



Encontro Internacional sobre Gestão
Empresarial e Meio Ambiente

ISSN: 2359-1048
Dezembro 2016

SUSTENTABILIDADE E INTANGIBILIDADE NAS MAIORES EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DO BRASIL

VERÔNICA LILIAN PARENTE NORONHA
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC
veronicanoronha@gmail.com

ALESSANDRA CARVALHO DE VASCONCELOS
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
alevasconcelos.ufc@gmail.com

LILIANE MARIA RAMALHO DE CASTRO E SILVA
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC
ramalholiliane@yahoo.com.br

JACKELINE LUCAS SOUZA
jackeline.souza@hotmail.com

SUSTENTABILIDADE E INTANGIBILIDADE NAS MAIORES EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO DO BRASIL

RESUMO

O estudo tem como objetivo analisar o perfil das maiores empresas de capital aberto do Brasil sob o enfoque da sustentabilidade e da intangibilidade. Trata-se de uma pesquisa descritiva, com natureza quantitativa e qualitativa, realizada por meio de análise documental, com consulta ao Balanço Patrimonial e Notas Explicativas do ano de 2014, abrangendo 80 empresas participantes do *ranking* das maiores empresas de capital aberto do Brasil da revista Exame Melhores e Maiores, edição 2014. Foi mensurada a representatividade do Ativo Intangível sobre Ativo Total e Ativo Não Circulante e o Grau de Intangibilidade (GI). As empresas foram classificadas em dois grupos: empresas sustentáveis (34) e não sustentáveis (46), considerando a participação em pelo menos um dos índices de sustentabilidade da BM&FBovespa. Os resultados indicaram que a maioria das empresas sustentáveis possui maior valor de mercado, mas em relação à representatividade do Ativo Intangível, as não sustentáveis indicaram índices mais expressivos. Constatou-se que a média dos valores do GI de cada grupo é semelhante e, que os investimentos nos intangíveis *Softwares*, *Goodwill* e Marcas e Patentes possuem maior representatividade e constância. A análise indicou a relação de sustentabilidade e intangibilidade, sendo as empresas sustentáveis com maior investimento em *Goodwill*.

Palavras-chave: Sustentabilidade. Intangibilidade. Maiores empresas de capital aberto.

ABSTRACT

The study aims to analyze the profile of the largest publicly traded companies in Brazil with a focus on sustainability and inviolability. This is a descriptive research with a quantitative and qualitative nature, carried out by means of document analysis, in consultation with the Balance Sheet and Notes 2014 year Explanatory covering 80 companies participating in the ranking of the largest publicly traded companies in the magazine Brazil Exame Best and Biggest edition 2014. We measured the representativeness of Intangible Assets on Total Assets and Non-current assets and the degree of Intangibility (GI). The companies were classified into two groups: sustainable enterprises (34) and unsustainable (46), considering the participation in at least one of the sustainability indexes of BM & FBovespa. The results indicated that the most sustainable companies have higher market value, but in relation to the representativity of Intangible Assets, sustainable not indicated more expressive indexes. It was found that the average GI values of each group is similar and that investments in intangible software, and Goodwill Patents and Trademarks have greater representation and constancy. The analysis indicated the relationship of sustainability and inviolability, and sustainable enterprises with increased investment in Goodwill.

Keywords: Sustainability. Intangibility. The largest publicly traded companies.

1 INTRODUÇÃO

A Revolução Industrial, em meados do século XVIII, causou um consumo acelerado de recursos naturais e consequentes impactos ambientais, como emissão de gases poluentes, enchentes e desmatamentos. Desse modo, a utilização de artifícios que evitassem ou reduzissem os prejuízos causados por esse intenso e contínuo uso de recursos do meio ambiente foi imprescindível. Ações de reutilização, reorganização e sustentabilidade tiveram que ser adotadas para evitar o aumento desses impactos (ZULIETTI et al., 2013). Considera-se a partir dessa realidade, que o comportamento da sociedade tem assumido um caráter mais exigente e responsável diante das questões socioambientais (MUNCK; SOUZA, 2009).

Porquanto, a sociedade e o mercado passaram a exigir das entidades uma postura socialmente responsável, visando minimizar o impacto negativo causado pelo desenvolvimento de determinadas atividades por parte de alguns setores econômicos (ARANTES, 2006). Segundo Laszlo (2003), considerando sob um aspecto antropocêntrico, a sustentabilidade se define como atividades e investimentos que possam contribuir para suprir os anseios das gerações presentes e vindouras. Para Bilge et al. (2014), as metas da sustentabilidade devem ser definidas como elemento para conservar e aumentar o sucesso do empreendimento a longo prazo.

Nesse cenário, a adoção de práticas sustentáveis nas empresas gerou aspectos positivos e isso tem resultado na associação da imagem (marca) da entidade com as ações de estratégia socioambientais sustentáveis. Para Tachizawa e Andrade (2008), situações envolvendo a sustentabilidade de forma positiva, mais cedo ou mais tarde, irão impactar no valor econômico, nos balanços contábeis e no valor de mercado da empresa, contribuindo, assim, para o incremento dos bens intangíveis da organização.

As pesquisas de Sveiby (2011) relacionam os métodos de medição de intangíveis constituídos entre 1950 e 2009, observando-se que houve um crescimento dos estudos sobre estes ativos, especialmente após os anos 80.

A valorização e o aumento da representatividade dos ativos intangíveis nas empresas vem ocorrendo gradativamente, demonstrando que a mudança de ênfase do ativo tangível para o intangível, não somente agrega valor às empresas, como estimula o seu crescimento de novos investimentos e contribui para a riqueza dos acionistas (PEREZ; FAMÁ, 2006).

A presente pesquisa, parte do pressuposto que a sustentabilidade, mesmo que indiretamente, ajuda a incrementar os bens intangíveis em virtude dos investimentos nessa área buscarem benefícios às empresas. Diante do exposto, este estudo procura responder ao seguinte questionamento: Qual o perfil das maiores empresas de capital aberto do Brasil sob o enfoque da sustentabilidade e da intangibilidade?

O estudo tem como objetivo geral: analisar o perfil das maiores empresas de capital aberto do Brasil sob o enfoque da sustentabilidade e da intangibilidade. Para alcançá-lo foram traçados os seguintes objetivos específicos: (i) descrever o perfil de sustentabilidade socioambiental das empresas considerando sua participação nos índices de sustentabilidade da BM&FBovespa; e (ii) comparar o perfil de intangibilidade das empresas participantes dos índices de sustentabilidade da BM&FBovespa com as não participantes.

De natureza quali-quantitativa, a pesquisa reuniu as 100 maiores empresas de capital aberto do Brasil, por valor de mercado, listadas na revista Exame Melhores e Maiores, edição 2014, porém só foram utilizadas 80 empresas como amostra. Foram analisados o Balanço Patrimonial e as Notas Explicativas de 2014 da amostra e as suas participações nos índices de sustentabilidade (ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial e ICO2 - Índice Carbono Eficiente) extraídas do *site* da BM&FBovespa (2015a).

Vale ressaltar que os estudos de Perez e Famá (2006), Colauto et al. (2009), Santos et al. (2011), Machado et al. (2012), Andrade et al. (2013) e Cardoso et al. (2014) investigaram, separadamente, os construtos sustentabilidade e ativos intangíveis. Os resultados de tais

pesquisas evidenciaram que os dois assuntos possuem afinidade, tornando-se instrumentos de fundamentação e motivação para a realização deste estudo.

