

A RELEVÂNCIA DAS DESPESAS DE INSTALAÇÃO E DOS INTANGÍVEIS: O CASO DAS EMPRESAS PORTUGUESAS

Francisco José Mendes Leote†, Rui Manuel Sobral Rita†

† Departamento de Contabilidade e Finanças - Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal

RESUMO

O objectivo central deste trabalho consiste na clarificação da relevância das despesas de instalação e dos intangíveis¹ no processo de criação de valor de uma amostra de empresas portuguesas no período de 2005 a 2007. A relevância desta clarificação resulta, no caso português, pelo menos até ao período de 2009, das despesas de instalação que uma empresa suportou para poder desenvolver a sua actividade serem reconhecidas como activo, porém a sua classificação não tem sido consensual em termos de doutrina, nem de normativos contabilísticos. A partir de 2010 foi adoptado o Sistema de Normalização Contabilística, através do qual estas despesas passaram a ser reconhecidas como gasto no momento em que ocorrem. Assim, importa clarificar a forma como estas rubricas influenciam a criação de valor para que se possa identificar a melhor opção de reconhecimento contabilístico das mesmas, particularmente, como gasto ou como activo.

O estudo empírico analisa a relação das variáveis despesas de instalação, investigação e desenvolvimento, propriedade industrial e *trespasse/goodwill* com os resultados das empresas não financeiras a operar em Portugal.

Os resultados demonstram que as despesas de instalação não contribuem para criação de valor, devendo deste modo ser registadas como gasto do exercício. Contrariamente, as despesas de I&D e a propriedade industrial contribuem na geração de benefícios económicos futuros. Relativamente ao *goodwill*, este apresenta um resultado contrário ao esperado dado se ter obtido contribuição

1 A expressão intangível significa algo que não pode ser tocado, isto é, algo que não tem corpo físico, logo incorpóreo. No âmbito do novo Sistema de Normalização Contabilística, um activo intangível é um recurso não monetário, identificável, sem substância física, controlado por uma entidade como resultado de acontecimentos passados e do qual se espera que fluam benefícios económicos futuros para a entidade. (NCRF 6, §8). O Plano Oficial Contabilidade não apresentava uma definição para activo incorpóreo, contudo, a nota explicativa à conta 43-Imobilizações incorpóreas enunciava que “integra os imobilizados intangíveis, englobando, nomeadamente, direitos e despesas de constituição, arranque e expansão”.

negativa na criação de valor das empresas portuguesas

PALAVRAS-CHAVE

Despesas de instalação, intangíveis, valor.

ABSTRACT

The aim of this study is to examine the relevance of the start-up costs, in particular, and intangibles assets on the value creation process from 2005 to 2007 in a sample of Portuguese companies. Thus, it is intended, to contribute to the clarification of the accounting process. The relevance of this clarification results in Portugal, the expenses that a company sustains in order to develop its activities was recognized as an asset at least up to 2009. But its classification is not consensus in terms of neither doctrine nor accounting standards, seeing that the “Sistema de Normalização Contabilística” was adopted from 2010, through which these costs were recognized as expense when they occur.

This empirical study examines the relationship of the following variables with the non-financial firms operating in Portugal: start-up costs, research and development, intellectual property and goodwill.

The results show that the start-up costs do not contribute to value creation and must therefore be recognized as exercise expenses. In contrast, expenditure on R & D and industrial property contribute to the generation of future economic benefits. Goodwill showed unexpected outcome. According to the results obtained, Goodwill has a negative contribution in creating value for Portuguese Companies.

KEYWORDS

Start-up costs, intangible, value.

1. INTRODUÇÃO

Têm surgido diversos estudos no sentido de justificar a necessidade de ampliação do conjunto de informação divulgado pelas empresas, de forma a ultrapassar o diferencial entre o seu valor contabilístico e valor de mercado (Martins, 2007). A dificuldade apresentada pelos normativos contabilísticos no reconhecimento dos intangíveis tem sido apontada como um dos principais factores do declínio da relevância da informação financeira. Porém, enquanto a problemática do tratamento da informação sobre os intangíveis é relevante para os profissionais financeiros e da contabilidade, e para os investidores, a sua divulgação pode ser uma questão complexa e importante para a gestão, uma vez que os intangíveis são tidos como os principais responsáveis pela criação de valor e diferenciação entre as empresas na economia actual (Sonnier et al, 2007).

As despesas de instalação/constituição (gastos ² de arranque) são dispêndios de carácter legal ou administrativos incorridos na criação de uma entidade legal, na criação ou expansão de instalações e negócios. Em Portugal as despesas de instalação eram classificadas como activo (até ao exercício de 2009). Actualmente, essas despesas são reconhecidas como gasto do exercício em que ocorrem, o que tem gerado alguma controvérsia em termos de doutrina, bem como o reconhecimento de outros activos intangíveis cujo tratamento contabilístico diferia do exposto nas Normas Internacionais de Contabilidade e do recente Sistema de Normalização Contabilística ³ (SNC).

Neste sentido, o objectivo deste estudo assenta na análise da relevância das despesas de instalação e dos intangíveis na criação de valor das empresas em Portugal, pretendendo ser um contributo para o reconhecimento dos intangíveis. Desta forma, este trabalho encontra-se estruturado em mais seis secções, além desta introdução. Na secção dois apresenta-se a problemática normativa e doutrinária dos activos intangíveis, em geral. Neste contexto, apresenta-se a particularidade das despesas de instalação na secção três. Na secção quatro apresenta-se as referências relativas às despesas de investigação e desenvolvimento, propriedade industrial e goodwill. Na secção cinco procede-se à identificação da metodologia e amostra adoptadas na prossecução dos objectivos. Na secção seis analisa-se os resultados obtidos nos modelos estimados. Por fim, este trabalho termina com a conclusão.

2. ACTIVO INTANGÍVEL

A percepção de que a gestão, hoje em dia, é cada vez mais a gestão de recursos intangíveis está a crescer entre os académicos e os gestores de empresas (Brás, 2003). A convicção de que os activos intangíveis tornaram-se os principais motores do desempenho económico tem levado um número crescente dos responsáveis de empresas a salientar as medidas dos activos intangíveis como mais-valias no processo de tomada de decisão e com efeitos no sistema de controlo interno (Ittner, 2008). Não obstante os intangíveis serem tema fortemente estudado na literatura financeira “*parece não haver consenso quanto à sua natureza económica, à sua definição*

2 Apesar deste trabalho incidir sobre um período onde ainda se aplicava o Plano Oficial de Contabilidade (POC), optou-se no texto por adoptar o termo gasto em vez de custo dado o mesmo ter sido desenvolvido e divulgado num período de aplicação do Sistema de Normalização Contabilística - SNC.

3 Aprovado pelo Decreto-Lei n.º158/2009 de 13 de Julho, cuja entrada em vigor acontece no primeiro exercício económico que se inicie em ou após 1 de Janeiro de 2010.

e classificação, à forma como afecta o valor da empresa ou aos critérios que deveriam ser adoptados para os reconhecer, medir e amortizar.” (Brás, 2003).

2.1. CLASSIFICAÇÃO

É grande a controvérsia no seio da comunidade académica sobre a forma como a contabilidade deve relatar os intangíveis nas demonstrações financeiras das empresas. A discussão assenta sobre questões como a definição, a classificação e a mensuração dos intangíveis. Quando devem ser capitalizados ou registados como gasto no exercício em que ocorrem, como devem ser amortizados, e onde nas demonstrações financeiras devem ser divulgadas as informações sobre os intangíveis (Cañibano et al, 2000) são questões que têm suscitado diferentes pontos de vista. Segundo Baruch Lev (2005) um activo intangível, como qualquer outro activo, é uma fonte de benefícios futuros mas, em contraste com os activos tangíveis, os intangíveis carecem de substância física. Assim, deveria ter o mesmo tratamento que os activos tangíveis (Lev e Zarowin, 1999).

