



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

RAFAEL EDUARDO INÁCIO DO NASCIMENTO

**ESTUDO COMPARATIVO ENTRE OS PRINCIPAIS MÉTODOS DE
MENSURAÇÃO DO CAPITAL INTELECTUAL: O CASO PETROBRÁS
S.A**

**SOUSA - PB
2011**

RAFAEL EDUARDO INÁCIO DO NASCIMENTO

**ESTUDO COMPARATIVO ENTRE OS PRINCIPAIS MÉTODOS DE
MENSURAÇÃO DO CAPITAL INTELECTUAL: O CASO PETROBRÁS
S.A**

**Monografia apresentada ao Curso de
Ciências Contábeis do CCJS da
Universidade Federal de Campina
Grande, como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em
Ciências Contábeis.**

Orientador: Professor Me. Marconi Araújo Rodrigues.

**SOUSA - PB
2011**

RAFAEL EDUARDO INÁCIO DO NASCIMENTO

**ESTUDO COMPARATIVO ENTRE OS PRINCIPAIS MÉTODOS DE
MENSURAÇÃO DO CAPITAL INTELECTUAL: O CASO DA PETROBRÁS S.A.**

Esta monografia foi apresentada em ____ de _____ de 2011, para a obtenção do grau de Especialista em Gestão Pública, e aprovada em sua forma final pela Banca Examinadora designada pela Coordenação do Curso de Especialização em Gestão Pública da Universidade Federal de Campina Grande – PB.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Msc. Marconi Araújo Rodrigues – Orientador

Prof. – Examinador 1

Prof. – Examinador 2

SOUSA – PB

2011

À minha mãe, pelo dom da vida e toda
educação que pude ter.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus, sempre presente em minha vida, e que tem me abençoado ricamente, me dando força e coragem para concluir mais esta meta.

Aos meus pais, Sr. José Inácio da Silva e Sra. Maria Adoraci do Nascimento, e familiares, que sempre me deram o apoio que proveu um suporte indispensável nesta caminhada.

Ao meu amor, Larrídjá Araújo Cabral, que me apoiou (e logo vai revisar a ortografia deste texto também), eternamente agradecido por sua bondade, carinho e por estar ao meu lado;

Aos meus coordenadores, meus agradecimentos pelos *feedbacks* e dicas extremamente pertinentes.

Ao meu orientador, Prof^o Marconi Araújo, pela confiança em meu trabalho.

Bem como aos meus amigos, que compartilharam os momentos de dificuldade e contribuíram para o sucesso:

Professor Flávio por todo o apoio dado nessa reta final, me guiando por caminhos obscuros;

Josué Dantas Barbosa, que me propôs argumentos a serem superados;

Irina Lenira Rodrigues, minha africana predileta;

Denise Vieira de Lima, minha conselheira particular;

Daniel Araújo, amigo para todas as horas;

Pastor Iran e Andréia pela grande força e orientação;

Rose, Jardel, Emanuela e Carol, amigos que pretendo guardar para sempre.

E a todos aqueles que, não obstante não terem sido citados, sabem da importância que têm em minha vida.

Meu muito obrigado!

"Nossos cérebros, ao invés de nossas mãos, se tornarão a força
motriz da economia".
(Farhad Manjoo)

RESUMO

Os métodos utilizados para mensuração do capital intelectual são muito discutidos na atualidade pela ciência contábil. Ante ao fato de que os ativos intangíveis tem sido objeto de crescente atenção e agregado distorções entre os estudiosos, este trabalho objetivou descrever as principais diferenças entre os métodos evidenciação do Capital Intelectual descritos na literatura. Como procedimentos metodológicos utilizaram-se a pesquisa bibliográfica e documental, através da análise de livros, artigos, dissertações, monografias e teses. Como exemplo para a comparação entre os métodos encontrados utilizou-se as informações financeiras da *Petrobrás S. A.*, através de seus relatórios financeiros e administrativos, além dos dados contidos no site da BM&FBOVESPA. Explanou-se acerca dos conceitos de vários autores atinentes ao capital intelectual, inclusive os elementos que compõem sua estrutura, histórico, vantagens e limitações na mensuração do capital intelectual e os principais métodos para sua mensuração. Nos resultados obtidos após a análise comparativa dos métodos estudados, pôde-se constatar que existem diferenças e algumas particularidades com relação à aplicabilidade dos índices em cada método utilizando como estudo a empresa Petrobrás nos anos de 2008 e 2009. Com análise de dados constatou-se que cada método estabelece uma forma de uso diferenciada, com isso podemos afirma que não seja factível a escolha de um método entre eles para definir-se como modelo padrão para a mensuração do capital intelectual, e sim, a utilização de vários métodos para uma abordagem mais abrangente dos aspectos do capital intelectual.

Palavras-chaves: Intangíveis. Mensuração do capital intelectual. Métodos de Avaliação.

ABSTRACT

The methods used to measure intellectual capital is a hot topic nowadays by science book. Given the fact that intangible assets have called attention to the distortions and aggregate among scholars, this study describes the main differences between the methods of intellectual capital disclosure described in the literature. The methodological procedures used to document and literature through the analysis of books, articles, dissertations, theses and monographs. As an example, to compare the methods used to found the financial information of Petrobras SA, through its financial and managerial reports, in addition to information on the site of BOVESPA. Concepts have been reported on the intellectual capital of several authors, including the elements that make up its structure, its history, advantages and limitations in measuring intellectual capital and the main methods for measuring intellectual capital. The results obtained after comparison of the methods studied can be seen that there are some differences and particularities regarding the applicability of the indices in each method as a study using the company Petrobras in 2008 and 2009. With the data analysis it was found that each method provides a way to use different and we can not be said that the choice of a feasible method among them to set up as standard for the measurement of intellectual capital, and yes, the use of various methods for a more comprehensive aspects of intellectual capital.

Keywords: Intangible. Measurement of intellectual capital. methods Evaluation.

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 – Registros Contábeis	37
Quadro 02 - O Valor de mercado (ações ordinárias)	37
Quadro 03 - O Valor de mercado (ações preferenciais)	38
Quadro 4 – Comparativo entre os Modelos de Evidenciação do CI – Vantagens e Desvantagens	43
Quadro 5 – Comparativo entre os Modelos de Evidenciação do CI – Formas de Uso	44

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	15
1.1 PROBLEMÁTICA	17
1.2 JUSTIFICATIVA	20
1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA	22
1.3.1 <i>Objetivo Geral</i>	22
1.3.2 <i>Objetivos Específicos</i>	22
1.4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	23
1.4.1 <i>Natureza da Pesquisa</i>	23
1.4.2 <i>Quanto aos Meios</i>	24
1.4.3 <i>Quanto aos Fins</i>	25
1.4.4 <i>Instrumentos de Coleta de Dados</i>	26
1.4.5 <i>A Petrobrás S. A.</i>	26
1.4.6 <i>Análise dos métodos de evidenciação do Capital Intelectual</i>	27
1.4.7 <i>Limitações da Pesquisa</i>	28
2 REFERENCIAL TEÓRICO	30
2.1 A SOCIEDADE NA ERA INDUSTRIAL	30
2.2 A SOCIEDADE NA ERA DO CONHECIMENTO	32
2.3 ASPECTOS CONCEITUAIS DOS ATIVOS	33
2.4 CAPITAL INTELECTUAL: CONCEITOS E DEFINIÇÕES	36
2.5 COMPOSIÇÃO DO CAPITAL INTELECTUAL	38
2.5.1 <i>Capital Humano</i>	39
2.5.2 <i>Capital Estrutural</i>	40
2.5.3 <i>Capital do Cliente</i>	41
2.6 CAPITAL INTELECTUAL E A CONTABILIDADE	42
2.7 A IMPORTÂNCIA DA MENSURAÇÃO DO CAPITAL INTELECTUAL	43
2.8 MODELOS DE MENSURAÇÃO DO CAPITAL INTELECTUAL	44
2.8.1 <i>Diferença/Razão entre o Valor Contábil e o Valor de Mercado (Market-to-Book)</i>	45
2.8.2 <i>Modelo "Q de Tobin" – Pelo Método de Chung e Pruitt</i>	46
2.8.3 <i>Navegador do Capital Intelectual (Modelo Stewart)</i>	49

2.9 CAPITAL INTELECTUAL E SUA EVIDENCIAÇÃO	50
3 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS	52
3.1 O MODELO "Q DE TOBIM" PELO MÉTODO DE CHUNG E PRUITT	53
3.2 DIFERENÇA ENTRE O VALOR CONTÁBIL E O VALOR DE MERCADO	54
3.3 RAZÃO ENTRE VALOR DE MERCADO E VALOR CONTÁBIL	56
3.4 NAVEGADOR DO CAPITAL INTELECTUAL (MODELO STEWART)	56
3.5 COMPARAÇÃO DAS METODOLOGIAS UTILIZADAS NO ESTUDO	57
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	61
REFERÊNCIAS	63

1 INTRODUÇÃO

Neste início de século, observa-se uma série de mudanças econômicas e sociais no âmbito mundial. Como decorrência, surge um questionamento sobre o que se considera novo na chamada "Nova Economia", termo empunhando por Stewart (1998), que representa uma visão diferenciada dos fatores econômicos, utilizando agora a informação como elemento de destaque. Uma das principais características, nesse novo quadro econômico, é que os fatores intangíveis estão progressivamente aumentando seu papel na geração de riquezas na seara empresarial (PACHECO; 2005).

Percebe-se que neste novel cenário é difícil encontrar um único setor, empresa ou organização de qualquer espécie que não tenha passado a fazer uso intensivo da informação – que não tenha se tornado dependente do conhecimento, como fonte de inovação, e da tecnologia de informação, como instrumento gerencial (STEWART; IBIDEM).

Ainda, segundo o mesmo autor, uma empresa tradicional é um conjunto de ativos físicos, adquiridos por capitalistas responsáveis por sua manutenção e que contratam pessoas para operá-los. Uma empresa voltada ao conhecimento é diferente em muitas formas, não só os seus principais ativos são intangíveis, de modo que estas não possuem apenas muitos ativos da forma tradicional. Assim como a informação substitui o capital de giro, os ativos intelectuais substituem os ativos físicos. A estrutura financeira voltada para o conhecimento pode ser tão diferente de uma empresa industrial a ponto de ser incompreensível em termos tradicionais (STEWART, IBIDEM).

Ao relatar-se que o mercado de ações avalia o valor de uma empresa quatro vezes a mais que o valor contábil de seus ativos, estar-se contando uma verdade simples, porém profunda: os ativos físicos de uma empresa baseada no conhecimento contribuem muito menos para o valor de seu produto (ou serviço) final do que os ativos intangíveis – os talentos de seus funcionários, a eficácia de seus sistemas gerenciais, o caráter de seus relacionamentos com os clientes – que juntos constituem o Capital Intelectual (CI) da empresa (STEWART, IBIDEM).

Este torna-se um fator colaborador para que a Contabilidade encontre dificuldades em cumprir o seu papel de ciência responsável por divulgar e estudar as variações e a situação do patrimônio de determinada entidade em dado momento. É a grande influência desses

ativos reconhecidos como Capital Intelectual, ou também denominados Ativos Intangíveis, que predominam como o Valor de Mercado das empresas. (VOLKWEIS; 2008).

Conforme o exposto, Edvinsson e Malone (1998) afirmam que o modelo tradicional de contabilidade não consegue acompanhar a revolução que está ocorrendo no mundo dos negócios devido ao fato de que os demonstrativos financeiros das grandes empresas mostram-se cada vez mais estáticos e obsoletos para acompanhar a organização moderna. Ressaltam ainda que sempre existiram lacunas ocasionais e temporárias entre a percepção do mercado e a realidade contábil. Todavia, atualmente esta lacuna está tornando-se um abismo, devido ao grande aumento dos ativos intangíveis nas organizações.

Essa diferença entre o valor contábil e o valor de mercado das entidades pode ser claramente perceptível no mercado de capitais, onde, segundo índice mundial da Morgan Stanley, o valor das empresas cotado na bolsa de valores é, em média, o dobro de seu valor contábil (SCHMIDT e SANTOS, 2009).

Como afirma Sveiby (1998), o grande problema do usuário da informação contábil é que as publicações dos demonstrativos financeiros das organizações não apresentam muitos dados relevantes a respeito de Capital Intelectual, e a sua utilização para a avaliação dos investimentos das empresas nessa área fica comprometida, restringindo-se apenas a aceitar os diversos Ativos Intangíveis, na figura do Goodwill adquirido ou fundo de comércio, que é reconhecido contabilmente, somente quando uma empresa é vendida. Tese, essa, já exposta por Martins (1972) *apud* Boletim-IOB (2008).

Diante de tal realidade, no que concerne ao Capital Intelectual na composição do patrimônio das organizações, verifica-se uma crescente necessidade de que esses ativos sejam evidenciados nas Demonstrações Contábeis ou, no mínimo, evidenciados nos Relatórios da Administração (RAs), a fim de que os investidores tenham conhecimento da condição da empresa com relação aos seus investimentos e a qualidade de seus ativos do conhecimento. Nesse sentido, Volkweis (2008), *apud* Antunes *et al* (2000) sugere "que existe uma percepção no mercado de que as finanças corporativas serão regidas sob novos paradigmas e as companhias mais empenhadas em evidenciar os seus ativos intangíveis serão as mais valorizadas".

