

A ADOÇÃO DAS NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE OCASIONOU UM MAIOR RECONHECIMENTO DOS ATIVOS INTANGÍVEIS NO BRASIL?

DID THE ADOPTION OF INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS PRODUCE A MAJOR RECOGNITION OF INTANGIBLE ASSETS IN BRAZIL?

FRANCISCO DE ASSIS CARLOS FILHO

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE (PE)

LUCIVALDO LOURENÇO DA SILVA FILHO

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE (PE)

UMBELINA CRAVO TEIXEIRA LAGIOIA

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE (PE)

IGOR ÉZIO MACIEL DA SILVA

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE (PE)

JULIANA GONÇALVES DE ARAÚJO

Universidade Federal de Pernambuco – UFPE (PE)

RESUMO

O objetivo deste trabalho foi analisar se a transição das normas contábeis locais para as normas internacionais de contabilidade propostas pelo *International Accounting Standards Board* – IASB acarretou um maior reconhecimento dos ativos intangíveis nas empresas no Brasil e se há alguma correlação entre o preço das ações dessas empresas e a informação do ativo intangível publicado em suas demonstrações contábeis. A amostra utilizada foi de 213 empresas listadas na BM&FBOVESPA em um período de 6 anos, compreendidos entre 2005 e 2007 (antes da adoção das IAS/IFRS) e de 2009 a 2011 (pós adoção as IAS/IFRS). Para a verificação do aumento ou diminuição do reconhecimento dos ativos intangíveis identificáveis e dos ativos intangíveis não identificáveis (*goodwill*) utilizou-se a análise descritiva dos dados e, posteriormente, realizou-se dois testes comparativos de média: *t-student* e *wilcoxon*. Para a análise da existência de correlação entre o preço das ações e a informação do intangível divulgado nas demonstrações contábeis das empresas selecionadas para o estudo, foi utilizado um modelo de regressão multivariada. Os resultados encontrados utilizando-se o teste *t-student* indicaram que houve um maior reconhecimento por parte das empresas no que se refere às variáveis ativos intangíveis identificáveis e ativo intangível total, não acontecendo o mesmo em relação à variável *goodwill*. Já com relação ao valor do preço das ações e o intangível publicado, foi constatado que há uma relação entre o valor das ações e o total dos ativos intangíveis reconhecidos.

Palavras-chave: Ativos intangíveis. Goodwill. Reconhecimento.

ABSTRACT

This study aims at analyzing whether the transition from local accounting standards to international accounting standards proposed by the International Accounting Standards Board – IASB resulted in a greater recognition of intangible assets in Brazilian companies and whether there is any correlation between the stock prices of these companies and the information of their intangible assets published in the financial statements. The sample consisted of 213 companies listed on the BM & FBOVESPA in a period of 6 years, from 2005 to 2007 (prior to the adoption of IAS / IFRS), and from 2009 to 2011 (after the adoption of IAS / IFRS). To verify the increase or the decrease of their intangible assets recognition which were identified and the non-identified intangible assets (goodwill), a descriptive data analysis was employed, and subsequently two tests were held to compare averages: t-Student and Wilcoxon. The analysis of the correlation between stock price and intangible information was performed by applying a multivariate regression model. The results obtained by using the t-Student test indicated that there was greater recognition by companies with regard to the variables of identifiable intangible assets and total intangible assets. On the other hand, with respect to the variable goodwill, no greater recognition was observed. Finally, with respect to the value of the stock prices and published intangibles, it was found that there is a relationship between the stock prices and recognized total intangible assets.

Keywords: *Intangible Assets. Goodwill. Recognition.*

1 INTRODUÇÃO

Nos últimos anos o Brasil está buscando a adequação das suas normas contábeis com as normas internacionais de contabilidade. Segundo Santos *et al.* (2011), pode-se considerar que o marco regulatório desse processo de convergência foi a Lei 11.638/07, a qual, juntamente com a Lei 11.941/09, estabeleceu a convergência do Brasil às normas internacionais de contabilidade.

Também se ressalta nesse processo a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que é uma entidade do direito privado criada pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) por meio da resolução CFC nº 1.055/05. Essa entidade tem como objetivo o estudo, o preparo e a emissão de pronunciamentos técnicos sobre procedimentos de contabilidade em consonância com as IFRS ou IAS, que representam as normas internacionais emitidas pelo Comitê Internacional de Padrões Contábeis (IASB).

Esses pronunciamentos técnicos são aceitos pelos órgãos reguladores nacionais no intuito de alcançar a efetiva convergência das normas brasileiras com as normas internacionais de contabilidade. Vale salientar que a escolha da adoção das normas emitidas pelo IASB não é uma iniciativa particular e sim uma tendência mundial. Souza (2009) relata que mais de 100 países já aplicam normas harmonizadas com as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), seja nas demonstrações individuais das companhias, seja nas demonstrações consolidadas.

Essa iniciativa da adoção não pode ser interpretada como se as normas locais não fossem boas, mas que a adoção das normas internacionais faz com que as grandes diferenças existentes nos padrões

contábeis locais sejam dirimidas e que haja um maior grau de comparabilidade e entendimento das informações contábeis geradas pelas entidades do país.

De acordo Bowrin (2008) e Gjerd *et al* (2008), apesar de haver um relativo dissenso entre pesquisadores, as normas e os procedimentos emitidos pelo IASB representam padrões contábeis de maior qualidade, e a adoção dessas normas pode melhorar a qualidade das informações financeiras publicadas pelas empresas.

Para que o Brasil pudesse aderir formalmente às normas internacionais de contabilidade, foi necessário promover profundas modificações na Lei 6.404/76. Dentre as várias alterações realizadas, destaca-se para este estudo a nova redação do art. 178, alínea c do referido instrumento legal. Sobre essa alteração Crisóstomo (2009) afirma que, independente da questão conceitual, a Lei 11.638/2007 separou definitivamente os bens materiais (ativo imobilizado) dos bens intangíveis, ou imateriais (ativo intangível).

