

Disclosure frente à crescente intangibilização das empresas: Valor Contábil x Valor de Mercado

Resumo

Objetivo: Verificar se, com a progressiva “intangibilização” das empresas, a Contabilidade tem procurado desenvolver maneiras de manter a utilidade das informações contábeis para a tomada de decisão de investimentos.

Método: Trata-se de estudo exploratório com abordagem qualitativa. A pesquisa tem como base a lista das maiores empresas em valor de mercado, divulgada pela *Visual Capitalist*, em 2016. Analisou-se a evolução dos últimos 15 anos nas principais bolsas de valores do mercado norte-americano e constatou-se que, de 2001 até 2016, houve uma mudança no *ranking* das maiores empresas em valor de mercado de outros setores da economia para o setor de tecnologia, onde as cinco maiores empresas do mundo, em 2016, foram: Apple, Alphabet (*holding* da Google), Microsoft, Amazon e Facebook.

Resultado: Evidenciam que o valor do patrimônio líquido das empresas é inferior ao valor de mercado. O mercado considera que parte da diferença seja decorrente do não reconhecimento contábil dos intangíveis das empresas, principalmente no novo cenário da economia digital.

Contribuições: Como a solução não será atingida em curto prazo e a Contabilidade não pode deixar de manter sua característica informacional, defende-se a divulgação de seus itens intangíveis mesmo que em Notas Explicativas.

Palavras chave: Intangibilização, *Disclosure*, Valor de Mercado.

Verônica Andréa Lima Gouveia

Doutoranda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Contato: Av. Pasteur, 250, Sala 251, Urca, Rio de Janeiro/RJ, CEP: 22.290-240. E-mail: gouveia.veronica@hotmail.com

Tatiane Gomes Silva

Doutoranda em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Contato: Av. Pasteur, 250, Sala 251, Urca, Rio de Janeiro/RJ, CEP: 22.290-240. E-mail: tatianegsilva@gmail.com

Natan Szuster

Pós-Doutor em Ciências Contábeis pela *University of Illinois at Urbana-Champaign* (UIUC) e Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP). Contato: Av. Pasteur, 250, Sala 251, Urca, Rio de Janeiro/RJ, CEP: 22.290-240. E-mail: nathan.nszuster@gmail.com

Fortunée Szuster

Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual do Rio de Janeiro (UERJ) e Professora convidada da Fundação Getúlio Vargas (FGV-RJ). Contato: Praia de Botafogo, 190 - Botafogo, Rio de Janeiro/RJ, CEP: 22.250-900. E-mail: szuster770@gmail.com

1. Introdução

O reconhecimento de ativos intangíveis nas demonstrações financeiras sempre foi um tema polêmico. O Pronunciamento Técnico CPC 04 (CPC, 2010) estabelece que um ativo intangível é um ativo não monetário identificável sem substância física. Alguns ativos intangíveis encontrados regularmente são: tecnologia, marcas, patentes, carteiras de clientes e capital intelectual. E a cada dia novos ativos surgem. Cada vez mais, os intangíveis ganham importância e apresentam impacto no valor da empresa, mas, em grande parte, não resultam em reconhecimento contábil.

O Pronunciamento estabelece que uma entidade deva reconhecer um ativo intangível apenas se determinados critérios forem atendidos. Também especifica como apurar o valor contábil dos ativos intangíveis, exigindo divulgações específicas sobre esses ativos.

A Contabilidade moldada para indústria e comércio de bens tangíveis se encontra, então, diante do desafio de prestar informação útil em um mercado que, cada vez mais, atribui valor a itens intangíveis e novos modelos de atividade empresarial, com maior base em ideias, tecnologia e valores agregados à marca do que em itens físicos valorados pelo custo de produção.

Neste contexto, pretende-se demonstrar que existe uma “intangibilização” cada vez maior das empresas e que a Contabilidade tem papel fundamental na evidenciação das informações necessárias para a tomada de melhores decisões.

Para tanto, foi analisada a evolução dos últimos 15 anos das maiores empresas do mundo em valor de mercado, representado pelo preço da ação, que é frequentemente utilizado pelos investidores para obter uma estimativa do valor da empresa considerado justo naquele momento. Estas empresas possuem suas ações negociadas nas principais bolsas de valores do mercado norte-americano.

A pesquisa tem como base a divulgação feita pela *Visual Capitalist* (empresa canadense especializada em tendências de negócios e investimentos) das maiores empresas em valor de mercado. Como resultado, constatou-se que, de 2001 até 2016, houve uma mudança no *ranking* das maiores empresas em valor de mercado de outros setores da economia (indústria, comércio, etc.) para o setor de tecnologia (Nova Economia), em que as cinco maiores empresas do mundo com ações negociadas no mercado norte-americano, em 2016, foram: Apple, Alphabet (*holding* da Google), Microsoft, Amazon e Facebook.

E o que estas cinco empresas têm em comum? Todas são do setor de tecnologia e desbancam empresas até então no topo da lista de maior valor de mercado nos anos anteriores como a Exxon, G&E, Total, Citibank, Petrochina, Shell, ICBC – Banco Industrial e Comercial da China e Walmart.

Diante do exposto, elabora-se a seguinte questão de pesquisa: **A informação contábil permanece útil para tomada de decisão sobre investimentos?**

Assim, o objetivo do estudo é verificar se, com a progressiva “intangibilização” das empresas, a Contabilidade tem procurado desenvolver maneiras de manter a utilidade das informações contábeis para a tomada de decisão de investimentos.