Deste modo, o presente trabalho monográfico tem por escopo descrever as principais diferenças entre os métodos de evidenciação do Capital Intelectual descritos na literatura. Para isso, recorre-se a uma imersão na bibliografia correspondente, numa contextualização enfocando-se um breve histórico do Capital Intelectual e, em seguida, seus principais

modelos de mensuração, contextualizando, assim, suas principais características e diferenças.

Para demonstrar de forma clara as diferenças entre os modelos, utiliza-se como exemplo para aplicação de cada modelo uma empresa de capital aberto que tem como um dos elementos de diferenciação no mercado o próprio conhecimento. A presente pesquisa, concentra-se na análise das notas explicativas e relatórios de administração na PETROBRÁS S.A, empresa utilizada como modelo para o desenvolvimento da presente pesquisa, cujos dados serão extraídos da BOVESPA, concernentes ao período de 2008 a 2009.

A Petrobrás é uma empresa cujas características mais marcantes são a superação de desafios e o foco em inovação, características que lhe tem permitido aumentar constantemente sua base de conhecimentos. Hodiernamente encontra-se entre as quinze maiores empresas petrolíferas na avaliação internacional, expandindo sua atuação para além do território brasileiro, além de destacar-se por ser detentora de uma das tecnologias mais avançadas do mundo na produção de petróleo em águas profundas e ultra profundas.

Insta salientar que a escolha da utilização dos dados da Petrobrás no período de 2008 a 2009 deve-se à crise econômica que atingiu os mercados internacionais nessa época e que, mesmo em meio às turbulências dessa crise, a empresa conseguiu se destacar.

Outrossim, a utilização desses dados são para demonstrar na prática como funciona cada modelo, permitindo, então, uma análise comparativa entre eles, não se configurando como objeto de análise, já que o objetivo do trabalho é descrever os modelos, e não verificar se a Petrobrás apresenta ou não a evidenciação do seu Capital intelectual.

1.1 Problemática

Os desafios propostos na "nova era", como afirma Drucker (1996), decorrem de um grande cenário que culminou num processo de globalização mundial, caracterizado pelo forte uso do conhecimento como gerador de riqueza e inovação que, somado aos recursos

econômicos já existentes (terra, capital e trabalho), altera a economia das organizações e precipuamente as maneiras de valorizar o ser humano como principal fonte de agregação de valor para a empresa.

Em face desse cenário não se observa mais a questão da terra, do capital e do trabalho, mas sim os recursos humanos, como afirma Antunes (2000) ao admitir que o conhecimento é um recurso econômico, que dispõe novos paradigmas na forma de valorizar o ser humano e na forma de estimar uma organização, vez que geram benefícios intangíveis que alteram o seu patrimônio.

Em face de tais inovações, pode-se analisar que muitas empresas procuram de forma incessante a obtenção e geração de um diferencial no campo econômico e organizacional, o que resulta no enaltecimento do Capital Intelectual, que se destaca como fator relevante desta busca, apoiando a necessidade deste novo modelo de economia, bem como no reconhecimento desses ativos intangíveis como fonte, agregando valor à entidade. Por isso destaca-se a necessidade que as empresas têm de mensurar tais ativos intangíveis.

Martin (2004) aponta como vantagens para a mensuração do CI o aumento no potencial informativo da Contabilidade; redimensionamento patrimonial da entidade (clareza e adequação); canalização correta dos recursos para investimentos em capital humano e capital estrutural; facilitação da escolha do investidor; determinação de que maneira uma melhor gestão do conhecimento ajudará a empresa a ganhar ou a economizar dinheiro e, ainda, evitar os danos e injustiças que uma avaliação patrimonial incorreta traz, gerando lucros ou prejuízos indevidos.

Marr, Gray e Neely (2003) também identificam as razões pelas quais as organizações almejam mensurar o seu capital intelectual, destacando-se, entre elas: a avaliação do capital intelectual, que permite às empresas formular suas estratégias, pois a mensuração do capital intelectual ajuda a organização a identificar suas competências corporativas e os melhores recursos para aproveitar as oportunidades; a avaliação dos indicadores de desempenho do capital intelectual, que contribuem para as empresas avaliar suas estratégias, ao mesmo tempo em que as executam; os indicadores do capital intelectual, que ajudam as organizações nas decisões de desenvolver, diversificar e expandir seus recursos, como no caso de alianças estratégicas, aquisições, possibilita o uso de medidas financeiras juntamente com as medidas não financeiras e permite a comunicação aos acionistas sobre os maiores concorrentes, crescimento do mercado, volatilidade e perigos inerentes nas avaliações incorretas das empresas e aumento do custo de capital.

Deste modo, pode-se concluir que as informações contidas em um relatório de capital intelectual, obtidas por meio de métodos de mensuração, são proeminentes para a organização, como também para os seus acionistas, pois o capital intelectual permite a assimilação dos componentes fundamentais e valiosos que contribuem no desenvolvimento potencial da organização.

Contudo, para que o Capital Intelectual de uma empresa possa ser mensurado e avaliado pela Contabilidade, necessária se faz a procura por meios de mensuração e avaliação do Capital Intangível.

Paulo (2000) relata que, em 1994, a Skandia— grande empresa sueca do mercado de seguros que foi uma das pioneiras no que se trata da questão da mensuração do capital intelectual, se tornou a primeira companhia a publicar, junto com suas declarações financeiras, suplementos especiais que medem o Capital Intelectual. A informação sobre o Capital Intelectual incluiu dados como a competência de seus empregados, índice da satisfação de seus clientes, capacidade dos sistemas de informação e várias outras medidas de Capital Intelectual, tendo concluído asseverando que o gerenciamento do Capital Intelectual por parte da Skandia tem demonstrado ser um instrumento administrativo efetivo.

Ademais, entre os diversos instrumentos que buscam medir o Capital Intelectual da empresa, destacam-se: Razão/Diferença entre o Valor de Mercado e o Valor Contábil (Market-to-book); "Q" de Tobin; e Navegador do Capital Intelectual.

Diante deste desafio da contabilidade em tratar e evidenciar o capital intelectual, a evolução histórica influencia no desenvolvimento das empresas, de acordo com Cunha (2006), que se encontram ligadas à ausência de informações nas demonstrações contábeis, referentes à mensuração, o que acaba por incorrer na necessidade de análise de tais métodos.

Esse impasse de inclusão do conhecimento como recurso econômico impõe novos paradigmas na forma de valorizar tanto o ser humano quanto a organização, pois gera benefícios intangíveis que alteram seu patrimônio. Desta forma, a gestão do conhecimento afeta, sobremaneira, o valor das organizações, visto a crescente competição oriunda de seus ativos intelectuais.

Em um ambiente em que inovações são duplicadas rapidamente pelos concorrentes, Klein (1998) ressalta que é o capital intelectual das empresas, — isto é, seu conhecimento,

experiência, especialização e diversos ativos intangíveis – ao invés de seu capital tangível físico e financeiro, que determina suas atuais posições competitivas.

Neste ínterim, ponderando-se as conjecturas de Alan Benjamin *apud* Stewart (IBIDEM), sendo aquele ex-diretor do SEMA Group, uma empresa europeia líder na fabricação de computadores e serviços, com US\$853 milhões de vendas em 1994 afirma que o conhecimento é uma ferramenta indispensável para o desenvolvimento empresarial, pois o banco de conhecimento, e não os prédios, é a razão pela qual as pessoas investem em sua empresa ou trabalham nela.

Diante deste novo cenário, surge mais um desafio para a Ciência Contábil que é saber como avaliar e mensurar o Capital Intelectual de uma entidade, frente a argumentação de Paulo (IBIDEM), que entende que o ativo intangível tem relevância sobre o valor da empresa e influencia o poder de geração de benefícios futuros do ativo tangível. Tal afirmação serviu de alicerce para que vários estudiosos desenvolvessem métodos para tal evidenciação, todavia, até os dias hodiernos nenhum método foi adotado como método-padrão, nem mesmo verificou-se a eficácia destes.

Considerando o tema em questão e a sua relevância para as organizações suscitou-se no seguinte questionamento: Como as principais diferenças entre os principais métodos de mensuração do capital intelectual estão evidenciados na Petrobrás S.A?

1.2 Justificativa

As mudanças tecnológicas, econômicas, políticas e sociais ocorridas nos últimos anos culminou em uma profunda alteração na estrutura dos valores das organizações empresariais. Neste novo quadro, analisa-se que o conhecimento passou a ter predominância em todas as atividades econômicas, sendo um dos seus principais elementos, alavancando o termo Capital Intelectual, que busca o diferencial competitivo das organizações, através de novos conhecimentos e práticas de trabalho. (PACHECO, IBIDEM)

Como afirma Stewart, (IBIDEM, p. 60), “[...] Capital Intelectual é o conhecimento existente em uma organização e pode ser usado para criar uma alavancagem diferenciada.”.

Neste sentido o presente trabalho visa abordar a temática de modo a oferecer uma abordagem reflexiva sobre o tema, na medida em que tenta apresentar as principais diferenças entre os métodos de avaliação do Capital Intelectual descritos na literatura, o que proporcionará um melhor entendimento do assunto aos profissionais e estudantes de contabilidade, como também aos empresários em geral, no sentido de ajudar-se a compreender essas metodologias de maneira mais intrínseca.

Stewart (IBIDEM) afirma que constitui a matéria intelectual – conhecimento, informação, propriedade intelectual, experiência que pode ser utilizada para gerar riqueza. É a capacidade mental coletiva. A contabilidade na perspectiva tradicional, tem como uma das suas principais finalidades controlar o patrimônio e apurar o resultado econômico-financeiro de uma entidade, cuja importância perdura até hoje.

Outrossim, nos últimos tempos, confirma-se que os relatórios contábeis fornecidos não retratam certas realidades, pelo fato do valor contábil das empresas estarem, em muitos casos, diminuindo em relação ao seu valor de mercado. Esta realidade se dá diante da valoração da capacidade das empresas em face da exploração do seu conhecimento. (ANTUNES ET AL, 2002)

Conforme as informações acima citadas, Sveiby (IBIDEM, p. 4) afirma que:

o problema com relação a esses mistérios do mercado acionário é que os investidores são obrigados a encontrar suas próprias explicações para os mesmos. Eles podem ver o fluxo de caixa do ano anterior porque está registrado nos documentos financeiros, mas quando se trata de avaliar mudanças no valor dos ativos intangíveis que irão gerar fluxos de caixa futuros, eles não têm por onde se orientar.

Admitir o conhecimento como um recurso econômico, de acordo com Antunes (2000), impõe novos paradigmas na forma de valorizar o ser humano e mensurar o valor de uma organização, pois gera benefícios intangíveis que alteram seu patrimônio, fato este que está fazendo com que a contabilidade seja criticada por não estar retratando o real valor da empresa nas demonstrações contábeis.

Ademais, verifica-se que os reflexos dessa não-evidenciação nos registros contábeis, atingem a avaliação dos investimentos de acionistas prejudicando assim a empresa no seu aspecto externo. (Sveiby, IBIDEM)

Nesse sentido, um estudo comparativo de métodos de evidenciação do Capital Intelectual representa não apenas uma análise teórico-científica do tema, mas, sobretudo, uma contribuição em relação aos aspectos contábeis ainda não definidos, constituindo-se assim material embasador de futuros estudos na área.

Observa-se, ainda, casos em que as empresas vivenciam um processo de corporação ou mesmo de extinção, o que pode despertar o interesse de investidores. O mesmo observa-se quando da análise do real valor da empresa, cuja aglutinação de seus bens tangíveis e intangíveis vem a criar uma mensuração mais abrangente em benefício próprio.

Por fim, justifica-se a escolha da empresa *Petrobrás S. A.* para o cálculo dos métodos escolhidos devido ao fato da mesma disponibilizar a maioria dos dados utilizados nos modelos, facilitando assim a comparação entre os métodos.

1.3 Objetivos da Pesquisa

1.3.1 Objetivo Geral

- Descrever as principais diferenças entre os métodos mensuração do Capital intelectual observados no caso da Petrobras.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Caracterizar os métodos de mensuração do CI abordados na literatura;

- Aplicar esses métodos a uma realidade prática (*Petrobrás S. A.*);
- Comparar as metodologias de cada método aplicadas na evidência do CI da empresa em estudo.

1.4 Procedimentos Metodológicos

De acordo com Sousa (2009, p. 23) para atender às questões delineadas na presente pesquisa, fez-se necessário a utilização de técnicas de pesquisa para alcançar o desenvolvimento do objetivo proposto. Assim, lecionam Marconi e Lakatos (2007), a pesquisa, portanto, é um procedimento formal, com método de pensamento reflexivo, que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para conhecer a realidade e descobrir verdades parciais.

Diante do exposto, convém identificar a realidade onde se enquadra a presente pesquisa de forma a alcançar os objetivos propostos.

1.4.1 Natureza da Pesquisa

Pode-se definir a natureza do presente estudo como qualitativa, pois conforme a afirmação de Richardson (1999) os estudos que empregam uma metodologia qualitativa podem descrever a complexibilidade de determinado problema, analisar a interação de variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais. Ressalta também o mesmo autor que tais estudos podem contribuir no processo de mudança de determinado grupo e possibilitar, em maior nível de profundidade, o entendimento das particularidades do comportamento dos indivíduos.

