conteúdo nos Relatórios da Administração das referidas empresas correspondentes ao período de 2005 a 2007, compreendendo quatorze itens. Os dados encontrados confirmaram que houve diferenciação na evidenciação de aspectos de inovações entre as empresas de construção civil em relação às empresas multissetoriais, na medida em que as últimas apresentaram maior quantidade de evidenciação.

A pesquisa de Matos *et al.* (2011) objetivou a análise da evidenciação voluntária de capital intelectual de origem social e ambiental nos Relatórios Anuais da empresa Natura Cosméticos S.A., abrangendo o período de 2003 a 2008. Consideraram, para tanto, duas matrizes com elementos de Capital Intelectual, compostas de vinte e sete elementos de natureza social e onze de perspectiva ambiental e justificaram a escolha da empresa por sua postura socialmente responsável, posto que busca relacionar sua marca às ações de cunho socioambiental, enfatizando a sustentabilidade. Compararam então os resultados da evidenciação do Capital Intelectual ao longo do período do estudo, observando uma pequena variação em relação aos elementos de natureza social, no entanto sem indicar evolução significativa e crescimento constante na evidenciação de elementos de natureza ambiental.

Reina *et al.* (2011) verificaram a evidenciação voluntária do Capital Intelectual em empresas listadas na BM&FBOVESPA, utilizando a análise de conteúdo e a matriz de classificação de capital intelectual de Sveiby (1997). Os principais achados especificaram que: (a) 92% das empresas do setor de telecomunicações evidenciaram elementos de capital intelectual em 2007; (b) 78% das empresas do setor de tecnologia da informação apontaram elementos de capital intelectual em 2007 e, entre 2008 e 2009, esse percentual se elevou para 87,5%; (c) a forma narrativa de evidenciação foi a mais adotada; (d) o elemento contrato favorável apresentou a maior evidenciação no ano de 2007, sendo próximo de 70% nos setores de tecnologia da informação e das telecomunicações; e (e) nos dois setores, a categoria Capital Externo foi a que apresentou a maior quantidade de evidenciações.

Os resultados das pesquisas denotaram a evidenciação de elementos de capital intelectual em Relatórios elaborados pelas empresas e confirmaram a comparação e a evolução de informações divulgadas entre segmentos de empresas. Nesse sentido, percebe-se a importância da divulgação envolvendo a temática relacionada com o capital intelectual, para que se tome conhecimento acerca de seu tratamento nas empresas e de sua contribuição na geração de valor.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A população do estudo compreendeu 278 companhias de capital aberto listadas na BM&FBOVESPA que apresentavam Relatórios da Administração publicados nos anos de 2006, 2009 e 2012. A amostra foi composta por sessenta e quatro companhias pertencentes aos Níveis de Governança Corporativa (Novo Mercado, Nível 1, Nível 2) e do Mercado Tradicional

da BM&FBOVESPA. Para chegar ao tamanho da amostra - que foi escolhida por critério de intencionalidade e, portanto, não probabilística - verificou-se o segmento de listagem que continha o menor número de companhias, constatando tratar-se do Nível 2, com dezoito. Dessas, duas não foram consideradas, pois não tinham publicado o Relatório da Administração no ano de 2006, totalizando-se, assim, dezesseis empresas nesse segmento de listagem. Esse número fundamentou a composição da amostra de empresas dos demais segmentos de listagem com maior Receita Bruta. Assim, a amostra do estudo compreendeu dezesseis empresas de cada segmento.

Os dados para a realização da pesquisa foram coletados nos Relatórios da Administração publicados pelas companhias da amostra, correspondentes aos exercícios findos em 31/12/2006, 31/12/2009 e 31/12/2012, mediante *download* efetuado na página eletrônica da BM&FBOVESPA. Dessa forma, foram examinados 192 relatórios (sessenta e quatro de cada ano). Os dados foram analisados mediante a técnica de análise de conteúdo, a qual, de acordo com o que Bardin (2009) esclarece, na maioria dos procedimentos desse tipo, se organiza ao redor de um processo de categorização.

Para a identificação de informações sobre o tema, adotou-se o modelo desenvolvido por Macagnan (2007), através de uma adaptação no número de indicadores em cada uma das cinco categorias, somando-se sessenta e dois indicadores, dos quais, dezenove pertencentes à categoria Capital Humano; nove, à categoria Capital Estrutural Tecnológico; sete à categoria Capital Estrutural Organizativo; vinte, à categoria Capital Relacional do Negócio; e sete à categoria Capital Relacional Social.

Para a realização das análises, aplicou-se o *software* Sphinx Léxica, que auxiliou no tratamento dos textos estudados e possibilitou o cruzamento entre as variáveis do estudo, permitindo identificar as frequências de sentenças evidenciadas e as relações significativas entre elas: segmento de listagem *versus* categorias *versus* subcategorias. O *software* viabiliza a geração de mapas fatoriais que representam as informações geradas com uma comunicação visual, por meio de circunferências com tamanhos e cores diferenciados, que mostram a frequência de informações divulgadas.

#### 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

Nesta etapa, desenham-se e analisam-se os dados, considerando-se a evidenciação de informações voluntárias sobre Capital Intelectual relacionado com as categorias e as subcategorias de Capital Humano, Capital Estrutural Tecnológico, Capital Estrutural Organizativo, Capital Relacional do Negócio, Capital Relacional Social, por companhias que participaram do segmento de listagem da BOVESPA: Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 e empresas do Mercado Tradicional, nos anos de 2006, 2009 e 2012. Inicialmente, a evolução na frequência total de sentenças evidenciadas no Segmento de Listagem, distribuídas nas categorias de Capital Intelectual e na evolução dos anos se exhibe na Tabela 1.