Conforme Beyer, Cohen, Lyz e Walther (2010), a informação contábil desempenha dois papéis importantes nas economias de mercado. Primeiro, permite que os provedores de capital (acionistas e credores) avaliem o potencial de retorno das oportunidades de investimento (o papel de avaliação das informações contábeis). Segundo, as informações contábeis permitem que os provedores de capital monitorem o uso de seu capital uma vez comprometido (o papel do *stewardship* da informação contábil).

É por meio da Contabilidade, como linguagem de negócios, que os usuários esperam obter informações úteis e relevantes para a tomada de decisões.

Em contrapartida, Lev (2016), contador e pesquisador de referência quando o tema é Ativo Intangível, destaca que fatores fundamentais para a determinação do valor de uma empresa não estão no Balanço Patrimonial e na Demonstração de Resultado e que tal situação não se restringe a empresas emergentes em tecnologia, pois, em qualquer ambiente competitivo, mesmo em indústrias tradicionais, é necessário inovar.

Apesar disso, Lev (2016) não recomenda eliminar os relatórios financeiros, pois “Os relatórios financeiros como documento histórico sempre serão importantes. Você precisa ter algum tipo de perspectiva histórica do negócio”. E finaliza considerando que há importância em conhecer o passado, porém, este não dá informações lineares sobre o que acontecerá no futuro, razão pela qual propõe mudanças na apresentação de informações.

Portanto, houve significativa mudança na avaliação das empresas, com distanciamento entre valor econômico e valor contábil, o que levou ao debate sobre diminuição da importância da informação contábil. Tal situação levou pesquisadores a buscarem alternativas para a ausência de identificação de ativos intangíveis no Balanço Patrimonial, como pode ser observado na sequência do estudo, que se apresenta estruturado da seguinte forma: fundamentação teórica, abordando evidenciação e ativo intangível; descrição da metodologia empregada; apresentação dos dados relativos às maiores empresas em valor de mercado e análise dos resultados; e as considerações finais.

2 Fundamentação Teórica

2.1 Evidenciação (*Disclosure*)

De acordo com Lopes (2004), a Contabilidade é considerada relevante somente se tiver impactos claros sobre as decisões econômicas dos seus usuários. O papel das informações contábeis na avaliação de empresas tem sido uma área ativa de pesquisa em Contabilidade.

Na Nova Economia, as empresas possuem mais ativos intangíveis que não são reconhecidos pela Contabilidade do que na Antiga Economia. Caminha-se para uma “intangibilização” cada vez maior das empresas. Desta forma, o *disclosure* ou evidenciação das demonstrações contábeis tem papel fundamental para uma maior compreensão e comparabilidade das informações divulgadas.

Para Iudícibus (2004), a evidenciação é um compromisso inalienável da Contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos. As formas de evidenciação podem variar, mas a essência é sempre a mesma: apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, deixando o menos possível para ficar de fora dos demonstrativos formais, a fim de propiciar uma base adequada de informação para o usuário.

O valor da transparência contábil passa, indiscutivelmente, pela evidenciação do intangível. O futuro da Contabilidade está ligado a um cenário de objetividade nos números apresentados aos usuários da informação.

A Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil financeiro (*The Conceptual Framework for Financial Reporting*) do *International Accounting Standards Board* [IASB] (2011) define que o objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações contábil-financeiras da entidade que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada de decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade.

O *Disclosure* deve seguir os preceitos da Estrutura Conceitual que define como características qualitativas fundamentais das Demonstrações Contábeis: a Relevância e a Representação Fidedigna. A Relevância depende da *natureza* e também da *materialidade* (tamanho) do item em discussão. A Representação Fidedigna diz respeito a três atributos: a informação precisa ser completa, neutra e livre de erro. A informação precisa concomitantemente, ser relevante e representar com fidedignidade a realidade reportada para ser útil.

Além disso, no processo de evidenciação da informação, esta deve possuir as características qualitativas que melhoram a utilidade da informação que são a Comparabilidade, Verificabilidade, Tempestividade e Compreensibilidade.

Segundo Core (2001), há um consenso de que o modelo de relatório de negócios precisa se expandir para atender às necessidades de informação mutáveis do mercado e fornecer as informações necessárias para uma maior transparência e responsabilidade corporativa. Em todo o mundo, os reguladores veem o *disclosure* como a chave para alcançar a mudança desejada na qualidade dos relatórios corporativos.

Conforme Iatridis (2011), que investigou a qualidade do *disclosure* de empresas da Inglaterra, empresas que exibem evidências contábeis de alta qualidade geralmente possuem maior tamanho, rentabilidade e liquidez. Estudos feitos por Botosan (2006) demonstram que a conclusão primordial da pesquisa teórica e empírica existente é que um maior *disclosure* reduz o custo de capital.

Por fim, a qualidade do *disclosure* das empresas contribui para uma maior governança. Doige, Karolyi e Stulz (2007) afirmam que uma melhor governança permite que as empresas tenham acesso aos mercados de capitais em melhores condições, e que boas práticas de governança devem impactar positivamente o desempenho de avaliação e de mercado de uma empresa.

2.2 Ativo Intangível

Hendriksen e Van Breda (1999) indicam que os ativos intangíveis formam uma das áreas mais complexas da teoria da Contabilidade, em parte em virtude das dificuldades de definição, mas, principalmente, por causa das incertezas a respeito da mensuração de seus valores e da estimação de suas vidas úteis.