Destarte, na pesquisa qualitativa concebem-se análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado. A abordagem qualitativa visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo, haja vista a superficialidade deste último. (Raupp *et al*, 2006).

Na contabilidade, é bastante comum o uso da abordagem qualitativa como tipologia de pesquisa. Cabe lembrar que, apesar da Contabilidade lidar intensamente com números, ela é uma ciência social, e não uma ciência exata como alguns poderiam pensar, o que significa a relevância do uso da abordagem qualitativa. (IDEM, IBIDEM).

Conforme a abordagem do problema, esta pesquisa define-se com um teor qualitativo, visto que gera a possibilidade de interpretações de dados coletados e identificados, nas notas explicativas e nos relatórios da administração da empresa analisada nos períodos de 2008 e 2009.

1.4.2 Quanto aos Meios

Para os procedimentos adotados neste estudo, foram utilizadas a pesquisa bibliográfica e a pesquisa documental. A pesquisa bibliográfica, de acordo com Gil (1995) define-se, primordialmente, como sendo a revisão de livros, boletins, jornais, monografias, dissertações, teses, publicações avulsas, entre outras, constituindo um vasto arcabouço teórico já publicado. Assim, o estudo teve-se como fonte: livros, artigos, dissertações, monografias e teses com o objetivo de consultar a parte teórica da pesquisa.

A pesquisa documental foi adotada por tratar-se de um estudo utiliza os demonstrativos financeiros e os relatórios contábeis de forma a responder os objetivos da pesquisa, pois nesse tipo de pesquisa, o estudo com base nos materiais específicos que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser re-elaborados de acordo com os objetos da pesquisa. (IDEM, IBIDEM)

É oportuno esclarecer, quanto a sua natureza documental, que embora se assemelhe com a pesquisa bibliográfica, possui características diferentes. Para Beuren *et al* (IDEM) a

pesquisa bibliográfica se utiliza das contribuições de vários autores sobre determinado assunto, enquanto que a pesquisa documental baseia-se em materiais que ainda não receberam tratamento analítico.

Vale enfatizar que os dados coletados para o presente estudo, em conjunto aos referidos elementos, basearam-se nos relatórios contábeis e nos relatórios administrativos da empresa *Petrobrás S. A.*

Nesse sentido, como se trata de uma comparação entre métodos de evidenciação do Capital Intelectual baseado na literatura da área, a pesquisa configura-se como bibliográfica, não obstante, por utilizar o exemplo da *Petrobrás S. A.* em relação aos seus relatórios financeiros e administrativos, também emprega peças documentais.

1.4.3 Quanto aos Fins

Na caracterização do estudo quanto aos fins, esta enquadra-se como uma pesquisa descritiva, na medida em que descreve as variações ocorridas no período de 2008 a 2009 em relação aos resultados obtidos com a aplicação dos métodos de mensuração do capital intelectual. Pois, na concepção de Gil (1995) essa pesquisa tem como principal objetivo descrever as características de determinada população, fenômeno ou estabelecimento de relações entre as variáveis. Visualiza-se também características da pesquisa exploratória, que proporciona maiores informações sobre o assunto, contribuindo para o esclarecimento de questões superficialmente adotadas. Gil (1999) ressalta que “a pesquisa exploratória é desenvolvida no sentido de proporcionar uma visão geral acerca de determinado fato”.

Uma característica interessante da pesquisa exploratória consiste no aprofundamento de conceitos preliminares sobre determinada temática não contemplada de modo satisfatório anteriormente. (GIL; 1999)

1.4.4 Instrumentos de Coleta de Dados

A coleta de dados foi feita através de uma pesquisa bibliográfica em livros, artigos, internet, dissertações e uma pesquisa documental baseada em informações disponíveis no site da BM&FBOVESPA (Balço Patrimonial e DRE) ou em publicações nos sítios da *Petrobrás* e da BM&FBOVESPA, referentes aos exercícios de 2008 e 2009. Também foram utilizadas as informações contidas em Notas Explicativas para auxiliar na elaboração dos principais indicadores econômicos e financeiros, com a finalidade de fundamentar a análise dos dados. A partir dos grupos de contas contidos nesses demonstrativos foi possível coletar os dados necessários para calcular os métodos; de *q de Tobin*, *diferença/ razão entre o valor contábil e o valor de mercado*, e o *Navegador do Capital Intelectual*, dando assim viabilidade a construção de tal pesquisa.

1.4.5 A Petrobrás S. A.

Empresa líder do setor petrolífero brasileiro, fundada em 1953, a Petrobrás é uma sociedade anônima de capital aberto, que atua em 27 países em diversos ramos de atividades e se destaca nos cenários nacional e internacional pelos resultados apresentados nos últimos anos, a exemplo do lucro líquido de R\$ 32 bilhões e 998 milhões de reais em 2008, segundo dados do relatório financeiro anual da companhia, em plena crise financeira mundial formada nos Estados Unidos da América e que refletiu globalmente a mesma que chega ao final de 2009 como a quarta maior companhia de energia do mundo, com base no valor de mercado, segundo o ranking da consultoria PFC *Energy*. Na indústria de óleo, gás e energia, tem atuação integrada e especializada nos segmentos de exploração e produção, refino, comercialização, transporte, petroquímica, distribuição de derivados, gás natural, energia e bicombustíveis.

Com a missão de atuar de forma segura e rentável, com responsabilidade social e ambiental, nos mercados nacionais e internacionais, fornecendo produtos e serviços adequados às necessidades dos clientes e contribuindo para o desenvolvimento do Brasil e dos países onde atua.

1.4.6 Análise dos métodos de mensuração do Capital Intelectual

O desenvolvimento deste trabalho foi regularizado na análise de informações contábeis da empresa PETROBRÁS S.A., líder do setor petrolífero brasileiro, escolhida como exemplo do estudo pelo fato de disponibilizar de forma lúcida os dados para uso no presente estudo, disponíveis no site da BOVESPA.

No que tange ao tratamento de dados, a pesquisa seguiu a seguinte ordem, após a coleta dos dados (Balanço Patrimonial, DRE, RA).

Foram analisadas e destacadas informações relevantes referente a cada componente do CI, evidenciadas nos mencionados métodos de divulgação.

Conforme dantes citada, a existência de uma diferença entre o valor de mercado e o valor contábil de uma organização é um fato relevante. Assim, utilizando os diversos métodos existentes na literatura que propõem evidenciar o Capital Intelectual, será apresentada com os dados da Petrobrás S. A. essa variação entre o valor de mercado e o valor contábil.

Não obstante, devido à natureza do assunto capital intelectual, a mensuração do mesmo é uma tarefa complexa, pois envolve muitas variáveis. Desta forma, a literatura aprecia um grupo de três metodologias genéricas por serem as que mais se destacam por sua simplicidade perante aos seus cálculos.

A primeira metodologia adotada, denominada modelo "Q de Tobin", foi desenvolvida pelo ganhador do prêmio Nobel James Tobin, como uma medida do capital intelectual que compara o valor de mercado de um ativo ao seu custo de reposição. (STEWART, IBIDEM)

O coeficiente “Q” de Tobin considera os custos de reposição dos ativos intangível da empresa, ao invés de seu valor contábil. Tornando-se assim mais eficiente que outros métodos desenvolvidos sobre este tema pelo fato de permitir a execução de importantes ajustes no valor dos ativos físicos, proporcionando uma avaliação mais coerente desses.

A segunda trata-se da Diferença entre o Valor de mercado e o Valor contábil Com relação a este modelo Lev (2001, p. 13) *apud* Santos et al. (2005 p. 7), registra que este método é resultante da “divisão do valor de mercado das empresas pelo valor de seus ativos líquidos, conforme constam de seus balanços patrimoniais”.

Lev (IBIDEM) ainda afirma que tanto a diferença como a razão entre o valor de mercado e o valor contábil são modelos bastante simplificados, uma vez que a maioria dos ativos físicos ou financeiros é encontrada no Balanço Patrimonial, registrados pelos seus custos históricos, e não pelos seus custos de reposição.

Portanto, acredita-se que os referidos modelos são, indubitavelmente, as formas mais comuns de mensurar o capital intelectual. Para encontrar esse valor, basta subtrair ou dividir o valor contábil da empresa do seu valor de mercado, encontrando-se, desta feita, o seu valor atribuído pelo mercado ao Capital Intelectual.

O terceiro método identifica os vários componentes do capital intelectual e os indicadores, de modo que os deslocamentos predominantes são gerados e relatados nos *scorecards* ou como gráfico, denominado como “Navegador do Capital Intelectual – Modelo de Stewart”, onde o mesmo afirma que as medidas do Capital Intelectual se dividem em medidas de Capital Humano, Estrutural, e dos Clientes, incluindo algumas Variáveis como: satisfação do cliente, atitude dos funcionários, giros de capital, posição hierárquica na organização, e outros.

O modelo é representado por Gráficos Circulares, cortado por várias linhas, em forma de uma tela de radar, nos quais se apresenta a situação atual (parte interna do polígono) e aponta a situação desejada (parte externa do polígono) das empresas, possibilitando a análise simultânea dos vários elementos que compõem tal modelo. (STEWART, IBIDEM)

1.4.7 Limitações da Pesquisa

Este estudo teve como limitações a escassez de material bibliográfico sobre o tema e a dificuldade de informações sobre a aplicação efetiva de um dos métodos de mensuração do capital intelectual, qual seja o modelo Navegador do Capital Intelectual de Stewart, 1998.

Conforme os métodos apresentados – Razão/diferença entre valor de mercado e valor contábil; Q de Tobin; Navegador do capital intelectual, de forma que existem vários outros métodos na qual a literatura define como modelos de mensuração, estes em questão são considerados os mais abrangentes pelo fato de que cada um aborda uma perspectiva de resultado diferente, tendo a aplicação de apenas esses métodos como limitação, ressaltando que alguns modelos necessitam de informações que só podem ser obtidas na empresa, o que dificulta a sua aplicação.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O presente trabalho tem como objetivo descrever as principais diferenças entre os métodos de evidência do Capital Intelectual descritos na literatura. Nesse sentido, é imprescindível fundamentar os aspectos teóricos que envolvem a temática do capital intelectual de forma mais pormenorizada, examinando sua composição e os principais métodos de evidência e abordando as perspectivas mais relevantes sobre o assunto.

2.1 A Sociedade na Era Industrial

Propedeuticamente, impende traçar um breve histórico da Revolução industrial na qual se tem os parâmetros instrutivos para o entendimento do assunto. Verifica-se que o berço da Revolução Industrial foi a Grã-Bretanha, sendo prematura na França e nos Estados Unidos, de modo que somente decolou na América após a guerra de Secessão, que industrializou o norte do país e dizimou a agricultura do sul. A amplitude desta mudança é facilmente verificada no crescimento atordoante do serviço de transporte rodoviário: em 1860, um ano antes do início da guerra, 55 milhões de toneladas de mercadoria viajavam por trem; cinco anos após o fim da guerra, 72,5 milhões; em 1885, 437 milhões de toneladas. (Stewart, IBIDEM)

Neste panorama, pós-guerra de sucessão, em meados de 1869, os produtos agrícolas constituíam quase 40% do PIB (Produto Interno Bruto) norte americano; meio século depois após o final da primeira guerra mundial, esse percentual havia caído para 14%. Como forma de uma passagem da Economia Agrícola para uma Economia Industrial e com migração do campo para a cidade surgiram negócios inteiramente novos – por exemplo, o setor de embalagem de carne etc. com tais mudanças ocorrendo no cenário econômico em algum momento entre 1910 e 1920, a maioria já vivia em áreas urbanas, não em áreas rurais. (STEWART, IBIDEM)

Ainda conforme o supracitado autor, esses primeiros trabalhadores industriais – operários, maquinistas, balconistas, supervisores, chefes – tinham uma vida que seus antecessores jamais imaginariam. A ideia de que as pessoas podiam trabalhar em grandes quantidades, em fábricas e escritórios, no mesmo lugar e no mesmo tempo, era nova.

Nesta época, o valor das empresas era muito próximo do valor de seus ativos tangíveis, isto é, avaliava-se a empresa medindo o valor de suas fábricas e seus estoques, ou seja, os Ativos tangíveis. (STEWART, IBIDEM)

Conforme as Normas Brasileiras de Contabilidade os Ativos tangíveis da empresa são os bens de propriedade da empresa que são concretos, que podem ser tocados. São os imóveis, as máquinas, os estoques, etc. (capital físico e financeiro).

Ainda como afirma Stewart (IBIDEM) crescemos numa Era industrial, onde o mundo econômico cujas principais riquezas eram físicas, o que comprávamos e vendíamos eram realmente coisas; podíamos tocá-las, cheirá-las, chutar seus pneus, bater suas portas ou ouvir um som agradável. A terra, recursos naturais como petróleo, minério e energia, e o trabalho humano e mecânico eram os principais ingredientes nas quais se gerava riqueza. As organizações de negócios dessa era eram planejadas para atrair capital financeiro a fim de desenvolver e gerenciar essas formas de riqueza, e elas o faziam muito bem.

