

0024

Instituto Politécnico de Setúbal



Escola Superior de Ciências Empresariais

Divulgação de informação sobre Capital Intelectual em Portugal

**Factores determinantes da divulgação de informação sobre
Capital Intelectual – Estudo empírico de empresas do sector
financeiro e de sectores não financeiros**

Juliana Catarina Santos Cruz

Dissertação apresentada para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau
de

MESTRE EM CONTABILIDADE E FINANÇAS

Orientadora: Professora Doutora Maria Teresa Venâncio Dores Alves

OFERTA

Setúbal, 2011

Abstract

The main purpose of this study is to analyse the level of intellectual capital information disclosure of the organizations in the selected sample.

As time went on, people acknowledged that the accounting value of an organization differs from its market value and that this gap stems, in part, from the difficulty of recognition and measurement of intangible assets. Intellectual capital encompasses also the intangible assets that are not recognized due to the fact that they do not satisfy the conditions of its accounting standard definition. Yet, they create value. Therefore, its disclosure is relevant.

Reviewing literature we found out a general consensus about intellectual capital being considered as a model consisting of three components: Human Capital, Relational Capital and Structural Capital. We highlight the role of theory in explaining the voluntary disclosure of information, in this case, about intellectual capital.

We used content analysis to collect the information about intellectual capital and to develop the descriptive and statistical analysis. We tested the relationship between the size, industry, age and debt ratio of each organization and the level of disclosure on intellectual capital and its components. We applied logistic regression to validate the hypotheses.

Based on the sample selected, we noticed that the sign of the relationship between the explanatory variables and those which have been explained is, generally, positive. However, we found out a small number of statistically significant relationships. The results of content analysis show that the organizations studied emphasise intellectual capital information.

Resumo

Esta dissertação tem como objectivo principal a análise do nível de divulgação de informação sobre capital intelectual por parte das organizações da amostra.

Ao longo do tempo, tem-se verificado que o valor contabilístico de uma organização difere do seu valor de mercado e que este *gap* resulta em parte da dificuldade de reconhecimento e mensuração dos activos intangíveis. O capital intelectual engloba, também, os intangíveis que não são reconhecidos, por não cumprirem os requisitos da definição de activo, mas que criam valor. Daí a relevância da sua divulgação.

Da literatura analisada, encontramos um consenso quanto ao facto de o capital intelectual ser caracterizado como um modelo constituído por três componentes: Capital Humano, Capital Relacional e Capital Estrutural. Destacamos, ainda, o papel da teoria na tentativa de explicação da divulgação voluntária de informação, neste caso, sobre capital intelectual.

Utilizamos a análise de conteúdo para proceder à recolha de informação sobre capital intelectual e à análise descritiva e estatística. Testamos a relação entre a dimensão, o sector de actividade, a idade e o coeficiente de endividamento de cada organização e o nível de divulgação de informação relativa ao capital intelectual e os seus componentes. Aplicamos a regressão logística para validar as hipóteses.

Verificamos, com base na amostra seleccionada, que o sinal das relações entre as variáveis explicativas e as explicadas é, na maioria dos casos, positivo. Contudo, foi reduzido o número de relações estatisticamente significativas encontradas. No entanto, através dos resultados da análise de conteúdo, constatamos que as organizações em estudo, evidenciam o relevo dado à informação sobre capital intelectual.

Agradecimentos

Em primeiro lugar, expresso os meus sinceros agradecimentos à minha orientadora, Professora Doutora Teresa Alves, pela disponibilidade e dedicação incansável, assim como as recomendações e críticas que me dedicou.

Expresso, também o meu agradecimento aos professores e colegas de mestrado, pelo apoio e contributos na definição do meu tema de investigação.

Finalmente, agradeço aos meus pais e irmã, e em especial ao meu marido Nuno, pela compreensão e incentivo que me transmitiram ao longo da realização deste estudo.

É a todos eles e ao meu querido avô Alfredo que dedico este trabalho.

Índice Geral

Introdução.....	1
PARTE I - REVISÃO DE LITERATURA.....	4
1.1. Revisão de Literatura Teórica.....	8
1.1.1. A Definição de Capital Intelectual.....	8
1.2. Revisão de Literatura Empírica.....	12
1.3. Teorias explicativas da divulgação voluntária.....	19
PARTE II - ESTUDO EMPIRICO.....	23
2. Metodologia.....	23
2.1. Hipóteses de Estudo.....	23
2.1.1. Dimensão.....	23
2.1.2. Sector de Actividade.....	24
2.1.3. Idade da Organização.....	26
2.1.4. Coeficiente de Endividamento.....	27
2.2. Constituição e Caracterização da Amostra.....	27
2.3. Desenvolvimento da Metodologia.....	28
3. Análise e Discussão dos Dados Obtidos.....	38
3.1. Resultados da Análise de Conteúdo.....	38
3.2. Regressão Logística.....	46
4. Conclusão.....	55
5. Referências Bibliográficas.....	57

Índice de Tabelas

Tabela n.º 1 - Modelos de avaliação/divulgação de capital intelectual.....	12
Tabela n.º 2 - Relação de variáveis com a prática de DCI.....	15
Tabela n.º 3 - Hipóteses de estudo da variável dimensão.....	24
Tabela n.º 4 - Hipóteses de estudo da variável sector de actividade.....	26
Tabela n.º 5 - Hipóteses de estudo da variável idade da organização.....	26
Tabela n.º 6 - Hipóteses de estudo da variável coeficiente de endividamento.....	27
Tabela n.º 7 - Constituição da Amostra.....	28
Tabela n.º 8 - Codificação das categorias de Capital Intelectual.....	32
Tabela n.º 9 - Exemplos de classificação e categorização de frases.....	38
Tabela n.º 10 -Classificações das frases, por organização e por componente de capital intelectual.....	39
Tabela n.º 11 - N.º de frases divulgadas por cada componente de capital intelectual e percentagem face ao total de divulgações.....	40
Tabela n.º 12 - Classificação e percentagem por categorias e face ao total de DCI...	41
Tabela n.º 13 - Elementos descritivos da amostra.....	43
Tabela n.º 14 - Categoria com maior e menor número de divulgações, por organização.....	43
Tabela n.º 15 - Coeficientes estimados e <i>p-values</i> por índice e por componente de capital intelectual.....	46
Tabela n.º 16 - Coeficientes estimados e <i>p-values</i> para o capital intelectual.....	48