O Ativo Intangível é um ativo não monetário identificável sem substância física. Nos termos estabelecidos pelo Pronunciamento CPC 04 (CPC, 2010), uma entidade deve reconhecer um ativo intangível apenas se determinados critérios especificados naquela norma forem atendidos, considerando a necessidade de tal ativo ser identificável e a entidade deter o controle, definindo quando deve ser reconhecido e a forma de mensuração do seu valor.

A norma define que um ativo é identificável quando for separável, ou seja, puder ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado, ou resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

O reconhecimento, por sua vez, deve ocorrer somente quando for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade e o custo do ativo possa ser mensurado com segurança.

No Brasil, é vedado o reconhecimento do ativo intangível gerado internamente pela empresa, a partir de projetos ou mesmo o desenvolvimento de marca, uma vez que o Pronunciamento CPC 04 (CPC, 2010) indica que o ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) gerado internamente não deve ser reconhecido como ativo. O Pronunciamento determina, ainda, que nenhum ativo intangível em fase de pesquisa deve ser reconhecido, mas é possível o reconhecimento quando está em fase de desenvolvimento, desde que atendida uma lista de critérios.

A norma equivalente internacional, IAS 38 (IASB, 2004), no entanto, prevê a possibilidade de reconhecimento de ativos intangíveis gerados internamente, em casos específicos e que resultam em poucas possibilidades de reconhecimento, mas representam maior possibilidade internacionalmente, em relação à norma brasileira.

Contudo, tanto a norma brasileira quanto a internacional indicam que marcas, títulos de publicações, listas de clientes e itens semelhantes gerados internamente não devem ser reconhecidos como ativos intangíveis.

No entanto, tal impossibilidade normativa de reconhecer esses ativos, em especial quando gerados internamente, não impede que o mundo dos negócios evolua e diversas empresas apresentem cada vez mais itens com características de intangíveis, situação demonstrada por levantamento realizado pela BrandZ (2016), plataforma de marca global que cobre mais de 100 mil marcas em 45 países, e no *ranking* das 100 marcas mais valiosas divulgado em 2016, apresentou que as cinco marcas mais valiosas são do segmento de tecnologia: Google, Apple, Microsoft, AT&T e Facebook. No *ranking* 2017 (BrandZ, 2017), a Amazon, classificada como Varejo, porém intensiva em tecnologia e inovação, substituiu a AT&T, na mesma posição.

Nesse sentido, Szuster, N., Szuster, F. R. e Szuster, F. R. (2005), ao tratar dos desafios da Contabilidade para reproduzir a atual realidade, sinalizaram que a riqueza das empresas não está mais centrada apenas em ativos tangíveis, mas nos ativos intangíveis próprios de cada setor da economia, assinalando a necessidade de serem evidenciados, mesmo que em Notas Explicativas.

Upton Jr. (2001), ao elaborar o *Special Report* sobre “Relatórios empresariais e financeiros, Desafios da Nova Economia” do *Financial Accounting Standards Board* (Fasb), no prefácio, destacou uma desconexão entre as informações fornecidas nas demonstrações financeiras e as necessidades de informação dos investidores e credores, situação caracterizada por alguns como uma desconexão entre empresas “*new economy*” (nova economia) e relatórios financeiros da “*old economy*” (antiga economia) e que haveria demanda dos usuários por maior divulgação de informações não financeiras, mais informações prospectivas e mais informações sobre ativos intangíveis. Destacou, ainda, que as demonstrações financeiras melhoradas da “nova economia” exigem atenção para o reconhecimento de ativos intangíveis gerados internamente em demonstrações financeiras e medidas melhoradas desses ativos, uso ampliado e sistemático de métricas de desempenho não financeiro e uso expandido de informações prospectivas.

Castro (2015), em sua pesquisa, destacou que os princípios contábeis para mensuração foram desenvolvidos em um cenário de economia primordialmente industrial, com foco nos ativos tangíveis. Contudo, nas últimas décadas, a presença de ativos intangíveis nas empresas aumentou de forma relevante, ao contrário das normas contábeis, que não acompanharam tal evolução.

Em estudo de Perez e Famá (2006), houve análise de amostra composta por 699 empresas nos Estados Unidos, para o período de 1997 a 2002. Como resultado, concluíram que os ativos intangíveis são relevantes no desempenho econômico da empresa, tendo sido evidente que empresas com maior parcela de ativos intangíveis geraram mais valor para seus acionistas. Consideraram, ainda, ser possível inferir, pela clareza dos resultados, que, no período analisado, os ativos tangíveis proveram às empresas apenas lucros normais e que a verdadeira criação de valor foi proporcionada pelos ativos intangíveis.

Outros estudos também relacionam os ativos intangíveis ao valor de mercado e/ou ao retorno da empresa, bem como à perda de poder informacional da Contabilidade, como pode ser verificado em Aboody e Lev (1998); Lev e Zarowin (1999); Lev e Radhakrishnan (2003); Oliveira, Rodrigues e Craig (2010); Decker, Esslin, Reina e Reina (2013); Basso, Oliveira, Kimura e Braune (2015); Chehab, Liu e Xiao (2016); e Clausen e Hirth (2016). Os estudos mais recentes apresentam propostas para o melhor tratamento dos intangíveis de forma que a Contabilidade tenha maior poder informacional.

Lev (2016) destacou que algumas pessoas consideram que apenas colocar o valor capitalizado no balanço não é suficiente e deveria ser estimado o valor adequado, posicionamento que ele não subscreve por ser difícil estimar o valor real adequado. A principal vantagem de capitalizar intangíveis seria corrigir as demonstrações de resultados. Apesar disso, descreve que há grandes forças trabalhando contra a mudança em relação à mensuração e à divulgação de informações sobre os intangíveis, especialmente em função da possibilidade de utilização dos gastos com Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) como ferramenta de manipulação de resultados.