Tabela 1 - Segmento de Listagem *versus* Sentenças de Capital Intelectual

Categoria	Segmento				Total Geral	%
	Novo Mercado	Nível 2	Nível 1	Tradicional		
<b>Capital Humano</b>	<b>286</b>	<b>187</b>	<b>262</b>	<b>165</b>	<b>900</b>	<b>19,31</b>
2006	96	66	97	59	318	35,33
2009	88	65	99	54	306	34,00
2012	102	56	66	52	276	30,67
<b>Capital Estrutural Tecnológico</b>	<b>144</b>	<b>86</b>	<b>162</b>	<b>126</b>	<b>518</b>	<b>11,11</b>
2006	41	28	48	36	153	29,54
2009	40	31	59	47	177	34,17
2012	63	27	55	43	188	36,29
<b>Capital Estrutural Organizativo</b>	<b>218</b>	<b>147</b>	<b>212</b>	<b>161</b>	<b>738</b>	<b>15,83</b>
2006	62	42	55	63	222	30,08
2009	69	44	95	51	259	35,09
2012	87	61	62	47	257	34,82
<b>Capital Relacional do Negócio</b>	<b>601</b>	<b>345</b>	<b>507</b>	<b>415</b>	<b>1.868</b>	<b>40,07</b>
2006	177	100	152	143	572	30,62
2009	195	119	183	144	641	34,31
2012	229	126	172	128	655	35,06
<b>Capital Relacional Social</b>	<b>183</b>	<b>123</b>	<b>211</b>	<b>121</b>	<b>638</b>	<b>13,69</b>
2006	58	28	80	39	205	32,13
2009	57	46	78	36	217	34,01
2012	68	49	53	46	216	33,86
<b>Total Geral</b>	<b>1.432</b>	<b>888</b>	<b>1.354</b>	<b>988</b>	<b>4.662</b>	<b>100,00</b>
<b>%</b>	<b>30,72</b>	<b>19,05</b>	<b>29,04</b>	<b>21,19</b>	<b>100,00</b>	

Fonte: Elaborada pelos autores a partir dos dados da pesquisa.

Levando-se em conta as informações sobre Capital Intelectual, constatou-se que, do ano de 2006 para o ano de 2009, houve aumento de 8,84% na evidenciação de informações. Do ano de 2009 (1.600 sentenças) para o ano de 2012 (1.592 sentenças), o volume de informações divulgadas praticamente se manteve o mesmo. Por sua vez, o Segmento de Listagem que apresentou o maior número de informações divulgadas foi o Novo Mercado, com 1.432 sentenças (30,72%); seguido do Nível 1, com 1.354 sentenças (29,04%); do Mercado Tradicional, com 988 sentenças (21,19%) e do Nível 2, com 888 sentenças (19,05%). Embora as companhias pertencentes ao Mercado Tradicional não necessitem seguir as mesmas regras válidas para empresas pertencentes aos níveis de governança corporativa, explanaram um volume de informações sobre Capital Intelectual superior aos das listadas no Nível 2.

Os dados obtidos são aderentes aos capturados no estudo de Colauto *et al.* (2009), já que ficou comprovado que as companhias do Novo Mercado e do Nível 1 - que têm maior valor de mercado - tendem a evidenciar mais características intangíveis aos relatórios da administração, enquanto que as companhias do Nível 2, que também possuem valor de mercado, não evidenciaram, de forma expressiva, características intangíveis.

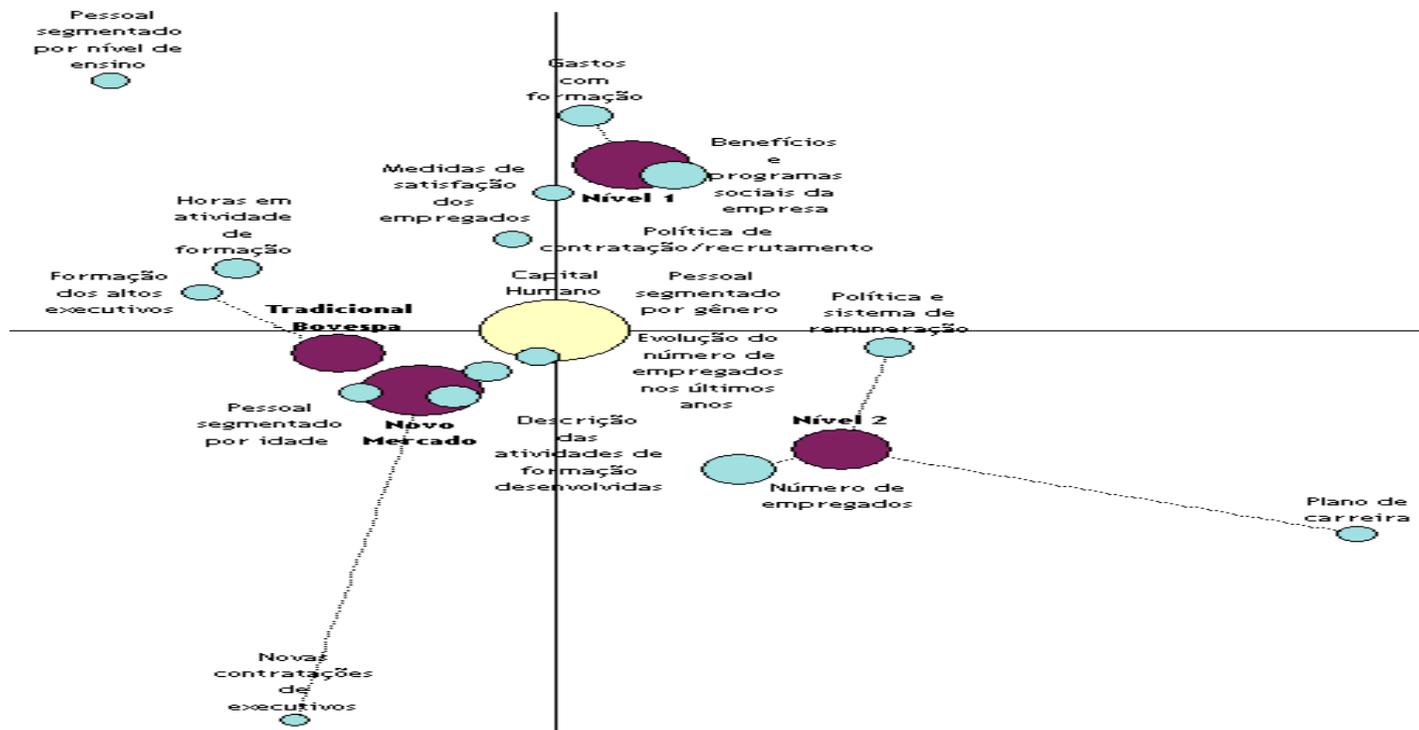
A categoria Capital Relacional do Negócio expressou a maior quantidade de sentenças divulgadas em todos os segmentos, totalizando 1.868 (40,07%); seguida do Capital Humano, com 900 sentenças evidenciadas (19,31%); do Capital Estrutural Organizativo, com 738 sentenças (15,83%); do Capital Relacional Social, com 638 sentenças (13,69%) e do Capital Estrutural Tecnológico, com 518 sentenças (11,11%). Os dados se alinham aos achados de Macagnan (2007), cuja categoria Capital Relacional do Negócio também apresentou uma quantidade maior de sentenças divulgadas (33,06%) por parte das companhias espanholas com rentabilidade acima da média da amostra. Também estão em sintonia com os obtidos por Reina, Ensslin e Borba (2009), que analisaram companhias abertas classificadas no Novo Mercado e observaram que 93% relataram elementos de Capital Intelectual, com a categoria Capital Externo (Relacional) representada por 34% das evidenciações, seguida de Capital Humano, com 25% de elementos divulgados.