Índice de Quadros

Quadro n.º 1 – Denominação e definição operacional dos <i>ratios</i> adoptados para a aplicação da regressão logística.....	36
Quadro n.º 2 – Percentagem de divulgação de cada componente de capital intelectual por organização.....	44
Quadro n.º 3 – Comparação do nível de frases entre organizações financeiras e não financeiras.....	45

Índice de Figuras

Figura n.º 1 – Processo de desenvolvimento da Análise Empírica.....	29
---	----

Lista de Siglas e Abreviaturas

CE - Capital Estrutural;

CH - Capital Humano;

CMVM – Comissão de Mercado dos Valores Imobiliários;

CR - Capital Relacional;

DCI - Divulgação de informação sobre o Capital Intelectual;

I&D - Investigação & Desenvolvimento;

IAS - International Accounting Standard;

IASB – International Accounting Standards Board;

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro;

NIC – Norma Internacional de Contabilidade;

OCDE - *Organisation for Economic Cooperation and Development*.

Resumo

Esta dissertação tem como objectivo principal a análise do nível de divulgação de informação sobre capital intelectual por parte das organizações da amostra.

Ao longo do tempo, tem-se verificado que o valor contabilístico de uma organização difere do seu valor de mercado e que este *gap* resulta em parte da dificuldade de reconhecimento e mensuração dos activos intangíveis. O capital intelectual engloba, também, os intangíveis que não são reconhecidos, por não cumprirem os requisitos da definição de activo, mas que criam valor. Daí a relevância da sua divulgação.

Da literatura analisada, encontramos um consenso quanto ao facto de o capital intelectual ser caracterizado como um modelo constituído por três componentes: Capital Humano, Capital Relacional e Capital Estrutural. Destacamos, ainda, o papel da teoria na tentativa de explicação da divulgação voluntária de informação, neste caso, sobre capital intelectual.

Utilizamos a análise de conteúdo para proceder à recolha de informação sobre capital intelectual e à análise descritiva e estatística. Testamos a relação entre a dimensão, o sector de actividade, a idade e o coeficiente de endividamento de cada organização e o nível de divulgação de informação relativa ao capital intelectual e os seus componentes. Aplicamos a regressão logística para validar as hipóteses.

Agradecimentos

Em primeiro lugar, expresso os meus sinceros agradecimentos à minha orientadora, Professora Doutora Teresa Alves, pela disponibilidade e dedicação incansável, assim como as recomendações e críticas que me dedicou.

Expresso, também o meu agradecimento aos professores e colegas de mestrado, pelo apoio e contributos na definição do meu tema de investigação.

Finalmente, agradeço aos meus pais e irmã, e em especial ao meu marido Nuno, pela compreensão e incentivo que me transmitiram ao longo da realização deste estudo.

É a todos eles e ao meu querido avô Alfredo que dedico este trabalho.

Índice Geral

Introdução.....	1
PARTE I - REVISÃO DE LITERATURA.....	4
1.1. Revisão de Literatura Teórica.....	8
1.1.1. A Definição de Capital Intelectual.....	8
1.2. Revisão de Literatura Empírica.....	12
1.3. Teorias explicativas da divulgação voluntária.....	19
PARTE II - ESTUDO EMPIRICO.....	23
2. Metodologia.....	23
2.1. Hipóteses de Estudo.....	23
2.1.1. Dimensão.....	23
2.1.2. Sector de Actividade.....	24
2.1.3. Idade da Organização.....	26
2.1.4. Coeficiente de Endividamento.....	27
2.2. Constituição e Caracterização da Amostra.....	27
2.3. Desenvolvimento da Metodologia.....	28
3. Análise e Discussão dos Dados Obtidos.....	38
3.1. Resultados da Análise de Conteúdo.....	38
3.2. Regressão Logística.....	46
4. Conclusão.....	55
5. Referências Bibliográficas.....	57

Índice de Tabelas

Tabela n.º 1 - Modelos de avaliação/divulgação de capital intelectual.....	12
Tabela n.º 2 - Relação de variáveis com a prática de DCI.....	15
Tabela n.º 3 - Hipóteses de estudo da variável dimensão.....	24
Tabela n.º 4 - Hipóteses de estudo da variável sector de actividade.....	26
Tabela n.º 5 - Hipóteses de estudo da variável idade da organização.....	26
Tabela n.º 6 - Hipóteses de estudo da variável coeficiente de endividamento.....	27
Tabela n.º 7 - Constituição da Amostra.....	28
Tabela n.º 8 - Codificação das categorias de Capital Intelectual.....	32
Tabela n.º 9 - Exemplos de classificação e categorização de frases.....	38
Tabela n.º 10 -Classificações das frases, por organização e por componente de capital intelectual.....	39
Tabela n.º 11 - N.º de frases divulgadas por cada componente de capital intelectual e percentagem face ao total de divulgações.....	40
Tabela n.º 12 - Classificação e percentagem por categorias e face ao total de DCI...	41
Tabela n.º 13 - Elementos descritivos da amostra.....	43
Tabela n.º 14 - Categoria com maior e menor número de divulgações, por organização.....	43
Tabela n.º 15 - Coeficientes estimados e <i>p-values</i> por índice e por componente de capital intelectual.....	46
Tabela n.º 16 - Coeficientes estimados e <i>p-values</i> para o capital intelectual.....	48

Índice de Quadros

Quadro n.º 1 – Denominação e definição operacional dos <i>ratios</i> adoptados para a aplicação da regressão logística.....	36
Quadro n.º 2 – Percentagem de divulgação de cada componente de capital intelectual por organização.....	44
Quadro n.º 3 – Comparação do nível de frases entre organizações financeiras e não financeiras.....	45

Índice de Figuras

Figura n.º 1 – Processo de desenvolvimento da Análise Empírica.....	29
---	----

Lista de Siglas e Abreviaturas

CE - Capital Estrutural;

CH - Capital Humano;

CMVM – Comissão de Mercado dos Valores Imobiliários;

CR - Capital Relacional;

DCI - Divulgação de informação sobre o Capital Intelectual;

I&D - Investigação & Desenvolvimento;

IAS - International Accounting Standard;

IASB – International Accounting Standards Board;

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro;

NIC – Norma Internacional de Contabilidade;

OCDE - *Organisation for Economic Cooperation and Development*.