Considerando-se o relacionamento entre as práticas de sustentabilidade socioambiental e os ativos intangíveis das empresas, este trabalho se justifica pela notável importância da discussão acadêmica desta relação, buscando verificar se as empresas de maiores práticas sustentáveis são, concomitantemente, as de maior intangibilidade.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

A base teórica desta pesquisa aborda três tópicos considerados relevantes para sua consecução: sustentabilidade empresarial e os índices de sustentabilidade da BM&FBovespa; ativos intangíveis; e, por fim, são descritos estudos anteriores dos referidos temas.

2.1 Sustentabilidade empresarial e os índices de sustentabilidade da BM&FBovespa

O tema sustentabilidade socioambiental tem se destacado em pesquisas na área de gestão organizacional e despertado interesse, haja vista argumentos que consideram a prática de ações sustentáveis fator estratégico para o desenvolvimento das organizações e melhor reputação diante dos *stakeholders* e da sociedade.

Para Trevisan *et al.* (2008), a preocupação com a sustentabilidade e a responsabilidade socioambiental passa a ser uma estratégia e em muitos momentos significa a própria sobrevivência da organização.

Em 1987, a publicação do relatório “Nosso Futuro Comum” (*Our Common Future*), iniciou o debate sobre a relação entre as questões ambientais e o desenvolvimento. Esse relatório foi elaborado pela Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento da Organização das Nações Unidas (ONU), e conceituou desenvolvimento sustentável como o suprimento das necessidades do presente sem comprometer a possibilidade das gerações futuras atenderem a suas próprias necessidades (*World Commission to Environmental Development*, 1987).

Sob o enfoque empresarial, o crescimento da preocupação global com o meio ambiente e a alta concorrência mercadológica atual têm criado a necessidade das empresas adotarem estratégias e programas ambientais no intuito de ter um *status* socioambiental. Para isso, as organizações estão procurando inserir o tripé da sustentabilidade (*Triple Bottom Line*) na estratégia e gestão de seus negócios. Segundo Elkington (1997), a sustentabilidade possui três dimensões: a econômica, a social e a ambiental.

Para Gomes e Tortato (2011), a sustentabilidade empresarial deve refletir a integração das questões socioambientais com a estratégia corporativa, como forma de criar vantagens competitivas sustentáveis culminando em benefícios a longo prazo. Segundo a BM&FBovespa (2015), o valor de participar de iniciativas voluntárias em sustentabilidade é percebido através dos ganhos intangíveis que essas experiências proporcionam como reputação e compartilhamento de experiências na comunidade empresarial.

Desse modo, a sustentabilidade corporativa ganha gradativamente *status* de vantagem competitiva, não sendo considerada somente como uma iniciativa puramente ambiental, mas também como uma estratégia empresarial que poderá gerar valores à empresa a partir da busca de melhores resultados sociais e ambientais. Tachizawa e Andrade (2008), ao mencionarem o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), reafirmam que o compromisso empresarial pela sustentabilidade perante a sociedade contribui para o incremento dos bens intangíveis das empresas.

Nesse sentido, Drucker (2001) seguindo a Teoria dos *Stakeholders* diz que existe a necessidade de aliar dois conceitos: sustentabilidade e o valor dos acionistas. Para obter um equilíbrio entre as ações sociais e os objetivos da empresa, deve-se alcançar o mínimo de lucratividade para assegurar a continuidade da empresa prioritariamente. Afirmando que o desempenho da tarefa específica da empresa deve ser priorizado para não reduzir o ganho da sociedade referente à atividade fim da empresa.

Desse modo, pode-se verificar que a empresa necessita cumprir seu papel finalístico com eficiência e eficácia tendo lucro suficiente para poder investir também em ações de cunho social e ambiental. Buscando sempre alinhar interesses, ou seja, alcançar os objetivos da empresa, mas, ao mesmo tempo, agregar valor à sociedade com o menor impacto ambiental possível.

Com base no exposto, as empresas devem possibilitar seu crescimento por meio de políticas sustentáveis, buscando seu desenvolvimento econômico de forma organizada (BARBOSA *et al.*, 2011). Cabe destacar que os índices de sustentabilidade vêm manifestando-se como estímulo para a divulgação de ações socioambientais desenvolvidas pelas empresas. Esses índices reafirmam a preocupação dos aspectos socioambientais e são veículos para difundir tais informações aos *stakeholders*.

Segundo a BM&FBovespa (2015a), o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) é uma ferramenta comparativa do desempenho das empresas listadas na Bolsa de Valores sob a perspectiva da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. A participação das empresas nesse índice amplia o enfoque no compromisso com a sustentabilidade, caracterizando-as em termos de qualidade, nível de compromisso com o desenvolvimento sustentável, além do desempenho empresarial no *Triple Bottom Line*.

O índice é composto por uma carteira de empresas que se comprometeram a desenvolver ações de sustentabilidade empresarial e que responderam a um questionário elaborado pelo Centro de Estudos de Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (CES-FGV).

Por sua vez, o Índice Carbono Eficiente (ICO2) é um índice de sustentabilidade criado pela BM&FBovespa e pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) composto pelas ações das companhias participantes do Índice Brasil 50 (IBrX-50) que se comprometeram a participar dessa iniciativa, através da adoção de práticas transparentes sobre suas emissões de gases efeito estufa (GEE) (BM&FBOVESPA, 2015b).

Diante do exposto, a sustentabilidade empresarial busca alinhar uma série de benefícios, sob uma ótica empresarial, como exemplo: interesses dos acionistas, adoção de medidas para o aumento da vantagem competitiva e busca por uma melhor reputação, sendo coerente relacionar a sustentabilidade com os ativos intangíveis.

2.2 Ativos intangíveis

Nos últimos anos, a importância dos ativos intangíveis no âmbito empresarial tem se desenvolvido intensamente, tanto para os gestores quanto para os *stakeholders*. A adequada gestão dos ativos intangíveis representa um fator crucial na formação do valor econômico de uma empresa. Para Bueno (2012) considera-se como ativos intangíveis a inovação, o capital humano e intelectual, a cultura da organização e as relações *stakeholders*, a responsabilidade social, a marca, a imagem, entre outros.

Lev (2001) define ativo intangível como um direito a benefícios futuros que não possui corpo físico ou financeiro que podem ser gerados a partir de vivências, ações organizacionais e recursos humanos.

Apesar da aparente definição de conceito, os ativos intangíveis são de difícil identificação, pois muitas vezes não são gerados diretamente pela empresa, mas de forma conjunta com outros ativos, que também contribuem para a criação de valor empresarial, tornando sua mensuração mais difícil (ALVES *et al.*, 2012). Nesse contexto, percebe-se que os ativos intangíveis não possuem características físicas, corpóreas, no entanto, representam um bem peculiar de cada empresa, um diferencial que as fazem possuir certas particularidades, pois esses ativos são intrínsecos de cada empresa. Segundo Stewart (1999), os ativos intangíveis são caracterizados como o único meio das empresas se diferenciarem dos seus concorrentes. São exemplos desses ativos as marcas, patentes, direitos autorais, *softwares*, receitas, fórmulas entre outros.