Porém, há quem argumente que existem diferenças significativas entre os activos intangíveis e os tangíveis sendo necessários diferentes critérios sobretudo para o reconhecimento e a mensuração dos intangíveis. A principal diferença reside no facto dos activos intangíveis não serem susceptíveis de uso alternativo, nem sempre serem separáveis (na maioria dos casos só tem valor quando em combinação com outros activos) e a sua recuperação estar sujeita a um elevado grau de incerteza (Cañibano et al., 1999). Os benefícios futuros gerados pelos intangíveis (por exemplo, cash flows obtidos a partir da fase de desenvolvimento de um medicamento ou os benefícios futuros de um programa de formação de trabalhadores) são difíceis de avaliar (Lev, 2005), dificultando a tomada de decisão dos vários “stakeholders”.

As demonstrações financeiras estão a perder poder explicativo da realidade que pretendem informar, dado que as premissas em que assentam os critérios para a medição e valorização dos intangíveis deixaram de responder às características da economia actual (Lev e Zarowin, 1999; Rodrigues e Oliveira, 2001; Joseph, 2001). São exemplos de activos intangíveis de elevado valor, as patentes da Pfizer’s e a marca Coca-Cola, que possibilitam aos seus proprietários gerar receitas substanciais e obter resultados durante um longo período de tempo (Lev, 2005). Quando se trata de bens intangíveis, sobretudo, os gerados internamente nas empresas, a contabilidade tem apresentado grande dificuldade no seu reconhecimento e mensuração. Os activos intangíveis diferem dos activos tangíveis e financeiros em dois aspectos muito importantes – na valorização e na sua divulgação – mas é reconhecido que a interacção entre os intangíveis e os tangíveis é, nos tempos actuais, um potencial de criação de valor para as empresas.

“Segundo Brennan (1992) o não reconhecimento do “capital invisível” reflecte uma certa miopia assente em três causas: as normas contabilísticas foram desenvolvidas para indústrias tradicionais; as preocupações com responsabilidades face a terceiros; a perspectiva de que existe um problema de medida, então é preferível nenhuma medida ao risco de erro na medição...” (Rodrigues e Oliveira, 2001).

2.2. OS INTANGÍVEIS NA PERSPECTIVA DOS NORMATIVOS CONTABILÍSTICOS

No normativo nacional, até ao período de 2009, este tipo de activo encontrava-se classificado na “Classe 4 – Imobilizações” e somente definia que “esta classe inclui os bens detidos com continuidade ou permanência e que não se destinem a ser vendidos ou transformados no decurso normal das operações da empresa, quer sejam de sua propriedade, quer estejam em regime de locação financeira.” Encontrávamos referência aos intangíveis na nota à conta 43 – Imobilizações incorpóreas do POC que enunciava que esta conta: “integra os imobilizados intangíveis, englobando, nomeadamente, direitos e despesas de constituição, arranque e expansão”.

Na “Estrutura Conceptual das Demonstrações Financeiras” ⁴do IASB ⁵ “Um activo é um recurso controlado por uma empresa como resultado de acontecimentos passados e do qual se esperam que fluam benefícios económicos futuros para a empresa.” Relativamente ao reconhecimento dos activos nas demonstrações financeiras, “um activo é reconhecido no balanço quando for provável que os benefícios económicos futuros fluam para a empresa e o activo tenha um valor que possa ser quantificado com fiabilidade”.

De acordo com a IAS 38 ⁶ no seu parágrafo 8 define que “Um activo é um recurso controlado por uma entidade como resultado de acontecimentos passados e do qual se espera que fluam benefícios económicos futuros para a entidade”. Segundo o IASB são três as condições que definem um activo intangível: a identificação, o controlo e a produção de benefícios económicos futuros (Rodrigues e Menezes, 2001). Na definição do IASB, um activo intangível é um activo não monetário identificável sem substância física, se for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado (identificabilidade); se a entidade tiver o poder de obter benefícios económicos futuros que fluam do recurso subjacente, que podem incluir réditos da venda de produtos ou serviços,

4 “Framework for the preparation and presentation of financial statements” IASB (1989).

5 “International Accounting Standard Board” órgão responsável pela publicação das IAS e IFRS. Anteriormente designado por IASC.

6 IAS (International Accounting Standard) em português Norma Internacional de Contabilidade 38 – “Activos Intangíveis”, publicado no Jornal Oficial da União Europeia (29/11/2008).

poupanças de custos, ou outros benefícios resultantes do uso do activo pela entidade (produção de benefícios) e puder restringir o acesso de outros a esses benefícios (controlo).

Muito se tem comentado que os relatórios financeiros não retratam a realidade das empresas (Lev e Zarowin, 1999, e; Cañibano et al, 1999) sugerindo, por vezes, uma falha da contabilidade em lidar com os novos valores da sociedade (Martins, 2007). O reconhecimento e a valorização dos activos intangíveis revestem-se de enorme importância, não só na óptica do investidor, mas também na perspectiva dos financiamentos externos, nomeadamente, os bancários, que ainda assentam em avaliações realizadas com base em indicadores financeiros que não agregam os activos intangíveis. Porém, será necessária a aposta por parte dos organismos responsáveis pela normalização contabilística na eliminação da assimetria da informação associada aos activos intangíveis através de políticas e princípios que permitam reconhecer, mensurar e divulgar melhor estes direitos. O que poderá ser relevante para as empresas não só ao nível da criação de valor mas também, na capacidade de financiamento, dado a literatura financeira enumerar uma relação negativa entre o financiamento e o investimento em intangíveis.

3. DESPESAS DE INSTALAÇÃO

As despesas de instalação/constituição são dispêndios que qualquer empresa terá que suportar para poder desenvolver a sua actividade, nomeadamente, com planos e projectos, boletins e títulos, publicação de anúncios e programas, escritura notarial, registo comercial, impostos, honorários de advogados e economistas, eventualmente comissões bancárias, entre outros (Gonçalves da Silva et al, 2006). Embora, na constituição de empresas, os encargos com os actos jurídicos sejam hoje menos significativos, os gastos que em conjunto respeitam à criação (e, posteriormente, expansão) são diversos e, em geral, mais significativos, particularmente em sociedades de maior dimensão (Ferreira, 2005). Deste modo, há quem defenda a sua contabilização como gasto do exercício e também quem advogue o seu registo como activo.

3.1. ASPECTOS CONTABILÍSTICOS

No âmbito da União Europeia através do exposto pela Quarta Directiva de 25 de Julho de 1978 ⁷ as despesas de instalação (despesas de estabelecimento) “tal como são definidas pela legislação nacional e desde que esta autorize a sua inscrição no activo. A

legislação nacional pode igualmente prever a inscrição das despesas de estabelecimento como primeira rubrica em "Imobilizações incorpóreas".

A apresentação de possibilidades alternativas à contabilização das despesas de instalação, como activo figurando no balanço como "imobilizado" ou como "custos diferidos", ou ainda figurando na demonstração dos resultados como um "custo reconhecido no exercício" em que ocorreu, inviabiliza desde logo um dos objectivos da normalização contabilística, o da comparabilidade (Quirós e Afonso, 2007).