Também se destaca para este estudo a emissão de normas e procedimentos contábeis por intermédio do CPC. Neste sentido, destaca-se o pronunciamento técnico CPC 04 (R1) (correlação a IAS 38), o qual trata dos Intangíveis, e a CPC 15 (R1) (correlação com a IFRS 3) que trata das combinações de negócios e dos princípios e exigências para o reconhecimento, a mensuração e a evidenciação dos ativos identificáveis adquiridos, dos passivos assumidos e das participações societárias de não controladores e do ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill* adquirido).

Assim, este estudo tem o objetivo de analisar se a transição das normas contábeis locais para

IAS/IFRS, em particular aquelas que tratam dos ativos intangíveis (CPC 04) e das combinações de negócios (CPC 15), acarretou um maior reconhecimento dos ativos intangíveis identificáveis e não identificáveis (*goodwill*) pelas empresas brasileiras.

Segundo Lhaopadchan (2010), os ativos intangíveis e o *goodwill* são elementos cada vez o mais importantes nos balanços consolidados publicados.

Estudos empíricos sobre os ativos intangíveis nos mercados avançados indicam que o intangível e o *goodwill* são importantes ativos estratégicos. (HALL, 1992; NAKAMURA, 2003) Nesse contexto, Chareonsuk e Chansa-ngavej (2010) afirmam que os ativos intangíveis são a chave estratégica para o longo prazo e perspectiva de lucro com sustentável vantagem competitiva.

Por sua vez, Schultze e Weiler (2010) identificaram que a informação contábil do *goodwill* pode ser utilizada para medição do desempenho da gestão da entidade, principalmente para verificar se a gestão está atendendo aos objetivos da aquisição e preservando os interesses dos acionistas.

Desse modo, de forma complementar, esta pesquisa também verifica se os valores reconhecidos nas demonstrações contábeis pertinentes aos ativos intangíveis identificáveis e não identificáveis (*goodwill*) impactam no preço das ações das empresas.

Este objetivo fundamenta-se na teoria do mercado eficiente, visto que, de acordo com Fama (1992), o preço da ação em um mercado de capitais eficiente é ajustado no exato momento em que informações relevantes (que afetam o fluxo de caixa futuro da empresa) tornam-se publicamente disponíveis. Assim, quando os dirigentes comunicam suas decisões [...] ao mercado, o preço da ação ajusta-se automaticamente, capitalizando o valor associado ao conteúdo na nova informação. Haugen (2001) relata que os preços dos ativos devem responder rapidamente à chegada de nova informação relevante para a valoração. As mudanças e os retornos esperados dos ativos de um período para o outro devem estar relacionados somente à mudança de nível da taxa de juros livre de risco e a mudanças no nível do risco prêmio associadas ao ativo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Ativos Intangíveis e Goodwill

Hendriksen e Van Breda (1999) conceituam ativos intangíveis como ativos que carecem de substância. Como tais, esses ativos devem ser

reconhecidos sempre que preencherem os requisitos de reconhecimento de todo e qualquer ativo, ou seja, devem atender à definição de um ativo, devem ser mensuráveis e devem ser relevantes e precisos. Outros autores, como Perez e Famá (2004), caracterizam os ativos intangíveis como ativos de natureza permanente, sem existência física e que, à disposição e controlados pela entidade, sejam capazes de produzir benefícios futuros. Já o CPC 04 (R1) define ativo intangível simplesmente como ativo não monetário identificável sem substância física.

Enquanto o *Goodwill*, segundo Ludicibus e Marion (2000), é a diferença entre o valor da empresa e o valor de mercado dos Ativos e Passivos, Monobe (1986) define o *Goodwill* como sendo a diferença entre o valor atual da empresa, em termos de geração de lucros futuros, e o valor econômico de seus ativos, apresentando, portanto, uma característica residual.

Já, para Johnson e Petrone (1999), o *goodwill* pode ser visto a partir de duas perspectivas gerais: uma "perspectiva *top-down*", que vê o *goodwill* como sendo um componente ou subconjunto de algo maior, ou uma "perspectiva *bottom-up*", que o vê como sendo a soma dos seus componentes. Ambas as perspectivas são úteis para avaliar o que é *goodwill* ou o que ele representa no contexto de combinações de negócios.

Entretanto, para muitos, a definição do *goodwill* ainda não é clara. Nesse sentido, Giuliani e Brannstrom (2011) realizaram um estudo a fim de analisar as demonstrações contábeis de companhias listadas nas bolsas de valores da Itália e da Suécia, com o objetivo de identificar a definição do ativo intangível relativo à forma como as empresas descrevem o seu *goodwill*, adquirido de acordo com a IFRS 3 (combinação de negócios).

A primeira descoberta derivada do estudo é que a abordagem *top-down* apresenta-se ainda predominante. Assim, o *goodwill* é ainda visto como um resíduo e, conseqüentemente, continua a ser uma "caixa preta". Desse ponto de vista, segundo os autores, é possível notar uma inércia da contabilidade, que provavelmente surge por causa da relutância dos contabilistas para adotar novas práticas e ideias (ou seja, IFRS 3).

A segunda descoberta do estudo foi que quando a composição do *goodwill* é divulgada pelas empresas componentes da amostra, três interpretações diferentes são encontradas. A primeira é quando o *goodwill* é considerado um item de contabilidade útil para representar sinergias, a segunda é quando o *goodwill* é usado para representar um conjunto de intangíveis que não correspondem aos critérios da IAS /

IFRS ou, quando as empresas estão relutantes em considerá-los como ativos, apesar de eles serem assim, enquanto que a terceira é uma posição intermediária na qual o goodwill inclui sinergias e intangíveis.

2.2 Reconhecimento de Intangíveis

Os critérios para reconhecimento e mensuração de ativos intangíveis estão estabelecidos dentre os itens 18 ao 67 do CPC 04 (R1). Esse pronunciamento afirma que para que haja o reconhecimento do ativo intangível tem de se atentar para dois itens: definição de ativo intangível presente no pronunciamento e os critérios de reconhecimento, os quais são atendidos quando: (a) houver a probabilidade de que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo possam ser gerados em favor da entidade e (b) o custo do ativo possa ser mensurado com confiabilidade.

Perez e Famá (2006, p. 14) relatam que o Ativo Intangível só deve ser reconhecido como ativo se preencher todos os requisitos, tais como: “a) corresponder à definição apropriada, b) ser mensurável (existência de um atributo de mensuração confiável), c) ser relevante e d) ser preciso (a informação é verificável e neutra)”.