As empresas vêm continuamente efetuando gastos com aquisição, manutenção e melhoria dos seus bens intangíveis, devido sua relevância. No entanto, é necessário para seu registro que esses ativos se enquadrem no conceito, apresentando critérios básicos de identificação, controle e geração de benefícios econômicos (LEMES; CARVALHO, 2010). No Brasil, o registro obrigatório dos ativos intangíveis pelas empresas ocorreu somente a partir de 2008, com a Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007, onde constava obrigatória a apresentação do subgrupo de Intangível no Ativo Não Circulante no Balanço Patrimonial (BRASIL, 2007). Posteriormente, em 2010, o Conselho Federal de Contabilidade emitiu o Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) – Ativo Intangível, o qual baseava-se em leis internacionais de Contabilidade (*International Accounting Standard 38 - IAS 38*), estabelecendo padrões de contabilização relativos ao reconhecimento e mensuração dos intangíveis, exigindo divulgações específicas sobre esses ativos em Notas Explicativas.

Schmidt e Santos (2002) enfatizam que existe certa complexidade para o registro dos ativos intangíveis, pois além das dificuldades de definir um ativo como intangível, a mensuração de seu valor em aspectos monetários traz determinado grau de incerteza. Nesse sentido, diante das dificuldades que existem sobre o reconhecimento e mensuração de ativos intangíveis, acredita-se com isso que diversos ativos não são reconhecidos nos relatórios contábeis das empresas como, por exemplo, a reputação da empresa.

Diante disto, apesar do papel importante que os ativos intangíveis têm assumido para o desenvolvimento das empresas, a maioria das organizações não divulga informações sobre tais ativos. A escassez de informação ocorre devido à complexidade de mensurar um ativo intangível, pois são bens incorpóreos e altamente subjetivos. E, devido à falta de um método que seja aceito em consenso geral, muitos ativos não são retratados e são omitidos das demonstrações contábeis.

Segundo Coelho e Lins (2010), os ativos intangíveis são mais relevantes e mais significativos para a empresa do que ativos tangíveis. De acordo com Rojo, Souza e Trento, (2012), os ativos intangíveis é que originariam resultados inesperados como: maiores vantagens competitivas, retornos mais relevantes e posições de mercado mais destacadas. Nascimento (2008) ressalta que estes ativos estão cada vez mais relacionados à geração de riqueza nas empresas, ou seja, o próprio valor de mercado da empresa. Desse modo, o índice utilizado para mensurar o Grau de Intangibilidade relaciona o valor de mercado total das ações e o patrimônio líquido contábil das empresas. Segundo Perez e Famá (2006, p.10), essa medida demonstra que “quanto maior o índice obtido, maior será a participação relativa a ativos intangíveis na estrutura da empresa”, ou seja, expressa quantas vezes o valor de mercado total das ações da empresa é superior ao patrimônio líquido.

As ações de intangibilidade, bem como os investimentos em ativos intangíveis das empresas, buscam uma vantagem competitiva, melhor reputação e interesse dos acionistas.

2.3 Estudos anteriores

Nos últimos anos, várias pesquisas já abordaram os temas sustentabilidade e intangibilidade nos mais diversos campos de investigação. Tais estudos apresentam, muitas vezes, resultados divergentes, ampliando de maneira significativa o interesse em explorar os temas. Das pesquisas que já abordaram as temáticas destacam-se as realizadas por Perez e Famá (2006), Santos *et al.* (2011), Machado *et al.* (2012), Andrade *et al.* (2013), Cardoso *et al.* (2014), dentre outros.

Perez e Famá (2006) analisaram o impacto dos ativos intangíveis não contabilizados no desempenho das empresas, verificando estatisticamente se esses ativos podem realmente ser responsáveis por uma maior criação de valor aos seus acionistas. Os resultados obtidos com centenas de empresas norte-americanas demonstraram importantes diferenças de desempenho entre as empresas intangível-intensivas e as empresas tangível-intensivas. Os autores destacaram a importância do registro desses ativos pela contabilidade e a necessidade de

desenvolver uma forma de evidenciá-los, e enfatizaram que a dificuldade de mensuração dos ativos intangíveis não pode servir de barreira para esse processo de evolução.

Santos et al.(2011) analisaram os ativos intangíveis evidenciados nos demonstrativos contábeis de empresas inovadoras, em termos de categorização, classificação e representatividade. O estudo revelou a predominância das categorias, em termos de frequência: ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*), *software*, marcas e patentes. Observaram que nos relatórios analisados a maior parte das empresas inovadoras apresenta a discriminação dos ativos intangíveis, especialmente em notas, e que é crescente o número de empresas com maior divulgação sobre os intangíveis a partir da vigência da Lei nº 11.638/2007 e do Pronunciamento Técnico CPC 04 revelando que estes contribuíram para a melhoria informacional dos demonstrativos contábeis das empresas pesquisadas.

Machado et al. (2012) verificaram a relação entre investimentos socioambientais e a inclusão das empresas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa, por meio da aplicação de regressão logística. Para tanto, foram analisadas informações dos investimentos ambientais e sociais divulgados nos balanços sociais das empresas. A amostra foi formada por empresas elegíveis para compor a carteira ISE. De acordo com os resultados obtidos, pode-se concluir que existe relação entre os investimentos socioambientais e o ingresso das empresas na carteira ISE da BM&FBovespa.

Andrade et al. (2013) realizaram uma pesquisa com o objetivo de identificar variáveis que se apresentam como determinantes na adesão de empresas brasileiras ao Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa, e se tal adesão apresenta relação com o valor de mercado das empresas. A metodologia compreendida aplicou diferentes métodos, tais como a análise de regressões do tipo *logit* e de dados em painel. Os resultados obtidos com os dados de 2006 a 2011 demonstraram que as empresas que têm maior tamanho, maior rentabilidade e são de setores considerados de alto impacto ambiental, possuem maior probabilidade de aderirem ao ISE. Quando se analisou a relação entre a adesão ao ISE e as métricas de valor da empresa, os resultados não rejeitaram a hipótese de relação positiva, porém, foram encontrados indícios de relação negativa no período pós-crise financeira de 2008.

Cardoso et al. (2014) buscaram investigar o *disclosure* socioambiental das empresas brasileiras de capital aberto com melhor reputação corporativa. Usaram uma abordagem quali-quantitativa, reunindo uma amostra de 29 companhias listadas no Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) e no Índice de Carbono Eficiente (ICO2) da BM&FBovespa, que divulgaram o relatório GRI em 2010. Os autores constataram que as empresas com melhor reputação apresentaram maior número de informações socioambientais evidenciadas, inclusive sobre externalidades negativas. Destacaram que a reputação corporativa, entendida como o conjunto de atributos organizacionais desenvolvidos ao longo do tempo capaz de influenciar na forma pela qual os *stakeholders* percebem as empresas no mercado, pode influenciar diretamente na conquista de melhores resultados. Concluíram que as empresas com melhor reputação exibem maiores níveis de *disclosure* social e ambiental, o que, conseqüentemente, indica a reputação corporativa como incentivo para divulgação voluntária de informações socioambientais. Diante do exposto, percebe-se que a relação entre sustentabilidade e intangibilidade ainda pode ser bastante explorada, sob diferentes perspectivas, visto que poucos estudos investigam o relacionamento mútuo dos construtos.