Também foram elaborados mapas fatoriais que objetivaram comunicar a frequência das sentenças divulgadas pelas companhias e das relações de significância entre as variáveis do estudo. As informações mais próximas do eixo central do mapa indicaram que as variáveis estão mais próximas da média de sentenças evidenciadas e que o tamanho da circunferência está relacionado com maior - ou menor - concentração de variáveis divulgadas. Além disso, os mapas possibilitaram identificar a relação de dependência entre as variáveis e a relação de significância que é mensurada a partir de linhas que ligam uma

variável à outra. Nos próximos itens, redige-se a análise da frequência de sentenças mediante a utilização dos mapas fatoriais.

No mapa fatorial - Gráfico 1 - é possível verificar a análise da frequência de sentenças divulgadas nos relatórios do segmento de listagem na categoria capital humano e nas subcategorias correspondentes.

Gráfico 1 - Segmento de listagem *versus* capital humano *versus* subcategorias



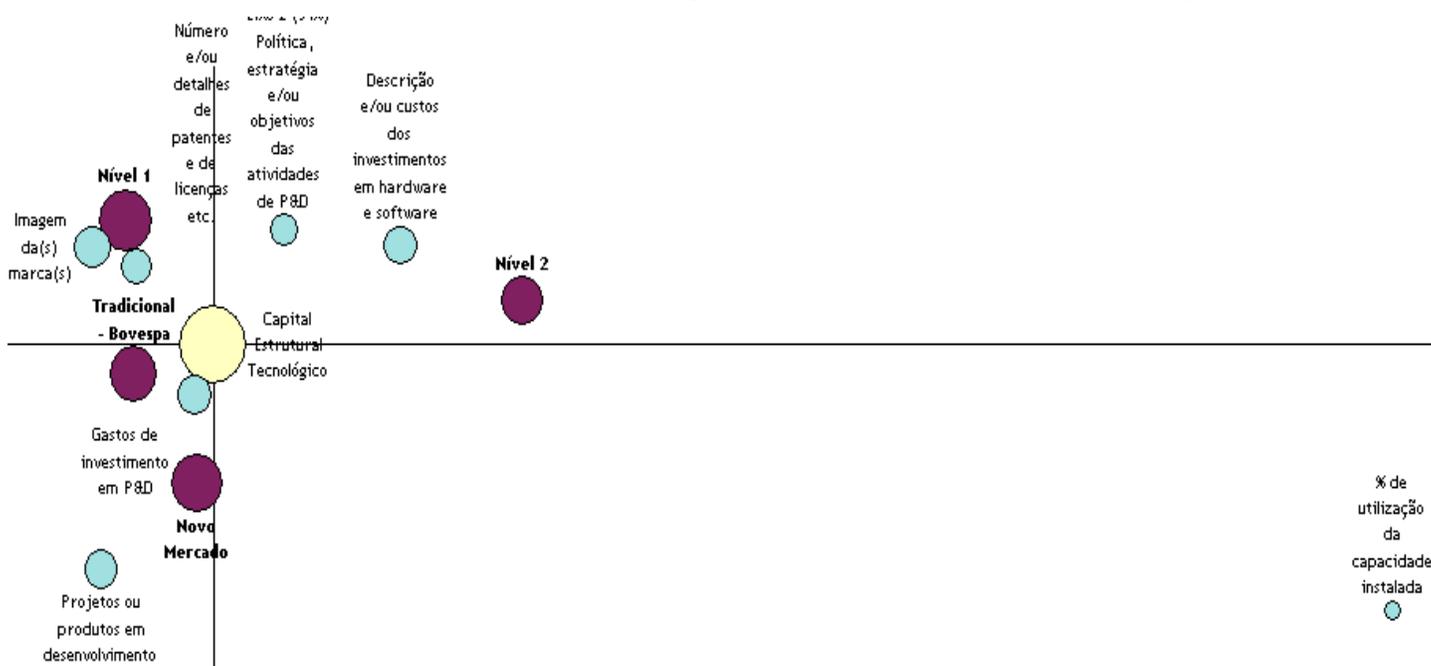
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa.

Percebeu-se, segundo as informações visualizadas no Gráfico 1, que existe forte evidência de sentenças relacionadas à subcategoria número de empregados, o que corresponde a um total de 164 sentenças divulgadas. O achado coaduna com o estudo realizado por Chander e Mehra (2010), no contexto da Índia, com relatórios de cinquenta empresas da indústria farmacêutica e de drogas, os quais revelaram a maior divulgação na subcategoria de número de funcionários. Diante de tal constatação, torna-se oportuno destacar o estudo de Antunes e Martins (2007), que afirmou que o entendimento acerca do conceito de capital intelectual influencia indiretamente o desempenho das empresas, por meio das ações de investimentos realizados no elemento humano.

Valida-se ainda o trabalho de Antunes e Leite (2008), com uma amostra de dezoito analistas que efetuaram atividades de análise estratégica de investimentos em Corretoras de Valores, em que treze citaram o elemento humano, os investimentos em treinamento e em desenvolvimento, as pessoas. Bhasin (2011) avaliou empresas de TI indianas e desvelou que os tipos de capital intelectual mais relatados abrangem os recursos humanos. Em contraponto aos achados, os estudos realizados por Moreno e Walter (2016) e por Romero e Araújo (2016) em instituições de ensino superior destacaram a falta de desenvolvimento da literatura relacionada ao capital humano.