Ainda com foco na Era Industrial tem-se que as demonstrações contábeis estavam baseadas em custos históricos, não se atribuindo aos ativos tangíveis e seus valores correntes. Daí para a empresa conseguir manter suas atividades de desempenho no comércio, ela necessitava dos mais variados tipos de recursos que normalmente eram financiados pelos investimentos provenientes dos sócios e acionistas, ou pelos recursos correspondentes a dívidas e compromissos a pagar. (MARQUENZAN; BRONDANI; 2006)

Ante o exposto, o método para avaliação das empresas na Era Industrial era baseado nas demonstrações financeiras da empresa, ou seja, em seus números contábeis e, através dele, apurava-se que o valor da empresa era o valor de seu próprio patrimônio líquido. Sendo também chamado de valor patrimonial da empresa ou *Book Value*. (FAMÁ ET AL, 2006)

Em consonância com tais procedimentos pode-se concluir que a empresa na Era Industrial era voltada principalmente para os seus bens materiais e que o valor das empresas era fundamentado no valor de seus ativos físicos ou ativos tangíveis, tais como terra, estoques e fábrica.

2.2 A Sociedade na Era do Conhecimento

Construiu-se atualmente uma sociedade do conhecimento ou uma sociedade pós-capitalista, a qual insurgiu após a Segunda Guerra Mundial e que se caracterizou por significativas transformações e/ou inovações, onde a informação e o conhecimento passaram a ter uma importância fundamental, precipuamente em face da dinâmica sócioeconômica das classes sociais e dos problemas daí decorrentes. (DRUCKER, IBIDEM)

O recurso econômico básico - "os meios de produção", glosando uma expressão dos economistas - não é mais o capital, nem os recursos naturais (a "terra" dos economistas), nem a "mão-de-obra" - os dois pólos da teoria econômica dos séculos dezenove e vinte. Hodiernamente, tal recurso é criado pela "produtividade" e pela "inovação", que são aplicações do conhecimento e do trabalho. Ademais, os principais grupos sociais da sociedade do conhecimento serão os "trabalhadores do conhecimento" - executivos que sabem como alocar conhecimento para usos produtivos, assim como os capitalistas sabiam alocar capital para isso.

Usando a metáfora de ondas, Toffler (1980) *apud* Siqueira (1999) já identificava três grandes mudanças vividas pelo homem:

A sociedade agrícola, a primeira onda, caracterizou-se pela utilização da terra como sua principal base econômica, com reduzida capacidade de gerar conhecimento; a segunda onda caracterizou-se por uma mais elevada capacidade de relacionamento entre o homem e a natureza uma vez que, através da utilização da máquina, aumentava-se a capacidade de produção e de geração de excedente econômico; e o momento atual, a terceira onda, que corresponde à sociedade do conhecimento, onde o conhecimento assume a importância do principal recurso econômico e a riqueza construída pela sociedade passa a ser produto do conhecimento. Em face das transformações dessa "nova era", não se visualiza mais o mundo com a "visão industrial", mas como algo intangível, cujos valores e métodos inexistiam outrora.

Drucker (IBIDEM) argumenta que o conhecimento passou a ser "o recurso", ao invés de "um recurso". Ele ainda acredita que, na sociedade do conhecimento, o verdadeiro investimento se dá no próprio conhecimento e nas habilidades do trabalhador. Destarte, o trabalhador é

tido como a principal ferramenta para o desenvolvimento empresarial, ao invés das máquinas e ferramentas de trabalho.

Neste cenário, as empresas e organizações transmutaram seus requisitos básicos para o aumento do desempenho da empresa, de modo que os equipamentos e máquinas não são mais tão importantes para o seu desenvolvimento no mercado, pois embora a utilização de maquinário com nível tecnológico seja crescente, não se pode olvidar da essencialidade da presença de funcionários. Pondera-se isto com base na compactação do conhecimento, habilidades e informações que levam os funcionários a trabalhar eficazmente, e assim aumentar o desempenho da empresa.

Outro grande fator dado a tais mudanças como define Davenport (2000) *apud* Pacheco (IBIDEM), é que nesta era do conhecimento um maior risco atinge a classe dos empregados, especialmente nas empresas cujo capital mais precioso é o mais recente conhecimento teórico e técnico-metodológico adquirido. Nesse panorama, pode haver a desvalorização deste conhecimento em função de sua obsolescência. Esta desvalorização afeta não somente os empregados, mas também as empresas, seja pela perda de qualidade dos seus recursos, seja pela necessidade de reciclagem dos recursos existentes, ou ainda pela contratação de outros recursos em substituição àqueles obsoletos.

Por outro lado, enquanto o trabalhador da Sociedade Industrial precisava infinitamente mais do capitalista do que este precisava dele, na Sociedade do Conhecimento as empresas precisam muito mais dos trabalhadores do conhecimento do que estes daquelas. (STEWART, IBIDEM)

Portanto, pode-se concluir que o conhecimento vem se somar aos recursos básicos (fatores de produção), indispensáveis para o desenvolvimento contínuo da Economia, não como um substituto e sim como um agente adicional para o atual processo de mudança da situação econômica.

2.3 Aspectos Conceituais dos Ativos

Com as mudanças decorrentes da evolução da sociedade industrial à sociedade do conhecimento, impende-se ressaltar que não se pode atribuir os resultados de uma entidade apenas a seus ativos tangíveis, vez que eles não são os únicos responsáveis pela agregação de valor em uma organização, sendo notória a importância que os ativos intangíveis têm adquirido nos últimos tempos.

Ademais, a atenção lhes dirigida é amplamente merecida, tendo-se em vista que as organizações e os negócios estão se redefinindo em termos de formatos e meios de transações comerciais, e fatores como imagem, reputação, tecnologias informacionais, carteira de clientes, flexibilidade operacional, canais de distribuição, domínio de conhecimentos, marcas patentes, entre outros, passam a ter grande importância.

Diante de tal fato traz-se a problemática existente no tratamento da mensuração do capital intelectual sobre a natureza dos ativos, em especial os intangíveis, formando-se, assim, uma das áreas mais complexas da teoria da contabilidade, não só em virtude das dificuldades de definição, mas, precipuamente, pelas incertezas a respeito da mensuração de seus valores e de sua vida útil.

Como define Sveiby (IBIDEM), os ativos que fazem com que o investidor se disponha a pagar um preço maior por determinado papel de uma empresa não são os Ativos Tangíveis, que aparecem em seus relatórios contábeis e financeiros. Em contrapartida, os ativos ligados ao Capital Intelectual da empresa, não evidenciados pela Contabilidade, são o tipo de patrimônio que geram expectativas de lucros futuros, e destaque-se que estes normalmente são muito maiores do que os auferidos pela empresa que possui apenas Ativos Tangíveis.

Os Ativos e Estruturas Tangíveis das empresas são facilmente mensuráveis e identificáveis e fornecem as informações auxiliares no processo de gestão. Noutra esteira, tem-se os Custos, as Despesas e os Investimentos aplicados aos Ativos Intangíveis das entidades, que segundo Hendriksen, podem ser nominados como:

Ativos Intangíveis são ativos que carecem de substância. Como tais esses ativos devem ser reconhecidos sempre que preenchem os requisitos de reconhecimento de todo e qualquer ativo, ou seja, devem atender à definição de um ativo, devem ser mensuráveis e devem ser relevantes e precisos. (1999, p. 387)

Dessa forma, o ativo intangível nunca ostentou uma relevância tal qual a atual, e tentar defini-lo é algo complexo, principalmente devido a sua valorização crescentemente acentuada. (IDEM, IBIDEM)

O Conselho Federal de Contabilidade - CFC, em suas Normas Brasileiras de Contabilidade, mais precisamente na NBC-T-3, tem em seu item 3.2.2.1, que os ativos são "as aplicações de recursos representadas por bens e direitos".

Martins (1972) aborda essa questão citando que ativo é o futuro resultado econômico que se espera obter de um agente. Dessarte, o agente possui o mesmo significado dos recursos para a Economia, a qual não se restringe apenas aos bens tangíveis, mas também aos intangíveis.

Ludícibus (1997) argumenta que ativos são recursos controlados pela entidade, capazes de gerar fluxos de caixa. Tal termo engloba, além do controle, o conceito de posse e propriedade.

Ambas as definições supracitadas, apresentadas de forma aparentemente simples, são bastante amplas e complexas. Contudo, podem ser de natureza não precisa, pois não apresentam uma definição clara de quais recursos foram selecionados. Outrossim, as mesmas se aproximam mais do conceito de ativo econômico, o que é confirmado pela posição de grande parte dos estudiosos pesquisadores da Teoria da Contabilidade, evidenciando-se que a tendência futura é de aproximação entre a Contabilidade e a Economia.

Martins (1972) afirma que o ativo é o futuro resultado econômico que se espera de um agente. Hendriken *et al* (1999, p. 286), acrescenta que os "Ativos devem ser definidos como potenciais fluxos de caixa de serviços ou direitos a benefícios futuros sob o domínio da organização.

Tais afirmações demonstram que o ativo não está ligado aos fatos que lhe dão origem, como o caso do aluguel ou compra, mas sim ao que se destinam, figurando na capacidade de gerar benefícios futuros à entidade, podendo assim ser construído ou adquirido.

Outro ponto a ser enfatizado diz respeito aos critérios de reconhecimento dos ativos que, segundo Hendriksen *et al* (IBIDEM, p. 402), devem ser reconhecidos sempre que preencherem os seguintes requisitos:

- Seja relevante – a informação é capaz de fazer diferença na tomada de decisões;
- Seja mensurável – existência de um atributo relevante de mensuração suficientemente confiável;

- Seu valor seja preciso – a informação é representativamente verdadeira, verificável e neutra.

Ante tais assertivas, não resta alternativa que não ingressar no mundo dos bens intangíveis e passar a tratá-los como sendo bens de alta relevância para a mensuração das empresas. Neste contexto, o capital intelectual, representado pelos seres humanos e seus conhecimentos tem gerado distorções tanto no âmbito econômico como no empresarial, em relação a sua mensuração e pela sua subjetividade. Como afirma Martins (IBIDEM, p. 54): “Talvez a característica mais comum a todos os itens do ativo intangível, seja seu grau de incerteza existente na avaliação dos futuros resultados, que por eles podem ser proporcionados”.

2.4 Capital Intelectual: Conceitos e Definições

Conceituar o capital intelectual tem sido o alvo de vários estudiosos. Para Brooking (1996, p. 12-13), *apud* Antunes (2000, p. 78), “o capital intelectual é uma combinação de ativos intangíveis, resultado de mudanças nas áreas da tecnologia da informação, mídia e comunicação, que trazem benefícios intangíveis para as empresas e capacitam seu funcionamento.”

Wernke *et al.* (2003, p. 15), conceitua o capital intelectual como sendo o resultado de atenção por parte dos contadores, administradores, economistas e investidores, em função do seu “poder de elevação do valor de mercado das empresas que detêm ativos assim classificáveis. Por outro lado, ainda há muita controvérsia acerca do assunto, ocasionando dúvidas e dificuldades de entendimento por parte dos interessados em avaliá-los, pela sua característica de intangibilidade”. Na visão de Edvinsson *et al* (IBIDEM, p.19), o capital intelectual “é um capital não financeiro que representa a lacuna oculta entre o valor de mercado e o valor contábil. Sendo, portanto, a soma do Capital Humano e do Capital Estrutural”.

Segundo Stewart (IBIDEM), "o capital intelectual consiste em todas as informações, experiências e conhecimentos que possam gerar riqueza às empresas." Observa-se ainda que há uma grande atenção voltada para esse ativo imaterial, especialmente na área dos negócios, atribuindo-se grande valor ao saber fazer, que envolve capacidade física e mental, sendo estas obtidas com treinamentos ligados com a prática, que são nada mais do que a experiência das pessoas dentro das empresas, onde a concorrência, a cada dia que passa, está cada vez mais acirrada e complexa.

A *Microsoft* pode ser utilizada como um eficiente exemplo para demonstrar a importância para o mercado do valor não registrado dos ativos intelectuais de uma empresa, haja vista que, em 1996, o valor de mercado da *Microsoft* era 11,2 vezes maior que seu valor expresso em ativos tangíveis, e este "valor oculto", em um grau mais amplo, representa a estimativa de mercado do estoque de capital intelectual da *Microsoft* que não foi identificado em seus relatórios financeiros. Esta não constitui uma exceção, mas a regra dos relatórios financeiros, a qual ilustra uma das maiores limitações do modelo atual dos relatórios contábeis. Estimativas recentes sugerem que de 50% a 90% do valor gerado por uma empresa tem origem não no gerenciamento de ativos físicos tradicionais, mas no gerenciamento do capital intelectual. (PACHECO, IBIDEM)

Percebe-se que o investimento para aumento da capacidade tem demonstrado certo desequilíbrio entre as empresas modernas, em face seu estoque de "conhecimento", motivação, aperfeiçoamento, entre outros.

Segundo Stewart (IBIDEM) o capital intelectual pode ser encontrado em três lugares: nas pessoas, nas estruturas, nos clientes. O capital humano é a capacidade necessária para que os indivíduos ofereçam soluções aos clientes, é a fonte da inovação e renovação. Mas para compartilhar, transmitir e alavancar os conhecimentos, são necessários ativos estruturais, que podem ser compreendidos como a capacidade organizacional que uma entidade possui de suprir as necessidades do mercado. O capital de clientes, por sua vez, é o valor dos relacionamentos de uma entidade com as pessoas com as quais realiza operações.