3 METODOLOGIA

No que concerne aos objetivos, o presente trabalho consiste em um estudo descritivo, por caracterizar determinada população e relacionar variáveis (GIL, 2009). Segundo Andrade (2002), descrever tem como objetivo observar os fatos, registrando-os, classificando-os e interpretando-os, fundamentando assim, uma análise, contudo sem interferência do pesquisador em tais fatos. Desse modo, esta pesquisa busca descrever o perfil das maiores empresas de

capital aberto do Brasil, enfatizando e relacionando as temáticas sustentabilidade socioambiental e intangibilidade.

A natureza da pesquisa se caracteriza por quali-quantitativa. Meira (2009) considera a pesquisa qualitativa pela descrição da complexidade de determinado problema, destacando características mais profundas do fenômeno e analisando a interação de determinadas variáveis, todavia sem a utilização de técnicas estatísticas robustas. A caracterização do perfil da intangibilidade e da sustentabilidade socioambiental dar-se-á com devida fundamentação em abordagem qualitativa, em razão da não utilização de instrumentos estatísticos relacionando causalidade. Diante disto, este estudo remete principalmente a uma comparação, investigando se as empresas sustentáveis são concomitantemente as de maior intangibilidade. No que se refere à natureza quantitativa, Gil(2009) caracteriza esse tipo de estudo com a utilização de instrumentos e de técnicas estatísticas.

No que diz respeito aos procedimentos, a presente pesquisa, por ter como base materiais, classifica-se como documental (GIL, 2009). Segundo Silva e Grigolo (2002), esse tipo de pesquisa destina-se a tratar e a interpretar informações brutas, extraíndo-lhes sentido e introduzindo-lhes valor, que incorporará benefícios à comunidade científica e a outros estudos acadêmicos.

Nesse sentido, esta pesquisa utilizou como fonte as demonstrações contábeis do exercício de 2014 (especificamente o Balanço Patrimonial e as Notas Explicativas) para a coleta dos dados contábeis relativos à intangibilidade das empresas, extraídas dos seus *websites* institucionais. A obtenção dos dados sobre a sustentabilidade socioambiental das empresas em estudo teve como base a participação da empresa nos índices de sustentabilidade (ISE e ICO2) na carteira teórica vigente no dia 17 de abril de 2015, disponibilizados no *site* da BM&FBovespa.

A população da pesquisa compreende todas as empresas de capital aberto participantes do *ranking* das 100 maiores empresas de capital aberto do Brasil, por valor de mercado, listadas na revista Exame Melhores e Maiores, edição 2014.

Para definição da amostra a ser trabalhada na pesquisa, inicialmente foram excluídas, as companhias que porventura deixaram de disponibilizar as demonstrações financeiras padronizadas (DFP) e/ou as instituições financeiras. Restando 80 empresas no espaço amostral, devido três empresas (Embratel, NET e Anhanguera Instituição) terem sofrido incorporação ou fusão e 17 pertencerem ao setor financeiro (Sulamerica, Cielo, BB Seguridade, BR Properties, Iguatemi, Ultrapar, Bradespar, Itaú Unibanco, Bradesco, Banco do Brasil, Porto Seguro, Multiplan, CETIP, Banrisul, BM&FBovespa, BR Malls Participações e Santander) possuindo características específicas desse segmento econômico. No que concerne à participação das empresas nos índices, 34 empresas participam em pelo menos um dos índices de sustentabilidade da BM&FBovespa e 46 empresas não participam de nenhum índice.

Dessa forma, é necessário esclarecer que a partir de então o estudo passará a comparar dois grupos de empresas: (i) Grupo 1, constituído por empresas listadas em pelo menos um dos índices, ISE ou ICO2, denominado grupo das empresas sustentáveis; e, (ii) Grupo 2, formado por empresas não participantes dos índices, denominado grupo das empresas não sustentáveis.

Tabela 1 – Participação das empresas em Índices de Sustentabilidade

Índices	Participação exclusiva	%	ISE eICO2	%	Total	%
ISE	14	17,50%	12	15,00%	26	32,50%
ICO2	8	10,00%			20	25,00%
				Nº de empresas		%
Participantes (ISE e/ou ICO2)				34		42,50%
Não Participantes				46		57,50%
Total				80		100,00%

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

No primeiro objetivo, para a descrição das práticas sustentáveis, levar-se-á em conta aspectos como a participação das empresas nos índices, sejam estas participantes dos dois índices concomitantemente ou apenas em um deles, observada sua posição no *ranking* da revista Exame.

No segundo objetivo, através das notas explicativas, serão observados quais elementos são constantes nos ativos intangíveis das empresas de cada grupo. Calculou-se o Grau de Intangibilidade dos Ativos (GI), que relaciona valor de mercado das ações e patrimônio líquido das empresas, no intuito de caracterizar o perfil de intangibilidade dos grupos. Com base na análise do Balanço Patrimonial das empresas foi obtida ainda a representatividade do Ativo Intangível sobre o Ativo Não Circulante e sobre o Ativo Total, com dados do exercício findo em 31/12/2014.

Por fim, após a coleta das informações dos dois objetivos anteriores, buscando verificar se é percebida alguma diferença entre os recursos intangíveis das empresas de cada grupo, confrontaram-se as informações obtidas para apurar se as empresas de maior sustentabilidade são as de maior intangibilidade.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Descrição do perfil da sustentabilidade das empresas

Em atendimento ao propósito central do estudo, inicialmente são apresentadas as participações das empresas nos índices de sustentabilidade da BM&FBovespa. Verifica-se que 14 empresas são participantes somente do ISE, oito somente do ICO2 e 12 empresas participam dos dois índices concomitantemente, totalizando 34 empresas sustentáveis, ou seja, 42,5% da amostra, conforme descrito na Tabela 1. O percentual de empresas não participantes em índices representa 57,5% da amostra, composto por 46 empresas, sendo, portanto, o grupo 2, das empresas não sustentáveis.

Importante salientar que dentre o total de empresas participantes do ISE e do ICO2, no qual é composto por 26 e 20 empresas, respectivamente, encontram-se somadas as empresas participantes dos dois índices concomitantemente. Logo, deve-se considerar como total de empresas sustentáveis somente 34 empresas para não haver tal duplicidade.

Buscando relacionar o valor de mercado com a participação nos índices de sustentabilidade considerados na pesquisa, tem-se a Tabela 2.

Tabela 2 – Relação valor de mercado (posição no *ranking*) e participação nos índices de sustentabilidade

Classificação	ISE	%	ICO2	%	ISE e ICO2	%	Não participantes	%
1ª ao 50ª	10	71,43%	5	62,50%	12	100%	9	19,57%
51ª ao 100ª	4	28,57%	3	37,50%	-	0%	37	80,43%
Total	14	100%	8	100%	12	100%	46	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Verifica-se na Tabela 2, a quantidade de empresas, divididas entre as 50 maiores e as demais até a 100ª posição no *ranking* das maiores companhias abertas (Exame, 2014), observada a participação em índices. Salienta-se que a soma das empresas da linha de classificação não alcança a soma de 50 devido à exclusão de 20 empresas da amostra.