O autor considera, então, que há deterioração da utilidade da informação financeira, situação que aumenta o risco dos investidores e, conseqüentemente, o custo de capital das empresas, reduzindo seus valores compartilhados.

Sob outro aspecto, embora boa parte dos estudos que relacionem ativo intangível e valor da empresa indiquem a necessidade de registros contábeis dos ativos intangíveis, convém apresentar a abordagem de Penman (2009). O autor questiona a necessidade de reconhecimento contábil, ressaltando que o valor dos intangíveis pode ser obtido a partir da Demonstração do Resultado do Exercício e do Balanço Patrimonial. Em seu estudo, ele demonstra a possibilidade de aproximar o valor contábil do valor de mercado da empresa, a partir de informações contábeis e do valor de ação negociado, considerando duas grandes empresas do segmento de informática. Na conclusão, indicou que não se deve desencorajar a investigação sobre a contabilização de ativos intangíveis, mas colocá-la em perspectiva.

Em evolução aos conceitos, no livro *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*, em parceria com Gu Feng, Baruch Lev passa a observar ativos estratégicos em geral. Os autores desenvolveram um relatório voltado à melhoria na divulgação de informações, denominado *Strategic Resources and Consequences Report* (Relatório de Recursos Estratégicos e Consequências). Este relatório de uma ou, no máximo, duas páginas, consideraria itens estratégicos da empresa, com potencial de geração

de valor, concentrando-se em informações que faltam nas demonstrações financeiras. Tais itens não se apresentam aptos ao reconhecimento contábil, mas são estratégicos para a avaliação das empresas, como: resultados de ensaios clínicos da empresa biotecnológica e farmacêutica, reservas comprovadas de petróleo e gás das empresas de energia, novos clientes em empresas de tecnologia.

Kaufmann e Schneider (2004) realizaram uma síntese das pesquisas sobre intangíveis e concluíram que tal pesquisa foi caracterizada por uma grande variedade de pontos de vista e interpretações, indicando que, até aquele momento, as escolas de pensamento dominantes ainda não haviam se desenvolvido. Atualmente, no entanto, identifica-se nas pesquisas a confirmação da importância dos intangíveis para o valor da empresa, além de diversos estudos tendo como escopo propostas de melhoria do tratamento dos ativos intangíveis pela Contabilidade.

Assim, tem-se um cenário internacional de restrição normativa para o reconhecimento de ativos intangíveis, com ainda mais restrições no Brasil, em contraponto à capacidade do mercado de valorizar tais itens, com reflexo no valor de mercado das empresas, identificado a partir do preço da ação. Além disso, há intenso debate acadêmico buscando soluções para a maior representatividade dos ativos intangíveis pela Contabilidade, seja de forma direta, nos relatórios das Demonstrações Financeiras, ou mesmo no conjunto de informações qualitativas disponibilizado pelas empresas, em atenção à demanda dos usuários por mais informações que indiquem o valor da empresa ou permitam a sua estimativa, de forma a atender o nível de evidenciação esperado.

3. Metodologia

Quanto aos objetivos, esta pesquisa caracteriza-se como exploratória e possui uma abordagem qualitativa. Quanto aos procedimentos técnicos, é caracterizada como bibliográfica e documental.

Segundo Gil (2007), a pesquisa exploratória tem como objetivo proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses. Esta pesquisa procura familiarizar o leitor com a questão da progressiva “intangibilização” das empresas e o compromisso da Contabilidade em melhorar o *disclosure* das informações aos seus usuários.

Quanto à abordagem qualitativa, segundo Soares (2003), a pesquisa qualitativa objetiva, principalmente, descrever a complexidade de determinada hipótese ou problema; analisar a interação entre variáveis; compreender e classificar processos dinâmicos experimentados por grupos sociais; permitir a interpretação das particularidades dos comportamentos ou atitudes dos indivíduos; e interpretar dados, fatos, teoria e hipóteses. Esta pesquisa possui uma abordagem qualitativa, já que busca conhecer com maior profundidade a gestão do ativo intangível nas empresas.

Quanto aos procedimentos técnicos, segundo Marconi e Lakatos (2003), tanto a pesquisa bibliográfica como a documental são dicotômicas devido à origem de suas fontes, sendo a bibliográfica, fontes secundárias, ou seja, aquilo que já foi tornado público, por meio de revistas, pesquisas e outros; e a documental, fontes primárias, como documentos públicos, arquivos particulares e fontes estatísticas. O uso de tais técnicas tem por intuito não apenas apresentar uma repetição do conteúdo, e sim uma abordagem ainda não explorada. Esta pesquisa utiliza fontes de livros e artigos científicos por meios escritos e eletrônicos sobre o tema pesquisado.

4. Maiores Empresas em Valor de Mercado e Análise dos Resultados

A Figura 1 demonstra a mudança de cenário da antiga economia (com poucos intangíveis) para a nova economia (intensamente intangível) ao longo de 15 anos, desde 2001 a 2016.

A seguir estão as cinco maiores empresas do mundo de capital aberto por valor de mercado, classificadas nos setores de “Tecnologia” em verde e “Outro” em preto. É possível notar que, em 2001, existia somente uma empresa do setor de Tecnologia que era a Microsoft. Em 2006, o cenário permanece também somente com a Microsoft e em 2011, a Apple é classificada em segundo lugar com cerca de US\$376 bilhões de valor de mercado.



Fonte: Visual Capitalist (2016).