Introdução

Face à crescente competitividade das organizações que actuam nos diversos mercados, estas deverão apostar na Investigação & Desenvolvimento (I&D) e na gestão estratégica do conhecimento, enquanto elementos potenciadores de diferenciação competitiva e do aumento da produtividade.

À semelhança de outras economias, também a portuguesa tem sofrido alterações relativamente aos recursos utilizados pelas organizações na prossecução das suas actividades.

O desenvolvimento das novas tecnologias de informação e todas as ferramentas disponíveis, caracterizam uma era de evolução tecnológica e inovação contínua. Para que as organizações estejam aptas para actuar em condições competitivas, nos actuais mercados globalizados, o capital intelectual tem de ser reconhecido enquanto elemento fundamental de criação de valor (Bukh, 2003 e Holland, 2003).

Perante a dificuldade na divulgação de determinados componentes que caracterizam o funcionamento da organização, tornou-se fundamental a criação de um "novo diálogo" sobre a necessidade de encontrar meios eficazes de divulgação de informação sobre capital intelectual (DCI). Neste aspecto, o estudo de Guthrie e Petty (2000) veio apresentar um verdadeiro ponto de viragem e serviu de inspiração a muitos outros estudos.

O “conhecimento”, embora não seja um termo novo no vocabulário empresarial, desde a década de 90, começou a ser considerado como um activo gerador de valor (Stewart, 1997). Lev (2001) defende que tal facto se deve à globalização dos mercados, provocando a necessidade de criação de vantagens competitivas face à concorrência e, por outro lado, do aproveitamento das sinergias da evolução tecnológica e organizacional.

A criação de valor numa organização deixou de depender apenas dos seus recursos financeiros e tangíveis. Assim, os activos intangíveis passaram a ter um papel fundamental na determinação do valor real de uma organização. Estudos como o de Cuganesan *et al* (2006) demonstram que existe um *gap* entre a quantia escriturada de uma organização e o seu valor de mercado. Referimos, adiante, que de acordo com determinados estudos sobre capital intelectual estabeleceu-se um consenso quanto ao facto deste tipo de capital ser caracterizado como um modelo constituído por três componentes: Capital Estrutural (CE), Capital Relacional (CR) e Capital Humano (CH).

Os estudos em torno dos factores explicativos da DCI não são consensuais, pelo que é relevante abordar esta temática. O facto de existirem poucas investigações aplicadas à realidade portuguesa, como o de Oliveira *et al* (2006) e Gomes *et al* (2007), torna aliciante apresentar novos contributos para a comunidade científica. Usamos a análise de conteúdo como técnica de recolha de dados referente às componentes do capital intelectual. Os objectos de análise são os relatórios de gestão das organizações constituintes da amostra. São também objectivos, desenvolver uma compreensão das práticas de DCI, em Portugal e verificar o seu nível, relativamente às três componentes principais (CE, CR e CH). Assim, à semelhança de outros estudos, formulamos hipóteses que testam essas relações.

A amostra é constituída por doze organizações com títulos cotados na Euronext Lisboa, dividida em dois grupos. A opção de dividir a amostra desta forma (organizações financeiras e organizações não financeiras), foi efectuada na expectativa de encontrar diferenças significativas no nível de DCI e, esperamos, assim, encontra-lás entre sectores de actividade mais e menos intensivos neste tipo de capital. Foram definidos três índices, que nos permitiram aplicar a regressão logística, para cada uma das hipóteses formuladas e validá-las ou não, consoante os resultados obtidos.

Além do presente capítulo, este estudo contempla mais quatro capítulos. O primeiro capítulo apresenta uma abordagem teórica relativa à noção de capital intelectual e os seus componentes, recorrendo às diversas definições existentes para o conceito e o respectivo enquadramento de três componentes do capital intelectual, conforme admitem vários autores. Ainda neste capítulo, apresentamos uma revisão de estudos considerados pertinentes para o desenvolvimento teórico e empírico do trabalho, onde são referidos padrões de divulgação e os factores que influenciam o nível de DCI. Efectuamos, ainda, um enquadramento da DCI na óptica financeira e abordamos algumas teorias que procuram explicar a divulgação voluntária de informação (teoria da sinalização, teoria da agência, teoria do *stakeholder* e teoria da legitimidade).

O segundo capítulo apresenta a metodologia desenvolvida no estudo empírico. São expostas as hipóteses que analisam a relação entre os factores explicativos (dimensão, sector de actividade, idade da organização e coeficiente de endividamento) e o nível de DCI e os seus componentes, em Portugal. Ainda neste capítulo, apresentamos a constituição e caracterização da amostra em estudo e definimos a metodologia a desenvolver para a concretização do trabalho empírico.

O terceiro capítulo corresponde à análise e discussão dos resultados obtidos através da análise de conteúdo e da aplicação da regressão logística. Recorrendo a tabelas e demais figuras, ilustramos os resultados obtidos. Procedemos, também, à discussão e análise dos *outputs* devolvidos pela regressão logística aplicada para testar as três variáveis explicativas (quantitativas) e os vectores construídos com a definição operacional de cada índice. A variável sector de actividade é analisada de forma descritiva, devido à sua natureza qualitativa.

O quarto capítulo corresponde às notas conclusivas relativas a todo o trabalho desenvolvido.

PARTE I - REVISÃO DE LITERATURA

As vantagens competitivas estiveram durante largos anos nos activos tangíveis, usualmente de longa duração, como é o caso da maquinaria pesada. Actualmente, as vantagens competitivas decorrem da gestão dos activos baseados no conhecimento, nomeadamente os projectos de desenvolvimento, gestão dos processos organizacionais, patentes, *know-how*, propriedade industrial, patentes, capacidades dos colaboradores, entre outros (Mohd-Saleh *et al*, 2009).

Os gestores enfrentam a Era do Conhecimento, graças à globalização dos mercados, à eliminação de barreiras na circulação de bens e pessoas, que conduzem a um aumento muito significativo da competitividade entre organizações do mesmo sector. Desta forma, os componentes do capital intelectual transformam-se em verdadeiros factores criadores de valor.

No contexto do actual paradigma de gestão do conhecimento, o capital intelectual assume-se como um activo que proporciona a transformação da informação em conhecimento.

Referimo-nos a capital intelectual quando o património intelectual se torna propriedade da organização e é disponibilizado de forma voluntária. Os colaboradores aplicam o seu conhecimento em benefício da organização, daí a necessidade de uma gestão eficaz deste tipo de capital.