Lynn (2000) afirma que embora todas as organizações desejem ser bem-sucedidas e se expandir, desconsideram que, enquanto buscam estas metas, seus administradores muito frequentemente negligenciam um dos elementos-chave do sucesso organizacional, a saber, a parte dos elementos intangíveis relacionados aos recursos humanos e à sua capacidade organizacional, lembrando-se que estes são passíveis de capitalização e podem ser

divulgados como recursos de valorização das empresas. Neste sentido, cabe reiterar que é ainda pequeno o número de empresas (e de administradores) que manifestam preocupações efetivas com este lado do problema.

Em geral, as soluções propostas para a capitalização e divulgação do capital intelectual relacionado com os recursos humanos e com a empresa como um todo, nos seus aspectos organizacionais não materiais, vão desde o encorajamento às empresas em revelar voluntariamente mais informações sobre estas formas de intangíveis (a maioria), até a sugestão de mudanças no sistema contábil (uma minoria) visando à apropriação obrigatória dos mesmos (LEV, 2001). Motivos diversos podem ser apontados para a existência desse cenário, como a falta de informação para o mercado, ou mesmo a carência de formação dos próprios produtores de informação. (Pacheco; IBIDEM)

Frente o exposto, pode-se sintetizar o capital intelectual, como sendo um conjunto de valores intelectuais atribuídos ao homem, que agrega valores às empresas, trazendo-lhes um diferencial competitivo.

2.5 Composição do Capital Intelectual

A definição do capital não é feita de forma individual, haja vista que o mesmo é formado por partes que fundamentam a sua estrutura dentro da organização.

Stewart (IBIDEM) afirma que o capital intelectual pode ser encontrado nas Pessoas (Capital Humano), as quais têm a capacidade de oferecer soluções aos clientes utilizando-se de habilidades, competências e experiências pessoais; nas estruturas organizacionais (Capital Estrutural) que representam a própria infra-estrutura que apóia o capital humano, envolvendo equipamentos, patentes, e os clientes (Capital de Clientes) que se relacionam às interações da organização com o ambiente externo.

2.5.1 Capital Humano

Afirma-se, pois, que vários aspectos constituem o Capital Intelectual, tais como: marca, patente, canal de distribuição, relacionamento cliente e fornecedores, marketing, etc., sendo que o ponto que mais preocupa os estudiosos é o capital humano e seus reflexos na vida da empresa. Não se tem uma definição abrangente do que seja Capital Humano, porém, Stewart (IBIDEM, p. 77) afirma que o capital humano é o local onde tudo começa: a fonte de inovação. Se o capital intelectual é uma árvore, os seres humanos são a seiva – em algumas empresas, as seivas – que a fazem crescer.

Pondere-se que o dinheiro tem o poder, mas não pensa; as máquinas operam, muitas vezes, melhor do que qualquer ser humano, mas não inventam. Em toda empresa de tamanho razoável existe algum tipo de formulário que os gerentes preenchem antes de comprar um novo equipamento: uma solicitação de gasto de capital que pede que se calcule o retorno sobre o investimento. Embora às vezes haja criatividade na redação desses formulários, isto não é nada perto da inventividade necessária para preencher um formulário semelhante calculando-se o retorno sobre o investimento em um novo funcionário, principalmente um funcionário do qual se espera pensamentos criativos. (STEWART, IBIDEM).

Edvinsson *et al* (IBIDEM), afirma que o capital humano representa toda capacidade, conhecimento, habilidades e experiências individuais dos trabalhadores, atreladas a elementos como: criatividade, capacidade de trabalho em equipe e relacionamento interpessoal, liderança, pró-atividade, competência, dentre outros.

Alguns aspectos a serem abordados sobre o capital humano, conforme Stewart (IBIDEM p. 76-77), são que “o trabalho rotineiro, que exige pouca habilidade, mesmo quando feito manualmente, não gera nem emprega capital humano para a organização”, e que “o valor marginal do investimento em capital humano é cerca de três vezes maior do que o valor do investimento em equipamentos”.

Outro aspecto a ser abordado, referente a investimento em Capital Humano, é que um Capital Humano à disposição de uma determinada empresa não gerará benefícios necessariamente equivalentes se o mesmo Capital Humano estiver à disposição de outra

empresa. É como uma peça em uma engrenagem, na qual deve haver um entrosamento entre todos os fatores, ou seja, uma sinergia entre os Capitais Humano, Estrutural e do Cliente.

2.5.2 Capital Estrutural

De forma resumida, pode-se afirmar que o Capital Estrutural é um conjunto de conhecimentos retidos e de propriedades da empresa. O Capital Estrutural pertence à empresa como um todo, embora possa ser reproduzido e dividido. Assim, à parte do que pertence à categoria de capital estrutural garante-se os direitos legais de propriedade: tecnologias, invenções, dados, publicações e processo podem ser patenteados, ter seus direitos autorais registrados ou ser protegidos por leis de comércio secretas. (STEWART, IBIDEM). Ademais, a função da gerência da empresa é utilizar corretamente o capital estrutural, para que o mesmo aumente o valor para os acionistas.

Santos (2007) afirma que quando observada a questão da infra-estrutura que ampara o capital humano na empresa, a fim de que se torne parte dela, constata-se que o capital estrutural representa a transformação do conhecimento das pessoas de um ativo de uma organização. Tal transformação se dá por meio de uma melhoria contínua e através do compartilhamento da criatividade e da experiência, que devem ser estruturados com ajuda da tecnologia da informação e das telecomunicações, a fim de reter mais eficazmente o conhecimento humano.

De forma mais geral, citando o mesmo autor, destaca-se que o capital estrutural ajuda a manter e melhorar o capital humano, com o uso de equipamentos de informática, *softwares*, bancos de dados, patentes, marcas, representando, com isso, uma espinha dorsal da organização, envolvendo a sua capacidade organizacional, seu planejamento administrativo, e sistemas de controle, processos, redes funcionais, políticas, cultura, dentre outros que auxiliam a geração de valor na organização.

2.5.3 Capital do Cliente

Toda empresa com clientes possui capital de clientes. O comportamento do cliente torna-se um ativo da empresa que, entre as três categorias de Capital Intelectual, ganha um destaque especial. Stewart (IBIDEM, p. 128) assevera que “muitas empresas sabem quem são seus clientes, mas os tratam como adversários, e não como ativos”.

Apesar de muitos relatórios financeiros não estarem preparados para fazê-lo, é relativamente fácil acompanhar os indicadores do capital do cliente, tais como índices de retenção, lucratividade do cliente, satisfação, lealdade. Apesar da relevância da participação do cliente no desempenho da empresa, o autor ainda defende que Capital do Cliente é “o mais mal administrado de todos os ativos intangíveis”.

Existem três tipos de clientes: os clientes que melhoram a imagem – são os que, com seus depoimentos e referências valiosas, reforçam ainda mais a imagem da organização para os outros; os clientes que melhoram a organização, exigindo soluções avançadas dos problemas e, então, ajudando a melhorar a estrutura interna da organização; e, por fim, os clientes que exigem competência, contribuindo para projetos que desafiam, instigam a capacidade e competência dos funcionários, desenvolvendo, assim, a sua aprendizagem. (SVEBY, 1998)

Ensina Stewart (IBIDEM) que um cliente tem um determinado valor como um ativo, pois tal fato se atribui aos relacionamentos contínuos entre pessoas e organizações, para as quais a empresa vende seus produtos e serviços. Apesar de toda empresa possuir esse capital, verifica-se que este é o de administração mais precária entre todos os seus ativos intangíveis, pois muitas empresas conhecem seus clientes, mas os tratam como rivais. Assim, os indicadores “clientes” e “lucratividade por cliente”, devem ser organizados de forma adequada.

Como afirma Lyn (2000, p. 2), “quaisquer das conexões que as pessoas fora da organização têm com ela [a empresa]” incorporam-se ao capital do cliente. Tais conexões abarcam a organização com seus clientes e fornecedores, o que também cria valor através da fidelidade, dos mercados melhorados, da velocidade e da qualidade. Assim, ele pode ser traduzido em medidas de clientes cuja fidelidade gera vendas costumeiras e reduz os custos de buscar novos clientes.

O gerenciamento desse Capital Intelectual com o fito de agregar valor à empresa está intimamente ligado à exploração de um desses fatores acima propostos, atentando-se a estabelecer uma interação entre eles, de modo que o resultado gerado seja o melhor para a organização.

2.6 Capital Intelectual e a Contabilidade

A contabilidade atual não procura avaliar uma empresa em sua totalidade. Em vez disso, registra cada um de seus ativos por uma quantia apropriada aos padrões nacionais ou internacionais sob os quais as demonstrações contábeis foram preparadas (por exemplo, custo histórico, custo histórico atualizado, valor de reposição, entre outros). (PACHECO, IBIDEM)

SÁ (1998, p. 56) *apud* Paulo (IBIDEM) informa que o “patrimônio, essencialmente, é um conjunto impessoal de meios e recursos materiais e imateriais, exatamente em determinado momento, visando à satisfação das necessidades da atividade de uma célula social”. A incorporação de fatores intangíveis aos produtos, como marca, patentes e recursos humanos, tornam-se não somente instrumentos estratégicos para se alcançar vantagem competitiva, mas, em alguns ramos de atividades econômicas, uma necessidade de sobrevivência.

Como afirma Stewart (IBIDEM, p. 31) “é característico das empresas do conhecimento eliminar os ativos fixos de seus balanços. Na verdade, quanto menos ativos, melhor; desde que tenha capital intelectual”. Apesar desta tendência gerencial, a Contabilidade Financeira enfoca exclusivamente o capital físico e financeiro. O devido reconhecimento do Capital Intelectual nas Demonstrações Contábeis e nos demais relatórios emanados da Contabilidade aumentaria enormemente o potencial informativo a fim de atender necessidades específicas nas fases de planejamento, execução, controle e tomada de decisão das atividades desenvolvidas pela empresa.

Outro aspecto seria redimensionamento patrimonial da entidade, pois os relatórios da contabilidade estão limitados pelos princípios contábeis, não retratando a verdadeira

potencialidade dos ativos em produzir benefícios futuros. A informação incorreta pode provocar falhas de interpretação por parte da gerência: investimentos indevidos em Capital Humano e Capital Estrutural, com a realização de despesas excessivas. Empresas que têm pequena quantia de recursos fixos, mas que possuem volume expressivo de recursos intelectuais, debaixo da análise financeira "tradicional", podem ter dificuldades na obtenção de créditos de funcionamento, e também em relação a créditos de financiamento.

2.7 A Importância da Mensuração do Capital Intelectual

A contabilidade não deve apenas limitar-se a verificar se o ativo possui um item material que possa ser mensurado, mas deve analisar a função operacional do mesmo, de modo que se pode questionar que se o ativo é relevante para o ciclo operacional da empresa, porque este não é mensurado? Isso certamente exclui uma peça fundamental para a valorização da empresa, ou mesmo para uma análise do controle interno, observando se os resultados concretos atingem o patamar esperado.

Lucena (2007, p. 45) afirma que:

os relatórios de Capital Intelectual são indicadores importantes, na medida em que evidenciam o potencial real da organização no curto e longo prazo. Pode-se afirmar que os ativos estratégicos da empresa, se não demonstrados através da contabilidade podem omitir seu maior e mais valioso patrimônio, além de impossibilitar o acompanhamento e avaliação do desempenho financeiro da empresa, sua real projeção para gerar lucros futuros.

Diante do que afirma Stewart (IBIDEM) as mensurações proporcionam visão de mundo, não apenas registros formais. São meios de pensamento e ação, assim como de avaliação. A não ser que se meçam os ativos do conhecimento e as fontes de conhecimento, a capacidade de mudança será limitada.

Apesar da importância da mensuração do capital intelectual, a qual requer tempo e dedicação da organização, isso não deve ser considerado um obstáculo. Infere-se que as dificuldades em reconhecer um ativo sem estrutura física e de valor subjetivo, bem como para avaliá-lo de maneira correta, trará, posteriormente a sua superação, benefícios à empresa.

2.8 Modelos de Mensuração do Capital Intelectual

Este subtópico apresenta, sob a forma de uma abordagem teórica e com alguns exemplos, ferramentas e indicadores disponíveis para mensurar os ativos intangíveis ou Capital Intelectual. Para melhor entendimento destes recursos foram utilizados alguns dados da companhia PETROBRÁS S.A., considerando que a medição do capital intelectual é um assunto de grande relevância para as entidades.

Santos *et al* (2005), preleciona que além de refletir mais acertadamente o valor real da empresa, a mensuração possibilita um gerenciamento eficiente da empresa, bem como sua divulgação aos acionistas, investidores e a sociedade em geral. Acrescenta ainda, o autor, que a contabilidade vem encontrando dificuldades para evidenciar essa medição, pois seus demonstrativos financeiros registram, na maioria das vezes, apenas o capital físico e financeiro das entidades, diferentemente do que impõe a nova realidade, onde a contabilidade deve considerar a subjetividade e a intangibilidade dos elementos que compõem o capital intelectual.