De forma semelhante à contabilização das despesas de instalação em Portugal, a legislação contabilística na Grécia requer a capitalização e a subsequente amortização, normalmente num prazo máximo de cinco anos (Hevas, 2005). Em Espanha, as despesas de instalação também são reconhecidas como um activo, porém não são contabilizadas como um "imobilizado incorpóreo" mas como um gasto diferido (Giner, Mona e Ance; 1999:79, citado por Quirós e Afonso, 2007). No Reino Unido, estas despesas devem ser contabilizadas de forma coerente com os gastos similares incorridos como parte integrante de um activo. No caso de inexistência de gastos similares e caso não satisfaçam os critérios de reconhecimento como activo de acordo com as normas contabilísticas, as despesas de instalação devem ser registadas como gasto do exercício ⁸.

Em Portugal, os registos contabilísticos e a divulgação da informação financeira das empresas eram influenciados, até 2009, pelo Plano Oficial de Contabilidade (POC) e Directrizes Contabilísticas (DC), direito fiscal, Directivas da União Europeia e pelas IAS/IFRS ⁹. Tal como acontece em muitos outros países, o Estado Português, afecta fortemente a produção dos relatórios financeiros, em muitos aspectos, nomeadamente: (Ferreira et al, 2001)

- pela aprovação dos normativos contabilísticos (estabelecendo regras sobre as informações que as empresas devem divulgar no relatório, e os princípios e as regras para a elaboração dessa informação);
- pelo estabelecimento de regras fiscais (que incluem algumas práticas contabilísticas);
- regulando as características das empresas que devem ser auditadas, bem como a profissão de auditoria e contabilidade.

De acordo com o normativo nacional vigente em Portugal (POC), até ao período de 2009, as despesas de instalação correspondiam às despesas com a constituição e organização da empresa, assim como as relativas à sua expansão, designadamente despesas com aumento de capital, estudos e projectos, pelo

8 Abstract 24 "Accounting for start-up costs" do Accounting Standards Board (ASB).

9 International Accounting Standards / International Financial Reporting Standards emitidos pelo International Accounting Standards Board (IASB).

que deveriam ser contabilizadas na conta “431 – Despesas de Instalação”. No ponto 5.4.7. do POC as despesas de instalação, bem como as de investigação e de desenvolvimento, deveriam ser amortizadas no prazo máximo de cinco anos. Já segundo a lei fiscal ¹⁰ as despesas de instalação deveriam ser amortizadas segundo a taxa de 33,33% anual. Também, encontrávamos a recomendação de capitalização destas despesas no ponto nº 6, da DC 8, quando enumerava que a conta “698 - Outros custos e perdas extraordinários” devia incluir, as perdas relacionados com a reestruturação da empresa, desde que não envolva a expansão para novas actividades empresariais (caso em que deveria de utilizar a conta 431 - Despesas de instalação).

Em 2002 a União Europeia adoptou as normas contabilísticas do IASB através do Regulamento N.º 1606/2002 ¹¹. Pelo art.º 4 veio exigir que em relação a cada exercício económico com início em ou depois de 1 de Janeiro de 2005, as sociedades regidas pela legislação de um Estado-Membro cujos títulos são negociados publicamente, devem nas condições, actualmente, determinadas pelo Regulamento N.º 1126/2008 ¹² adoptar as normas internacionais de contabilidade (IAS) ¹³ na elaboração das suas contas consolidadas.

Deste modo, a contabilização das despesas de instalação em alguns Estados da União Europeia sofrem alterações, nomeadamente em Portugal, em virtude do exposto na IAS 38, o dispêndio com actividades de arranque (i.e., gastos de arranque), a não ser que este dispêndio esteja incluído no custo de um item de activo fixo tangível de acordo com a IAS 16 são reconhecidos como gastos no período em que incorrem. “Os custos de arranque podem consistir em custos de estabelecimento tais como os custos legais ou de secretariado incorridos no estabelecimento de uma entidade legal, dispêndios para abrir novas instalações ou negócio (i.e., custos pré-abertura) ou dispêndios para iniciar novas unidades operacionais ou lançar novos produtos ou processos (i.e., custos pré-operacionais)” (§69a) são reconhecidos como gastos no período em que ocorrem.

No caso português, a “Estrutura Conceptual” do recentemente aprovado Sistema de Normalização Contabilística (SNC) ¹⁴ segue de muito perto, a “Estrutura

10 Artº 17, nº 2, alínea a) do Decreto Regulamentar n.º 2/90.

11 Regulamento N.º1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002 (relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade).

12 Regulamento N.º 1126/2008 da Comissão de 3 de Novembro de 2008 que adopta determinadas normas internacionais de contabilidade nos termos do Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho.

13 International Accounting Standards.

14 Aprovado pelo Decreto-Lei n.º158/2009 de 13 de Julho, cuja entrada em vigor acontece no primeiro exercício económico que se inicie em ou após 1 de Janeiro de 2010.

Conceptual de preparação e apresentação das Demonstrações Financeiras” do IASB, assumida e publicada pela União Europeia. O SNC é de aplicação obrigatória às organizações industriais e comerciais (não financeiras) para os exercícios iniciados a partir de 1 de Janeiro de 2010. Esta nova normalização irá introduzir alterações substanciais no reconhecimento das despesas de instalação e dos intangíveis em Portugal. A Norma Contabilística e de Relato Financeiro 6 do SNC no §68 a), tal como acontece na IAS 38 do IASB, exclui do conceito de activo intangível os dispêndios incorridos pelas organizações no seu estabelecimento, tais como os custos legais ou de secretariado, os dispêndios para abrir novas instalações ou negócio ou dispêndios para iniciar novas unidades operacionais ou lançar novos produtos ou processos. Esta forma de reconhecimento das despesas de instalação opõem-se na plenitude ao que se encontrava exposto no POC, isto é, as despesas de instalação deixam de ser reconhecidas como activos na conta de imobilizações incorpóreas e passam a ser reconhecidos como gastos nos exercícios em que ocorrem.

Como é possível constatar a forma de contabilizar as despesas de instalação não é pacífica, variando de país para país a forma de encarar estes itens imateriais para efeitos de balanço, tal como não é coincidente a doutrina sobre o assunto (Gonçalves da Silva et al, 2006).

3.2. ACTIVO OU GASTO? – OS ARGUMENTOS DAS CORRENTES DE OPINIÃO

Tem sido assumido que o reconhecimento dos activos intangíveis pelos normativos contabilísticos foi determinado pela relação entre a relevância e a fiabilidade (conservadorismo / prudência), e a forma como eles afectam a qualidade informativa dos relatórios e contas (Stolowy e Jeny-Cazavan, 2001). Perante este pressuposto iremos abordar as doutrinas pró e contra à capitalização das despesas de instalação.

Os gastos de implantação de uma nova empresa, os gastos iniciais de publicidade, ou os gastos associados com a abertura de uma nova loja devem ser capitalizados e amortizados em vários períodos. A razão geralmente apresentada assenta em que são gastos substanciais que tenderiam a distorcer os resultados dos primeiros anos se não fossem assim tratados (Hendriksen et Van Breda, 1999). Por outro lado, são despesas essenciais para que a empresa possa desenvolver a sua actividade e que vão ter o seu efeito por um período superior ao exercício económico, devendo deste modo ser registadas nas demonstrações dos resultados de forma gradual, nomeadamente, através das amortizações (Ferreira, 2005 e Hevas, 2005). É de salientar que a constituição de empresas, sobretudo as de maior dimensão, envolve diversos gastos, tais como, serviços de assessoria jurídica, económica, ambiental, de engenharia e outros serviços

técnicos, em geral significativos (Ferreira, 2005) e que são indispensáveis à criação e desenvolvimento das actividades. Uma vez que as despesas de instalação são gastos com efeitos durante a vida da empresa, indispensáveis à sua existência legal e ao início das suas actividades, são encaradas como activo (Gonçalves da Silva et al, 2006). Apesar de ser prática, não existe fundamentação teórica para tal, o que por vezes é argumentado é que nos primeiros anos a empresa não gera rendimentos com os quais se possa balancear estes gastos (Hendriksen e Van Breda, 1999). Mas este tratamento contabilístico não só permite que as empresas apresentem nos seus relatórios um resultado maior, mas também beneficia o fisco pois o rendimento tributável também aumenta (Hevas, 2005).