Bontis (2001) refere no seu estudo, que persiste nas organizações, o paradigma de que o conhecimento reside apenas nos colaboradores e que estes são os elementos que efectivamente conferem vantagem competitiva face aos concorrentes. Contudo, o avanço tecnológico e a partir dele todas as novas ferramentas que são disponibilizadas beneficiam a evolução do negócio; o problema reside apenas, no facto de os gestores não estarem preparados para usufruir das vantagens proporcionadas pela era do conhecimento. Seetharaman *et al* (2002) admitem que estamos perante a mudança de uma economia direccionada para o conhecimento, com a consciência que o mesmo se tornará um activo estrutural na criação de valor para uma organização.

Druker (1993, citado por Matos e Lopes, 2008) refere que: “No passado, as fontes de vantagem competitiva eram o trabalho e os recursos naturais, agora e no próximo século, a chave para construir a riqueza das nações é o conhecimento.”. E, esse século já chegou.

A mudança resultante da gestão do conhecimento faz com que os *stakeholders* se tornem, cada vez mais, interessados nos recursos intangíveis, exigindo divulgação de informação sobre o desempenho e contributo dos mesmos no processo de criação de valor.

As organizações tendem a cumprir os requisitos legais de divulgação de informação relativa a determinados activos intangíveis. Porém, se a divulgação for voluntária, nem sempre a efectuam.

Lev (1999, citado por Abeysekera, 2007) consideram que os *stakeholders* não estão plenamente conscientes da diferença existente entre o justo valor e o valor divulgado, de determinada organização. Sugerem (Lev, 1999) que a DCI deve funcionar como elemento que permita aos interessados deter uma imagem mais ajustada do valor real de qualquer organização.

Apesar de haver a consciência da importância do capital intelectual e do papel que detem no sucesso e desenvolvimento de uma organização, são poucas as organizações que adoptam métodos de mensuração dos componentes do capital intelectual para a prossecução de uma divulgação mais fiável junto dos *stakeholders* (Guthrie e Petty, 2000). O maior desafio, segundo os investigadores, passa por se estabelecer um consenso sobre a necessidade de divulgar, o que divulgar e como divulgar. Existindo este consenso sobre a necessidade de divulgar informação sobre capital intelectual, Guthrie e Petty (2000) defendem que a divulgação terá de ser uniforme, mesmo sem a intervenção de entidades reguladoras. Beattie e Thomson (2007) afirmam que se poderia desenvolver uma definição de capital intelectual consensual, através de um aumento da transparência na categorização da informação que permita interpretações e comparações entre os resultados de estudos alvo de comparação.

São poucas as organizações que praticam divulgação voluntária de informação sobre activos intangíveis, mas geralmente quando o fazem, utilizam os relatórios de gestão e os anexos aos mesmos (Campbell e Rahman, 2010).

Grojer e Johanson (1999, citado por Abeysekera, 2007) referem que a DCI deve melhorar a eficiência do mercado de capitais e contribuir para uma melhoria da gestão das organizações.

Alguns activos intangíveis que, apesar de gerarem valor, por não satisfazerem a definição de activo¹, não são reconhecidos contabilisticamente, consequentemente não figuram nas demonstrações financeiras das organizações. Muitos desses intangíveis dificilmente poderão ser mensurados com fiabilidade ou satisfarão condições como o controlo por parte da entidade.

A normalização contabilística tem apresentado uma evolução lenta relativamente à problemática dos activos intangíveis. Contudo, nos EUA, os investigadores têm alertado para a desactualização da informação disponibilizada aos investidores. Lev (2001) vai ainda mais longe, e afirma que a mensuração da gestão do capital intelectual forneceria informação mais relevante do que a informação referente a rendimentos e gastos.

Cañibano *et al* (2000) referem que as principais questões sobre o reconhecimento dos activos intangíveis são a probabilidade de obter benefícios futuros e quais as medidas a utilizar para medir esses mesmos benefícios. Afirmam, ainda, que algumas entidades reguladoras contabilísticas consideram que o controlo da probabilidade de obtenção dos benefícios económicos futuros advindos dos investimentos em activos intangíveis é um requisito essencial para o reconhecimento dos activos intangíveis.

Abeysekera (2007) refere que a adopção das normas internacionais de contabilidade do *International Accounting Standards Board* (IASB) e as demonstrações financeiras que delas resultam, tendo em conta o princípio da prudência² por elas recomendado tem aumentado a diferença entre o valor contabilístico e o valor real da organização.

Upton (2001:107), quanto às dificuldades de reconhecimento, alerta para dois tipos de *gaps*: o temporal e o correlacional. O *gap* temporal refere-se à questão das despesas e esforços para criar um activo puderem ocorrer muito antes do produto final ter a capacidade de demonstrar a probabilidade de fluírem para a organização benefícios económicos futuros. Já o *gap* correlacional prende-se com o facto de nos activos

¹ "Um activo é um recurso: a) controlado por uma entidade como resultado de acontecimentos passados; e b) do qual se espera que fluam benefícios económicos futuros para a entidade." (Estrutura Conceptual, § 52 a 57; IAS 38, §8)

² "A prudência é a inclusão de um grau de precaução no exercício dos juízos necessários ao fazer as estimativas necessárias em condições de incerteza, de forma que os activos ou os rendimentos não sejam sobreavaliados e os passivos ou os gastos não sejam subavaliados. Porém, o exercício da prudência não permite, por exemplo, a criação de reservas ocultas ou provisões excessivas, a subavaliação deliberada de activos ou de rendimentos, ou a deliberada sobreavaliação de passivos ou de gastos, porque as demonstrações financeiras não seriam neutras e, por isso, não teriam a qualidade de fiabilidade." (Estrutura Conceptual, §37)

intangíveis parecer não existir relação geral entre os custos incorridos e o valor dos benefícios económicos futuros.

Relativamente ao reconhecimento e mensuração dos activos intangíveis, a IAS 38 (§18) refere que, para reconhecer um elemento como activo intangível, a entidade tem de demonstrar que este satisfaz simultaneamente a definição de activo intangível e os critérios de reconhecimento. Já o §21 da mesma norma dispõe que um activo intangível deve ser reconhecido se, e apenas se, for provável que os benefícios económicos futuros esperados que sejam atribuíveis ao activo, fluam para a entidade e o custo do activo possa ser fiavelmente mensurado. Ora, daqui resultam diversas dificuldades para o reconhecimento do capital intelectual, destacando-se a que se refere à questão do controlo pela entidade.