Desse modo, para que haja o reconhecimento do ativo intangível, este deve atender aos pré-requisitos estabelecidos. Entretanto, seguindo apenas o CPC 04 (R1), os ativos gerados internamente não poderiam ser reconhecidos, a menos que atendam aos requisitos dispostos no pronunciamento. Por vezes pode ser dificultoso segregar estes dos respectivos custos de manutenção ou de melhoria do *goodwill* gerado internamente. No entanto, segundo Lagioia (2012), por intermédio de uma combinação de negócios (CPC 15 (R1)) estes podem ser reconhecidos pela entidade adquirente desde que ela possa identificar, controlar e ter uma razoável segurança sobre a geração de benefícios econômicos futuros. Caso contrário, o ativo não poderá ser classificado como intangível e será contabilizado como *goodwill*, atendendo à observância do exposto no pronunciamento quanto à sua definição.

2.3 Divulgação de Intangíveis

Antes da introdução das normas internacionais de contabilidade no país, as divulgações sobre ativos intangíveis não seguiam qualquer norma específica. No entanto, atualmente os ativos intangíveis devem ser divulgados conforme os itens 118 a 123 do CPC 04 (R1), em que se pode destacar resumidamente a necessidade de divulgação de detalhes dos ativos intangíveis, como a vida útil, as taxas e os métodos de

amortização, o valor contábil bruto e eventual amortização acumulada, a conciliação do valor contábil no início e no final do período, assim como informações sobre ativos intangíveis que perderam o seu valor de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 01 (R1) – Redução ao Valor Recuperável de Ativos.

Desse modo, percebe-se que há uma maior preocupação na divulgação dos itens intangíveis das entidades. No entanto, essa preocupação não é recente. Como previram Glautier e Underdown (1995), a contabilidade está em um momento de rápida transição. Seu ambiente passou por grandes mudanças nas últimas duas décadas e um ritmo acelerado de mudanças ainda está na perspectiva para o futuro. Assim, o ato da divulgação vem sendo fruto de diversos estudos.

A exemplo pode-se citar Gerpott, Thomas e Hoffmann (2008). Em uma pesquisa na área de telecomunicações revelaram que no relatório anual os níveis da qualidade de divulgação dos intangíveis eram relativamente baixos. Divulgações do intangível foram muitas vezes limitadas a pequenas peças de informação qualitativa.

Ainda, segundo os autores, a qualidade de divulgação dos intangíveis varia significativamente com a região de origem. As empresas europeias de telecomunicações exibem níveis mais elevados de qualidade de informação sobre o intangível do que as empresas americanas.

Sriram (2008) realizou outro estudo com duas amostras distintas de empresas. Um grupo da amostra é composto de empresas tradicionais. Nesse grupo o ativo é composto principalmente do ativo imobilizado. O segundo grupo da amostra é caracterizado por empresas de tecnologia. O ativo dessas empresas é composto principalmente de intangível. Os resultados evidenciam que o segundo grupo de empresas da amostra apresentam melhor desempenho. No entanto, independentemente da composição do ativo, a avaliação por meio de indicadores financeiros continuará a ser importante na sinalização do desempenho da empresa.

2.4 Estudos Anteriores Relacionados ao Intangível

Na década de 1980, cerca de 80% do valor dos ativos das empresas norte-americanas eram caracterizados como tangíveis. À medida que a economia se desenvolveu, o valor dos ativos tangíveis diminuiu substancialmente e os ativos intangíveis tornaram-se cada vez mais importantes, refletindo 80% do valor de mercado até o ano 2000. (LEV, 2001; SULLIVAN e SULLIVAN, 2000)

A significativa diferença entre valor de mercado das empresas e o valor contábil convida à realização de amplas pesquisas sobre o valor inexplicável ou a reserva oculta ignorada nas demonstrações contábeis. E, nessa linha, Lhaopadchan (2010) relata que os ativos intangíveis e o goodwill, em especial a partir da combinação de negócios, são elementos cada vez mais importantes nos balanços consolidados publicados.

Nessa perspectiva, Moeller (2009) realizou um estudo com 100 redes de negócios alemães, a partir de dados coletados com chefes dos departamentos de contabilidade gerencial. Os resultados comprovaram o fato de que a evidenciação dos intangíveis está relacionada com o desempenho financeiro da empresa. Chareonsuk e Chansa-ngavej (2010) em um estudo realizado na Tailândia com 304 gestores constataram que os ativos intangíveis são a chave estratégica no longo prazo, perspectiva de lucro e uma sustentável vantagem competitiva. E que o lucro financeiro por si só não pode garantir a longo prazo sobrevivência das empresas. Para serem sustentáveis, as empresas precisam entender e ser capaz de gerenciar os seus ativos intangíveis, incluindo a aprendizagem e o crescimento organizacional, o processo interno e a estrutura externa, em que, o elemento do processo interno tenha efeito sobre a estrutura externa e o elemento de estrutura externa, por sua vez, tenha efeito no desempenho da empresa.

Sahut, Boulerne e Teulon (2011) realizaram uma pesquisa com os ativos intangíveis de 1.855 empresas europeias. O objetivo desse estudo foi analisar o grau de relevância das informações contábeis evidenciadas pelo ativo intangível não identificável e demais ativos intangíveis, durante a transição para padrões internacionais. Os resultados dessa pesquisa foram:

- Várias empresas têm reclassificado como goodwill os ativos intangíveis que não se encaixam com a definição dada pela IAS 38, bem como realizaram reavaliação de ativos intangíveis, a fim de cumprir essa norma, bem como a IFRS 3. Testes empíricos demonstram a confiabilidade da informação transmitida por meio dos dados contábeis de ativos intangíveis mensurados de acordo com as IFRS, para a maioria dos investidores europeus na amostra, com exceção de investidores italianos e finlandeses.

- Segundo as IFRS, ativos intangíveis são mais reveladores nos preços das bolsas de valores do que o *goodwill*, possuindo critérios mais rígidos para o registro de ativos sob o IAS 38. Consequentemente, investidores – exceto os italianos e os finlandeses – parecem dar

menos atenção a esse item do que a outros ativos intangíveis, os quais são percebidos como ativos geradores de benefícios.