As empresas participantes de índices ocupam posições mais elevadas na ordem das maiores empresas de capital aberto do Brasil, logo são as de maior valor de mercado, conforme Tabela 2. Importante notar que as empresas que participam dos dois índices concomitantemente estão, exclusivamente, entre as 50 maiores empresas de capital aberto do Brasil.

Relacionando com a pesquisa de Cardoso et al. (2014), constatou-se que as empresas que participam dos dois índices (ISE e ICO2), concomitantemente, são as de melhor reputação, detentoras de maiores níveis de *disclosure* social e ambiental.

Nesse sentido, das 14 empresas participantes somente do ISE, 10 empresas (Gerdau, Tractebel, WEG, CPFL Energia, SABESP, Embraer, Eletrobrás, Ecorodovias, Duratex e Copel)

estão entre as 50 primeiras posições. Do mesmo modo, das oito empresas participantes somente do ICO2, cinco companhias (Ambev, Sousa Cruz, Pão de Açúcar, JBS e Suzano) estão entre as 50 maiores companhias abertas, conforme Tabela 2.

No estudo de Andrade et al. (2013) foi verificado que as empresas que têm maior tamanho, maior rentabilidade e são de setores considerados de alto impacto ambiental possuem maior probabilidade de aderirem ao ISE, mas o estudo verificou que essa relação maior valor de mercado e participação no ISE não é constante.

Inversamente, dentre as 46 empresas que não participam de nenhum índice, somente nove empresas (Petrobrás, CSN, Cosan, Usiminas, M. Dias Branco, Hypermarchas, Kroton, Via Varejo e Cesp) estão dentre as 50 maiores de capital aberto do Brasil. Todas as outras 37 empresas “não participantes” estão em posições inferiores a 50ª posição, ou seja, 80,43% das não participantes possuem valores de mercado inferiores se comparado às empresas que participam dos dois índices concomitantemente.

Nesse sentido, apresenta-se na Tabela 3 a caracterização dos participantes por setor, sendo, portanto, discriminado a quantidade de cada grupo de participação por setor; o percentual desta quantidade em relação ao número total do grupo de participação; e o percentual, desta mesma quantidade, em relação ao número total de empresas no qual este setor está inserido. Tabela 3 – Número de empresas por setor e percentual das empresas em relação ao total de participantes e ao total por setor

Setor (1)	Partic. (2)	Em relação ao total dos participantes (%) (3)	Em relação ao total do setor (%) (4)	Não partic. (5)	Em relação ao total dos não particip. (%) (6)	Em relação ao total do setor (%) (7)	Total (setor) (8)
Utilidade Pública	9	26,47%	36,00%	16	34,78%	64,00%	25
Materiais Básicos	7	20,59%	77,78%	2	4,35%	22,22%	9
Consumo não cíclico	6	17,65%	42,86%	8	17,39%	57,14%	14
Construção e Transp.	5	14,71%	55,56%	4	8,70%	44,44%	9
Telecomunicações	3	8,82%	100,00%	0	0,00%	0,00%	3
Bens Industriais	2	5,88%	50,00%	2	4,35%	50,00%	4
Consumo Cíclico	2	5,88%	14,29%	12	26,09%	85,71%	14
Petróleo, Gás e Biocom.	0	0,00%	0,00%	1	2,17%	100,00%	1
Tecnologia da Inform.	0	0,00%	0,00%	1	2,17%	100,00%	1
Total	34	100,00%	-	46	100,00%	-	80

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com a Tabela 3, observa-se o setor de Utilidade Pública é o de maior representatividade na amostra, caracterizado por 25 empresas, das quais nove são participantes de índices e 16 são não participantes. Visto isso, 64% das empresas desse setor estão enquadradas como não sustentáveis, conforme metodologia adotada na pesquisa.

Cabe informar que a pesquisa desenvolvida por Machado et al. (2012) indicou que de 2005 a 2010, o setor constante, nesse período, das empresas participantes do ISE, é o de energia, um subgrupo do setor de Utilidade Pública.

No estudo de Cardoso et al. (2014), a mesma predominância de empresas do setor de Utilidade Pública também foi verificada, na qual 11 empresas da amostra de 29 classificavam-se como deste setor, seguido do setor de Financeiros e Outros (que não foi incluso na presente pesquisa), com oito empresas e Materiais Básicos com cinco empresas, entre outros.

Importante notar que as três empresas de Telecomunicações da amostra são sustentáveis, embora represente apenas 8,82% das empresas participantes. Inversamente, as

empresas do setor de Consumo Cíclico caracterizam-se como não sustentáveis, visto que 12 das 14 empresas (85,71%) deste setor não participam de nenhum índice.

4.2. Comparação do perfil de intangibilidade das empresas, observada a participação em índices de sustentabilidade

Nesse tópico apresenta-se o Grau de Intangibilidade das empresas e a representatividade do Ativo Intangível em relação ao Ativo Total e ao Ativo Não Circulante, sendo observada a participação das empresas nos índices de sustentabilidade.

Para a caracterização do perfil da intangibilidade, segue-se Tabela 4 com a representatividade do Ativo Intangível, bem como os percentuais máximos e mínimos verificados do referido cálculo. Tabela 4 – Média da representatividade do Ativo Intangível

Representatividade	Média (Intangível/AT)	Mínimo	Máximo	Média (Intangível/ANC)	Mínimo	Máximo
ISE	21,98%	0,94%	85,58%	29,30%	1,20%	95,72%
ICO2	12,14%	0,71%	43,33%	19,66%	1,36%	60,80%
ISE/ICO2	17,54%	0,05%	56,36%	26,35%	0,09%	66,07%
Participantes	18,10%	0,05%	85,58%	25,99%	0,09%	95,72%
Não participantes	22,82%	0,00%	77,04%	35,71%	0,00%	95,04%

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Observa-se, portanto, a média da representatividade do Ativo Intangível em relação ao Ativo Total e ao Ativo Não Circulante, já remetendo comparação entre os dois grupos de empresas analisados. Verifica-se, a partir da representatividade do Ativo Intangível, respectivamente, sobre o Ativo Total e sobre o Ativo Não Circulante, que, em média, as empresas não participantes têm maior representatividade do Ativo Intangível.

No entanto, analisando os valores de máximo, nota-se que a empresa de maior representatividade no Não Circulante é sustentável, a qual possui 95,72% de seu Ativo Não Circulante como sendo Intangível. A mesma situação é verificada no valor de máximo do Ativo Intangível em relação ao Ativo Total, representada por 85,58%, valor referente também à empresa sustentável.

A representatividade do Ativo Intangível em relação ao Ativo Total e ao Não Circulante, foi analisada através da classificação das empresas conforme o percentual de investimento no Intangível, sempre remetendo a comparação entre as empresas participantes e não participantes, conforme Tabelas 5 e 6.

Tabela 5 – Quantidade e percentual de empresas em relação à representatividade do Ativo Intangível sobre o Ativo Total (AT)

Intangível/AT	Participantes	Total da amostra	Total de participantes	Não Participantes	Total da amostra	Total de não participantes
50,05% a 85,58%	3	3,75%	8,8%	8	10,00%	17,39%
12% a 48%	14	17,50%	41,2%	15	18,75%	32,61%
0% a 9,655%	17	21,25%	50,0%	23	28,75%	50,00%
Total	34	42,50%	100,0%	46	57,50%	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa (2016). Com base nas informações evidenciadas na Tabela 5, os percentuais de representatividade no Ativo Total foram divididos em três níveis. O intuito dessa classificação foi dividir as empresas que tem representatividade superior a 50%, das que possuem representatividade ínfima, ou seja, as que possuem Ativo Intangível inferior a 10% do Ativo Total.