No segmento de listagem do Nível 2, viu-se que existe uma relação significativa de evidência das subcategorias plano de carreira (dez sentenças), número de empregados (quarenta e sete sentenças) e política de sistema de remuneração (dezessete sentenças). Na subcategoria que se refere à formação dos altos executivos, encontraram-se divulgadas trinta sentenças. Essa subcategoria é significativa nas companhias do Mercado Tradicional, visto que foram divulgadas dez sentenças que correspondem a 33,33% do total da subcategoria.

No Gráfico 2, a região central do mapa fatorial relativo à categoria capital estrutural tecnológico indica a densidade de variáveis que são salientadas pelos círculos correspondentes ao segmento de listagem, às categorias e às subcategorias.

Gráfico 2 - Segmento de listagem *versus* capital estrutural tecnológico *versus* subcategorias

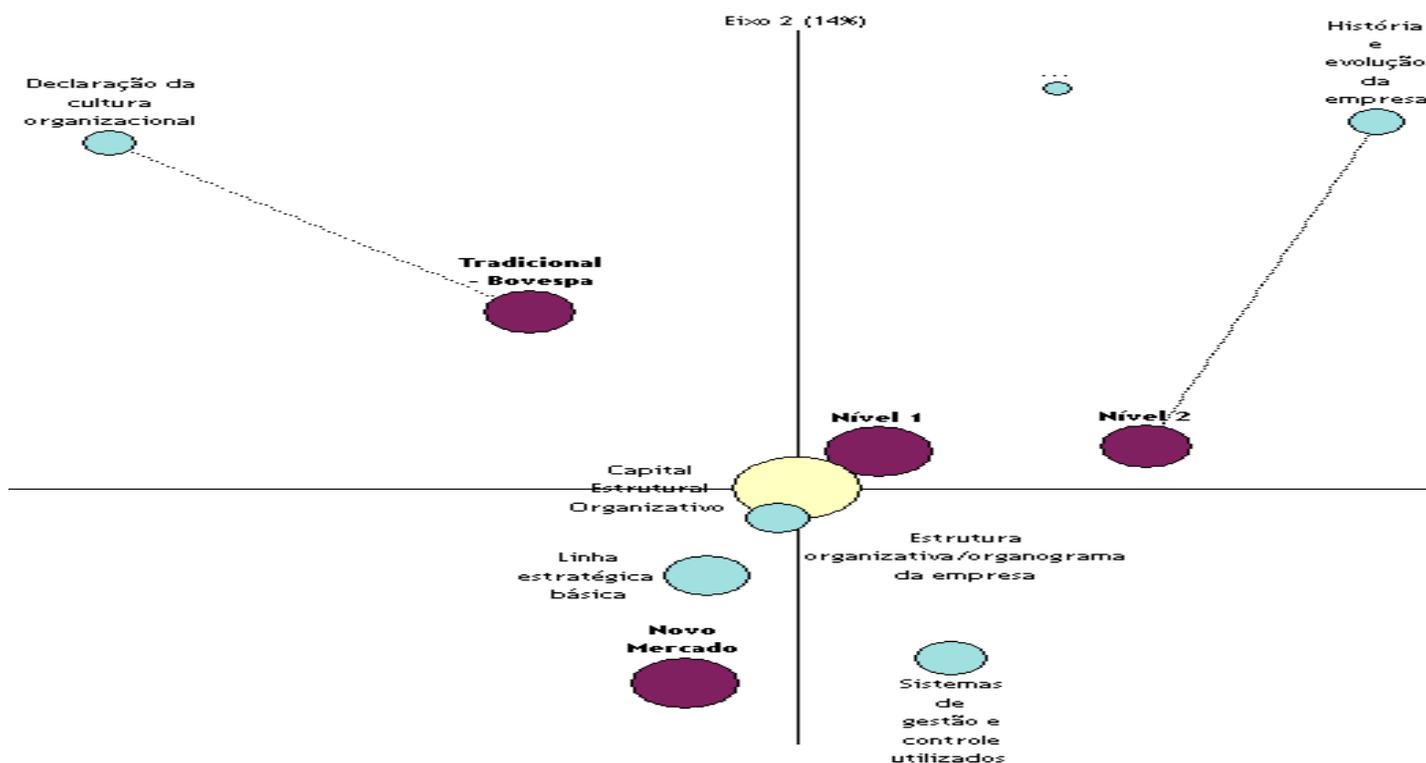
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa.

A maior parte das sentenças pertencentes a essa categoria associou-se à subcategoria imagem da(s) marca(s), com 116 sentenças. Ressalta-se que das sessenta e quatro companhias da amostra, quarenta e uma publicaram a informação, e a companhia com maior quantidade de sentenças divulgadas foi a Bradesco Leasing, elencada no segmento de listagem do Mercado Tradicional. Esses dados enaltecem a importância dada pelas companhias quanto à divulgação das marcas, no sentido de difundir e de fortalecer suas marcas e, ao mesmo tempo, ter visibilidade no mercado. Em contrapartida, esse resultado difere dos achados de Bertolucci e Araújo (2009), já que nenhuma informação sobre marcas foi divulgada, e os estudiosos justificam que as empresas não evidenciam tal elemento devido à falta de sistematização metodológica para mensurá-lo, dificultando assim tanto sua elaboração pelos gestores, como sua interpretação, pelo leitor.

A subcategoria que trata de projetos e produtos em desenvolvimento foi divulgada, embora não tenha relação de significância com nenhum segmento. No que diz respeito à relação de significância, o trabalho de Adame *et al.* (2011) em 126 empresas de manufatura do México identificou, por meio de testes de variância (ANOVA), uma relação de significância da inovação (equivalente aos investimentos no desenvolvimento e no lançamento de novos projetos) nas empresas, como item que deve ser considerado como vantagem competitiva. Ainda sobre a mesma subcategoria, a Petrobras representou uma das companhias com maior quantidade de informações divulgadas e uma das maiores em tamanho na amostra, o que se alinha aos resultados obtidos nos estudos de Alves e Canadas (2012), Fontana (2011), Macagnan (2009); Macagnan; Fontana (2013) e Rodrigues (2013), que apontaram o tamanho das companhias como uma das variáveis explicativas da maior extensão da evidenciação desse tipo de informações.