O entendimento do POC era que estas despesas deveriam ser consideradas como activo. Porém, se analisarmos a definição de activo imobilizado apresentada pelo POC como bens, referia-se a estes como algo que representam um direito sobre terceiros e que são transmissíveis (Quirós e Afonso, 2007), deste modo, podemos constatar que as despesas de instalação não cumprem nenhum dos dois requisitos. O reconhecimento das despesas de instalação no activo avoluma o valor dos capitais próprios da empresa (Quirós e Afonso, 2007), com “direitos” que não apresentam valor de realização, contrariando o conceito e influenciando indicadores financeiros (tais como, rendibilidade dos activos, liquidez e autonomia financeira).

Por outro lado, o balanceamento entre os gastos e rendimentos relacionados é um dos problemas, pela dificuldade na determinação da extensão dos períodos em que, eventualmente, são gerados os rendimentos, o que irá dificultar a avaliação do desempenho das empresas e a comparabilidade das demonstrações financeiras, mesmo dentro do mesmo sector de actividade (Quirós e Afonso, 2007).

Contudo, segundo Wrigley, (2008) “os balanços não precisam de reflectir o justo valor das operações para que os analistas e os outros utilizadores da informação financeira retirem conclusões válidas quando consultarem um conjunto de contas. O importante é que se entenda o funcionamento das operações e que se permita identificar os lucros verdadeiramente auferidos”.

Em teoria, tendo em conta a outra corrente de opinião, não é esperado que as despesas de instalação produzam benefícios económicos futuros, deste modo, deverão ser consideradas como gastos dos exercícios em que ocorrem. “Em relação às despesas de constituição e instalação o IASB não tem qualquer dúvida em afirmar que tais despesas se realizam com o objectivo de atribuir à empresa benefícios económicos futuros. Todavia, é também seu entendimento que as mesmas não geram nenhum intangível que satisfaça a definição de activo e, por isso, deverão ser registadas como custo do exercício a que respeitam, a não ser que passem a fazer parte de um activo intangível.” (Rodrigues e Menezes, 2001). Pois, embora possam ser atribuídos benefícios económicos futuros às despesas de instalação, a dificuldade prende-se na identificação do retorno (fluxos de caixa) gerados exclusivamente por estas

despesas, não satisfazendo o critério da separabilidade.

4. DESPESAS DE INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO, PROPRIEDADE INDUSTRIAL E TRESPASSE/GOODWILL

As actividades de investigação e desenvolvimento (I&D) têm vindo a assumir uma importância crescente no seio das organizações empresariais. As actividades de investigação e desenvolvimento são realizadas com o objectivo de gerar informação que permita produzir novos produtos ou serviços, melhorar outros já existentes ou ainda de reduzir gastos, esperando-se que beneficiem também exercícios futuros, isto é, que a empresa adquira novas informações que lhe permita tirar vantagens competitivas e gerar valor. Contudo, a decisão de capitalizar ou de considerar como gasto do exercício em que ocorrem as despesas de I&D é endógena e está associada a factores que afectam a relação entre o retorno actual e os lucros futuros (Oswald e Zarowin, 2007).

Os principais problemas subjacentes à contabilização das despesas de I&D como um activo e em geral de todos os intangíveis (bens sem substância física) gerados internamente prendem-se principalmente, quanto ao seu reconhecimento como recurso gerador de benefícios económicos futuros e quanto à possibilidade da sua mensuração com fiabilidade. Assim, importa observar o normativo vigente em Portugal no tratamento contabilístico das despesas de I&D (tabela 1).

A rubrica "Propriedade Industrial"¹⁵ designa um conjunto de direitos entre os quais figuram as patentes de invenção, os modelos de utilidade, as marcas de fábrica, de comércio ou de serviços, os desenhos e modelos industriais, nomes e insígnias de estabelecimento, logótipos, denominações de origem e indicações geográficas, recompensas, que visam:

- Assegurar à empresa o pleno exercício dos seus meios industriais e comerciais, e;
- Garanti-lo contra as intromissões de terceiros através de usurpação e comportamentos ilícitos.

De acordo com o normativo contabilístico em Portugal (até ao ano de 2009) o conjunto de direitos anteriormente referenciados deveriam ser registados na conta "433 - Propriedade industrial e outros direitos", que constituindo um activo fixo deveriam ser amortizados a uma taxa determinada em função do período de tempo em que tiver lugar a utilização exclusiva.¹⁶

15 em <http://www.iapmei.pt> (visto em 03/08/2009).

16 Decreto Regulamentar n.º2/90 de 12 de Janeiro (Reintegrações e Amortizações).

Tabela 1 – Normativo Contabilístico - Despesas de I & D

	POC	DC 7	IAS 38 e NCRF 6	Outros
Conceito	- "As despesas com investigação são as despesas relativas a um processo de pesquisa original e planeada com o objectivo de obter novos conhecimentos científicos ou técnicos, e; as despesas de desenvolvimento como as que resultam da aplicação tecnológica das descobertas anteriores à fase de produção". - O POC não separa os dois conceitos.			(até 2009) Artº 31 do CIRC (2009) e o artº 18 do DR 2/90 apresentam um conceito idêntico à DC 7. (2010) Artº 32 do CIRC e artº17 DR 25/09 = NCRF 6
Reconhecimento		Princípio geral = custo do exercício. Desp. desenvolvimento podem ser capitalizadas desde que: 1) haja viabilidade técnica do produto ou processo; 2) a empresa tenha intenção de produzir, vender ou usar o activo; 3) se verifique a existência, de um mercado para que possa ser vendido, ou de utilidade para ser usado internamente. 4) <i>haja capacidade financeira para completar o projecto.</i> Porém, deixa à consideração do contabilista. D. Investigação poderão ser capitalizadas se se verificar que produzirão benefícios futuros.	D. Investigação é sempre reconhecido como custo. Sempre que se verificarem as condições de reconhecimento como activo intangível, no caso das despesas de desenvolvimento, estas serão obrigatoriamente capitalizadas.	(até 2009) Artº 31 do CIRC a art.18 DR2/90= poder opção. (2010) Artº32 do CIRC e art17 DR25/09 = "poder opção."
Capitalização	"o custo de aquisição e o custo de produção dos elementos do activo imobilizado devem ser determinados de acordo com as definições adoptadas para as existências" (pto 5.4.2)		O custo será o somatório dos dispêndios incorridos desde a data em que este satisfaça os critérios de reconhecimento, que incorpora: 1) Os custos dos materiais e serviços usados ou consumidos na produção do activo intangível; 2) Custos com benefícios do empregado que surgem na criação do intangível; 3) Taxas para registar um direito legal; 4) Amortização de patentes e licenças que são usadas para produzir o activo intangível.	
valorização subsequente	Amortizadas no prazo máximo de 5 anos.	Amortizadas numa base sistemática durante um período que não deve normalmente exceder os 5 anos (pto 6).	Modelo do custo - amortização sistemática para os que possuem vida útil limitada e eventual reconhecimento de imparidade. Modelo de revalorização - justo valor à data da revalorização deduzido das amortizações e das perdas de imparidade acumuladas.	DR 25/09 (Fiscal) – com base numa taxa anual de 33,33%. (manteve-se a taxa de amortização máxima)
Divulgação	Nota 8 do ABDR - informação qualificada e; Nota 10 - informação quantificada sobre a conta 432 "Despesas de I&D"	Interpretação Técnica nº5 - A quantia a divulgar incluirá todos os gastos por natureza que sejam, face ao seu destino, classificáveis como gasto de I&D.	Define um conjunto de elementos a serem publicados sobre os intangíveis. Valor das despesas de I&D reconhecidas como custo.	C.S.C' (art.66 e 508-c) sobre relatório de gestão exige informação qualificada.