Figura 1. As Maiores Empresas em Valor de Mercado

Confirmando a questão de uma “intangibilização” cada vez maior das empresas, em 2016, as cinco maiores empresas do mundo de capital aberto por valor de mercado foram as seguintes:

Tabela 1

Classificação das cinco maiores empresas de capital aberto por valor de mercado em 2016

Cap Rank	Code	Company	Market Cap (US\$B)
1	AAPL	Apple	582
2	GOOGL	Alphabet	556
3	MSFT	Microsoft	452
4	AMZN	Amazon	364
5	FB	Facebook	359

Fonte: Elaborada pelos autores.

Estas cinco empresas juntas, todas de Tecnologia, respondem por um valor de mercado de \$2,3 trilhões de dólares no mundo inteiro. Todavia, o valor do patrimônio líquido das empresas se mostra distante do valor de mercado.

A Tabela 2 demonstra as informações extraídas das demonstrações financeiras das empresas pesquisadas, correspondentes à posição em 31/12/2016, e a comparação por valor de mercado (*Market Capitalization*).

Tabela 2

Valor de Mercado, Patrimônio Líquido, Total de Ativos e Intangíveis (US\$B) e suas participações percentuais na avaliação das empresas.

	Apple	Alphabet	Microsoft	Amazon	Facebook
Market Cap	582	556	452	364	359
Total stockholders' equity	128	139	72	19	59
Total assets	322	167	194	83	65
Intangible assets (with goodwill)	9	20	22	4	21
Total stockholders' equity/Market Cap (%)	22%	25%	16%	5%	16%
Intangible assets/Total assets (%)	3%	12%	11%	5%	32%

Fonte: Elaborada pelos autores.

Analisando os números, é possível verificar que o valor do patrimônio líquido das empresas é inferior em relação ao valor de mercado. Em termos percentuais, têm-se: Apple com 22%, Alphabet com 25%, Microsoft com 16%, Amazon com apenas 5% e Facebook com 16%.

Da mesma forma, demonstra-se o quanto é distante o valor do ativo intangível frente aos ativos totais de empresas que são altamente intangíveis, já que são do setor de Tecnologia. Em termos percentuais, têm-se: Apple com apenas 3%, Alphabet com 12%, Microsoft com 11%, Amazon com 5% e Facebook com 32%.

Um ponto que chama atenção na análise destes números é que embora o Facebook tenha um percentual de intangíveis de 32% frente aos seus Ativos Totais, que é maior do que o da Alphabet, que tem apenas 12%, este consegue explicar menos o seu valor de mercado. O valor do patrimônio líquido do Facebook é de 16% frente ao valor de mercado, já a Alphabet demonstra um percentual maior com 25% do seu patrimônio líquido em relação ao valor de mercado.

A seguir, tem-se a variação de valor de mercado das empresas entre 2015 e 2016.

Tabela 3

Diferença de Valor de Mercado entre os anos de 2015 e 2016 (US\$B)

	Apple	Alphabet	Microsoft	Amazon	Facebook
2015	668	361	395	143	225
2016	582	556	452	364	359
Difference Value	-86	195	57	221	134
Difference (%)	-13%	54%	14%	155%	60%

Fonte: Elaborada pelos autores.

A variação observada indica a volatilidade na precificação das empresas pelo mercado, que é fortemente influenciado por expectativas de ganhos ou perdas. Desta forma, o mercado atua considerando a especulação e atribuindo valor ainda não realizado às empresas. A Contabilidade, em contrapartida, requer representação fidedigna na apresentação dos fatos, tendo critérios específicos para a incorporação de valores na representação de um fenômeno econômico para a maximização das características da informação completa, neutra e livre de erro.

Por meio da análise das cinco maiores empresas do mundo, verifica-se que o mercado faz uma avaliação maior do valor destas empresas do que é apurado pela Contabilidade. Desta forma, é importante ressaltar que a Contabilidade mensura, mas não faz avaliação de mercado. Os relatórios financeiros auxiliam a estimar, mas não são elaborados para mostrar o valor econômico da entidade.

O reconhecimento de elementos no Balanço Patrimonial ou na Demonstração do Resultado do Exercício deve atender a alguns requisitos, entre os quais ter custo ou valor que possam ser mensurados com confiabilidade, conforme indicado pela Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro, emitida pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Essa confiabilidade deve ser analisada sob pena de comprometer as informações divulgadas nas demonstrações financeiras.

As análises realizadas consideraram a comparação de informações do Balanço Patrimonial com o valor de mercado da empresa e demonstraram o significativo distanciamento entre esses valores. Penman (2009), no entanto, aponta que a omissão de ativos intangíveis no Balanço Patrimonial não é necessariamente uma deficiência, visto que o valor dos ativos intangíveis (e outros) podem ser apurados na Demonstração do Resultado, de forma mais ou menos precisa, e destaca que as demandas para reconhecimento dos ativos intangíveis no Balanço podem ser erroneamente interpretadas, considerando que balanços articulados funcionam em conjunto para indicar o valor da empresa e cada declaração pode corrigir as deficiências na outra.

Com dados da Microsoft para o exercício findo em junho de 2008, considerando o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado, além da taxa livre de risco, o prêmio de risco e o retorno esperado para a empresa foi calculado o valor de US\$23,03 por ação ou US\$ 210.718 milhões, ao passo que a ação era negociada por US\$25 por ação ou US\$228.775 milhões, após a publicação do relatório anual. Conforme disposto por Penman (2009, p. 367), em tradução livre:

Observe, no entanto, que os relatórios financeiros não relatam apenas ganhos e valores contábeis, eles também relatam informações financeiras mais detalhadas em itens de linha e, ao longo do tempo, vendas históricas, ganhos e taxas de crescimento do valor contábil. Esta informação pode ser explorada com análise de demonstrações financeiras. Para um preço de mercado de US\$25 para a Microsoft, a taxa de crescimento implícita (que reverte o modelo de ganhos residuais) é de 0,84 por cento. O analista desafia essa taxa de crescimento implícita usando mais análises de demonstrações financeiras e outras informações.