A este respeito, a IAS 38 (§13) determina que: “Uma entidade controla um activo se a entidade tiver o poder de obter benefícios económicos futuros que fluam do recurso subjacente e puder restringir o acesso de outros a esses benefícios. A capacidade de uma entidade de controlar os benefícios económicos futuros de um activo intangível enraíza-se nos direitos legais que sejam impuníveis num tribunal. Na ausência de direitos legais, é mais difícil demonstrar controlo sobre o activo. Porém, o cumprimento legal de um direito não é uma condição necessária para o controlo porque uma entidade pode ser capaz de controlar os benefícios económicos futuros de alguma outra maneira.”

A dificuldade de controlo, relativa aos activos intangíveis assume-se como problemática, uma vez que, nem sempre as organizações tomam as devidas medidas para garantir a protecção da propriedade intelectual. Porém, a IAS 38 (§14), dispõe que: “O mercado e o conhecimento técnico podem dar origem a benefícios económicos futuros. Uma entidade controla esses benefícios se, por exemplo, o conhecimento estiver protegido por direitos legais tais como *copyrights*, uma restrição de acordos de comércio (quando permitido) ou por deveres legais dos empregados de manter a confidencialidade.”

Provavelmente, no sentido de colmatar as necessidades de informação dos utilizadores e tendo em conta as restrições mencionadas aquando do reconhecimento, a IAS 38 prevê (§126 a 128) a divulgação ou a possibilidade de divulgação de informação relativa aos dispêndios de pesquisa e desenvolvimento³ e uma breve descrição de activos intangíveis

³ De acordo com a IAS 38 (§126 a 127) uma entidade deve divulgar a quantia agregada do dispêndio com pesquisa e desenvolvimento, reconhecido como um gasto durante o período. O dispêndio com pesquisa e

significativos controlados pela entidade mas que não são reconhecidos como activos, em virtude de, não satisfazerem os critérios de reconhecimento previstos na IAS 38⁴.

1.1. Revisão de Literatura Teórica

1.1.1. A Definição do Capital Intelectual

De acordo com Guthrie e Petty (2000) e Cuganesan (2005), uma das definições de capital intelectual mais abrangentes⁵ será a apresentada pela *Organisation for Economic Cooperation and Development* (OCDE) em 1991⁶, em que o capital intelectual é apresentado como o valor económico de duas categorias de intangíveis de uma organização: o capital estrutural e o capital humano. Neste caso, a OCDE considera a existência, apenas de duas categorias de capital intelectual.

Stewart (1997) define capital intelectual como um conjunto de materiais intelectuais – conhecimento, informação, propriedade intelectual e experiência – que conjugados podem criar riqueza para a organização. O mesmo autor defende que apesar de muitos conhecerem a problemática em torno dos activos intangíveis e as vantagens inerentes à sua divulgação, ainda são poucas as organizações que avaliam o seu capital intelectual. Também Ricceri (2008) argumenta que, em termos gerais, o capital intelectual pode ser definido como os recursos intelectuais, ou do conhecimento existentes numa organização, num determinado período de tempo. Estes recursos são utilizados e interagem entre si, principalmente com os activos tangíveis, para a prossecução dos objectivos da organização.

Neste estudo, à semelhança de Woodcock e Whiting (2009), adoptamos a definição de capital intelectual apresentada por Roos *et al* (1997), que defendem que o capital intelectual é constituído por todos os activos e processos baseados no conhecimento

desenvolvimento compreende todos os gastos que sejam directamente atribuíveis a actividades de pesquisa ou desenvolvimento.

⁴ O Decreto-lei n.º 158/2009, de 13 de Julho publica o actual modelo de normalização contabilística nacional, que se aproxima dos actuais padrões comunitários, proporcionando um alinhamento com as directivas e regulamentos europeus, permitindo assim, alcançar a harmonização contabilística na União Europeia (UE). A Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) 6 tem por base a Norma Internacional de Contabilidade IAS 38 – Activos Intangíveis, adoptada pelo texto original do Regulamento n.º 1126/2008 da Comissão, de 3 de Novembro. Esta NCRF, define, no §8, 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. Um activo intangível é um activo não monetário identificável sem substância física. Desta forma, o procedimento seguido pelas entidades que não adoptaram as normas do IASB, é semelhante.

⁵ Como adiante se refere, esta posição foi posteriormente ultrapassada.

⁶ Simpósio intitulado *Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experiences, Issues and Prospects: an International Symposium*.

pelo que não são, usualmente, expressos nos relatórios anuais, apesar de ser um elemento passível de criação de valor futuro.

Edvinsson e Malone (1997) defendem que capital intelectual é a informação e conhecimento aplicado ao trabalho proporcionando a criação de valor. Por outro lado, Marr *et al* (2004) definem capital intelectual como um conjunto de activos "conhecimento" que promovem vantagem competitiva e proporcionam valor adicional aos principais *stakeholders*, nomeadamente os investidores.

É certo, pelas definições acima apresentadas, que existem múltiplas definições de capital intelectual. No entanto, uma característica é intrínseca a todas elas, explícita ou implicitamente: a capacidade dos recursos que constituem este tipo de capital gerar valor (Mohd-Saleh e Rahman, 2009).

Estudos como o de Marr *et al* (2004), relatam que não existe um consenso sobre a definição de capital intelectual e não raras vezes, o termo intangível e capital intelectual são utilizados alternativamente, como tratando-se de sinónimos (MERITUM⁷, 2002; Lev e Zambon, 2003). Beattie e Thomson (2007), utilizam os conceitos sem distinção e defendem que a abrangência do conceito de capital intelectual e a falta de uma definição consensual dificulta a determinação da natureza da informação proporcionada pelos relatórios anuais das organizações.

Referimos que de acordo com a definição da OCDE, o capital intelectual divide-se em Capital Organizacional e Capital Humano. Mas, com o passar do tempo, os estudos sobre capital intelectual foram adoptando novas definições (Edvinsson e Malone, 1997; Stewart, 1997; Sveiby, 1997; Guthrie e Petty, 2000; Brennan, 2001; Ordonez de Pablos, 2002; Bozzolan *et al*, 2003; Guthrie *et al*, 2004; Mouritsen *et al*, 2005; Beattie e Thomson, 2007; Petty *et al*, 2008), tendo sido encontrado um consenso quanto ao facto de o capital intelectual ser caracterizado como um modelo constituído por três componentes: Capital Humano, Capital Relacional e Capital Estrutural.