Fonte: Adaptado de Leote e Rita, 2007.
 Código das Sociedades Comerciais

De acordo com o POC a rubrica "Trespases" destinava-se a registar exclusivamente a diferença referida no número 3.2.5 da DC n.º 1 - "Tratamento contabilístico de concentrações de actividades empresariais". O trespase/goodwill ocorre "se o justo valor dos activos e passivos identificáveis for inferior ao custo de aquisição, a diferença deve ser reconhecida e amortizada numa base sistemática, num período que não exceda 5 anos, a menos que vida útil mais extensa possa ser justificada nas demonstrações financeiras, não excedendo porém 20 anos."¹⁷ Relativamente à amortização do trespase/goodwill o exposto na IFRS 3¹⁸ não permite a amortização do goodwill, devendo este ser submetido periodicamente a testes de imparidade, tratamento igualmente referenciado na NCRF 14 do SNC.

5. METODOLOGIA E AMOSTRA

O objectivo central deste trabalho consiste na clarificação da relevância das despesas de instalação e dos intangíveis na criação de valor numa amostra de empresas portuguesas procurando comprovar qual a melhor opção de divulgação destas despesas, como activo (conforme o preconizado no POC) ou, em alternativa, como gasto (o preconizado no SNC). Este objectivo será concretizado através da utilização do modelo proposto por Lev e Sougiannis (1996) e também utilizado por Rajgopal et al (2003) e Amir et al (2007). Neste modelo, a criação de valor pelas empresas é medida pelo atributo resultado operacional. Os autores, anteriormente referidos, consideram a variável resultados operacionais uma boa medida para avaliar o impacto dos benefícios dos intangíveis no processo de criação de valor das empresas. A variável resultados é relevante para efeitos de avaliação, ou dito de outro modo, os investidores vêem na variável resultados uma valiosa fonte de informação para aferirem o valor da empresa (Gama, 2006). Segundo Pitelis e Vasilaros (2010), permanece na literatura financeira uma lacuna ao nível da investigação sobre os determinantes da criação de valor ao nível das empresas. Contudo, os autores, baseando-se na literatura da organização industrial e da gestão estratégica identificam quatro determinantes principais: recursos humanos, inovação e tecnologia, produtividade e infra-estruturas e estratégia da empresa. Para Amir et al (2007), quer o investimento em activos intangíveis, quer em activos tangíveis, são cruciais para fomentar o crescimento e criação de valor. Assim, segundo estes autores, as informações

17 Directriz Contabilística nº 12 – "Conceito contabilístico de trespase", CNC.

18 Norma Internacional de Relato financeiro 3 – "Concentrações de Actividades Empresariais", Jornal Oficial da União Europeia, de 29/11/2008.

sobre o investimento em activos tangíveis e intangíveis são relevantes para avaliar a rendibilidade futura da empresa.

Estas referências da literatura financeira levaram a concretização do objectivo deste estudo de procurar analisar a relevância das despesas de instalação e dos intangíveis na criação de valor nas empresas portuguesas, através do modelo referido no início desta secção. Esta parte da definição inicial que os resultados (RO) das empresas são uma função dos activos tangíveis (AT) e intangíveis (IA) de acordo com a seguinte expressão (1):

$$RO_{it} = f(AT_{it}, IA_{it}) \quad (1)$$

A eventual relevância das despesas com intangíveis como determinante no processo de criação de valor da empresa faz emergir a importância da discussão sobre a forma como esta rubrica deve ser reconhecida nas demonstrações financeiras. A decisão de capitalizar ou contabilizar como gastos do período em que incorrem as despesas com intangíveis é endógena e está associada a factores que afectam a relação entre os retornos actuais e os ganhos futuros (Oswald e Zarowin, 2007).

Para testar a relação entre os activos intangíveis, mais especificamente, as despesas de instalação e os resultados usou-se uma adaptação do modelo proposto por Lev e Sougiannis (1996). Os autores, para medir os benefícios dos intangíveis sobre o processo de criação de valor, ajustaram a variável resultados operacionais da seguinte forma: ao resultado operacional obtido da demonstração dos resultados adicionaram os gastos relativos às despesas com as actividades de I&D¹⁹ e retiram o valor correspondente às amortizações do valor da I&D como se este tivesse sido capitalizado. Este processo permite a aplicação deste modelo ao caso português, dado expurgar do resultado operacional das empresas que adoptam a metodologia de registar estas despesas como gastos do período, transformando-o num resultado operacional análogo ao obtido pelas empresas que adoptam o processo de capitalização como ocorre em Portugal.

Posteriormente, os autores adicionaram a este resultado ajustado, todos os gastos com amortizações e depreciações. O mesmo ocorre neste trabalho onde os resultados (RO) são calculados antes das depreciações e amortizações do exercício. Este procedimento de determinação do valor criado pela actividade da empresa tem sido adoptado por diversos investigadores, como são exemplo, Rajan e Zingales (1995), Jordan et al (1998), Shyam-Sunder e Myers (1999) e

19 De acordo com a Statement of Financial Accounting Standards n.º2 as despesas com investigação e desenvolvimento devem ser registadas como gastos nos períodos em que ocorrem.

Bevan e Danbolt (2001), entre outros.

Na estimação do modelo (expressão 2) usou-se o método de regressão linear múltipla com dados em painel, no qual todas as variáveis foram divididas pelo valor líquido das vendas anuais por forma reduzir a heteroscedasticidade do efeito de escala associado às variáveis, conforme procedimento adoptado por Lev e Sougiannis (1996).

$$(RO/V)_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(AT/V)_{i,t-1} + \alpha_2(DI/V)_{i,t-1} + \alpha_3(OAI/V)_{i,t-1} + e_{it} \quad (2)$$

- RO = resultados operacionais anuais, antes dos “custos” de amortizações, da empresa i no ano t ,
- V = vendas anuais,
- AT = imobilizados corpóreos, investimentos financeiros e existências, medidos aos valores do início do ano ²⁰,
- DI = valor líquido das despesas de instalação no início do período económico,
- OAI = outros activos intangíveis mensurados no início do período.

Pretende-se assim, testar a seguinte hipótese: “As diferentes componentes dos activos tangíveis e intangíveis apresentam uma relação positiva e significativa com os resultados das empresas”. Caso se confirme a hipótese para cada componente, fica justificado o seu reconhecimento como activo. Caso contrário, numa dada componente, ao comprovar-se uma relação negativa e estatisticamente significativa, justifica-se o seu reconhecimento como gasto. Em teoria, é esperado que o coeficiente da variável DI seja negativo pelo que as despesas de instalação representam gastos (Hevas, 2005), por não gerarem directamente benefícios económicos futuros. Assim, estas despesas deverão ser divulgadas nas demonstrações dos resultados e não como um activo.