A subcategoria atinente ao percentual de utilização da capacidade instalada se encontrou na extremidade direita do eixo do mapa e pode ser considerada *outlier*, já que esteve bem distante da média de divulgação das demais subcategorias e teve apenas dez sentenças divulgadas.

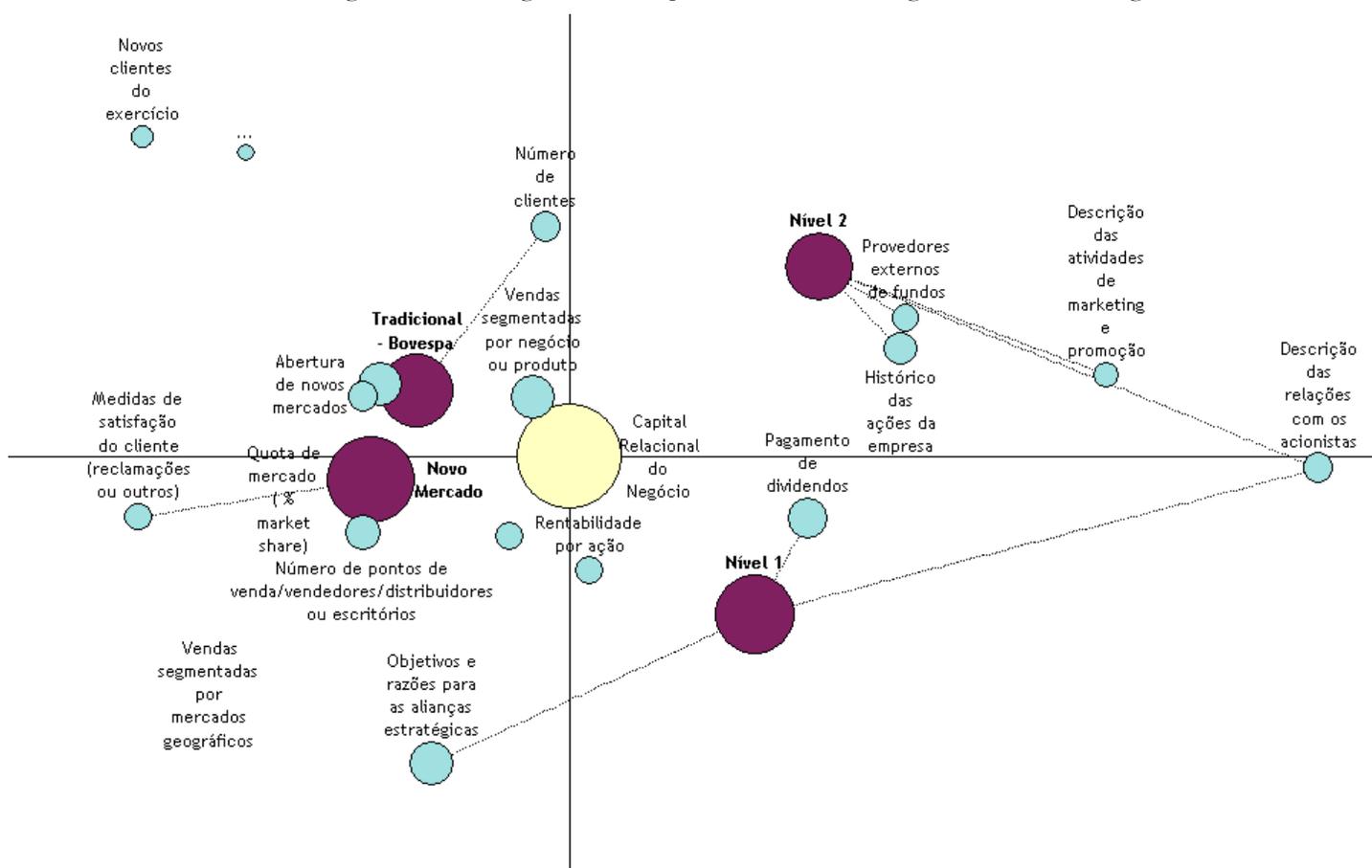
No mapa fatorial - que se pode consultar no Gráfico 3 - são identificadas as frequências das subcategorias e as relações com o segmento de listagem.

Gráfico 3 - Segmento de listagem *versus* capital estrutural organizativo *versus* subcategorias

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa.

No mapa em destaque, a subcategoria mais representativa foi a linha estratégica básica, com 286 sentenças, representando 38,75% do total da categoria Capital Estrutural Organizativo. Cabe referir que, das sessenta e quatro companhias da amostra, sessenta narraram informações a respeito da subcategoria. Identificou-se que as organizações deram ênfase em divulgar as diretrizes de seus negócios, possivelmente para revelar seus planos de curto e de longo prazo, a título de informar seus *stakeholders*. Ainda na categoria Capital Estrutural Organizativo, a Sabesp sinalizou o maior número de sentenças (vinte e duas). O resultado relacionado à companhia em questão confirma os resultados do estudo de Reina, Ensslin e Borba (2009), no qual ela explicitou a maior quantidade de sentenças divulgadas sobre capital intelectual.

No mapa subsequente (Gráfico 4), são estabelecidas relações entre a frequência no segmento de listagem, a categoria capital relacional do negócio e as respectivas subcategorias.