- Pequenas diferenças entre os países persistem, apesar do uso de normas contábeis habituais e características legais e regulatórias próprias, assim como forças de mercado poderiam ainda influenciar na relevância de valor dos dados contábeis.

Desse modo, percebe-se a importância dos intangíveis para os usuários e as organizações. Entretanto, deve-se atentar para o fato de haver possível gerenciamento dessas informações na influência da tomada de decisão. Martinez (2001) relata que se caracteriza o gerenciamento de resultados fundamentalmente como alteração proposital dos resultados contábeis (intencional), visando a alcançar atender motivação particular. A gestão “maneja” artificialmente os resultados com propósitos bem definidos, que não são os de expressar a realidade latente no negócio. Como conclusão de sua pesquisa, o autor constatou que as empresas que manejam “artificialmente” os resultados conseguem no curto prazo seduzir os investidores; entretanto, no longo prazo, o mercado identifica o procedimento e essas ações são penalizadas com os piores desempenhos acumulados.

Estudo realizado por Carlin e Finch (2010) em 124 grandes companhias da Austrália e Nova Zelândia listadas em bolsas de valores verificou que há evidências consistentes do oportunismo na escolha das taxas de desconto na realização de testes de imparidade no goodwill de acordo com as IFRS. Os resultados sugerem a existência de um viés entre empresas australianas e da Nova Zelândia em direção à aplicação de taxas de desconto mais baixas do que o esperado. Isso é interpretado como evidência oportunista do exercício do poder discricionário para evitar perdas por imparidades indesejadas.

3 HIPÓTESES

A adoção das normas internacionais de contabilidade fez com que as empresas tivessem que utilizar os pronunciamentos contábeis emitidos pelo CPC para reconhecimento dos seus itens patrimoniais.

Desse modo, para que haja o reconhecimento de ativos intangíveis identificáveis, deve-se atender aos ditames do CPC 04 (R1) (Ativos Intangíveis), quais sejam: à definição de ativo intangível e aos critérios de reconhecimento. Tais critérios exigem a probabilidade de geração de benefícios futuros e a mensuração do respectivo custo do ativo. Assim, faz-se necessária a atenção à identificação, ao controle e à geração de

benefícios futuros. Por outro lado, para os ativos intangíveis não identificáveis (*goodwill*) deve-se buscar os preceitos do CPC 15 (R1) (combinação de negócios). Vale ressaltar que em uma combinação de negócios, são reconhecidos também os ativos identificáveis gerados internamente pela empresa adquirida.

Diante do exposto, infere-se que se tornaram mais rigorosos os critérios para contabilização de ativos intangíveis. De forma inversa, os valores do *goodwill* tenderiam a aumentar.

A formulação das Hipóteses desta pesquisa teve como suporte o estudo de Sahut, Boulerne e Teulon (2011), os quais buscaram verificar como o ativo intangível passou a ser evidenciado após as Normas Contábeis na Europa.

Então, tendo em vista os objetivos propostos e para configurar a intenção da investigação, foram formuladas as seguintes hipóteses:

H1 - A adoção das normas internacionais provocou uma redução dos valores reconhecidos como intangíveis (INT), que não seja o *goodwill*;

H2 - A adoção das normas internacionais provocou um aumento dos valores reconhecidos como *goodwill* (GW);

H3 - A adoção das normas internacionais provocou um aumento do grupo dos valores totais dos intangíveis (INTTOT), que é representado pela soma dos intangíveis identificáveis (INT) mais o *goodwill* (GW).

Além disso, a adoção das normas internacionais propostas pelo IASB faz com que as informações patrimoniais das demonstrações contábeis sejam mais detalhadas, e conforme evidenciado na seção de estudos anteriores, os intangíveis são frequentemente usados por investidores e analistas financeiros como indicadores de previsão do valor da empresa e do desempenho da entidade. Assim, será formulada a seguinte hipótese, no intuito de analisar se há correlação entre as informações do intangível reconhecido no balanço patrimonial e o retorno dos investidores no mercado de ações:

H4 - O intangível e o *goodwill* estão positivamente relacionados com os preços de negociação das ações das empresas.

4 METODOLOGIA

4.1 Coleta de Dados e Seleção de Grupo de Amostra para Teste das Hipóteses H1, H2 e H3.

A amostra foi composta das empresas de capital aberto do Brasil que tiveram suas ações negociadas na BM&FBOVESPA, no período de 2005 a

2011. No entanto, para que a empresa fosse objeto de estudo ela teve que atender cumulativamente aos seguintes pré-requisitos:

1 Ter publicado as suas demonstrações contábeis na BM&F BOVESPA durante os anos de 2005 a 2011 de forma ininterrupta;

2 Ter algum intangível reconhecido no balanço patrimonial publicado ao menos em um dos anos do período selecionado.

Com relação ao ponto 1, foram consideradas apenas as empresas que publicaram suas demonstrações uniformemente, ou seja, aquelas que publicaram durante todos os anos de modo consolidado ou durante todos os anos de forma individual.

A exceção a essa prerrogativa é a inclusão das empresas que durante o período estudado realizaram alguma combinação de negócios, adquirindo o controle de outra entidade e que, por esse motivo, passaram a publicar as suas demonstrações de forma consolidada.

Por esse mesmo motivo, as empresas que perderam o controle de alguma entidade, durante o período estudado, e que consequentemente passaram a publicar as suas demonstrações contábeis de forma individual foram excluídas da amostra.

Assim, das 523 empresas que atualmente têm as suas ações negociadas na BM&FBOVESPA, 213 foram selecionadas para o estudo.

4.1.1 Definição de Período do Estudo

A adoção das normas internacionais de contabilidade foi iniciada por intermédio da Lei 11.638 de 2007, com a adoção inicial prevista para o ano de 2008 para as empresas de capital aberto. Desse modo, para comprovação das hipóteses foram estudados os períodos de 2005 a 2007 e 2009 a 2011.

A escolha destes períodos deve-se ao fato de que nos anos de 2005 à 2007 a contabilidade no Brasil ainda não tinha seguido os padrões internacionais de contabilidade, enquanto durante o período de 2009 a 2011 as empresas já estavam obrigadas a seguir as normas de contabilidade advindas do *International Accounting Standards Board* – IASB.