Para testarmos a hipótese recorreu-se à extracção de uma amostra de empresas portuguesas da base de dados denominada SABI- Sistema de Análises de Balanços Ibéricos. Esta é desenvolvida pela empresa Bureau Van Dijk e constitui a maior base de informação financeira dedicada a empresas portuguesas e espanholas. Esta tem sido utilizada em vários trabalhos do estudo destas duas realidades (por exemplo, Blanco-Mazagatos et al 2007, López-Garcia e Sánchez-Andújar, 2007,

20 Apesar de os inventários não serem, de acordo com os normativos contabilísticos, divulgados como activos tangíveis, na literatura financeira emerge como prática de alguns autores, a inclusão dos inventários como atributo da tangibilidade dos activos, como são exemplo, os trabalhos de Lev e Sougiannis (1996), Al-Ajmi et al (2009), Ramalho e Silva (2009), Smith et al (2010) e Bougatche e Chichti (2010).

e Serrasqueiro et al, 2010). A empresa gestora desta base de dados garante uma elevada representatividade do tecido empresarial português. Para a extracção da amostra, seleccionou-se as empresas não financeiras que evidenciassem um volume de negócios positivo para o período de 2005 a 2007. Os dados financeiros foram retirados das demonstrações financeiras não consolidadas. O objectivo da aplicação desta condição foi para garantir que as empresas cotadas inseridas na amostra não teriam as suas contas divulgadas segundo as Normas Internacionais de Contabilidade de forma a permitir a comparabilidade com as empresas não cotadas ²¹. Na tabela 2 apresentam-se as estatísticas descritivas da amostra.

Tabela 2 – Estatísticas Descritivas

VARIÁVEIS	ESTATÍSTICAS						
	média	desvio padrão	p25	p50	p75	min	max
R. Operacionais	0,115455	0,8731196	0,0448278	0,0874859	0,1532355	-2.135.391	9.073.318
A. Tangíveis	1.413.638	1.240.459	0,1997037	0,4029312	0,8046926	0	7.698.652
Desp. Instalação	0,005138	0,1392055	0	0	0,0000114	0	1.420.382
O. A. Intangíveis	0,088097	2.192.221	0	0,0018185	0,0181037	0	2.385.795
Inv. & Desenv.	381	0,0362848	0	0	0	0	2.255.116
Prop. Industrial	0,013829	0,4146544	0	0	0	0	4.857.338
Trespasse	0,036175	1.820.445	0	0	0	0	2.385.795
Activo Líquido	8936967	83812341	419832,5	1320299	4074426	12379	4739249674
Vel. Negócios	8610994	61567549	414014,5	1420108	4436156	558	2650968835

Contudo, sendo cada vez mais reconhecida a importância dos intangíveis na vida e gestão das empresas, propusemo-nos a estudar o comportamento dos outros intangíveis (OAI) de forma individualizada na criação de valor nas empresas portuguesas usando a mesma amostra. Assim, a variável OAI foi decomposta em três novas variáveis:

- 1) despesas de investigação e desenvolvimento (ID);
 - 2) propriedade industrial (PI) e;
 - 3) trespasse/goodwill adquirido (TRESP).
- O que deu origem ao modelo 2 (expressão 3).

²¹ De acordo com o artigo 14º, do Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro, “Para efeitos fiscais, nomeadamente de apuramento do lucro tributável, as entidades que, nos termos do presente diploma, elaborem as contas individuais em conformidade com as normas internacionais de contabilidade são obrigadas a manter a contabilidade organizada de acordo com a normalização contabilística nacional...”. A principal fonte de dados da SABI são as prestações de contas no âmbito das obrigações fiscais das empresas.

$$(RO/V)_t = \alpha_0 + \alpha_1(AT/V)_{t-1} + \alpha_2(DI/V)_{t-1} + \alpha_3(ID/V)_{t-1} + \alpha_4(PI/V)_{t-1} + \alpha_5(TRESP/V)_{t-1} + e_t \quad (3)$$

- RO = resultados operacionais anuais, antes dos “custos” de amortizações, da empresa i no ano t,
- V = vendas anuais,
- AT = imobilizados corpóreos, investimentos financeiros e existências, no início do ano,
- DI = valor líquido das despesas de instalação no início do período económico,
- ID = valor das despesas de I&D no início do período,
- PI = propriedade industrial a valores do início do período económico,
- TRESP = valor do trespasse/goodwill do início do ano.

Neste segundo modelo pretende-se analisar o comportamento individualizado das variáveis que compõem o activo intangível na criação de valor das empresas em Portugal, no qual se espera que as despesas de investigação e desenvolvimento apresentem uma relação positiva com os resultados das empresas (Leote e Rita, 2007) e que as despesas de instalação mantenham a relação negativa com o valor.

6. RESULTADOS OBTIDOS

Para testar a hipótese apresentada usou-se a metodologia de regressão com dados em painel e o modelo dos efeitos fixos. Pela aplicação do teste de Hausman testou-se a hipótese “acerca da não existência de correlação entre os regressores usados e os efeitos individuais não observados, cuja rejeição sugere que o modelo de efeitos fixos deve ser aplicado, controlando apenas os efeitos individuais e os efeitos temporais” (Rita, 2003).

Considerando a literatura financeira e a hipótese estudada com base nas empresas portuguesas obtiveram-se os resultados apresentados (tabela 3) que veio comprovar os efeitos esperados das variáveis DI e ID.

Tabela 3 - Resultados

	MODELO 1	MODELO 2
AT	0,0058864 (5,46)***	0,005716 (5,32)***
DI	-0,430898 (-4,03)***	-0,435193 (-4,07)***
OAI	-0,027373 (-4,45)***	
ID		0,7141352 (2,08)**
PI		0,0723354 (2,71)***
TRESP		-0,017671 (-3,56)***
Constante	0,1125121 (15,15)***	0,1078662 (14,29)***
Teste F	16,41***	10,76***
Teste Hausman	52,12***	95,25***

Estatística t (entre parêntesis) = *10%. **5% e ***1% de significância

Em ambos os modelos a variável DI apresenta uma relação negativa e estatisticamente significativa com os resultados das empresas, o que denota que as despesas de instalação deverão ser consideradas como gasto dos exercícios em que ocorrem, dado que não são um elemento de criação de valor para as empresas. Deste modo, estas despesas não deviam ser reconhecidas como activo, tal como era imposto pelo POC. Porém, com as alterações impostas pela recente aprovação em Portugal do novo Sistema de Normalização Contabilística, os dispêndios incorridos para proporcionar benefícios económicos futuros a uma entidade, que não possam ser directamente imputados a nenhum tipo de activo é reconhecido como um gasto quando for incorrido, o que acontece com os gastos com actividades de arranque²².

Relativamente, à variável OAI (modelo 1) esta apresenta-se estatisticamente relevante mas com relação negativa com a criação de valor, deste modo tornou-

22 Descrito no § 68 a) da Norma Contabilística e de Relato Financeiro 6 – “Activos Intangíveis” da Comissão de Normalização Contabilística (aprovado pelo Aviso n.º15655/2009 de 07 de Setembro).