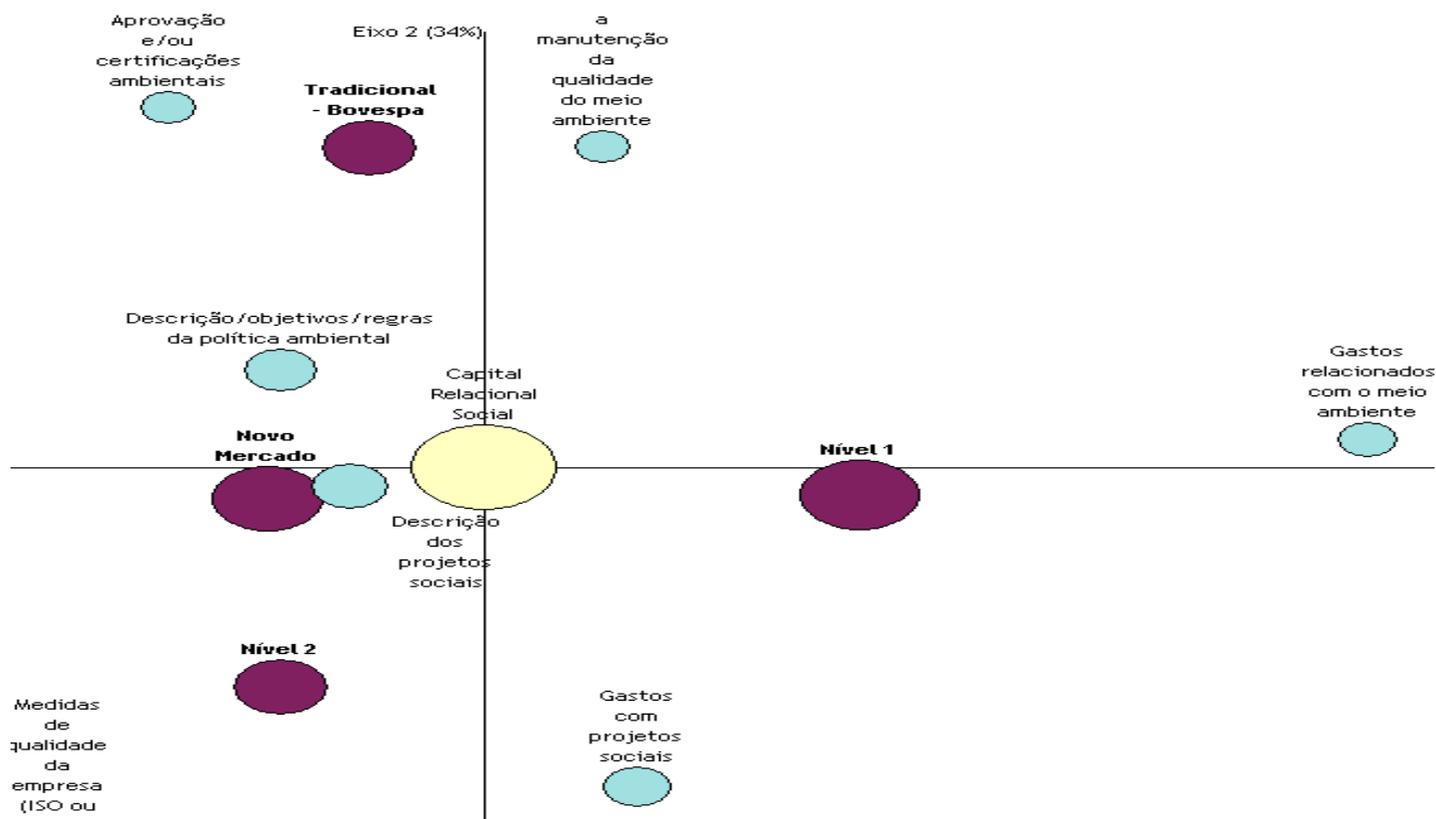
Gráfico 4 - Segmento de listagem *versus* capital relacional do negócio *versus* subcategorias

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa.

As subcategorias em que se detectou o maior número de sentenças foram: abertura de novos mercados; objetivos e razões para as alianças estratégicas; e vendas segmentadas por negócio ou produto, com 246, 236 e 220 sentenças divulgadas, respectivamente. Nota-se que, embora as subcategorias - número de clientes, medidas de satisfação do cliente, pagamento de dividendos e descrição das relações com os acionistas - não contemplem o maior número de sentenças evidenciadas, há relações de significância, ou seja, uma relação da divulgação desse tipo de informação com o segmento de listagem das companhias.

A pesquisa de Rodrigues e Macagnam (2015) em bancos no Brasil e na Espanha concluiu que, quanto maior for o tamanho do banco em se tratando de rentabilidade, maior é a revelação de informação voluntária sobre intangíveis relacionados com o capital relacional. No mesmo segmento de instituições bancárias, Carolino *et al.* (2016) revelaram que a categoria de capital relacional (interno e externo) foi a mais evidenciada em relatórios de administração.

Na visualização do mapa que segue (Gráfico 5), identifica-se, próxima à sua zona central, a subcategoria com maior significância - descrição dos projetos sociais - com 137 sentenças, representando 21,47% do total da amostra dessa categoria.

Gráfico 5 - Segmento de listagem *versus* capital relacional social *versus* subcategorias

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da pesquisa.

Observa-se, no mapa, que a subcategoria (descrição, objetivos, regras da política ambiental) demonstrou evidenciação significativa, com 127 sentenças, representando 19,91% do total da categoria, composta de 638 sentenças. As companhias com maior quantidade de sentenças foram listadas no Novo Mercado e no Nível 1. Ademais, impera mencionar a pesquisa realizada por Cunha e Ribeiro (2008), que compreendeu o exame de dados de 183 companhias elencadas nos níveis de governança da BOVESPA, concluindo que a divulgação voluntária de informações de natureza social esteve associada positivamente ao nível de governança corporativa. Contrariamente, os resultados do estudo diferiram dos achados de Matos *et al.* (2011), que visou à análise da evidenciação voluntária de capital intelectual de origem social e ambiental nos Relatórios Anuais da empresa Natura Cosméticos S. A. e apurou uma pequena variação em relação aos elementos de natureza social, porém sem indicar evolução significativa e crescimento constante na evidenciação de elementos de natureza ambiental.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando-se a frequência total, os Relatórios da Administração das sessenta e quatro companhias examinadas correspondentes aos anos de 2006, 2009 e 2012 contemplaram 4.662 sentenças relacionadas com Capital Intelectual, cuja maior quantidade foi encontrada nos relatórios das companhias pertencentes ao segmento de listagem Novo Mercado, seguido do Nível 1, do Mercado Tradicional e do Nível 2. No aspecto temporal, percebeu-se incremento na quantidade de sentenças divulgadas nos relatórios das companhias do ano de 2006 para os anos de 2009 e de 2012. Nesses dois últimos anos, a quantidade divulgada foi praticamente a mesma, isto é, apresentou-se estável. Nesse sentido, o achado suscita a questionar quais fatores ocorreram para que as empresas tivessem desacelerado na divulgação de informações acerca do tema.