2008 foi retirado do estudo devido ao fato deste ter sido o primeiro ano após a adoção das normas internacionais e muitas das empresas ainda não estarem totalmente adaptadas ao novo padrão proposto. A exemplo, nos balanços publicados pelas empresas no site da BM&F Bovespa no ano de 2008, os balanços patrimoniais não tinham o grupo do intangível apresentado de forma analítica, o que fazia com que não segregassem os intangíveis identificáveis do *goodwill*, o que por si só já impossibilitaria testar as hipóteses.

4.1.2 Metodologia de Análise dos Dados

Para comprovação das hipóteses foi realizada inicialmente uma análise descritiva dos dados, posteriormente foram realizados dois testes de média. O primeiro foi o teste de estatística *t-student* e em seguida foi realizado o teste de *Wilcoxon*.

4.2 Coleta de Dados e Seleção de Grupo de Amostra para Teste da Hipótese H4.

Para realização do teste da hipótese H4 foram utilizadas as empresas que atenderam aos seguintes pré-requisitos:

- 1 Participar da amostra da análise anterior;
- 2 Estar disponíveis os preços das ações da empresa 4 meses após o encerramento do ano fiscal do período selecionado para estudo.

A utilização do preço das ações 4 meses após o final do ano fiscal, deve-se ao fato das empresas publicarem os seus balanços 3 meses após o encerramento do ano fiscal, conforme o estipulado pelo artigo 16, inciso II, da instrução normativa da CVM nº 202/93. Portanto, no quarto mês as empresas já teriam publicado as suas demonstrações e o preço dessas ações já poderiam ser influenciados pelas informações dos intangíveis publicados. Desse modo, das 213 empresas previamente selecionadas, restaram 67 para análise. As 146 empresas que não fizeram parte de análise da Hipótese 4 não realizaram negociações no período de coleta das informações.

4.2.1 Metodologia de Análise dos Dados

Para comprovação da hipótese H4, que associa os intangíveis ao preço das ações, foi utilizado o método proposto por Sahut, Boulerne, Teulon (2011). Para estabelecer a relevância das informações contábeis relacionadas ao intangível foram utilizados 2 modelos, os quais podem ser evidenciados a seguir:

$$P_{x,t} = \beta_0 + \beta_1LLP_{Ax,t} + \beta_2PLAJPA_{x,t} + \beta_3INTTOTPA_{x,t} + \beta_4ADTI_{x,t} + \epsilon_{x,t} \text{ (modelo 1)}$$

$$P_{x,t} = \beta_0 + \beta_1LLP_{Ax,t} + \beta_2PLAJPA_{x,t} + \beta_3GWPA_{x,t} + \beta_4INTPA_{x,t} + \beta_5ADTI_{x,t} + \epsilon_{x,t} \text{ (modelo 2)}$$

$P_{x,t}$ = o preço da ação para a empresa x quatro meses após o final do ano fiscal t.

$LLP_{Ax,t}$ = o lucro líquido por ação para empresa x no tempo t.

$PLAJPA_{x,t}$ = o valor contábil do patrimônio líquido por ação, menos o total dos ativos intangíveis, pela empresa x no tempo t.

$INTTOTPA_{x,t}$ = o valor contábil dos ativos intangíveis totais por ação da empresa x no tempo t.

$GWPA_{x,t}$ = o valor contábil do *goodwill* por ação da empresa x no tempo t.

$INTPA_{x,t}$ = o valor contábil de outros ativos intangíveis por ação para a empresa x no tempo t.

$ADTI_{x,t}$ = alta densidade do total de ativos intangíveis para a empresa x no tempo t: média variável igual a 1 se a empresa x tem um total de ativos intangíveis acima da média da amostra, e 0 se não for.

O modelo 1 estuda a relação entre o preço das ações ($P_{x,t}$), o lucro líquido por ação ($LLP_{Ax,t}$), o valor contábil do patrimônio líquido menos os ativos intangíveis, dividido pela quantidade das ações ($PLAJPA$), o valor patrimonial do total dos ativos intangíveis por ação ($INTTOTPA$) e a densidade do total dos intangíveis ($ADTI_{x,t}$). As empresas cujo total de ativos intangíveis são maiores do que a média da amostra são consideradas empresas que têm alta densidade de total de ativos intangíveis ($ADTI$).

O modelo 2 busca isolar a relevância do valor contábil do *goodwill* e dos outros intangíveis, para correlacioná-los com o preço da ação. Dessa forma, esse modelo trabalha com as mesmas variáveis do modelo 1, sendo que a variável total de ativos intangíveis por ação ($INTTOTPA$) foi substituída pelas variáveis: valor do *goodwill* por ação ($GWPA_{x,t}$) e valor contábil dos outros intangíveis por ação ($INTPA_{x,t}$).

5 ANÁLISE DOS RESULTADOS

5.1 Análise Descritiva e Teste de Médias

Na primeira parte da análise, foi utilizada a estatística descritiva e testes de médias, no sentido de verificar se a adoção das IFRS provocou uma redução do reconhecimento do ativo intangível identificável e um aumento do *goodwill*. A análise foi realizada considerando um nível de significância de 5%. Os resultados estão evidenciados na tabela 1.

Tabela 1 – Estatística descritiva e teste de médias

Variável	BR GAAP - Período de 2005 à 2007			IFRS - Período de 2009 à 2011			Teste t-student		Teste Wilcoxon	
	Média	Mediana	Desvio-Padrão	Média	Mediana	Desvio-Padrão	teste t	p-valor	teste-Z	p-valor
INT	135.480,83	0,00	775.719,57	1.299.269,39	28.286,00	5.152.836,75	-5,646	0,000	91.924,500	0,000
GW	138.074,01	0,00	1.158.336,14	268.581,75	0,00	1.649.541,53	-1,637	0,102	209.151,500	0,242
INTTOT	273.554,85	172,00	1.411.877,40	1.567.851,15	40.713,00	5.539.572,83	-5,723	0,000	109.727,000	0,000
LL	466.787,59	36.389,00	2.058.383,44	699.086,49	69.752,00	3.193.610,29	-1,546	0,123	185.271,500	0,004
PL	3.716.798,36	431.630,00	14.626.935,90	6.798.492,33	729.744,00	29.674.487,28	-2,355	0,019	174.431,000	0,000

Fonte: Dados da pesquisa, (2012).