Apesar de existir um amplo reconhecimento das mudanças econômicas que estão sendo verificadas nas economias, Flamholtz & Main (1999) consideram que o desenvolvimento do campo contábil atrasou-se, visto que ainda baseia-se este em um "paradigma industrial", no qual, predominantemente, apenas propriedades físicas e tangíveis e os recursos financeiros são considerados ativos passíveis de contabilização.

Os problemas resultantes deste atraso não são exclusivos da contabilidade tradicional, causando prejuízos também a todas as formas de relacionamento entre as empresas e o mercado, na medida em que este fato se traduz em várias ausências de informações. No entanto, a falha da área contábil em se adaptar a um mundo em transformação não está passando despercebida para os contabilistas, para os pesquisadores e para o mercado. Tal realidade exige que um conjunto de atenções seja delineado no sentido da busca de ferramentas apropriadas para lidar com os novos problemas. (PACHECO, IBIDEM)

Diante dos fatores retro apresentados, verificar-se-á adiante alguns métodos que se propõem a mensurar o capital intelectual, tais como: q de Tobin, diferença/ razão entre o valor contábil e o valor de mercado, e o Navegador do Capital Intelectual.

2.8.1 Diferença/Razão entre o Valor Contábil e o Valor de Mercado (Market-to-Book)

A comparação entre o valor de mercado e o valor contábil tem sido utilizada para determinar o capital intelectual de duas formas: pela diferença (subtração) ou pela razão (divisão) entre eles.

Góis (2000), abordando a relação entre o valor de mercado e o valor contábil, afirma que pela facilidade do cálculo, este método tem sido o mais difundido para a mensuração do capital intelectual. Conforme o autor, baseado nas demonstrações contábeis publicadas, apura-se o valor do capital intelectual pela diferença entre o valor de mercado das ações negociadas em Bolsa de Valores e o valor do ativo da empresa expresso no Balanço Patrimonial.

Segundo Gomes (2003, p. 71), este método é classificado como aquele que é baseado em capitalização do mercado para estimar o valor do capital intelectual das empresas. Auferindo-o a partir da diferença entre a capitalização de mercado da empresa e o valor do patrimônio líquido dos acionistas.

Stewart (IBIDEM, p. 201) afirma que "O valor é definido pelo comprador, não pelo vendedor". E verifica-se que esta é uma verdade perceptível ainda nos dias atuais. O mercado mais dinâmico, a economia globalizada e a concorrência estão criando uma disputa acirrada pelos clientes, e estes, por sua vez, comparam qualidade e preço dos concorrentes. Desta feita conclui-se que quem dita o preço realmente é o comprador, e embora tal pensamento seja muito simplista, explana eficazmente o método que compara Valor de Mercado com o Valor Contábil.

De simil modo, pode-se imaginar a compra e venda total de uma empresa ou parte dela. Segundo Stewart (IBIDEM), uma empresa normalmente vale o que o mercado de ações determina, ou seja, multiplicando o preço de mercado de cada ação pela quantidade destas em circulação temos o valor de mercado da empresa. Neste modelo, o capital intelectual é calculado utilizando-se a equação a seguir apresentada:

- Diferença Entre valor de mercado e valor contábil:

$$CI = VM - VC$$

Onde,

CI = Capital Intelectual

VM = Valor de Mercado (preço por ação multiplicado pelo número total de ações do capital da empresa)

VC = Valor Contábil (Valor registrado no Patrimônio Líquido da entidade)

- Razão entre valor de mercado e valor contábil:

$$CI = VM / VC$$

Onde,

CI = Capital Intelectual

VM = Valor de Mercado (preço por ação multiplicado pelo número total de ações do capital da empresa)

VC = Valor Contábil (Valor registrado no Patrimônio Líquido da entidade)

2.8.2 Modelo "Q de Tobin" – Pelo Método de Chung e Pruitt

Como informa Stewart (IBIDEM), o ganhador do prêmio Nobel, James Tobin, desenvolveu este método para aplicação em decisões de investimentos da empresa, independentemente de influências macroeconômicas como a taxa de juros, sendo utilizado para ativos específicos como veículos e máquinas industriais ou para a empresa como um todo.

Santos *et al* (2005), afirma que este modelo de mensuração do capital intelectual possui como vantagem, o fato deste considerar o custo de reposição dos ativos de uma entidade. Embora esta não seja imune aos efeitos do mercado, como por exemplo as oscilações, que

alteram o valor do quociente, sem ter relação com o aumento ou redução do Capital Intelectual da empresa. Assim, sua fórmula pode ser expressa da seguinte maneira:

$$"Q" = (VMA + VMD) / VRA$$

Onde,

VMA = Valor de mercado das ações (Capital Próprio da Firma)

VMD = Valor de mercado das dívidas (Capital de terceiros empregado)

VRA = Valor de Reposição dos Ativos da Firma.

Tal fórmula básica de "q de Tobin" era utilizada para aperfeiçoar os modelos macroeconômicos de investimento, cujo objetivo era explicar as variações dos investimentos agregados ao longo do tempo (HOWE ET AL, 1996). Caso o " $q > 1$ " o preço de mercado da firma seria considerado superior ao custo de reposição do respectivo capital, incentivando o aumento do investimento, uma vez que o valor do capital excederia o custo. Em contrapartida, se " $q < 1$ " o preço de mercado da firma tenderia a ser inferior ao custo de reposição do respectivo capital, isto sugere que a não efetivação do investimento em detrimento da preferência em deixar o capital depreciar, uma vez que o retorno do capital investido não mais exerceria o seu custo (LINDENBERG ET AL, 1981).

Destarte, considerando que o modelo "q de Tobin" envolve procedimentos consideravelmente complexos que com base em dados reais, tem-se que nem todas as informações necessárias para a construção do "q" estarão disponíveis. Outrossim, mesmo na presença de dados suficientes, é razoável que o esforço computacional requerido para reproduzir um número elevado de estimativas pode inviabilizar uma pesquisa, o que é problematizado por diversos como autores, entre eles: Lindenberg *et al* (IBIDEM), Lewellen *et al* (1997), Lee *et al* (1999).

Tais autores, buscaram construir um método que aproximasse adequadamente o "q", e foram obtidas aproximações simplificadas do "q de Tobin". Não obstante, métodos "teoricamente corretos", de procedimentos basicamente simplificados, é sugerido por CHUNG *et al* (1994) que define o "q aproximado" simplesmente como:

$$q = \frac{VMA + D}{AT}$$

Fonte: (TORGLER, 2000)

Onde,

VMA é o valor de mercado das ações negociadas em bolsa;

VMA é calculado simplesmente multiplicando-se o número de ações da firma por seu preço cotado em bolsa de valores;

AT é o ativo total da firma avaliado por seu valor contábil;

D é definido por:

D – Representa as dívidas de curto prazo menos os ativos circulantes mais líquidos somados ao valor contábil das dívidas de longo prazo.

$$D = VCPC - VCAC + VCE + VCDLP$$

Onde,

VCPC – Valor contábil dos passivos circulantes da firma;

VCAC – É o valor contábil de seus ativos circulantes;

VCE – É o valor contábil dos seus estoques;

VCDLP – É o valor das dívidas de longo prazo.

O estudo do método de CHUNG *et al* (1994) compara seu método de estimação com o desenvolvido por LINDENBERG *et al* (IBIDEM), utilizando ambos os procedimentos para dez diferentes amostras de empresas norte-americanas entre os anos de 1978 e 1987. A menor dessas amostras compunha-se de 1.201 firmas. Seus resultados mostram que, numa regressão de estimativa de q contra a estimativa de L&R, pelo menos (isto é, no pior dos casos) 96,6% do q -L&R é explicado pelo q aproximado descrito em 5.3. Estes resultados atestam a considerável proximidade dos produtos finais de ambos os procedimentos, servindo como argumento favorável ao uso de métodos simplificados, numa perspectiva de equilíbrio entre benefícios da precisão, proporcionados por um método como o de L&R, e seus custos.

Com isso constata-se que o modelo de “ q aproximado” possui um “plus” por ser um cálculo mais simples em relação à complexidade de suas estimativas e resultados. Pode-se afirmar em face dos dados recolhidos, que a aplicação deste método como parte da pesquisa a revestirá de uma roupagem mais qualitativa.

2.8.3 Navegador do Capital Intelectual (Modelo Stewart)

O modelo de Stewart (IBIDEM) é também denominado de Navegador do Capital Intelectual. De modo que se deve analisar o desempenho da empresa sob várias perspectivas, ante a divisão do autor, que traz o seguinte rol: Capital Humano, Capital Estrutural e Capital de Clientes. Incluem-se nestes algumas variáveis, tais como: satisfação do cliente, atitude dos funcionários, giros de capital, posição hierárquica na organização, e outros.

O modelo de Stewart é representado por gráficos circulantes, cortado por várias linhas, em forma de uma tela de radar, nos quais apresenta a situação atual (parte interna do polígono) e aponta a situação desejada (parte externa do polígono) das empresas, possibilitando a análise simultânea dos vários elementos que compõem tal modelo.

O autor ressalta que seu modelo apresenta dentre outras, a grande vantagem de ser dotada do atributo da flexibilidade, posto que a utilização de apenas três indicadores para cada uma das medidas apresentadas demonstra que para se obter informações importantes, deve-se manter a simplicidade e avaliar o que é estrategicamente importante, precipuamente as atividades que produzem riqueza intelectual.

Visualizando-se a aplicação deste método tem-se o gráfico radar, o qual começa com um círculo que irradia linhas de acordo com a qualidade de indicadores que se deseja avaliar. Cada uma dessas linhas deve ser marcada com uma escala, que pode gerar razões, percentuais e valores absolutos. Geralmente, coloca-se zero no centro do gráfico, e na sua extremidade a meta que a empresa deseja alcançar. Para melhor compreensão deste modelo, é necessário apresentar o seguinte gráfico.

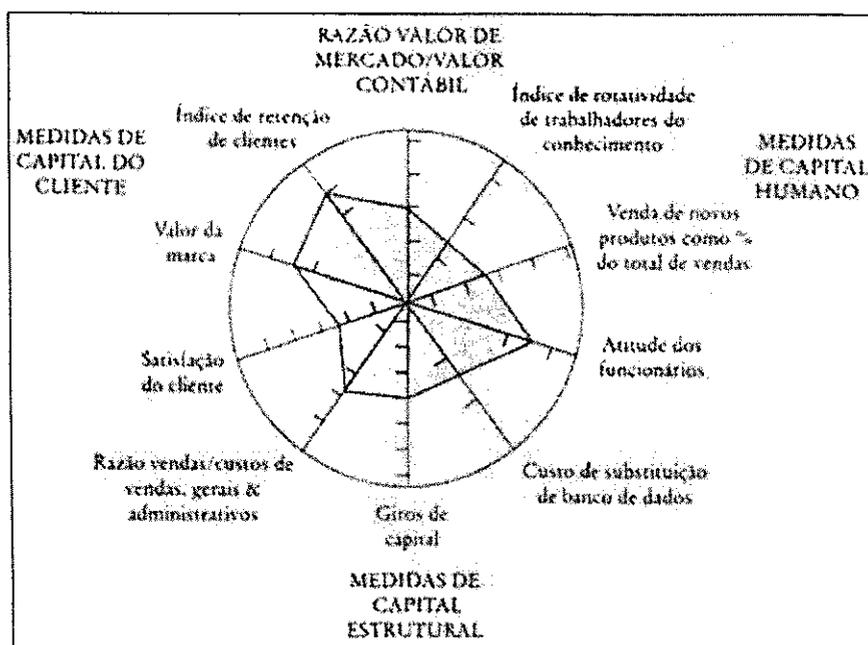


Figura 1: Gráfico do Navegador de Capital Intelectual de Stewart
Fonte: Stewart (1998, p. 219)

Observa-se que o gráfico inclui escalas ao invés de valores nos eixos, e isso possibilita aos gestores das empresas uma melhor visualização de todos os indicadores, bem como, o desempenho destes ao mesmo tempo, incluindo os financeiros e os não financeiros.

Stewart (IBIDEM) ressalta, também, que a utilização de apenas três indicadores, para cada uma das medidas apresentadas, não ocorre por acaso, para obter informações importantes, deve-se manter a simplicidade, avaliar o que é estrategicamente importante e avaliar atividades que produzem riqueza intelectual. Logo, a flexibilidade inerente ao modelo constitui uma das suas vantagens.

Pondera-se que esta flexibilidade permite inferir que as organizações devem escolher os indicadores de acordo com seus objetivos e estratégias, mantendo a simplicidade necessária ao modelo.

2.9 Capital Intelectual e sua Evidenciação

Como já foi constatado anteriormente, no atual ambiente empresarial, o conhecimento é recurso fundamental, por constituir-se na principal fonte de competitividade das empresas, uma vez que os recursos materiais, estruturais e tecnológicos são mais facilmente adquiridos por todas as organizações.

O Capital Intelectual tem assumido cada vez mais um papel importante na vida das pessoas e organizações (STEWART, 1998), além de produzir ativos de alto valor para as empresas (CUNHA 2006). Sabendo-se o quanto este é valioso, e que a Contabilidade não consegue, ainda, apresentar estas informações em seus demonstrativos, os gestores de algumas empresas estão tentando medir e gerenciar o seu Capital Intelectual verificando de que forma ele está contribuindo ou não para o desempenho de suas empresas. (BARROS; 2006)

Com isso podemos afirmar que o maior desafio da Ciência Contábil é saber como avaliar e mensurar o Capital Intelectual de uma entidade, pois, de acordo com Paulo (IBIDEM), o ativo intangível tem relevância sobre o valor da empresa e influencia o poder de geração de benefícios futuros do ativo tangível.