A maior quantidade de sentenças evidenciadas por companhias listadas nos níveis de governança da Bolsa já era esperada, uma vez que as referidas organizações devem seguir regras mais rígidas de transparência, o que as leva a divulgar maior volume de informações, embora chame a atenção o fato de as companhias do segmento de listagem do Mercado Tradicional apresentarem maior divulgação em relação às do Nível 2. Isso conduz à constatação de que, independentemente de as companhias estarem regidas por normas e/ou por recomendações, prevalece seu interesse em

divulgar informações ao público interno e externo - em especial, as relacionadas ao Capital Intelectual, o que motiva a continuidade de estudos sobre esse tema.

Outrossim, espera-se que a divulgação dos resultados sirva para que os *stakeholders* possam considerá-los como elemento diferencial na geração de valor das companhias e para que possam tomar medidas para garantir que as suas ações sejam notadas, uma vez que estão sujeitas à aprovação das suas partes interessadas.

Pode-se considerar como limitação do estudo a subjetividade associada à análise de conteúdo, pois esta fica dependente do grau de conhecimento sobre o assunto e a interpretação dos textos analisados, muito embora se busquem procedimentos metodológicos - como categorização e uso de *software* de análise de conteúdo - para reduzi-la.

Visando contribuir para com futuras pesquisas, sugere-se o desenvolvimento de estudo com a utilização da Teoria dos *Stakeholders* ou a Teoria do Capital Humano, para assim verificar a evidenciação de informações à luz dessas teorias. Também recomenda-se o estudo em setores ativos no desenvolvimento do conhecimento, como por exemplo, instituições de ensino e empresas de tecnologia.

## REFERÊNCIAS

ADAME, M. G.; ROMERO, H. A.; GUZMÁN, G. M. Capital intelectual: la innovación indicador del capital estructural en empresas del sector manufacturero en Aguascalientes. In: GLOBAL CONFERENCE ON BUSINESS AND FINANCE PROCEEDINGS, 6., 2011, San Rose, Costa Rica. *Proceedings...* San Rose, Costa Rica, 2011. 1563 p.

ALVES, H.; RODRIGUES, A. M.; CANADAS, N. Factors influencing the different categories of voluntary disclosure in annual reports: an analysis for Iberian Peninsula listed companies. *Tékhné-Review of Applied Management Studies*, [S.l.], v. 10, p. 15-26, 2012.

ANTUNES, M. T. P. *Capital intelectual*. São Paulo: Atlas, 2000.

ANTUNES, M. T. P. *A influência dos investimentos em capital intelectual no desempenho das empresas: um estudo baseado no entendimento de gestores de grandes empresas brasileiras*. 2004. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

ANTUNES, M. T. P.; LEITE, R. S. Divulgação de informações sobre ativos intangíveis e sua utilidade para analistas de investimentos. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 4, n. 4, p. 22-38, 2008.

ANTUNES, M. T. P.; MARTINS, E. Capital intelectual: seu entendimento e seus impactos no desempenho de grandes empresas brasileiras. *BASE – Revista de Administração e Contabilidade*, São Leopoldo, v. 4, p. 5-21, 2007.

BARDIN, L. *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70, 2009.

BERTOLUCCI, B.; ARAÚJO, A. O. Evidenciação de elementos do capital intelectual nos relatórios da administração de companhias brasileiras pertencentes ao nível 2 de governança corporativa. *Revista Ambiente Contábil – UFRN*, Natal, v. 1, n. 1, p. 66-81, jan./abr. 2009.

BHASIN, M. Disclosure of intellectual capital in annual reports: an empirical study of the Indian IT corporations. *Modern Economy*, v. 2, p. 455-467, 2011.

BONTIS, N. Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, v. 36, n. 2 p. 63-76, 1998.

BROOKING, A. *Intellectual capital*. Boston: ITP, 1996.

CHANDER, S.; MEHRA, V. Disclosure of intangible assets in Indian drugs and pharmaceutical industry. *The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, v. 9, n. 4, 2010.

COLAUTO, R. D. *et al.* Evidenciação de ativos intangíveis não adquiridos nos relatórios da administração das companhias listadas nos níveis de governança corporativa da BM&FBovespa. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, Belo Horizonte, v. 20, n. 1, p. 142-169, jan./mar. 2009.

CUNHA, J. V. A.; RIBEIRO, M. S. Divulgação voluntária de informações de natureza social: um estudo nas empresas brasileiras. *Revista de Administração Eletrônica*, São Paulo, v. 1, n. 1, art.6, jan./jun. 2008.

DAMEDA, A. N. *Experimento com leilões e avaliação de ativos pelo custo corrente para a mensuração do capital intelectual: uma aplicação nas empresas GAMA, GVDASA e SKA*. 2008. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade do Vale do Rio dos Sinos – UNISINOS, São Leopoldo, RS, 2008.

EDVINSSON, L.; MALONE, M. S. *Capital intelectual*. São Paulo: Makron, 1998.

FLORIANI, R.; BEUREN, I. M.; HEIN, N. Análise comparativa da evidenciação de aspectos de inovações em empresas construtoras e multissetoriais. *JISTEM - Revista de Gestão da Tecnologia e Sistemas de Informação*, Blumenau, SC, v. 7, n. 3, p. 693-712, 2010.

FONTANA, F. B. *Fatores explicativos do nível de evidenciação voluntária de informações sobre recursos intangíveis das empresas listadas na BM&FBovespa*. 2011. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, RS, 2011.

GALLON, A. V. *et al.* Um estudo reflexivo da produção científica em capital intelectual. *RAM - Revista de Administração Mackenzie*, São Paulo, v. 9, n. 4, p. 142-172, 2008. Edição especial.

GÓIS, D. A.; LUCA, M. M. M.; MONTE JUNIOR, J. A. A. Fatores determinantes do disclosure do capital humano. *RACE*, Joaçaba, v. 15, n. 1, p. 201-226, jan./abr. 2016.

JÓIA, L. A. Medindo o capital intelectual. *RAE - Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 41, n. 2, p. 54-63, abr./jun. 2001.

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

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

LI, J.; PIKE, R.; HANIFFA, R. Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK firms. *Accounting and Business Research*, v. 38, n. 2, p. 137-159, 2008.