Foi observado, por meio da mediana, que das 213 empresas que fizeram parte da amostra a maioria delas não tinha qualquer tipo de reconhecimento de ativo intangível identificável e de *goodwill* no período antes da adoção das IFRS. Essa situação se modificou no período pós-adoção das IFRS.

A análise dos dados leva a rejeitar a Hipótese 1, pois, como se pode perceber, **a adoção das normas internacionais provocou um aumento do reconhecimento dos intangíveis identificáveis** (variável INT; p-valor = 0,000). A rejeição da Hipótese 1 vai ao encontro do anteriormente concebido, pois esperava-se que após a adoção das normas internacionais tornar-se-iam mais rigorosos os fatores que levariam ao reconhecimento desses intangíveis. Tal fato não se comprovou na prática. Esse achado, contudo, assemelha-se ao encontrado no estudo de Sahut, Boulerne e Teulon (2011). Em seus estudos, com uma amostra formada por empresas listadas nas Bolsas de Valores da Europa, os autores concluíram que também houve um aumento no reconhecimento dos ativos intangíveis identificados.

Com relação à hipótese 2, apesar de ter havido um aumento de valores reconhecidos como *goodwill*, não se pode afirmar que foi um aumento estatisticamente significativo (variável GW; p-valor = 0,102 e 0,242). Assim, foi rejeitada essa hipótese ao se afirmar que **após a adoção das normas internacionais não houve um aumento do reconhecimento do *goodwill***. Esse achado também vai ao encontro do concebido inicialmente, haja vista que se esperava que as normas internacionais provocassem um maior reconhecimento desse ativo, fato este não comprovado nos dados analisados. Os achados, nesse caso, vão ao encontro das comprovações de Sahut, Boulerne e Teulon (2011), os quais comprovaram um aumento significativo do reconhecimento do *goodwill*.

Em relação à hipótese 3, de acordo com os

testes *t-student* e o teste de *wilcoxon*, foi verificado um maior reconhecimento dos ativos intangíveis totais e, por esse motivo, aceita-se a referida hipótese (variável INTOT; p-valor = 0,000). Pode-se afirmar que **após a adoção das normas internacionais houve um incremento de reconhecimento dos valores relacionados aos ativos intangíveis**. Essa afirmação, todavia, deve ser analisada com certos critérios, haja vista que o fator que provocou o aumento de reconhecimento foram os intangíveis identificáveis, e não o *goodwill*. Os achados corroboram as comprovações de Sahut, Boulerne e Teulon (2011), os quais verificaram um aumento significativo do reconhecimento dos intangíveis totais.

5.2 Análise de Regressão: Modelos (1) e (2)

A tabela 2 apresenta os resultados estatísticos das regressões lineares dos modelos 1 e 2. As estimativas do modelo 1 para o período 2005-2007 indicam que o preço das ações é positivamente relacionado à ADTI (5% de significância) e negativamente relacionado ao Lucro Líquido (10% de significância).

Para o período 2009-2011, os coeficientes de ADTI e Lucro Líquido foram estatisticamente significativos (a 10% e 5%, respectivamente) e o coeficiente relacionado ao lucro líquido passa a ser positivo (como seria esperado).

Ainda, em relação ao modelo 1, verificou-se que o R² ajustado mostrou-se mais forte no período compreendido entre 2009-2011 (0,1300) do que entre 2005-2007 (0,0411). Esse achado pode ser explicado pelo aumento dos intangíveis contabilizados no período. Contudo, outras variáveis não contidas no modelo podem ter influenciado esse valor. Estudos posteriores são necessários para se afirmar com mais precisão essa evidência.

Resultados equivalentes são encontrados para o modelo 2. Para o período 2005-2007 foram

estatisticamente significativos os coeficientes das variáveis Lucro Líquido (10% de significância) e ADTI (5% de significância), sendo o coeficiente negativo para a primeira e positivo para a segunda. No período 2009-2011 os coeficientes dessas variáveis foram estatisticamente significativos (a 5% e 10%, respectivamente), ambos positivos. Contudo, observou-se nesse modelo 2 que as variáveis Intangíveis Identificáveis e *Goodwill* não se mostraram estatisticamente correlacionados ao preço das ações. Isso possibilita afirmar que os investidores não atribuem importância à divulgação relacionada aos ativos intangíveis identificáveis e ao *goodwill* de forma analítica, ou seja, um com mais importância que outro. Os dados mostram que a informação relacionada aos intangíveis é assimilada pelos investidores de forma sintética.

Ainda em relação ao modelo 2, verificou-se que o R2 ajustado mostrou-se mais forte no período compreendido entre 2009-2011 (0,1282) do que entre 2005-2007 (0,0385). Da mesma forma que explicado anteriormente, este achado também pode ser explicado pelo aumento dos intangíveis contabilizados no período. Contudo, outras variáveis não contidas no modelo podem ter influenciado esse valor.

Tabela 2 – Análise de Regressão (estatística t entre parênteses)

	Modelo 1		Modelo 2	
	2005-2007	2009-2011	2005-2007	2009-2011
Intercepto	2894,71** (4,95)	16,89** (10,81)	2883,00** (4,92)	16,91** (10,81)
Lucro Líquido	-594,02* (-1,95)	3,45** (5,13)	-567,10* (-1,85)	3,43** (5,10)
Patrimônio Líquido	0,12 (0,56)	0,001 (-0,71)	0,001 (0,004)	0,001 (-0,71)
Intangível Total	-566,85 (-0,85)	-0,13 (-0,71)		
Intangíveis Identificáveis			-92,53 (-0,10)	-0,10 (-0,55)
Goodwill			-1201,00 (-1,05)	-0,58 (-0,94)
ADTI	4867,16** (2,74)	6,14* (1,75)	5105,00** (2,81)	6,48* (1,83)
N	201	201	201	201
R ² Ajustado	0,0411	0,1300	0,0385	0,1282
Teste F	3,1450**	8,4720**	2,6010**	6,8800**

Fonte: Dados da pesquisa (2012). OBS: Significante a 5% n.s. (**) e 10% (*).