Assim, a preocupação formal de tal conceito se torna a identificação e a mensuração dos ativos intangíveis, os quais se destacam no Capital Intelectual, e são consideradas como responsáveis pela sustentabilidade e valorização das empresas. No contexto organizacional, essa preocupação ganhou impulso em 1994, quando a companhia de seguros *Skandia*, da Suécia, divulgou o primeiro relatório contemplando ativos intangíveis. Desde então, o eixo teórico evoluiu com a divulgação das pesquisas pioneiras de *Brooking*, em 1996, de *Edvinsson et al*, em 1997, e de *Sveiby*, em 1997 e 1998. (ROCHA; 2011)

Contudo, segundo Barros (2006), não é uma missão fácil para a contabilidade mensurar um valor que está "escondido" na empresa, pois este não pode ser identificado de forma imediata. Assim o grande desafio é encontrar a metodologia adequada para mensurar e contabilizar o Capital Intelectual de natureza intangível, que tem gerado uma grande repercussão no patrimônio das empresas.

Eis o grande desafio para a Contabilidade atualmente: demonstrar a natureza dinâmica e intangível da criação de valor da empresa moderna. Os profissionais da área contábil, conscientes destas limitações, têm recebido influências de novos conceitos, metodologias e modelos que visam acrescentar ao papel informativo da Contabilidade, adequando-a às necessidades informativas de usuários cada vez mais exigentes. (BARROS; 2006)

3 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Com base nos conceitos já apresentados de evidenciação do Capital Intelectual, e analisados nos relatórios contábeis da empresa *Petrobrás S.A.*, buscou-se identificar quais informações podem ser consideradas para contribuir com os métodos de aplicação dos cálculos, demonstrando assim um resultado que indica uma crescente valorização na empresa perante o mercado nos períodos em demonstração. Tal identificação solidificou-se por meio dos dados recolhidos no site da BOVESPA.

Como o estudo em tela trata-se de um estudo comparativos faz-se necessário averiguar os dados extraídos nos relatórios contábeis, para uso nos cálculos posteriores dos itens. Dessarte, segue abaixo as informações extraídas dos documentos oriundos dos exercícios de 2008 e 2009 da *Petrobrás S. A.*

Quadro 01 – Registros Contábeis

Item	2008	2009
Passivo Circulante	R\$ 111.698.595.000,00	R\$ 81.139.546.000,00
Ativo Circulante	R\$ 51.256.607.000,00	R\$ 58.101.309.000,00
Estoque	R\$ 14.151.898.000,00	R\$ 16.354.207.000,00
Dívidas à Longo Prazo	R\$ 11.456.564.000,00	R\$ 23.003.967.000,00
Patrimônio Líquido	R\$ 144.051.139.000,00	R\$ 163.879.051.000,00
Dívida total	R\$ 86.050.450.000,00	R\$ 62.396.410.000,00

Fonte: Relatórios da *Petrobrás*.

Quadro 02 - O Valor de mercado (ações ordinárias).

Ano	Quantidade de ações em circulação	Preço por ação	Valor de Mercado
2008	5.073.347.344	R\$ 27,49	R\$ 139.466.318.486,56
2009	5.073.347.344	R\$ 41,64	R\$ 211.254.183.404,16

Fonte: Relatórios da *Petrobrás*.

Quadro 03 - O Valor de mercado (ações preferenciais).

Ano	Quantidade de ações em circulação	Preço por ação	Valor de Mercado
2008	3.700.729.396	R\$ 22,84	R\$ 84.524.659.404,64
2009	3.700.729.396	R\$ 36,69	R\$ 135.779.761.539,24

Fonte: Relatórios da *Petrobrás*.

Nos subtópicos seguintes será feita uma análise dos três principais métodos de mensuração do capital intelectual de acordo com autores pesquisados, apresentados no referencial teórico. Evidenciando-se as principais características de cada método.

3.1 O Modelo "Q de Tobin" pelo Método de Chung e Pruitt

Este método desenvolvido pelo economista James Tobin, adota a comparação do valor de mercado da organização e seu custo de reposição dos ativos físicos.

Este método, a princípio, teria a função de auxiliar a gerência na tomada de decisões sobre como efetuar novos investimentos em capital físico, porém estudiosos sobre os métodos de mensuração do Capital Intelectual passaram a enxergá-lo como uma boa medida representativa deste através dos valores consideráveis expressos pelo "q" entre valor contábil e de mercado.

Diante disso, vários estudiosos desenvolveram melhorias neste método, como o realizado por CHUNG *et al* (1994) o qual afirma que a utilização do seu modelo denominado como "q aproximado" demonstra simplicidade em relação à complexidade de suas estimativas e resultados, podendo-se afirmar que devido aos dados recolhidos, a aplicação deste método torna o trabalho mais qualitativo.

Assim tem-se:

$$q = (VMA + D) / AT$$

Onde,

VMA é o valor de mercado das ações negociadas em bolsa;

VMA é calculado simplesmente multiplicando-se o número de ações da firma por seu preço cotado em bolsa de valores;

AT é o ativo total da firma avaliado por seu valor contábil;

D é representado pelas dívidas de curto prazo menos os ativos circulantes mais líquidos somados ao valor contábil das dívidas de longo prazo.

Assim, frente os dados recolhidos, infere-se que no de 2008 a Petrobrás apresentou:

$$q = \text{R\$ } 223.990.977.891,20 + \text{R\$ } 86.050.450.000,00 / \text{R\$ } 311.010.867.000,00$$

$$q = 0,9969$$

No ano de 2009:

$$q = \text{R\$ } 347.033.944.943,40 + \text{R\$ } 62.396.411.000,00 / \text{R\$ } 315.324.165.000,00$$

$$q = 1,2984$$

Em termos econômicos, como já explanado, quando o valor do "q" for igual a 1 tem-se que os investimentos da empresa geraram rendimentos de forma condizente com o risco do negócio. Sendo "q" inferior a 1, destrói-se a riqueza dos investidores, e estes são remunerados abaixo do custo de oportunidade. Não obstante, sendo "q" superior a 1, cria-se riqueza acima do retorno esperado pelo mercado. Dessa forma, os resultados obtidos por meio desse método demonstram que os rendimentos tiveram um aumento substancial no período de 2008 a 2009, conforme os investimentos na empresa.

3.2 Diferença entre o Valor Contábil e o Valor de Mercado

De forma sucinta, Góis (IBIDEM) assevera que este é um dos indicadores mais utilizados para medir o capital intelectual. A diferença entre o valor de mercado e o valor contábil, é o Capital Intelectual.

Nesta linha de pensamento, Schimit *et al* (2002), verifica que se trata de um modelo simples, vez que o valor de mercado de uma empresa é maior do que o seu valor contábil, sendo razoável sua diferença.

Assim:

$$CI = VM - VC$$

Onde,

CI - é o valor dado como o valor do capital intelectual da empresa;

VM - equivale ao seu valor de mercado que é calculado multiplicando o numero total das ações pelo preço das ações do capital da empresa;

VC - é o valor contábil da empresa (valor registrado no patrimônio líquido da entidade).

Desta Forma com os dados recolhidos nos relatórios contábeis na data de 31/12/2008:

$$CI = R\$ 144.051.139.000,00 - R\$ 223.990.977.891,20$$

$$CI = R\$ 79.939.838.891,20$$

Consequentemente em 31/12/2009 tem-se:

$$CI = R\$ 163.879.051.000,00 - R\$ 347.033.944.943,40$$

$$CI = R\$ 183.154.893.943,40$$

Wernke (IBIDEM, p. 29) *apud* Bassan *et al* (2005) infere que "no caso em que uma empresa é negociada abaixo do seu valor contábil – como acontece algumas vezes – isso demonstraria que esta não possui mais ativos intelectuais". Além disso, os valores podem estar subestimados, interferindo na avaliação do capital intelectual. Assim, esse modelo possui a vantagem da sua simplicidade de utilização. No entanto, é frágil frente às influências do mercado.

De forma geral a diferença entre valor de mercado e valor contábil atua como um indicador cuja ênfase total está voltada para a área financeira, e que se utiliza da diferença entre o valor de mercado e o valor contábil de uma empresa para identificar o capital intelectual.

3.3 Razão entre Valor de Mercado e Valor Contábil

Com relação a este modelo, SANTOS *et al.*, (2005) relata que ele é resultante da divisão do valor de mercado das empresas pelo valor dos ativos líquidos, conforme constam em seus balanços patrimoniais.

O autor ainda acrescenta que tanto a diferença a diferença como a razão entre o valor de mercado e o valor contábil são modelos bastante simplificados, em uma vez que a maioria dos ativos físicos ou financeiros são encontrados no balanço patrimonial, registrados pelos seus custos históricos, e não pelos seus custos de reposição.

Desta Forma com os dados recolhidos nos relatórios contábeis na data de 31/12/2008:

$$CI = R\$ 144.051.139.000,00 / R\$ 223.990.977.891,20$$

$$CI = 1,554941$$

Conseqüentemente 31/12/2009 tem-se:

$$CI = R\$ 163.879.051.000,00 / R\$ 347.033.944.943,40$$

$$CI = 2,117622$$

Com isso ressalta-se a simplicidade deste calculo que como define o método para encontrar o valor do capital intelectual basta dividir o valor contábil pelo valor de mercado, estas são uma das maiores vantagens desse método de avaliação, o valor do capital intelectual

Jóia (2001) demonstra a existência do capital intelectual utilizando o modelo da razão de valor de mercado para valor contábil (M/C), conforme demonstrado nessa razão, pois quando a M/C for maior do que 1 (um), existe Capital Intelectual, e quanto maior mais a empresa possui conhecimento.

3.4 Navegador do Capital Intelectual (Modelo Stewart)

Dentre os métodos aplicados na empresa em análise (Petrobrás), este método traz a necessidade de relatórios internos para uma aplicação do mesmo. Frente tal dificuldade, será feita uma aplicação teórica, ressaltando que a análise teórica poderá englobar todos os aspectos descritivos do método.

Esse modelo utiliza-se da comparação do valor contábil e o valor de mercado da empresa em conjunto aos três elementos que compõem o capital intelectual, que são capital humano, capital clientes e capital estrutural, enfim, são utilizados indicadores financeiros e não financeiros. Sua demonstração é feita através de um gráfico radar composto por várias medidas que segundo o próprio autor é imprescindível para a demonstração de resultados de diversos indicadores, em diferentes dimensões do capital intelectual.

No gráfico proposto por Stewart não são demonstrados valores, pois a ideia é visualizar as metas atingidas que são demonstradas no interior do gráfico cuja parte externa representa a meta da estratégia e a interna os resultados obtidos, para que diante desses dados seja feita uma comparação do que precisa ser alcançado para se obter as metas pretendidas.

Stewart, autor do modelo, sugeriu um gráfico que acompanhasse toda estrutura intelectual da empresa, através de vários índices financeiros e não financeiros escolhidos de acordo com o plano estratégico da organização. Tal método define-se por um modelo que é representado por Gráficos Circulares, cortado por várias linhas, em forma de uma tela de radar, nos quais se apresenta a situação atual (parte interna do polígono) e aponta a situação desejada (parte externa do polígono) das empresas.

3.5 Comparação das Metodologias Utilizadas no Estudo

Com o intuito de descrever as principais diferenças entre os métodos de evidenciação do Capital Intelectual descritos na literatura, tem-se o quadro 4 abaixo, que demonstra um comparativo prático entre os métodos estudados:

Quadro 4 – Comparativo entre os Modelos de Evidenciação do CI – Vantagens e Desvantagens

Método	Semelhanças	Vantagens	Desvantagens
"Q de Tobin"	Mensura os ativos intangíveis através relação obtida entre o valor contábil da empresa e o valor de mercado.	Utiliza o valor de reposição dos ativos físicos.	Sofre influencia das oscilações do mercado de ações.
Diferença entre Valor contábil e Valor de Mercado.	Mensura os ativos intangíveis através relação obtida entre o valor contábil da empresa e o valor de mercado.	Simple obtenção do resultado do CI.	Não utiliza indicadores não-financeiros. Não considerarem o custo de reposição dos ativos. Muito Influenciável a oscilações de fatores externos. Outro ponto desfavorável é que tanto o valor contábil quanto o de mercado podem estar subestimados, o que, em ambos os casos, interfere no resultado.
Razão entre Valor contábil e Valor de Mercado.	Mensura os ativos intangíveis através da relação obtida entre o valor contábil da empresa e o valor de mercado.	Calcula um único indicador financeiro que estabelece uma relação entre o valor de mercado com o valor contábil.	Muito Influenciável a oscilações de fatores externos. Não considerarem o custo de reposição dos ativos
Navegador do Capital Intelectual	Mensura os ativos intangíveis através da relação obtida entre o valor contábil da empresa e o valor de mercado.	Mostra de forma clara os indicadores financeiros atuais, e os que a empresa alveja alcançar.	Dificuldade no registro das análises internas da empresa.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Segundo sugestão de Stewart (IBIDEM, p. 411): "é importante que as empresas desenvolvam mensurações e indicadores que se relacionem com aspectos importantes de seu próprio desempenho geral, sob diferentes perspectivas". Após a demonstração dos principais métodos para avaliação do capital intelectual, salienta-se que de acordo Stewart cada organização deve adaptar os métodos disponíveis ou implementar nestes já disponíveis novos métodos conforme seu perfil organizacional.