De acordo com Guthrie e Petty (2000), o CH corresponde à formação dos colaboradores, competências, valores, experiência e aprendizagem contínua. Por sua vez, o CR integra as relações existentes entre a organização e os clientes e fornecedores, a marca comercial e a reputação que detêm no mercado e, finalmente o CE compreende

⁷ Programa Measuring Intangibles to Understand and Improve Innovation Management (MERITUM), promovido pela Comissão Europeia.

os valores organizacionais, os mecanismos de protecção da propriedade intelectual, os procedimentos de I&D e os sistemas de gestão da informação.

Li *et al* (2006) consideram que as três categorias funcionam em conjunto, para que as competências e conhecimentos se transformem em competitividade e riqueza.

Estas categorias podem ser subdivididas em subcategorias conforme o número de elementos a incluir no estudo.

- Capital Estrutural

O CE refere-se ao conhecimento advindo dos processos e estruturas existentes na organização (Petty e Cuganesan, 2006). Consiste em dois elementos fundamentais: a propriedade intelectual (patentes, marcas registadas, *copyrights*) e a infra-estrutura de activos (valores, processos e sistemas quotidianos), que pertencem à organização (Woodcock e Whiting, 2009).

De acordo com a *International Accounting Standard* (IAS) 38, §13: “Uma entidade controla um activo se a entidade tiver o poder de obter benefícios económicos futuros que fluam do recurso subjacente e puder restringir o acesso de outros a esses benefícios. A capacidade de uma entidade de controlar os benefícios económicos futuros de um activo intangível enraíza-se nos direitos legais que sejam impuníveis num tribunal. (...)”. Daí a necessidade de proteger estes activos. Porém, não existem mecanismos suficientes e válidos para proteger todos os elementos do capital estrutural.

- Capital Relacional

O CR consiste nas relações que a organização mantém com os *stakeholders*, principalmente os externos, nomeadamente os clientes e fornecedores, e incorpora métodos de salvaguarda e valorização dessas mesmas relações através de marcas registadas e parcerias (Petty e Cuganesan, 2006).

Na IAS 38 (§9) é referido que: “As entidades gastam com frequência recursos, ou incorrem em passivos, pela aquisição, desenvolvimento, manutenção ou melhoria de recursos intangíveis (...). Exemplos comuns de itens englobados nestes grupos são (...) relacionamentos com clientes ou fornecedores, fidelidade de clientes, quota de mercado e direitos de comercialização.”.

Campbell e Rahman (2010) e Whiting e Miller (2008) defendem, que na maioria dos casos, o CR é a componente mais divulgada do capital intelectual.

Guthrie e Petty (2000) referem que os elementos do CR são os mais divulgados, o que não surpreendeu os autores, uma vez que as organizações apostam na gestão dos canais de distribuição, na redefinição dos canais criadores de valor para as organizações e na reavaliação do valor dos clientes. Esta aposta resulta do aumento da competitividade existente entre as entidades que operam nesse mesmo mercado, especialmente no sector do retalho e prestação de serviços, onde segundo os investigadores, o mercado se torna mais segmentado e onde a prioridade das organizações passa a ser alcançar maior quota de mercado.

Os elementos do CR são de difícil mensuração, como dispõe a IAS 38, §16: “Uma entidade pode *ter* uma carteira de clientes ou uma quota de mercado e esperar que, devido aos seus esforços para criar relacionamentos e fidelizar clientes, estes continuarão a negociar com a empresa. Porém, na ausência de direitos legais para proteger, ou de outras formas controlar, o relacionamento com clientes ou a sua fidelidade para com a entidade, a entidade geralmente não tem controlo suficiente sobre os benefícios económicos esperados derivados do relacionamento e fidelização dos clientes para que tais itens (por exemplo, carteira de clientes, quotas de mercado, relacionamento com clientes e fidelidade dos clientes) satisfaçam a definição de activos intangíveis. (...)”.

- Capital Humano

O CH é caracterizado como o conjunto das capacidades e competências dos colaboradores da organização, conseqüentemente, não deve ser considerado propriedade da mesma, apesar de ser o seu “motor de actuação” (Petty e Cuganesan, 2006).

Edvinsson e Malone (1997) afirmam que o CH constrói o CE, pelo que estas duas categorias de capital intelectual estão correlacionadas e funcionam como sistema de reforço e apoio entre si.

Porém verifica-se a dificuldade em reconhecer na contabilidade este tipo de capital, por exemplo: “Uma entidade pode ter uma equipa de pessoal habilitado e pode ser capaz de identificar capacidades incrementais do pessoal que conduzam a benefícios económicos futuros derivados da formação. A entidade pode também esperar que o pessoal continue a pôr as suas capacidades ao dispor da entidade. Porém, geralmente uma entidade não tem controlo suficiente sobre os benefícios económicos futuros provenientes de uma

equipa de pessoal habilitado e da formação para que estes itens satisfaçam a definição de um activo intangível. (...)” (IAS 38, §15).

Em relação à revisão de literatura, destacamos seguidamente um conjunto de estudos, que nos parecem fundamentais.

1.2. Revisão de Literatura Empírica

Guthrie e Petty (2000) defendem que se a informação sobre capital intelectual não for divulgada, existe um determinado nível de risco que não é tomado em conta pelos gestores e restantes *stakeholders*, pelo que o valor da organização não é real.

Holland (2001), no seu estudo conclui que o modo mais intuitivo de mensurar o capital intelectual de uma organização, passa pelo cálculo da diferença entre o valor contabilístico da organização e o seu valor de mercado. Contudo, a mensuração poderá não ser assim tão linear e outras investigações propõem modelos próprios e até customizados para um eficaz reconhecimento e mensuração dos activos constituintes do capital intelectual. A tabela (n.º 1) apresenta alguns modelos de DCI.