Essa análise permite concluir que empresas com elevado nível de ativos intangíveis possuem ações mais valorizadas no mercado. Além disso, o tipo do ativo intangível (*Goodwill* ou Outros Intangíveis) não parece ser importante.

Diante do exposto, aceita-se a Hipótese 4, ao se afirmar que **o ativo intangível identificável e o goodwill estão positivamente relacionados com os preços de negociação das ações das empresas.**

Os achados coadunam com os verificados por Sahut, Boulerne e Teulon (2011), no que se refere ao modelo 1. Esses autores verificaram que existe correlação entre os intangíveis totais e o preço das ações. Contudo, em suas pesquisas, o R2 ajustado mostrou-se mais expressivo (0,741 para o período anterior à adoção e 0,815 para o período posterior).

No que se refere ao modelo 2, os achados divergem em parte dos encontrados por Sahut, Boulerne e Teulon (2011). Esses autores verificaram que em alguns países da Europa, os investidores dão importância diferenciada aos Ativos Identificáveis e ao *Goodwill*. Contudo, isso não foi encontrado em todos os países por eles pesquisados. O R2 ajustado de suas pesquisas também se mostrou mais expressivo que o achado (0,745 para o período anterior a adoção; e 0,816 para o período posterior).

6 CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo foi analisar se a adoção das normas contábeis internacionais de contabilidade, em particular aquelas que tratam dos ativos intangíveis (CPC 04 – R1) e da combinação dos negócios (CPC 15 – R1), provocou um maior reconhecimento dos ativos intangíveis identificáveis e não identificáveis (*goodwill*) pelas empresas brasileiras. De forma complementar foi verificado se havia alguma correlação entre as informações divulgadas referentes aos ativos intangíveis reconhecidos nas entidades e os preços das ações.

Um dos resultados encontrados na pesquisa foi de que a adoção das normas Internacionais de Contabilidade advindas do *International Accounting Standards Board* (IASB) acarretou um maior reconhecimento dos ativos intangíveis identificáveis e, por consequência, também houve um aumento no reconhecimento dos ativos totais. Tal fato evidencia a rejeição da Hipótese 1 (nula) formulada, em que era esperado que as normas causassem uma menor divulgação de ativos intangíveis devido às exigências para seu reconhecimento e mensuração.

Por outro lado, apesar de ocorrer um aumento do reconhecimento de *goodwill*, o mesmo pode ser entendido como não estatisticamente significativo, fazendo com que haja a rejeição da Hipótese 2. O resultado obtido por meio dessas hipóteses evidencia a aceitação da Hipótese 3, deixando claro que após a adoção das normas internacionais de contabilidade houve um incremento do reconhecimento dos ativos intangíveis, em sua totalidade. Entretanto, esse acréscimo foi decorrente do aumento do reconhecimento do ativo intangível identificável, o que não era esperado.

Este estudo também evidenciou que o intangível total apresenta uma correlação com os preços das ações, o que evidencia a aceitação da Hipótese 4. Entretanto, diante dos resultados obtidos, os usuários da informação não correlacionam o preço das ações com as informações separadas do *goodwill* dos outros ativos intangíveis de forma particular. Não há influência da especificidade divulgada quanto ao impacto refletido

pelo valor das ações.

7 LIMITAÇÕES E SUGESTÕES PARA PESQUISAS FUTURAS

Como limitação do presente estudo pode-se citar os resultados encontrados no que tange ao *goodwill*. Esse ativo foi normatizado pelo CPC-15 R1 e a primeira versão foi emitida em 2009. Entrou em vigor a partir do exercício social de 2010 e, como o período analisado após as normas internacionais compreende o intervalo entre os anos 2009-20011, existe a possibilidade de que, mesmo com a norma emitida em 2009, as empresas ainda não estivessem adaptadas a esse dispositivo. Como sugestões para pesquisas futuras, entende-se que o modelo de explicação utilizado para correlacionar o preço das ações com os intangíveis precisaria ser incrementado, com a adição de outras variáveis que reforçassem o R2 ajustado.

REFERÊNCIAS

BOWRIN, Anthony R. International accounting Standards and financial reporting quality in Trinidad and Tobago. **Journal of Business, Finance and Economics in Emerging Economies**, v. 3, n. 1, p. 118-150, 2008.

BRASIL, Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 01(R1)**. Disponível em: www.cpc.org.br. Acesso em abr/2012.

_____, Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 04(R1)**. Disponível em: www.cpc.org.br. Acesso em abr/2012.

_____, Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). **Pronunciamento técnico CPC 04 (R1) – Ativo Intangível**. Novembro, 2010.

CARLIN, Tyrone M.; FINCH, Nigel. Evidence on IFRS goodwill impairment testing by Australian and New Zealand firms. **Managerial Finance**, v. 36, n. 9, p.785-798, 2010.

CHAREONSUK, Chaichan.; CHANSA-NGAVEJ, Chuvej. Intangible asset management framework for long-term financial performance. **Industrial Management & Data Systems**, v. 108, n. 6, p.812-828, 2008.

_____, Chaichan.; CHANSA-NGAVEJ, Chuvej. Intangible asset management framework: an empirical evidence. **Industrial Management & Data Systems**, v. 110, n. 7, p.1094-1112, 2010.

CRISÓSTOMO, Vicente L. Ativos Intangíveis: estudo comparativo dos critérios de reconhecimento, mensuração e evidência adotados no Brasil e em outros países. **Revista Contabilidade, Gestão e Governança**. Brasília, v. 12, n. 1, p. 50-68, jan/abr. 2009

CVM, **Instrução Normativa nº 202/93**. Disponível em:

<<http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?file=%5Cinst%5Cinst202consolid.htm>>. Acesso em:18/09/2013.

FAMA, Eugene; FRENCH, Keneth. R. The Cross-Section of Expected Stock Returns. **The Journal of Finance**, v. 47, n. 2, p.427-465, June, 1992.

GIULIANI, Marco.; BRANNSTROM, Daniel. Defining goodwill: a practice perspective. **Journal of Financial reporting & Accounting**, v. 9, n. 2, p.161-175, 2011.

GERPOTT, Torsten J.; THOMAS, Sandra E.; HOFFMANN, Alexander P. Intangible asset disclosure in the telecommunications industry. **Journal of Intellectual Capital**, v. 9, n. 1, p.37-61, 2008.