se relevante a análise das diferentes componentes desta variável, pelo que foram analisadas as variáveis ID, PI e TRESP de forma individualizada no modelo 2. A variável ID apresenta uma relação positiva e significativa em termos estatísticos com os resultados das empresas, o que vai de encontro com os resultados obtidos por Lev e Sougiannis (1996), Leote e Rita (2007) e Amir, Guan e Livne, (2007), o que evidencia que as despesas de investigação e desenvolvimento devem ser capitalizadas e não ser consideradas como gasto, como muita das vezes sucede. Também, a variável PI apresenta uma relação estatisticamente positiva, o que demonstra que o esforço na inovação e no estabelecimento de ligação com o mercado (através de marcas e patentes) é gerador de valor para as organizações (Teh et al, 2008). A variável TRESP apresenta uma relação estatisticamente significativa mas negativa com a criação de valor. Neste caso, segundo o evidenciado pela literatura financeira (Jifri e Citron, 2009; Bugeja e Gallery, 2006; Churyk e Chewning, 2003, Henning et al, 2000; Jennings et al, 1996), era esperado uma relação positiva desta variável com a criação de valor. Esta divergência no resultado pode, eventualmente, ser justificado com o facto de este atributo / variável não apresentar uma correcta medição ou identificação do *goodwill*. Isto é, na definição da amostra usada neste estudo procurou-se uma elevada representatividade do tecido empresarial onde predomina as empresas de menor dimensão. Nestas, pode ocorrer o problema apontado por Lamelas (2007) referente à noção de *trespasse* versus *goodwill*. Segundo este autor, no conceito global de *trespasse* pode-se incluir, além do direito ao arrendamento, dos bens do activo imobilizado e das existências, a carteira de clientes e até o *goodwill* do negócio que pode ser valorizado. Complementarmente, é referenciado entre os profissionais da contabilidade, a dificuldade de contabilização do *trespasse* e/ou *goodwill*, sobretudo nas empresas de menor dimensão, dados as escrituras ou os contratos de *trespasse*, por vezes, não fazerem qualquer menção aos valores dos elementos do activo e do passivo do estabelecimento. Outro aspecto que pode ter alguma influência na relação negativa do *goodwill* obtida neste trabalho, é os estudos anteriormente referidos, que comprovam uma relação positiva deste atributo com o valor, recorreram a uma amostra de empresas cotadas e consideraram a relação com o valor de mercado, o que não ocorre na amostra deste estudo.

7. CONCLUSÃO

A contabilidade é reconhecida pelo rigor que aplica a toda a informação relevada nas demonstrações financeiras, contudo “o rigor não deve significar conservadorismo no sentido de ocultar uma realidade que é cada vez mais frequente e determinante do desempenho das organizações actuais” (Brás, 2007). O facto do reconhecimento nas demonstrações dos resultados de intangíveis que contribuem para a criação de valor, e por outro lado, do reconhecimento como activo de despesas sobre as quais não é provado que gerem benefícios económicos futuros assumem uma influência determinante na avaliação do desempenho das empresas.

Um objectivo deste estudo, dado a controvérsia doutrinária quanto à classificação das despesas de instalação como activo ou como gasto, pretendeu analisar a relevância destas despesas na criação de valor. Deste modo, os resultados mostram que a variável DI apresenta uma relação negativa com os lucros das empresas, o que permite indiciar que as despesas de instalação não deverão ser contabilizadas como activo mas sim, como gasto nos exercícios em que ocorrem. Este resultado vai de encontro com os resultados obtidos por Hevas (2005) e com a posição tomada, quer pelo IASB na concepção da IAS 38, quer com a postura da CNC²³ na elaboração da NCRF 6 sobre a contabilização dos activos intangíveis. Desta forma, importa em futuros trabalhos de investigação avaliar as duas vertentes do reconhecimento destas despesas como custos/gastos. Particularmente, o seu reconhecimento como gasto do exercício (de acordo com SNC) ou reconhecimento como gastos diferidos no momento em que são suportados e, posteriormente, a sua afectação aos resultados de diversos períodos.

A inovação é apontada como o principal factor de criação de valor e de diferenciação das empresas num mercado cada vez mais global. As despesas de I&D são apontadas na literatura financeira como gerador de valor para as empresas (Lev e Sougiannis, 1996, Amir, Guan e Livne, 2007, Leote e Rita, 2007). Assim, foram analisadas também as contribuições das despesas de investigação e desenvolvimento e da propriedade industrial na criação de valor, as quais apresentam uma relação positiva com os lucros das empresas indiciando que o reconhecimento destas despesas como activo é tido como útil nas tomadas de decisão, uma vez que contribuem na geração de benefícios económicos futuros. Já o item *trespasse/goodwill* registado como resultado das concentrações empresariais não se apresenta como gerador de benefícios económicos futuros para as empresas portuguesas, contrariamente ao apresentado pela literatura financeira. Desta forma, em futuros trabalhos de investigação, no âmbito das

empresas portuguesas, procurar-se-á clarificar a relação do *goodwill* com a criação de valor. Particularmente, se os valores considerados como *goodwill* representam, ou não, activos intangíveis efectivamente capazes de gerar benefícios económicos futuros para as empresas portuguesas dada a dimensão típica das empresas e a problemática da avaliação do *goodwill*.

8. BIBLIOGRAFIA

- Al-Ajmi, Jasim, Hussain, Hameeda A. E Al-Saleh, Nadhem, (2009) "Decisions on Capital Structure in a Zakat environment with Prohibition of Riba", *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 460-476.
- Amir, Eli, Guan, Yanling e Livne, Gilad (2007), *The Association of R&D and Capital Expenditures with Subsequent Earnings Variability*, *Journal of Business Finance & Accounting*, (34, 1 & 2): 222-246.
- Bevan, A. A. e Danbolt, J., (2002), "Capital Structure and Its Determinants in the UK – A Decompositional Analysis", *Applied Financial Economics*, 12, 159-170.
- Blanco-Mazagatos, V.; Fuente-Sabate, J. M. e Quevedo-Puente, E., (2010), "Finance in Family Firms: Generation Does Matter", *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 11(5), 338-352.
- Bougatef, Khemaies e Chichti, Jameleddine, (2010), "Equity Market Timing and Capital Structure: Evidence from Tunisia and France", *International Journal of Business and Management*, 5(10), 167-177.
- Brás, Filomena Antunes (2007), *Necessidade e Dificuldades em Valorizar o Capital Humano*, *Revista de Estudos Politécnicos*, (vol. IV, nº 7): 291-319;
- Brás, Maria Filomena Pregueiro Antunes (2003), *Proposta de Relato e Medida do Goodwill Gerado Internamente pelo Capital Humano Organizacional*, Tese de Doutoramento, Universidade do Minho, Braga.
- Bugeja, Martin e Gallery, Natalie (2006), "Is Older Goodwill Value Relevant?", *Accounting & Finance*, 46, 519-535.
- Cañibano, L.; Ayuso, M. e Rueda, J. A. (2000), *Is Accounting Information Loosing Relevance? Some answers from Spain*, 23º Congresso Anual da European Accounting Association, Munique.
- Cañibano, L.; Covarsí, M. e Sánchez, M. (1999), *La Relevancia de los Intangibles para la Valoración Y la Gestión de Empresas: Revisión de la Literatura*, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, nº 100 17-88.
- Cazavan-Jeny, Anne e Jeanjean, Thomas (2006), *The Negative Impact of R&D Capitalization: A Value Relevance Approach*, *European Accounting Review*, (vol.15, n.º1):37-61.
- Churyk, N. e Chewning, E., (2003), "Goodwil and Amortization: Are They Value Relevant?", *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, (7(2), 57-69.
- Ferreira, Rogério Fernandes (2005), *Despesas de Constituição – custo do exercício ou activo?*, *TOC – Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, nº68 : 50-51.
- Ferreira, Leonor, Isidro, Helena e Alves, Paulo (Setembro 2001), *Accounting Framework and Enforcement Mechanisms in Portugal: The Case of Research and Development (R&D) by the Portuguese Listed Companies*, XI Congreso AECA, Madrid.
- Gama, Ana Paula Bernardino Matias (2006), *A Relação entre Perdas e Valor no Contexto de um Sector Emergente: O Caso das Empresas Americanas da Nova Economia*, Tese de Doutoramento, ISCTE.