Assim como na Tabela 6, a presente tabela detalha a quantidade de empresas que possuem investimento em Intangível respectivo de cada nível, o percentual dessa quantidade em relação ao total destas na amostra e o percentual relacionado ao seu grupo de participação, respectivamente em cada coluna.

Dentre as empresas de representatividade superior a 50%, nota-se que as não sustentáveis estão em maior quantidade, correspondendo a 8, ou seja, 10% da amostra. Observa-se, portanto, que as empresas de mínima representatividade são também não sustentáveis, ou seja, corresponde a 23 empresas, caracterizando que 50% das empresas apresentam baixíssima representatividade de Ativo Intangível.

Do mesmo modo, dentre as empresas sustentáveis, 50% também possuem ínfima representatividade, no entanto, com quantidade inferior de empresas, 17, e conseqüentemente, percentual menor dentro da amostra (21,25%) se comparado às não sustentáveis (28,75%).

Prosseguindo o detalhamento da representatividade do Ativo Intangível, tem-se a Tabela 6 relacionando o Ativo Intangível com o Ativo Não Circulante.

Tabela 6 - Quantidade e percentual de empresas em relação à representatividade do Ativo Intangível sobre o Ativo Não Circulante (ANC)

Intangível/ ANC	Participantes	Total da amostra	Total de participantes	Não Participantes	Total da amostra	Total de não participantes
96% a 54%	6	7,50%	17,6%	17	21,25%	36,96%
27,41% a 46%	8	10,00%	23,5%	6	7,50%	13,04%
0% a 26%	20	25,00%	58,8%	23	28,75%	50,00%
Total	34	42,50%	100,0%	46	57,50%	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Conforme Tabela 6, verifica-se que 50% das empresas não sustentáveis possuem pouca representatividade de Intangível, com investimento de até 26% sobre o Ativo Não Circulante, consideradas de baixa expressividade.

Dentre as entidades com baixa representatividade, encontram-se empresas de variadas classificações por valor de mercado, por exemplo, a Petrobrás, que é a segunda maior empresa por valor de mercado, e não sustentável, possui apenas 1,82% de investimento. Assim como a Vale, terceira maior empresa, embora sustentável, apresenta somente 7,08% de representatividade deste Ativo.

Seguindo esta análise, tem-se a empresa São Martinho, na última classificação das cem maiores empresas de capital aberto do Brasil, e não sustentável, com 9,24% de Ativo Intangível sobre Ativo Não Circulante; bem como a JSL, 95ª empresa de maior valor de mercado, e sustentável, representando-o com 7,13%, consideradas, portanto, de baixa representatividade.

Verificando as empresas de maior representatividade, foi constatada a mesma aleatoriedade de classificação por valor de mercado. A empresa Ambev, a primeira da classificação por valor de mercado, e sustentável, caracteriza-se por ter 60,8% de seu Ativo Não Circulante como sendo Intangível. A Energisa, não sustentável, está na 99ª posição, com investimento em Intangível de 58%.

Conclui-se, portanto, que diferente do esperado inicialmente, não há nenhuma predominância em ser sustentável, possuir maior valor de mercado e ter maior representatividade de Ativo Intangível.

No intuito de relacionar o Valor de Mercado sobre Patrimônio Líquido das empresas, e tão logo verificar se há predominância desta relação entre as empresas sustentáveis e as não sustentáveis, foi calculado o Grau de Intangibilidade e, a partir da média desses valores, buscou-se tais informações, conforme Tabela 7.

Tabela 7 – Média do Grau de Intangibilidade

Grau de Intangibilidade	Média	Mínimo	Máximo
ISE	2,09	0,15	4,80
ICO2	3,05	0,38	11,74
ISE/ICO2	3,70	0,72	11,90
Participantes	2,88	0,15	11,90
Não Participantes dos índices	2,80	0,41	23,55

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

De acordo com a Tabela 7, a média do grau de intangibilidade entre os dois grupos de empresas é relativamente igual, com ênfase que os números de máximo e mínimo das não participantes são superiores às participantes. Observa-se, no entanto, a demonstração da discrepância entre valores de máximo e mínimo e as médias.

Tal resultado converge com o estudo de Perez e Famá (2006), visto que ao analisarem os valores de mínimo e máximo dos GI's da amostra completa, notaram valores muito distantes do padrão, quando comparados à média, indicando, portanto, alta variabilidade de dados pela presença de valores muito discrepantes, afetando consideravelmente as médias.

Observou-se na pesquisa que das 40 empresas com maiores índices de intangibilidade (50% da amostra), 22 são empresas não participantes, com destaque para a Multiplus, 79ª empresa no *ranking* das maiores de capital aberto, com 23,55 de GI e representatividade do Ativo Intangível sobre o Ativo Não Circulante de 82%.

As Tabelas 8, 9 e 10 especificam os itens constantes de Ativo Intangível em cada grupo de empresas, Participantes e Não Participantes. A Tabela 8 refere-se às empresas participantes somente no ICO2, na qual foi percebido que existe uma maior predominância do ativo intangível *Goodwill*.

Tabela 8 – Itens constantes no Ativo Intangível das empresas integrantes da carteira do ICO2

Ativo intangível (1)	Frequência (2)	Soma dos itens (3)	Média de valor (4)	Média - Representação sobre totais de AI (5)
<i>Software</i>	8	R\$2.928.234,00	R\$ 366.029,25	4,91%
Ágio e/ou <i>Goodwill</i>	5	R\$43.005.344,00	R\$ 8.601.068,80	72,17%
Marcas e patentes	5	R\$ 6.015.442,00	R\$ 1.203.088,40	10,09%

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

A Tabela 8 especifica os três itens de maior constância no grupo das empresas participantes somente do ICO2. Nesta tabela, está discriminada a quantidade de empresas que investem em intangíveis que tenham relação com *software*, *goodwill* e marcas, respectivamente. Na coluna da soma dos itens, tem-se o somatório dos valores que tais empresas, em conjunto, investiram no respectivo intangível; e a coluna da média de valor refere-se ao cálculo da média deste somatório em relação à quantidade de itens, ou seja, a média de investimento do intangível por empresa.

A coluna 5 significa o percentual que este ativo intangível representa frente à soma dos ativos intangíveis total das empresas em conjunto, ou seja, o quão representativo é este intangível se comparado à soma dos Ativos Intangíveis das empresas deste Grupo.

Foi verificado que o *goodwill* representa 72,17% do total da soma de todos os ativos intangíveis das empresas participantes do ICO2. O ágio por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) é o valor extra atribuído a uma empresa em virtude, por exemplo, de sua reputação, posição competitiva e lealdade dos clientes (MARTINS et al., 2010).

Neste grupo de participação, as empresas possuem outros itens intangíveis divulgados em suas notas explicativas, mas somente essas três contas possuem representatividade e constância significativas, a qual somando esses outros itens, o valor do Ativo Intangível total de todas as empresas, em conjunto, é de R\$ 59.590.567,00.