GJERDE, Oystein et al. The value relevance of adopting IFRS: evidence from 145 NPCGA restatements. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 17, n. 2, p. 92-112, 2008.

GLAUTIER, M. W. E; UNDERDOWN, B. **Accounting Theory and Practice**. 5ª ed., London: Pitman Publishing, 1995.

GRIMALDI, Michele.; CRICELLI, Livio. Intangible asset contribution to company performance: the “hierarchical assessment index”. **The Journal of information and knowledge management systems**, v. 39, n. 1, p.40-54, 2009.

HALL, R. The strategic analysis of intangible resources. **Strategic Management Journal**, Vol. 13, pp. 135-44, 1992.

HAUGEN, Robert A. **Modern Investment Theory**. 5ed. Nova Jersey: Prentice–Hall, 2001.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDÁ, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. 5ª ed., São Paulo: Atlas, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de.; MARION, José C. **Introdução à Teoria da Contabilidade**. Atlas, São Paulo, 2000.

JOHNSON, L. T.; PETRONE, Kimberley R. Commentary: Is Goodwill an Asset?. **Accounting Horizons**, vol. 12, N. 3, 1998.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. **Pronunciamentos Contábeis na Prática**. Atlas, São Paulo, 2012.

LHAOPADCHAN, Suntharee. Fair value accounting and intangible assets: Goodwill impairment and managerial choice. **Journal of Financial Regulation and Compliance**, v. 18, n. 2, p.120-130, 2010.

LEV, B. **Intangibles – Management, Measurement, and Reporting**. Washington: Brookings Institution Press. 2001.

LEVINSOHN, J. **The World Bank’s Poverty Reduction Strategy Paper Approach: Good Marketing or Good Policy?** G-24 Discussion Paper Series, n. 21. New York: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) and Center for International Development, Harvard University, 2003. Disponível em 126<<http://www.unctad.org/en/ocs/gdsmdpbg2420032_en.pdf>> Acesso em: abril de 2010.

MARTINEZ, Antonio Lopo. **“Gerenciamento” dos Resultados Contábeis: Estudo empírico das Companhias Abertas Brasileiras**. São Paulo, 2001. Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

MONOBE, Massanori. **Contribuição à Mensuração e Contabilização do Goodwill Adquirido**. São Paulo, 1986. Tese (Doutorado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

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

NAKAMURA, L. A trillion dollars a year in intangible investment and the new economy. **Oxford University Press**, Oxford, pp. 469-85, 2003.

PEREZ, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. Características estratégicas dos ativos intangíveis e o desempenho econômico da empresa. In: ENANPAD, 28, 2004, Curitiba. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2004. CD-ROM.

_____, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. Ativos Intangíveis e o desempenho empresarial. **Revista de Contabilidade e Finanças**. São Paulo, n.40, p. 7-24, jan./abr. 2006.

RITTER, Adam; WELLS, Peter. Identifiable intangible asset disclosures, stock prices and future earnings. **Accounting and Finance**, 46, p.843-863, 2006.

SAHUT, Jean-Michel.; Boulerne, Sandrine.; TEOLON, Frédéric. Do IFRS provide better information about intangibles in Europe?. **Review of Accounting and Finance**, v. 10, n. 3, p. 267-290, 2011.

SANTOS, Luis P. G.; LIMA, Gerlando A. S. F.; FREITAS, Sheizi C.; LIMA, Iran S. Efeitos da Lei 11.638/07 sobre conservadorismo condicional das empresas listadas BM&FBOVESPA. **Revista Cont Fin**, v. 22, n. 56, p. 174-188, 2011.

SCHULTZE, Wolfgang.; WEILER, Andreas. Goodwill accounting and performance measurement. **Finance managerial**, v. 36, n. 9, p.768-784, 2010.

SOUZA, Ricardo G. **Normas Internacionais de Contabilidade: percepção dos profissionais quanto às barreiras para a sua adoção no Brasil**. São Paulo, 2009. Dissertação (Mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

SRIRAM, Ram S. Relevance of intangible assets to evaluate financial health. **Journal of Intellectual Capital**, v. 9, n. 3, p.351-366, 2008.

SULLIVAN, P. H. Jr., and Sullivan, P. H. Valuing intangibles companies – An intellectual capital approach. **Journal of Intellectual Capital**, 1(4): 328-340, 2000.

ENDEREÇO DOS AUTORES:

FRANCISCO DE ASSIS CARLOS FILHO

Universidade Federal de Pernambuco
Centro de Ciências Sociais Aplicadas | Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Avenida dos Funcionários, s/n | 1º andar | Sala E-6.1 |
Cidade Universitária | 50.740-580 Recife/PE
E-mail: francisco.assis.filho@gmail.com

LUCIVALDO LOURENÇO DA SILVA FILHO

Universidade Federal de Pernambuco
Centro de Ciências Sociais Aplicadas | Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Avenida dos Funcionários, s/n | 1º andar | Sala E-6.1 |
Cidade Universitária | 50.740-580 Recife/PE
E-mail: lucivaldo.lourenco@gmail.com

UMBELINA CRAVO TEIXEIRA LAGIOIA

Universidade Federal de Pernambuco
Centro de Ciências Sociais Aplicadas | Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Avenida dos Funcionários, s/n | 1º andar | Sala E-6.1 |
Cidade Universitária | 50.740-580 Recife/PE
E-mail: umbelinalagioia@gmail.com

IGOR ÉZIO MACIEL DA SILVA

Universidade Federal de Pernambuco
Centro de Ciências Sociais Aplicadas | Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Avenida dos Funcionários, s/n | 1º andar | Sala E-6.1 |
Cidade Universitária | 50.740-580 Recife/PE
E-mail: igormacielsilva@gmail.com

JULIANA GONÇALVES DE ARAÚJO

Universidade Federal de Pernambuco
Centro de Ciências Sociais Aplicadas | Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Avenida dos Funcionários, s/n | 1º andar | Sala E-6.1 |
Cidade Universitária | 50.740-580 Recife/PE
E-mail: juhliana.araujo@gmail.com

Submissão em 09/05/2013

Revisão em 02/09/2013

Aceito em 20/11/2013