- Gonçalves da Silva, F.V.; Pereira, J.M. Esteves e Rodrigues, Lúcia Lima (2006), *Contabilidade das Sociedades*, Plátano Editora, 12ª edição, Lisboa: 101-102.
- Hendriksen, E. S.; Van Breda, M. F. (1999) –*Teoria da Contabilidade*, Editora Atlas, São Paulo, Brasil.
- Henning, Steven; Lewis, Barry e Shaw, Wayne, (2000), “Valuation of the Components of Purchased Goodwill”, *Journal of Accounting Research*, 38(2), 375-386.
- Hevas, Dimosthenis L. (2005), *The Value Relevance of start Up Costs and Other Balance Sheet Items: Some Greek Evidence*, *Managerial Finance* (31, 2): 55-65;
- Ittner, Christopher D. (2008), *Does Measuring Intangibles for Management purposes improve performance? A Review of the Evidence*, *Accounting and Business Research* (vol. 38, nº 3): 261-272;
- Jennings, R.; Robinson, J.; Thompson, R. e Duvall, L., (1996), “The Relation Between Accounting Goodwill Numbers and Equity Values”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 23(4), 513-533.
- Jifri, Khaled e Citron, David, (2009), “The Value-Relevance of Financial Statement Recognition versus Note Disclosure: Evidence from Goodwill Accounting”, *European Accounting Review*, 18(1), 123-140.
- Jordan, J., Lowe J. e Taylor, P., (1998), “Strategy and Financial Policy in UK Small Firms”, *Journal of Business Finance & Accounting*, 25(1-2), 1-27.
- Joseph, George (2001), *An Incremental and Relative Analysis of the Valuation of R&D Intensive Firms*, *Accounting Enquiries* (vol.10, n.º 2): 243-273.
- Lamela, António J. O., (2007), “Goodwill – Breves Reflexões” in Guimarães, J., Malheiro, M. e Guimarães – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, “Temas de Contabilidade, Fiscalidade, Auditoria e Direito das Sociedades”, Braga. http://www.jmmsroc.pt/index.php?option=com_content&task=view&id=464&Itemid=60. Último acesso: 01-Junho-2011.
- Leote, Francisco José Mendes e Rita, Rui Manuel Sobral (2007), *A Relação dos Activos Intangíveis com a Estrutura Financeira da Empresa*, *Revista Conocimiento, innovación y emprendedores : camino al futuro*, Editado por Ayala Calvo, J.C. y Grupo de Investigación FEDRA, Universidad de La Rioja.
- Lev, Baruch e Sougiannis, Theodore (Fevereiro 1996). *The capitalization, amortization, and value-relevance of R&D*, *Journal of Accounting & Economics* (21-1):107-139.
- Lev, Baruch e Zarowin, Paul (Autumn 1999), *The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them*, *Journal of Accounting Research* (37 – 2): 353-385.
- Lev, Baruch (2005): *Intangible Assets: Concepts and Measurements*, *Encyclopedia of Social Measurement* (vol. 2): 299-305;
- López-Gracia, J. e Sánchez-Andújar, S., (2007), “Financial Structure of the Family Business: Evidence from a Group of Small Spanish Firms”, *Family Business Review*, 20(4), 269-287.
- Martins, José Luís Pereira (2007), *Capital Intelectual: Uma Análise Exploratória – A Realidade Portuguesa*, *Revista Conocimiento, innovación y emprendedores : camino al futuro*, Editado por Ayala Calvo, J.C. y Grupo de Investigación FEDRA, Universidad de La Rioja.
- Oswald, Dennis R. e Zarowin, Paul (2007), *Capitalization of R&D and the Informativeness of Stock Prices*, *European Accounting Review*, (16:4):703-726;
- Pitelis, Christos N. e Vasilarios, Vasilis, (2010), “The Determinants of Value and Wealth Creation at the Firm, Industry, and National Levels: A Conceptual Framework and Evidence”, *Contributions to Political Economy*, 29(1), 33-58.
- Quirós, Joaquín Teixeira e Afonso, Sandra Margarida Ventura (2007), *Despesas de Instalação: Activo, Custo do Exercício ou Redução do Capital Próprio*, *Revista Conocimiento, innovación y emprendedores : camino al futuro*, Editado por Ayala Calvo, J.C. y Grupo de Investigación FEDRA, Universidad de La Rioja.
- Rajan, R. e Zingales, L., (1995), “What Do We Know About Capital Structure? Some Evidence from International Data”, *The Journal of Finance*, 50, 1421-1460.

Rajgopal, Shivaram, Venkatachalam, Mohan e Kotha, Suresh, (2003) "The Value-Relevance of Network Advantages: The Case of E-Commerce Firms", *Journal of Accounting Research*, 41(1), 135-162.

Ramalho, J. J. e Silva, J. V., (2009), "A Two-part Fractional Regression Model for the Financial Leverage Decisions of Micro, Small, Medium and Large Firms", *Quantitative Finance*, 9(5), 621-636.

Rita, Rui Manuel Sobral (2003), *As Teorias da Estrutura de Capitais: A Evidência Empírica das Empresas Portuguesas*, Tese de Mestrado, Universidade de Évora.

Rodrigues, Lúcia de Lima e Menezes, Carlos (Março 2001), Tratamento contabilístico dos activos intangíveis – análise comparativa, TOC – Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas, nº12.

Rodrigues, Lúcia Lima e Oliveira, Lúcia (Setembro 2001), A Medida e Relato dos Intangíveis: O Caso Português, XI Congreso AECA, Madrid.

Serrasqueiro, Z., Nunes, P. e Silva, J. V., (2010), "Are Capital Structure Decisions of Family-Owned SME's Different? Empirical Evidence from Portugal", 6th Portuguese Finance Network Conference, Azores – 1 – 3 July.

Shyam-Sunder, L. and Myers, S. C., (1999), "Testing Static Tradeoff Against Pecking Order Models of Capital Structure", *Journal of Financial Economics*, 51(2), 219- 244.

Smith, David J., Chen, Jiangua e Anderson, Hamish D., (2010), "The Relationship Between Capital Structure and Product Markets: Evidence from New Zealand", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 1-24.

Sonnier, B.; Carson, K. e Carson, P. (2007), Accounting for Intellectual Capital: The Relationship between Profitability and Disclosure, *The Journal of Applied Management and Entrepreneurship*, (vol.12, nº2): 3-14.

Stolowy, Hervé e Jeny-Cazavan, Anne (2001), International Accounting Disharmony: The Case of Intangibles, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, (vol. 14, issue 4):477-497.

Teh, Chang Chuan, Kayo, Eduardo Kazuo e Kimura, Herbert (2008), Marcas, Patentes e Criação de Valor, *RAM - Revista de Administração Mackenzie* (vol. 9, nº1):86-106.

Wrigley, Jed (2008), Discussion of 'What financial and non-financial information on intangibles is value-relevant? A review of the evidence', *Accounting and Business Research*, (vol.38, nº 3):257-260.

LEGISLAÇÃO

Directriz Contabilística n.º 7 –Contabilização das Despesas de Investigação e de Desenvolvimento, CNC.

Directriz Contabilística n.º 12 –Conceito Contabilístico de Trespasse, CNC.

IAS (International Accounting Standard) 38 –Activos Intangíveis, Jornal Oficial da União Europeia.

Norma Contabilística e de Relato Financeiro 6 – Activos Intangíveis, Comissão de Normalização Contabilística, (aprovado pelo Aviso n.º15655/2009 de 07 de Setembro).

Plano Oficial de Contabilidade.

Regulamento N.º1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho de 19 de Julho de 2002 (relativo à aplicação das normas internacionais de contabilidade).

Regulamento N.º 1126/2008 da Comissão de 3 de Novembro de 2008.