Tabela n.º 1 – Modelos de avaliação/divulgação de capital intelectual

Modelo	Ano	Autores
Balanced Scorecard	1992	Kaplan e Norton
Technology Broker	1996	Brooking
Skandia Value Scheme	1997	Edvinsson e Malone
Intellectual Capital – Index	1997	Roos <i>et al</i>
Intangible Assets Monitor	1997	Sveiby
EVA (Economic Value Added)	1999	Bontis <i>et al</i>
Metodologia Value Explorer	2001	Andriessen
Metodologia Intellectual capital Benchmarking System	2001 e 2003	Viedma
Metodologia IC Accounting System	2001	Mouritsen <i>et al</i>

Fonte: Adaptado de Matos e Lopes (2008)

Guthrie e Petty (2000) analisaram, recorrendo à análise de conteúdo, as práticas de DCI das vinte maiores empresas australianas e concluíram que a divulgação de informação sobre capital intelectual não segue um quadro coerente, pelo que, à medida que mudamos de organização, não se verifica um modelo uniformizado sobre a abordagem à DCI.

Outros estudos idênticos (Brennan, 2001; Bontis, 2003; April *et al*, 2003 e Órdonez de Pablos, 2003) ao de Guthrie e Petty (2000) e seguindo a mesma metodologia de recolha

de dados, para outros países, verificam que a abordagem à DCI não reúne um consenso e que os níveis de divulgação são muito baixos relativamente aos desejáveis.

Guthrie *et al* (2006) referem que a reduzida DCI, se deve ao facto dos valores monetários não serem rigorosos e não proporcionarem utilidade para os utilizadores da informação, uma vez que não permitem comparações entre organizações.

Petty *et al* (2008) defendem que as organizações não divulgam voluntariamente informação por duas razões específicas: a falta de uma metodologia que seja consistente e transversal a todas as empresas e a dificuldade em aferir valores que expressem fidedigna e significativamente os componentes do capital intelectual. A mudança necessária, segundo os autores não passa pela DCI de forma voluntária por parte de um número maior de empresas, mas sim por um consenso entre os *stakeholders* sobre o tipo de informação que desejam que seja divulgada e que considerem verdadeiramente significativa para a tomada de decisão.

No seu estudo, Campbell e Rahman (2010), referem que apesar da difícil mensuração dos activos intangíveis e consequentemente, a fraca oferta de informação sobre os mesmos aos interessados, têm sido empreendidos alguns esforços no âmbito da divulgação voluntária, correspondendo às exigências dos utilizadores.

Oliveras *et al* (2008) defendem que os modelos de mensuração do capital intelectual baseiam-se em pressupostos questionáveis. Justificando pelo facto do mercado não ser eficiente, e também porque os activos são mensurados ao seu custo histórico, de acordo com o normativo contabilístico, onde a quantia escriturada é inferior ao valor de uso.⁸

O facto de grande parte dos recursos constituintes do capital intelectual não figurarem na contabilidade da organização, cria de imediato um desfasamento entre o valor contabilístico e o de mercado. A informação não está espelhada nas demonstrações financeiras, provocando um défice de informação para os *stakeholders*. Para combater esta limitação, a organização pode optar por divulgar voluntariamente informação sobre o capital intelectual, de modo a que os utentes desta informação tenham uma percepção a mais fiável possível, da situação e valor da entidade.

Oliveras *et al* (2008) afirmam que as organizações estão a optar por divulgar informação sobre activos intangíveis, através de anexos aos relatórios e contas, apesar

⁸ De acordo com o §6 da IAS 36: "Quantia escriturada é a quantia pela qual um activo é reconhecido após dedução de qualquer depreciação acumulada (amortização) e de perdas por imparidade acumuladas resultantes." e; "Valor de uso é o valor presente dos fluxos de caixa futuros que se espera que sejam derivados de um activo ou unidade geradora de caixa."

de não ser uma imposição normativa. Estes autores, defendem que existe uma tendência crescente de DCI, mas principalmente na forma narrativa, com especial enfoque nos assuntos relacionados com a responsabilidade social da organização.

A análise de conteúdo relativa ao capital intelectual assenta em três processos fundamentais. O primeiro corresponde a uma descrição empírica da DCI nos relatórios anuais de organizações de um determinado país (Guthrie e Petty, 2000; Brennan, 2001; Williams, 2001; Bozzolan *et al*, 2003; Goh e Lim, 2004; Bukh *et al*, 2005; Abeysekera e Guthrie, 2005; García-Meca e Martínez, 2005; Kamath, 2008 e Schneider e Samkin, 2006) ou através de estudos comparativos entre países (Bozzolan *et al*, 2006; Guthrie *et al*, 2006; Vandemaele *et al*, 2005 e Vergauwen e Alem, 2005).

Bozzolan *et al* (2006) dedicaram-se ao estudo da DCI no Reino Unido e Itália, constituindo a sua amostra por empresas tradicionais e empresas tecnológicas e concluíram que em ambos os países, a categoria de capital intelectual mais divulgada foi a relacional.

Guthrie e Petty (2000) verificaram que os principais componentes do capital intelectual não são divulgados de uma forma consistente e padronizada. Os recursos humanos (capital humano), os mecanismos de protecção da propriedade intelectual e a estrutura organizacional, são dos elementos mais divulgados. Numa atitude consciente, as organizações constituintes da amostra, consideram que a mensuração e divulgação deste tipo de informação demonstra uma atitude proactiva. Os autores (Guthrie e Petty, 2000) consideram imperativo uma mudança que permita o consenso acerca do que divulgar e como divulgar. Kamath (2008) refere que os investigadores ainda não alcançaram o consenso.

Contudo, existe uma pequena esperança de que a DCI seja feita de forma consensual e *standardizada*, sem intervenção de entidades reguladoras. Caso tal aconteça, o passo seguinte seria determinar os modelos a utilizar (Guthrie e Petty, 2000).

Os estudos têm demonstrado o aumento da prática de DCI nos relatórios e contas das organizações, maioritariamente de natureza qualitativa, apesar de não existir um modelo/abordagem consensualmente aceite. Aliás, as empresas com títulos cotados em bolsa tendem a disponibilizar ainda mais informação sobre este tipo de activos (Holland, 2001). Campbell e Rahman (2010) salientam no seu estudo, o facto de determinados países terem uma cultura de DCI mais enraizada que outros, afirmando que as organizações suecas divulgam mais do que as de nacionalidade alemã e britânica (Vandemaele *et al*, 2005), assim como as australianas divulgam mais que as de Hong

Kong (Guthrie *et al*, 2006). A segunda etapa relativa à análise de conteúdo de DCI, segundo Campbell e Rahman (2010), corresponde a uma comparação entre variáveis sem relacionamento directo com o capital intelectual, mas que podem ser factores relevantes na DCI, nomeadamente: a dimensão, o sector de actividade, a propriedade/estrutura, a idade e a nacionalidade.