A Tabela 9 exhibe a especificação dos itens de maior constância no Ativo Intangível das empresas sustentáveis.

Tabela 9 – Itens constantes no Ativo Intangível das empresas participantes índices (ICO2 e ISE)

Ativo intangível	Frequência	Soma dos itens	Media de valor	Média – representação sobre totais de AI
<i>Software</i>	32	R\$ 14.395.699,00	R\$ 449.865,59	6,71%
Ágio e/ou <i>Goodwill</i>	22	R\$ 88.454.958,00	R\$ 4.020.679,91	41,20%
Marcas	12	R\$24.730.462,00	R\$ 2.060.871,83	11,52%

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Segundo Tabela 9, o *Goodwill* representa 41,2% da soma de todos os ativos intangíveis do grupo das empresas sustentáveis. Observando também que 32 de 34 empresas sustentáveis possuem o ativo *software* registrado em seu intangível.

Neste grupo de participação, as empresas possuem outros itens de intangível divulgados em suas notas explicativas, mas somente essas três contas possuem representatividade e constância significativas, a qual somando esses outros itens, o valor do Ativo Intangível total de todas as empresas, em conjunto, é de R\$ 214.671.579,00.

Conclui-se, portanto, que estes mesmos itens também são constantes nas empresas não sustentáveis, conforme descrito na Tabela 10.

Tabela 10 – Itens constantes no Ativo Intangível das empresas não participantes dos índices

Ativo intangível	Qnt	Soma dos itens	Média- valor	Média - Representação sobre totais de AI
<i>Software</i>	36	R\$ 3.835.361,00	R\$ 106.537,81	3,52%
<i>Goodwill</i>	27	R\$ 28.735.808,00	R\$ 1.064.289,19	26,40%
Marcas e Patentes	18	R\$ 1.706.690,00	R\$ 94.816,11	1,57%

Fonte: Dados da pesquisa (2016).

Observa-se que a média de investimento em *software* das empresas sustentáveis é bem mais expressiva que as empresas não sustentáveis, o mesmo fato é verificado no *goodwill* e em marcas. Nessa análise, percebe-se também uma relação do uso da tecnologia através do investimento em *software* das empresas em análise com o *goodwill* e a representatividade das marcas e patentes. As empresas sustentáveis têm, em média, R\$ 4.020.679 de investimento em *goodwill*; e as não sustentáveis apenas R\$ 1.064.289. Logo, a representatividade de cada intangível em relação ao valor total também se diferencia, enquanto as empresas sustentáveis possuem 41,2% desta representatividade, as não sustentáveis têm apenas 26,4%.

Conforme exposto, os ativos intangíveis constantes em cada grupo resumem-se em *software*, *goodwill* e marcas e patentes. A mesma predominância foi verificada no estudo de Santos *et al.* (2013). Nos dois grupos de participação, as empresas possuem outros itens de intangível divulgados em suas notas explicativas, mas somente essas três contas possuem representatividade e constância significativas, a qual somando esses outros itens, o valor do Ativo Intangível total de todas as empresas, em conjunto, é de R\$ 108.853.607,00. Verifica-se, portanto, uma série de descrições sobre o perfil das empresas quanto à sustentabilidade e à intangibilidade. Observa-se que não houve relação em adotar práticas sustentáveis e possuir maior intangibilidade.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo analisar o perfil das maiores empresas de capital aberto do Brasil sob o enfoque da sustentabilidade e da intangibilidade com vistas a identificar se as empresas participantes em índices de sustentabilidade da BM&FBovespa (ISE e ICO2) são também as de maior intangibilidade.

No que se refere a análise do objetivo específico do estudo quanto à descrição do perfil de sustentabilidade socioambiental das empresas e a sua participação nos índices de sustentabilidade da BM&FBovespa, caracterizou-se o perfil de intangibilidade, a partir do cálculo do Grau de Intangibilidade dos Ativos (GI) e da representatividade do Ativo Intangível no Ativo Circulante e Não Circulante. Remetendo à comparação entre os dois grupos de empresas analisados, verificou-se a partir da representatividade do Ativo Intangível, respectivamente, sobre o Ativo Total e sobre o Ativo Não Circulante, que, em média, as empresas não participantes têm maior representatividade do Ativo Intangível.

Quanto ao objetivo específico que visou comparar o perfil de intangibilidade das empresas participantes dos índices de sustentabilidade da BM&FBovespa com as não participantes, verificou-se que as empresas de maiores práticas sustentáveis possuem, dentro do comparativo, maior valor de mercado, mas, com base na pesquisa, essa relação não é a mesma

para o Grau de Intangibilidade e para a representatividade do Ativo Intangível no Ativo Total ou no Ativo Não Circulante.

Com relação à análise do grau de intangibilidade a média entre os dois grupos de empresas é relativamente igual. Observou-se, ainda, que das 40 empresas com maiores índices de intangibilidade (50% da amostra), 22 são empresas não participantes.

Conclui-se, portanto, que entre as maiores empresas de capital aberto do Brasil as de maior valor de mercado tendem a participar dos índices de sustentabilidade. Com relação ao enfoque da intangibilidade, não há qualquer relação entre as empresas que participam dos índices e as que apresentam maior representatividade no Ativo Intangível. Haja vista que as empresas não sustentáveis possuem melhores resultados neste âmbito.

No que tange à predominância de Ativos Intangíveis, em cada grupo foi verificado a constância de investimento nos itens de *softwares*, *goodwill* e marcas e patentes. No entanto, as empresas sustentáveis possuem maior volume de investimento nesses três itens, enquanto as empresas não sustentáveis possuem ativos intangíveis menos expressivos se comparado à predominância que o grupo das sustentáveis tem com esses três intangíveis.

Diante do exposto, as empresas sustentáveis, embora não possuam os melhores resultados quanto à representatividade do Ativo Intangível em percentual, o alto nível de investimento em *goodwill* pode ser que represente a possível relação entre sustentabilidade e intangibilidade, visto que as empresas participantes somente do ICO2 possuem representatividade de 72,17% deste intangível, se observadas em conjunto.

Dentre as limitações do presente estudo, destaca-se a amostra da pesquisa, o que inviabilizou a generalização de suas conclusões para as demais empresas e o não emprego de testes estatísticos capazes de sustentar inferências sobre os achados da pesquisa. Dessa forma, propõe-se o desenvolvimento de estudos quantitativos futuros sobre uma amostra mais ampla, contemplando empresas com características diferenciadas e pertencentes a outros mercados de capitais, além de fazer uma inferência maior entre as tipificações dos ativos intangíveis.

REFERÊNCIAS

ALVES, C. D. S.; BEHR, A.; RAIMUNDINI, S. L. Mensuração e evidenciação de ativos intangíveis em demonstrações contábeis: o estudo de caso em um clube de futebol brasileiro.

Revista Catarinense da Ciência Contábil, v. 11, n. 32, p. 9-25, 2012.

ANDRADE, M. M. **Como preparar trabalhos para cursos de pós-graduação: noções práticas**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ANDRADE, L. P.; BRESSAN, A. A.; IQUIAPAZA, R. A.; MOREIRA, B. C. M. Determinantes de adesão ao Índice de Sustentabilidade Empresarial da BM&FBovespa e sua relação com o valor da empresa. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 11, n. 2, p.181-213, 2013.