MACAGNAN, C. B. *Condicionantes e implicación de revelar activos intangibles*. 2007. Tese (Doctorado en Creación, Estrategia y Gestión de Empresas) – Universitat Autònoma de Barcelona, Bellaterra, 2007.

MACAGNAN, C. B. Evidenciação voluntária: fatores explicativos da extensão da informação sobre recursos intangíveis. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 20, n. 50, p. 46-61, maio/ago. 2009.

MACAGNAN, C. B.; FONTANA, F. B. Factors explaining the level of voluntary human capital disclosure in the Brazilian capital market. *Intangible Capital*, v. 9, n. 1 p. 305-321, 2013.

MACEDO, Á. F. P. *et al.* Governança corporativa e evidenciação de capital intelectual em empresas brasileiras. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, João Pessoa, v. 3, n. 1, p. 18-33, jan./abr. 2015.

MARR, B.; ROOS, G. A strategy perspective on intellectual capital. In: MARR, B. (Org.). *Perspectives on intellectual capital: multidisciplinary insights into management, measurement, and reporting*. ElsevierButterworth-Heinemann, 2005. cap. 2.

MATOS, B. *et al.* Evidenciação voluntária do capital intelectual de natureza social e ambiental da Empresa Natura Cosméticos S.A. no período entre 2003 e 2008. *Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, Fortaleza, v. 9, n. 1, jan./jun. 2011.

MIIN, H. L. Evaluation of annual reports on human resource disclosure using content analysis. *Unitar E-Journal*, v. 6, n. 1, jan. 2010.

PETKOV, R. R. The current financial crisis and its potential impact on internally generated intangible assets. *International Journal of Business and Management*, v. 6, n. 3, p. 37-44, Mar. 2011.

PIACENTINI, N. *Evidenciação contábil voluntária: uma análise da prática adotada por companhias abertas brasileiras*. 2004. 132. f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade do Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, 2004.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade e Finanças*, São Paulo, n. 40, p. 7-24, jan./abr. 2006.

PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C. A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, n. 36, p. 7-20, set./dez. 2004.

REINA, D.; ENSSLIN, S. R.; BORBA, J. A. Capital intelectual: uma análise da perspectiva contábil financeira no contexto brasileiro entre anos de 1994 e 2007. *Contexto*, Porto Alegre, v. 8, n. 13, 2008.

REINA, D.; ENSSLIN, S. R.; BORBA, J. A. Evidenciação voluntária do capital intelectual nos relatórios da administração em empresas do novo mercado no ano de 2006. *Contexto*, Porto Alegre, v. 9, n. 15, 2009.

REINA, D. *et al.* Evidenciação do capital intelectual em empresas do setor de tecnologia da informação e do setor de telecomunicações listadas na BM&FBovespa nos anos de 2007 a 2009. *Enfoque: Reflexão Contábil*. Curitiba, v. 30, n. 1, p. 63-82, 2011.

RODRÍGUEZ, E. E. H. *Revelación voluntaria de informaciones de los recursos intangibles de los bancos: Panamá, Brasil Y España Y sus factores explicativos*. 500 f. 2013. Tese (Doutorado em Ciências Empresariais com especialização em Contabilidade) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade do Panamá, República do Panamá, 2013.

RODRÍGUEZ, E. E. H; MACAGNAN, C. B. Bancos em Brasil Y Espanha: factores explicativos de revelación del capital relacional. *Cuad. Conta*, v. 16, n. 40, p. 151-178, enero/abr. 2015.

ROMERO, T. F.; ARAÚJO, J. F. F. E. Información del capital humano: la generación de intangibles y la responsabilidad social. *Cuadernos de Gestión*, v. 16, n. 1, p. 125-144, 2016.

SAIKI, T. G.; ANTUNES, M. T. P. Reconhecimento de ativos intangíveis em situação de business combinations: um exemplo prático da aplicação dos CPC 04 e CPC 15. *Boletim IOB – Temática Contábil e Balanços*, São Paulo, n. 46, 2010.

SOUSA, B. J. *et al.* Um Estudo sobre a evidenciação de capital intelectual nos relatórios da administração das 15 maiores distribuidoras de energia elétrica do Brasil nos anos de 2006 e 2007. *Revista UnB Contábil*, Brasília, DF, v. 11, n. 1-2, p. 187-207, jan./dez. 2008.

STEWART, T. A. *Capital intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas*. 7. ed. São Paulo: Campus, 1998.

SVEIBY, K. E. *A nova riqueza das organizações: gerenciando e avaliando patrimônios de conhecimento*. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

TALIYANG, S. M.; LATIF, R. A.; MUSTAFA, N. H. The determinants of intellectual capital disclosure among Malaysian listed companies. *International Journal of Management and Marketing Research*, v. 4, n. 3, p. 25-33, 2011.

TINOCO, J. E. P. *Contribuição ao estudo da contabilidade estratégica de recursos humanos*. 1996. Tese (Doutorado) -- Faculdade de Economia Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 1996.

TINOCO, J. E. P. Contribuição ao estudo da mensuração, avaliação e evidenciação de recursos humanos. *Revista Contabilidade & Finanças*, São Paulo, v. 14, p. 66-78, out. 2003. Número Especial.

VOLKOV, D.; GARANINA, T. Value creation in Russian companies: the role of intangible assets. *The Electronic Journal of Knowledge Management*, v. 6, n. 1, p. 63-74, 2008.

YI AN; DAVEY, H.; EGGLETON, I. R. C. The effects of industry type, company size and performance on Chinese Companies' IC disclosure: a research note. *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, v. 5, n. 3, 2011.

YUSOFF, W. F.; LIM, W. L. IC reporting in traditional sectors of Malaysian public listed firms. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, v. 7, n. 9, p. 966-973, set. 2011.

ZANINI, F. A. M. *Las variables fundamentalistas y el retorno bursátil: el panorama de los mercados norte americano y brasileño en tiempos de la nueva economía*. 2007. 500 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) -- Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidad Autónoma de Madrid, Madrid, 2007.

ZHOU, X.-h.; HAN, W.; WANG, Y.-z. The market reaction on the human resources information disclosure in chinese listed companies. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, v. 6, n. 5, maio 2010.