Com isso, tem-se que a Contabilidade tem poder informativo para instrumentalizar a tomada de decisão, considerando-se o conjunto das demonstrações financeiras, mesmo quando não há o reconhecimento explícito de ativos intangíveis no Balanço Patrimonial. No caso observado, as informações contábeis foram o instrumento para inferir o valor de mercado da empresa, considerando critérios adicionais relacionados ao mercado, como a expectativa de retorno e a taxa livre de risco. Preservou-se a confiabilidade da informação apresentada nas Demonstrações Financeiras, que é utilizada como base para a estimativa. Inclusive, em caso de diferença significativa, há um alerta para avaliar os critérios de precificação do mercado, o que não seria possível se as informações contábeis fossem estritamente alinhadas com o valor de mercado da empresa, sujeito a especulação e consequente oscilação, muitas vezes decorrente de fatores não controláveis pelos gestores da entidade.

Considerando as empresas com maior valor de mercado em 2016, é possível identificar itens estratégicos que não atendem aos requisitos para o reconhecimento contábil, mesmo como ativos intangíveis, mas podem e devem ser divulgados como nota explicativa ou em relatório específico, sintético, como o *Strategic Resources and Consequences Report* (Relatório de Consequências e Recursos Estratégicos), proposto por Lev e Gu.

A Apple apresenta grande capacidade de inovação, com novos produtos em pesquisa. O Google possui significativa base de dados, com potencial geração de negócios e prospecção de produtos. A Microsoft busca avanços tecnológicos com produtos em desenvolvimento, a exemplo de interação *touch* em imagens médicas e teclado *hands-free* (mãos livres) para possibilitar que pessoas incapazes de falar ou utilizar um teclado físico para se comunicar possam fazê-lo utilizando apenas os olhos. A Amazon tem reconhecida tecnologia de distribuição que a diferencia de empresas de varejo, com utilização de robôs que automatizam a movimentação de cargas dentro do armazém e agilizam o processo e o sistema de criação de caixas sob medida que economiza material de embalagem e otimiza a utilização de espaço na estrutura de logística, seja de armazenagem ou transporte. O Facebook, por sua vez, apresenta grande número de pessoas e empresas que possuem vínculo na rede social. Todas essas empresas possuem, ainda, a carteira de clientes. Esses itens exemplificam a situação de geração de valor reconhecido pelo mercado na avaliação de empresas, mas não atendem aos requisitos normativos para o reconhecimento contábil. No entanto, podem ser apresentados como informação estratégica, de forma a auxiliar a estimativa de valor atual e de projeção de resultados futuros.

Assim, o papel da Contabilidade é o de reduzir a assimetria da informação, diante da progressiva “intangibilização” das empresas. A assimetria da informação existe porque os acionistas controladores são normalmente mais informados do que os acionistas minoritários sobre os fluxos de caixa futuros esperados.

No mercado atual, somente quem possui as informações relevantes tem o poder de avaliar as empresas (*valuation*) e geralmente este poder está concentrado nas mãos dos grandes investidores. Não raro, ocorre o problema de *insider information*, ou seja, o conhecimento de informações relevantes que ainda não são conhecidas pelo público em geral. Desta forma, o *disclosure* tem papel fundamental na melhor qualidade de informações aos seus usuários.

Conforme disposto por Iudícibus (2004), à medida que se aguçam os instrumentos de análise de investimentos e financeira em geral, o investidor toma suas decisões baseado na maior e melhor quantidade possível de informação. Daí o desafio da Contabilidade. Hoje, muitos investidores estão mais interessados no fluxo de caixa que a empresa poderá gerar do que no fluxo de rendas do período encerrado. Isto coloca uma série de novas questões na Contabilidade e, se quisermos permanecer competitivos como profissão, alarguemos consideravelmente o campo de nossas informações, sempre de forma disciplinada, todavia, sem pretender substituir o julgamento do tomador de risco, mas assessorando-o.

Por fim, o reconhecimento e mensuração do ativo intangível merecem cada vez mais atenção diante do cenário demonstrado neste artigo. A Contabilidade tem papel fundamental na representação fidedigna dos valores dos intangíveis e na relevância das informações divulgadas através de suas demonstrações financeiras.

5. Considerações Finais

Este trabalho teve como objetivo propor uma reflexão acerca do poder informacional da Contabilidade diante da progressiva “intangibilização” das empresas.

Foram realizados o levantamento de referencial teórico relativo ao reconhecimento de ativos intangíveis pela Contabilidade e a relação desses ativos com o valor da empresa, verificando que há diferentes opiniões sobre o tratamento contábil a ser realizado, bem como novas formas de tratamento da questão visando proporcionar informação útil para a tomada de decisão. Há autores que defendem que a Contabilidade deve reconhecer integralmente os ativos intangíveis, apesar da dificuldade presente para a mensuração de diferentes itens. Outros, por sua vez, observam a existência de risco de manipulação, gestão de resultados e grande dificuldade para amortização desses ativos.