Quadro 5 – Comparativo entre os Modelos de Evidenciação do CI – Formas de Uso

Método	Características	Forma de uso	Comentários
"Q de Tobin"	Equação matemática na qual considera variáveis financeiras.	Indicador Financeiro.	Possui o foco voltado para a área financeira da empresa como resultado mais evidente de seu desempenho
Diferença entre Valor contábil e Valor de Mercado.	Simplicidade de utilização.	Define um valor monetário ao CI, que teria uso voltado a contabilidade.	Utiliza-se de valores contidos no balanço patrimonial, que são registrados pelos seus custos históricos, e não pelos seus custos de reposição
Razão entre Valor contábil e Valor de Mercado.	Simplicidade de utilização.	Indicador Financeiro.	Utiliza-se de valores contidos no balanço patrimonial, que são registrados pelos seus custos históricos, e não pelos seus custos de reposição
Navegador do Capital Intelectual	Fácil visualização.	Gráfico radar, expõe análises internas e metas da empresa, relacionados ao seu desempenho gerencial.	Tem como diferencial a capacidade de gerir o capital intelectual, de acordo com o planejamento estratégico de cada organização, utilizando sua gestão como vantagem competitiva na criação de valor à organização.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Diante do conhecimento das principais características de cada método de mensuração do capital intelectual procede-se a uma análise comparando diferenças e semelhanças existentes entre os mesmos, pode-se concluir que:

Os métodos, Diferença/Razão entre o valor de mercado e o valor contábil, "Q" de Tobin e Navegador do Capital Intelectual, mensuram os ativos intangíveis com base na diferença obtida entre o valor contábil da empresa e o valor de mercado. Um ponto negativo em comum em relação a tais métodos de mensuração é que eles sofrerem influencia das

oscilações do mercado de ações, o que pode afetar na avaliação do valor para menor do capital intelectual no momento em que as ações estiverem em baixa no mercado.

Diferença entre valor de mercado e valor contábil sendo como único indicador que apresenta de forma concreta um valor monetário para o capital intelectual, que se utiliza da diferença entre o valor de mercado e o valor contábil da empresa, mostra-se um indicador com ênfase voltada à contabilidade enquanto que a Razão de valor de mercado e o valor contábil que tem como característica a sua forma simples de se obter o valor dos intangíveis através da divisão do valor de mercado da empresa por seu patrimônio líquido de acordo com suas demonstrações contábeis, e que resulta em um único indicador financeiro que estabelece uma relação entre o valor de mercado com o valor contábil.

O "Q" de Tobin este possui o foco voltado para a área financeira da empresa como resultado mais evidente de seu desempenho, este método, na qual adota a comparação do valor de mercado da organização e seu custo de reposição dos ativos físicos como uma de suas principais vantagens em relação aos outros métodos citados, também sofre influência nas oscilações do mercado de ações.

Navegador do Capital Intelectual (Modelo Stewart), Este método em conjunto aos três elementos que compõem o capital intelectual, que são capital humano, capital clientes e capital estrutural, enfim, são utilizados indicadores financeiros e não financeiros. Sua demonstração é feita através de um gráfico radar composto por várias medidas que segundo o autor do mesmo, só através da demonstração de resultados de diversos indicadores é possível visualizar diferentes dimensões do capital intelectual. No gráfico proposto por Stewart não são demonstrados valores, pois a idéia é visualizar as metas atingidas que são demonstradas no interior do gráfico cuja parte externa representa a meta da estratégia e a interna os resultados obtidos para que seja feita uma comparação do que precisa ser alcançado para se obter as metas pretendidas.

Após a análise dos dados sobrepostos, podemos constatar que diante do elevado grau de subjetividade dos modelos propostos, talvez não seja factível a escolha de um método entre eles para definir-se como modelo padrão para a mensuração do capital intelectual para qualquer tipo de organização, diante a tal pressuposto podemos sim, considerar utilizar os métodos: Diferença/Razão do valor de mercado e valor contábil, "Q" de Tobin e Navegador do Capital Intelectual de forma simultânea, para que possamos ter uma análise mais explicativa sobre os diversos aspectos do capital intelectual, tal como podemos observar cada um estabelece uma forma de uso diferenciada, como principal diferença entre eles.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Compreende-se do que foi exposto ao longo da pesquisa que com as mudanças econômicas, tecnológicas, políticas e sociais, houve uma profunda alteração na estrutura econômica e social. Dentro deste novo quadro econômico, o conhecimento passou a ter uma importância fundamental em todas as atividades econômicas. Ademais, com a relevância do capital intelectual, surge a necessidade de evidenciar essas informações nos registros contábeis para os investidores.

Conforme observado na história do desenvolvimento dos ativos intangíveis dentro da organização, pode-se afirmar que a percepção da importância e a preocupação em identificar os elementos intangíveis da empresa, o qual, conseqüentemente, agregam valor a médio e a longo prazo às organizações, traz como problema a mensuração desse capital intelectual. A questão é saber como identificar o conhecimento gerado dentro da empresa nos relatórios contábeis, vindo tal postura a influir em um fluxo de crescimento e desenvolvimento da organização.

Dentre os diversos estudos desenvolvidos, os quais conferem relevância ao processo de mensuração do capital intelectual, destacam-se os modelos: Diferença/Razão entre o valor de mercado e o valor contábil, "Q" de Tobin e Navegador do Capital Intelectual. Destaque-se que tais modelos buscam contemplar o mecanismo de captar, avaliar e gerenciar os conhecimentos adquiridos na busca de novos conhecimentos que produzirão benefícios às organizações.

A importância de tal mensuração torna-se palpável na medida em que se observa que o real valor de uma empresa não se limita aos prédios, terrenos e máquinas, mas principalmente refere-se ao seus funcionários, às tecnologias e, principalmente, ao seu conhecimento. Nessa esteira, a informação contábil não pode limitar-se aos aspectos tangíveis, sob risco de não citar o que efetivamente importa.

Diante do que foi traçado, o presente estudo teve como objetivo primordial descrever as principais diferenças entre os métodos de evidenciação do Capital Intelectual descritos na literatura.

Para análise dos resultados foi realizada uma pesquisa acerca dos três métodos abordados no referencial teórico, os quais tratam de aspectos distintos do Capital Intelectual, não obstante alvejem o mesmo objetivo de mensuração do Capital Intelectual. Dessa forma,

utilizaram-se os dados recolhidos nos relatórios contábeis e administrativos da empresa Petrobrás S.A.

Ante a realidade dessa empresa, pôde-se concluir que cada um dos modelos estudados apresentam aspectos específicos, e que estes individualmente não podem abranger todos os elementos do capital intelectual. Outrossim, conclui-se que uma análise utilizando os vários métodos apresentados simultaneamente pode trazer resultados relevantes para diferentes níveis de investimento e de controladoria da organização.

Apesar das dificuldades encontradas na busca da mensuração desse grande ativo, principalmente devido à falta de acesso às informações para uso nos cálculos referentes aos métodos de evidenciação, afirma-se que a ciência contábil tem procurado dar a sua contribuição de forma incessante para a avaliação de todos os elementos que interagem sobre o patrimônio.

Destarte, não se pode deixar de reconhecer a necessidade urgente de mudança, incluindo alguns ajustes nos sistemas e práticas contábeis para que essa nova economia reflita eficazmente nos registros contábeis. Consta-se ainda que as informações sobre o capital intelectual tem por escopo a complementação e ampliação das informações contábeis atuais.

Ante a complexidade do tema e em face de sua crescente influência nas organizações, vem-se a apresentá-lo como um produto inacabado, que requer muitos estudos. Justifica-se, nesse panorama, a necessidade de continuar com estudos e aprofundar definições, a fim de tornar o capital intelectual uma ferramenta cada vez mais eficiente para o benefício da empresa, bem como para a integração deste ativo nas Demonstrações Contábeis, visto que o Sistema de Informação Contábil continua arcaico em relação ao tema, resguardando um modelo tradicional de contabilidade que não tem conseguido acompanhar esta nova revolução que vem ocorrendo em âmbito mundial.

REFERÊNCIAS

ANTUNES, Maria Thereza Pompa. **Capital Intelectual**. São Paulo: Atlas, 2000.

_____; MARTINS, E. **Capital intelectual: verdades e mitos**. Revista Contabilidade e Finanças. Nº. 29, p. 41-54, maio/ ago. 2002.

BARROS, Luana Paula de Souza, **A Importância do Capital Intelectual nas Organizações e os Desafios da Contabilidade para Demonstrar a Criação de Valor de Natureza Intangível**. 2006. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3/index.php/pensarcontabil/article/view/124/125>>. Acesso em: 20 abr 2011.

2006. José Humberto da Cruz. **A contabilidade e o valor real das empresas: Foco no capital intelectual**. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos62006/558.pdf>>. Acesso em 10 jul 2011.

DRUCKER, Peter F. **A sociedade pós-capitalista**. Ed. 5. São Paulo : Pioneira, 1996.

EDVINSSON, Leif; MALONE, Michael S. **Capital Intelectual: descobrindo o valor real da sua empresa pela identificação de seus valores internos**. São Paulo: Makron Books, 1998.

FAMÁ, Rubens e BARROS, L. A. B. de C. **Q de Tobin e seu uso em Finanças: Aspectos Metodológicos e Conceituais**. V SEMEA, 16p. 2006.

GIL, Antonio C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. Ed. 4. São Paulo: Atlas, 1995.

_____. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

GÓIS, Cristina Gonçalves. **Capital Intelectual: o ativo intangível do século XXI**. IN: Congresso Brasileiro de Custos. Recife/PE. Agosto /2000.

GOMES, Marcelo Jota. **Análise do Modelo de avaliação de intangíveis proposto por Sveiby (1998) em empresas com base tecnológica no estado do Pernambuco**. 2003. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis). UNB/UFPB/UFPE/UFRN, 2003.

HENDRIKSEN, Eldon S. e VAN BREDA, Michel F. **Teoria da Contabilidade**. Tradução Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999

LINDENBERG, E. e ROSS, S., "Tobin's Q Ratio and Industrial Organization", *Journal of Business*, v. 54, 1981.

LUCENA, Silvana Câmara de. **Uma visão de profissionais de contabilidade sobre capital intelectual**. *Revista Brasileira de Contabilidade - RBC*. Brasília, v. 33, n. 163, ano 36, p. 41-51, jan./fev. 2007.

LUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade**. Ed. 5. São Paulo: Atlas, 1997.

LYNN, Bernadette E. **Intellectual capital: unearthing hidden value by managing intellectual assets**. *Ivey Business Journal*, Toronto, jan./fev. 2000.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais**. In: BEUREN, Ilse Maria. (Org). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade*. Ed. 3. São Paulo: Atlas, 2006.

MARTINS, Eliseu. **Contribuição à Avaliação do Ativo Intangível**. 1972. Tese (Doutorado) – FEA, Universidade de São Paulo, São Paulo.

MARR, Bernard. GRAY, Dina. NEELY, Andy. **Why do firms measure their intellectual capital?** *Journal of Intellectual Capital*, v.4, n.4, p. 441-464, 2003.

PAULO, Edilson. **Capital Intelectual: Formas alternativas de mensuração**. In: XVI Congresso Brasileiro de Contabilidade Goiânia, 2000. Disponível em: <http://www.biblioteca.sebrae.com.br/bds/bds.nsf/.../NT000AABBA.pdf>. Acesso em: 13 out. 2011.

PACHECO, Vicente. **Mensuração e divulgação do capital intelectual nas demonstrações contábeis: Teoria e Empírica**. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Florianópolis. 2005.

RICHARSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: Métodos e técnicas**. São Paulo: Atlas, 1999.

SANTOS, José Luiz *et. al.* **Mensuração do Capital Intelectual: o desafio da era do conhecimento**. 2005.

SANTOS, Janice de Almeida. **O capital intelectual nas organizações**. Rio de Janeiro, Monografia (Graduação em Administração) – Universidade Veiga de Almeida, Rio de Janeiro, 2007.

STEWART, Thomas A. **Capital intelectual – A nova vantagem competitiva das empresas**. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

SVEIBY, Karl Erick. **A Nova riqueza das organizações**. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

SCHMIDT, Paulo, SANTOS, José Luis dos. **Avaliação de Ativos Intangíveis**. São Paulo:Atlas, 2002.

VOLKWEIS, Edson José. **Evidenciação Voluntaria do capital Intelectual e investigação de sua relação com as diferenças entre o valor contábil e o valor de mercado nas 30 maiores empresas em patrimônio listadas na BM & BOVESPA em 31/12/2007**
Monografia (bacharel em Ciências Contábeis), Florianópolis –SC, 2008.

WERNKE, R.; LEMBECK, M.; BORNIA, A. C. **As considerações e comentários acerca do capital intelectual**. Revista da FAE, Curitiba, v. 6, n. 1, p. 15-26, jan./abr.2003. Disponível em: <http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/revista_da_fae_v6_n1/02_rodney.pdf>. Acesso em: 6 maio 2010.