ARANTES, E. Investimento em responsabilidade social e sua relação com o desempenho econômico das empresas. **Conhecimento Interativo**, São José dos Pinhais, PR, v. 2, n. 1, p. 03-09, jan./jun. 2006.

BARBOSA, E. G.; GAIA, G. C.; MOREIRA, F. N.; SANTOS, T. L. **A contabilidade ambiental e sua aplicabilidade como tecnologia para o desenvolvimento sustentável**. In: XIII encontro nacional sobre gestão empresarial e meio ambiente. ENGEMA, São Paulo, 2011.

BILGE, P., BADURDEENB, F., SELIGERA, G., JAWAHIRB, I. S. **Model-based approach for assessing value creation to enhance sustainability in manufacturing**. In Proceedings of the 47th Conference on Manufacturing Systems (pp. 106-111). Windsor: Procedia CIRP, 2014.

BM&FBOVESPA. Guia “**Novo valor: sustentabilidade nas empresas**. Como começar, quem envolver e o que priorizar”. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/visibilidadeempresarial/sustentabilidade.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 05 maio 2015.

BM&FBOVESPA. **Índices**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Indices/download/O-Valor-do-ISE.pdf>>. Acesso em: 12 maio 2015a.

BM&FBOVESPA. **Índices**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/indices/BuscarIndices.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 17 abr. 2015b.

BRASIL. **Lei nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007/2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 05 maio 2015.

BUENO, W. da C. **Auditoria de imagem das organizações: teoria e prática**. São Paulo: All Print Editora: Mojoara, 2012. 101p.

CARDOSO, V. I. DA A. C.; DE LUCA, M. M. M.; GALLON, A. V. Reputação corporativa e o disclosure socioambiental de empresas brasileiras. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 17, n. 2, 2014.

COELHO, C.U.F.; LINS, L.S. **Teoria da Contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2010.

COLAUTO, R. D.; NASCIMENTO, P. S.; AVELINO, B. C.; BISPO, O. N. A. Evidenciação de ativos intangíveis não adquiridos nos relatórios da administração das companhias listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa. **Contabilidade Vista & Revista**, v. 20, n. 1, p. 142-169, 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – CPC. Pronunciamento **Técnico CPC 04(R1)** – Ativo Intangível, de 5 de novembro de 2010. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC04_R1.pdf>. Acesso em: 06 maio 2015.

DRUCKER, P. A **Administração**. São Paulo: Nobel, 2001.

ELKINGTON, J. **Cannibals with forks**. The triple bottom line of 21st century, 1997.

EXAME. *Ranking* 2014. Disponível em: <<http://mm.exame.abril.com.br/empresas/filtrar/2014/Todos/Todos>>. Acesso em: 02 maio, 2015.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

GOMES, F. P.; TORTATO, U. Adoção de práticas de sustentabilidade como vantagem competitiva: evidências empíricas. **Revista Pensamento Contemporâneo em Administração**, v. 5, n. 2, p. 33-49, 2011.

LASZLO, C. **Sustainable company: how to create lasting value through social and environmental performance**. Washington: Island Press, 2003.

LEMES, S.; CARVALHO, L. N. **Contabilidade internacional para graduação: texto, estudos de casos e questões de múltipla escolha**. São Paulo: Atlas, 2010.

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

MACHADO, M.A.V., MACEDO, M.A.S., MACHADO, M.R., SIQUEIRA, J.R.M. (2012). Análise da relação entre investimentos socioambientais E a inclusão de empresas no índice de sustentabilidade Empresarial (ISE) da BM&FBovespa. *Revista de Ciências da Administração*, 14(32), 141-156, 2012.

MARTINS, E., ALMEIDA, D. L. DE, MARTINS, E. A., COSTA, P. S. *Goodwill: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos*. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 21, n. 52, jan. 2010.

MEIRA, L.; LERMAN, S. Zones of Proximal Development as fields for communication and dialogue. *In*: LIGHTFOOT, C. M. C. D.; LYRA, P. (Org.). **Challenges and strategies for studying human development in cultural contexts**. Roma: FireraPublishing, p.199-220, 2009.

MUNCK, L.; SOUZA, R. B. A relevância do ser humano no contexto de institucionalização e legitimação do paradigma da sustentabilidade. *Revista de Gestão*, v. 16, n.3, art.1, p.1-14, 2009.

NASCIMENTO, A. Capital intelectual: formas de avaliação e métodos de mensuração.

Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, v. 2, n. 1, p. 1-15, 2008.

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

ROJO, C. A., SOUSA, A. F., TRENTTO, F. O reflexo dos ativos intangíveis no valor de mercado de Small Caps da construção civil que compõem o índice SMLL da BM&FBovespa. **CAP Accounting and Management**, 6(6), 155-168, 2012.

SANTOS, A. V. F.; VASCONCELOS, A. C.; SANTOS, J. G. C.; MAIA, A. B. G. R. Perfil dos ativos intangíveis de empresas industriais considerando o grau de intensidade tecnológica setorial. II SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE GESTÃO DE PROJETOS (II SINGEP) E I SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE INOVAÇÃO E SUSTENTABILIDADE (I S2IS). **Anais...**São Paulo, 2013.

SANTOS, J.G.C.; SILVA, L. S.; GALLON, A. V. LUCA, M. M. M. Ativos Intangíveis de Empresas Inovadoras. XIV SIMPÓSIO DE ADMINISTRAÇÃO DA PRODUÇÃO, LOGÍSTICA E OPERAÇÕES INTERNACIONAIS–SIMPOI. **Anais...** FGV-EAESP: São Paulo, 2011.

SILVA, M. B.; GRIGOLO, T. M. **Metodologia para iniciação científica à prática da pesquisa de extensão II**. Caderno Pedagógico. Florianópolis: Udesc, 2002.

SCHMIDT, P.; SANTOS, J. L. **Avaliação de ativos intangíveis**. São Paulo: Atlas, 2002.

STEWART, T. A. **Intellectual capital: the new wealth of organizations**. New York: Doubleday, 1999.

SVEIBY, K. E. **Methods for measuring intangible assets**. 2011. Disponível em: <<http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm>>. Acesso em: 17 jun. 2016.

TACHIZAWA, T.; ANDRADE, R. O. B. **Gestão socioambiental: estratégias na nova era da sustentabilidade**. Rio de Janeiro: Campus, 2008.

TREVISAN, M.; BLOCK, A. S.; MADRUGA, L. R. R. G.; VENTURINI, M. M. Uma Ação de Responsabilidade sócio-ambiental no Rodeio Internacional. XXVIII Encontro nacional de Engenharia de Produção, ENEGEP. Anais. Rio de Janeiro, 2008.

WCED – *World Commission to Environmental Development*. **Our common future**. Oxford: Oxford University Press, 1987.

ZULIETTI, L. F.; FARIAS, C. A.; ZALESKI NETO, J.; RUGGIERO, L. S. No limiar da quarta revolução industrial: iniciativas para sustentabilidade por empresas líderes do setor automotivo rumo à nova economia. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 12, n. 3, p. 82-95, jul./set. 2013.