Há avanço no tratamento das informações, a exemplo de Penman (2009), que demonstrou a aproximação entre o valor contábil e de mercado da empresa, a partir de informações contábeis e do valor de ação negociado, considerando grandes empresas do segmento de informática; e de Lev e Gu (2016), que evoluíram em relação ao debate sobre o reconhecimento de ativos intangíveis, passando a observar ativos estratégicos em geral e apresentaram proposta de relatório denominado *Strategic Resources and Consequences Report*.

Assim, tem-se a existência de diferentes opiniões a respeito da evolução a ser realizada na Contabilidade e, na ausência de consenso em curto prazo e diante da necessidade de manter a característica informacional, verificou-se a existência de diferentes alternativas, ao passo em que se defende que deve ocorrer a divulgação de informações sobre ativos intangíveis mesmo que em Notas Explicativas, nos casos em que não forem atendidos os critérios atualmente vigentes para reconhecimento de ativo, iniciativa que não exclui a continuidade da busca pelo aprimoramento da prestação de informação contábil, com o objetivo de fornecer informação completa, útil e relevante.

Na sequência, analisou-se a evolução dos últimos 15 anos das maiores empresas do mundo em valor de mercado com ações negociadas nas principais bolsas de valores do mercado norte-americano.

Como resultado, constatou-se que, de 2001 até 2016, houve uma mudança no *ranking* das maiores empresas em valor de mercado de outros setores da economia (indústria, comércio, etc.) para o setor de Tecnologia (Nova Economia), onde as cinco maiores empresas do mundo com ações negociadas no mercado norte-americano são: Apple, Alphabet (*holding* da Google), Microsoft, Amazon e Facebook.

A amostra levou em consideração as cinco maiores empresas do mundo de capital aberto por valor de mercado em 2016, confirmando uma progressiva “intangibilização” no mercado. Estas cinco empresas juntas, todas de Tecnologia, respondem por um valor de mercado de \$2,3 trilhões de dólares no mundo inteiro.

Vale destacar a publicação de artigos polêmicos, especialmente por Lev, em que o pesquisador aborda-se a falta de questionamento sobre a divulgação ou não de pesquisas pelas empresas, segue, na verdade, a vontade de alguns CEOs para apresentarem o que desejam em suas demonstrações contábeis. A realização de gastos com P&D no ambiente normativo atual, que impõe o tratamento como despesa até que haja a etapa de desenvolvimento, apresenta margem para o gerenciamento de resultados.

Diante do cenário apresentado, a Contabilidade tem papel fundamental no *disclosure* das informações necessárias para a tomada de melhores decisões e melhor reconhecimento e mensuração do ativo intangível, que é pífio em relação ao valor total dos ativos das empresas analisadas. Além disso, constatou-se que o Patrimônio Líquido das empresas apresenta um valor menor que o valor de mercado das empresas, o que abre o campo para debate sobre uma melhor evidenciação das informações para tomada de decisões.

Conclui-se, então, que as demonstrações financeiras divulgadas mantêm a Contabilidade como fonte de informação útil para tomada de decisão sobre investimentos em um ambiente de progressiva “intangibilização” de empresas. No entanto, cabe aprimorar o conteúdo divulgado, havendo propostas de importantes pesquisadores que objetivam diminuir a assimetria informacional, seja pela divulgação de informações em nota explicativa ou em relatório sintético que apresente informações não constantes das demonstrações financeiras tradicionais, indicando possíveis impactos, de forma a preservar o conteúdo histórico e a confiabilidade do valor contábil apurado por meio de instrumentos que melhor estimem o valor de mercado atual e as expectativas futuras para as empresas.

Corroborar esta conclusão defendida a informação recente de que as quatro gigantes da tecnologia (Tesla, Dropbox, Uber e Spotify) nunca deram lucro (Veja, 2018). A Tesla, criada há quinze anos, registrou uma perda no balanço de 2017, de 2,2 bilhões de dólares, mesmo tendo um valor de mercado de 60 bilhões de dólares. Por sua vez, a Dropbox criada há onze anos e apesar de seus 12 milhões de assinantes, em 2017 perdeu 111 milhões de dólares. A Uber, criada há nove anos e seu aplicativo avaliado em 120 bilhões de dólares, teve perdas de 4,5 bilhões de dólares em 2017. Por fim, a Spotify que teve seu serviço de *streaming* lançado em 2008 e possui 87 milhões de assinantes, registrou perda anual de 1,5 bilhão de dólares em 2017.

Assim, o presente artigo trouxe inúmeras indagações sobre este tema, evidenciando ser cada vez mais necessário o debate, de forma que se almeja maiores reflexões por acadêmicos e profissionais da contabilidade visando um melhor reconhecimento e mensuração dos intangíveis e maior transparência na evidenciação das informações ao mercado.

A era em que só se divulga o que as normas exigem ou o que favorece a imagem da empresa chegou ao fim. O fortalecimento da profissão contábil passa pela seriedade e comprometimento com os usuários da informação e com a própria continuidade da empresa, um princípio fundamental da Contabilidade.

Dessa forma, a pesquisa realizada contribuiu para demonstrar o cenário de crescente “intangibilização” das empresas, tendo demonstrado a mudança no perfil das empresas com maior valor de mercado, além de destacar a necessidade de evolução da informação contábil e apresentar propostas já existentes com esse objetivo.

Por fim, visando a um melhor reconhecimento e mensuração dos intangíveis e maior transparência na evidenciação das informações ao mercado, sugerem-se futuras pesquisas voltadas à elaboração de modelos para a apresentação de informações sobre ativos da empresa que impactem o seu valor de mercado, bem como a realização de interação com tomadores de decisão com o objetivo de verificar se a empresa em que atuam estaria disposta a ser mais transparente em relação às expectativas de receita ou de perdas, considerando projetos em andamento, em dois cenários: divulgação obrigatória e divulgação voluntária.

Referências

- Aboody, D. & Lev, B. (1998). The value relevance of intangibles: The case of software capitalization. *Journal of Accounting Research*, 36, pp. 161-191.
- Basso, L.F.C.; Oliveira, J. A. S.; Kimura, H. & Braune, E. S. (2015). The impact of intangibles on value creation: Comparative analysis of the Gu and Lev methodology for the United States software and hardware sector. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 21 (2), pp. 73-83.
- Beyer, A.; Cohen, D. A.; Lyz, T. Z. & Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50.
- Botosan, C. A. (2006). Disclosure and the cost of capital: what do we know? *Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum*.
- BrandZ. (2016). Top Global BrandZ. Recuperado em 11 junho, 2017, de <http://www.millwardbrown.com/brandz/top-global-brands/>.
- BrandZ. (2017). Top Global BrandZ. Recuperado em 6 junho, 2017, de <http://www.millwardbrown.com/brandz/top-global-brands/>
- Castro, W. B. (2015). O impacto das restrições para registro dos ativos intangíveis na diferença entre o valor de mercado e o valor contábil. *Revista Brasileira de Contabilidade*, 215, pp. 69-81.
- Chehab, A.; Liu, J. & Xiao, Y. (2016). More on intangibles: Do stockholders benefit from brand values? *Global Finance Journal*, 30, pp. 1-9.
- Clausen, S. & Hirth, S. (2016). Measuring the value of intangibles. *Journal of Corporate Finance*, 40, pp. 110-127.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC. (2010). Pronunciamento Técnico CPC 04(R1): *Ativos Intangíveis*. Recuperado em: 7, junho, 2017, de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2008.pdf.
- Core, J. E. (2001). A review of the empirical disclosure literature: discussion. *Journal of Accounting and Economics*, 31.
- Decker, F.; Ensslin, S. R.; Reina, D. R. M. & Reina, D.. (2013). A Relação entre os ativos intangíveis e a rentabilidade das ações: Um estudo com empresas listadas no índice Bovespa. *REUNA*, 18 (4), pp. 75-92.
- Doige, C.; Karolvi, G.A. & Stulz, R. (2007). Why do countries matter so much for corporate governance? *Journal of Financial Economics*, 86.
- Gil, A. C. (2007). *Como Elaborar Projetos de Pesquisa*. São Paulo: Atlas.
- Hendriksen, E. S. & Van Breda, M. (1999). *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.

- Iatridis, G. E. (2011). Accounting disclosures, accounting quality and conditional and unconditional conservatism. *International Review of Financial Analysis*.
- International Accounting Standards Board - IASB. (2011). Conceptual Framework for Financial Reporting, (IASB – BV 2011 Blue Book).
- International Accounting Standards Board - IASB. (2004). *IAS 38 Intangible Assets*.
- Iudícibus, S. (2004). *Teoria da Contabilidade*. 6. ed. São Paulo: Atlas.
- Kaufmann, L. & Schneider, Y. (2004). Intangibles: a synthesis of current research. *Journal of Intellectual Capital*, 5 (3), pp. 366-388.
- Lev, B. (2016). *Baruch Lev on The End of Accounting*. Recuperado em 9 junho, 2018, de <http://www.value-walk.com/2016/09/baruch-lev-end-accounting-qa/>.
- Lev, B. & Radhakrishnan, S. (2003). The measurement of firm-specific organization capital. *National Bureau of Economic Research*, NBER, Working Paper n. 9581, March.
- Lev, B. & Zarowin, P. (1999). The Boundaries of financial reporting and how to extend them (Digest Summary). *Journal of Accounting Research*, 37 (2), pp. 353-385.
- Lopes, A. B. (2004). Valuation properties of Accounting numbers in Brazil. *Corporate Ownership & Control*, 1(3), pp. 31-36.
- Marconi, M. A. & Lakatos, E. M. (2003). *Fundamentos da metodologia científica*. 5ª. ed. São Paulo: Atlas.
- Oliveira, L.; Rodrigues, L. L. & Craig, R. (2010). Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *The British Accounting Review*, 42(4), pp. 241-252.
- Penman, S. H. (2009). Accounting for Intangible Assets: There is Also an Income Statement. *Abacus*, 45(3).
- Perez, M. M. & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista de Contabilidade & Finanças*. São Paulo, 40, pp. 7-24.
- Soares, E. (2003). *Metodologia científica: lógica, epistemologia e normas*. São Paulo: Atlas.
- Szuster, N.; Szuster, F. R. & Szuster, Flávia R. (2005). Contabilidade: atuais desafios e alternativa para seu melhor desempenho. *Revista Contabilidade e Finanças*. São Paulo, 16 (38)..
- Upton Jr, W. S. (2001). Business and financial reporting, challenges from the new economy. Financial Accounting Series – Special Report. FASB. USA. Recuperado em 8, junho, 2017, de http://www.fasb.org/articles&reports/sr_new_economy.pdf.
- Veja (2018, novembro 28). Quatro Gigantes da Tecnologia que Nunca Deram Lucro. Recuperado em 28, novembro, 2018, de <https://veja.abril.com.br/tecnologia/quatro-gigantes-da-tecnologia-que-nunca-deram-lucro/>.
- Visual Capitalist. (2016). *The Largest Companies by Market Cap*. Recuperado em 28, maio, 2017, de <http://www.visualcapitalist.com/chart-largest-companies-market-cap-15-years/>.