Procedemos a um levantamento de um conjunto de estudos (Abdolmohammadi, 2005; Guimon, 2005; Dumay e Tull, 2007; Gerpott *et al*, 2008; Petty *et al*, 2008) que têm como intuito clarificar a relação e efeitos da DCI no valor de mercado das organizações. A tabela (n.º 2) apresenta algumas variáveis utilizadas em estudos relativos à DCI.

Tabela n.º 2 - Relação de variáveis com a prática de DCI

Variável	Autor(es)
Dimensão	Bozzolan <i>et al</i> (2003)
	Bukh <i>et al</i> (2005)
Sector de Actividade	Bozzolan <i>et al</i> (2003)
	Abdolmohammadi (2005)
Idade da Organização	Bukh <i>et al</i> (2005)
	Cordazzo (2007)
	White <i>et al</i> (2007)
Nacionalidade	Bozzolan <i>et al</i> (2006)

Fonte: Elaboração própria

Sonnier *et al* (2007) debruçaram-se sobre a análise do impacto do factor dimensão e do factor idade, na DCI. Com base numa amostra de cento e quarenta e três empresas tecnológicas norte-americanas, efectuaram um estudo comparativo entre os anos de 2000 e 2004. Os autores adoptaram o método de análise de conteúdo enquanto técnica de recolha de dados. Os documentos cuja informação foi recolhida foram os relatórios de gestão, de 2000 e 2004, das empresas constituintes da amostra. A unidade de medida para a análise de conteúdo foi a frase/termo. Como *proxies* do factor dimensão propõem os seguintes indicadores: total de activos, total de lucros e número de trabalhadores, todos já utilizados com a mesma função por Carcello e Naggy (2004), Geiger e Raghunandan (2002), Huang *et al* (2007) e Tang (2008). Os resultados do estudo de Sonnier *et al* (2007) indicam uma relação inversa mínima entre a dimensão da

organização e o nível de DCI, confirmado pelo teste de correlação de Pearson⁹, com um nível de significância de 5%. Uma hipótese do referido estudo espelha a previsão de uma relação inversa entre a idade das organizações e a DCI. Os autores optaram por determinar a idade da organização, de acordo com a data da sua constituição. Esta hipótese é corroborada pelos resultados obtidos através de uma regressão multivariada. Sonnier *et al* (2007:18) sugerem que as organizações mais jovens divulgarão mais informação sobre capital intelectual para compensar as falhas dos actuais modelos contabilísticos, que quantificam, apenas, as despesas relativas a activos que requerem investimento em recursos de componente intelectual e figuram nas demonstrações financeiras das organizações. Os autores mencionam a título de exemplo, que quando as organizações são recentes, os gestores tendem a revelar estrategicamente informação, com o intuito de reduzir o custo de capital. Por outro lado, as organizações que se encontram na maturidade (uma das fases do ciclo de vida das organizações), divulgam mais informação sobre capital intelectual, para manter uma imagem de transparência junto dos *stakeholders* externos.

O estudo de Bruggen *et al* (2009), aplicado à Austrália, teve como objectivo a análise dos possíveis determinantes da DCI, nos relatórios e contas. A amostra utilizada foi constituída por cento e vinte e cinco empresas com títulos cotados em bolsa. A recolha de dados processou-se, recorrendo à análise de conteúdo. Os resultados deste estudo determinaram que o sector de actividade influencia a DCI. Contudo, o estudo não encontra nenhuma relação entre o nível de informação assimétrica¹⁰ e a DCI.

Lambert (1998, citado por Bruggen *et al*, 2009) refere que além das dificuldades com a mensuração do capital intelectual, existem outras razões para uma organização divulgar informação de forma voluntária, nomeadamente, porque reduz a informação

⁹ O coeficiente de correlação de Pearson é um indicador do nível de correlação linear entre duas variáveis. Este coeficiente varia entre -1 e 1. Se estiver próximo de -1 significa que existe uma correlação inversa, por outro lado, se o coeficiente for aproximadamente 1, existe uma correlação positiva. Quando o coeficiente é nulo, estamos perante a ausência de correlação linear entre as variáveis. (Gujarati, 2000)

¹⁰ A motivação das organizações em divulgar voluntariamente informação é explicada por diversas teorias, nomeadamente, pela teoria da sinalização e pela teoria de agência. Uma vez que os utilizadores internos conhecem melhor a situação da entidade do que aqueles que são externos à mesma. Esta situação designa-se assimetria de informação (Sonnier *et al*, 2008). Quando os órgãos de gestão optam por divulgar informação credível, acaba por ser reduzida a incerteza junto dos *stakeholders* externos. Como os modelos contabilísticos ainda não fornecem informação completa sobre o capital intelectual da organização, a divulgação voluntária passa por ser uma das formas de colmatar esta assimetria de informação. A teoria da sinalização explica a razão pela qual as organizações transmitem ou não ao mercado os valores 'ocultos' gerados pelos recursos intelectuais (Bozzolan *et al*, 2003 e Garcia-Meca Martinez, 2005).

assimétrica, o custo do capital e aumenta a reputação. A diminuição do custo do capital geralmente está relacionada com a redução dos custos dos empréstimos. Outra consequência da redução da assimetria de informação é o facto de os *stakeholders* poderem com mais facilidade estimar o risco associado à organização, assim como beneficiarem do aumento de potenciais investidores (Bontis, 2003; Andriessen, 2004 e Vergauwen e Alem, 2005).

Williams (2001) estuda a relação existente entre a performance de capital intelectual da organização com o nível de DCI da mesma. O autor utilizou trinta empresas com títulos cotados em bolsa para definir a sua amostra, num período temporal de 1996 a 2000, no Reino Unido. A performance de capital intelectual foi auditada através do indicador *Value Added Intellectual Coefficient*¹¹ (VAICTM). Os resultados do estudo não indicam uma relação sistemática entre a performance de capital intelectual das empresas estudadas e o nível de DCI. Os mesmos resultados sugerem que as organizações com uma alta performance de capital intelectual, apresentam, contudo, um impacto negativo na quantidade de informação sobre este tipo de capital divulgada, justificado pela tentativa da organização salvaguardar as suas vantagens competitivas face aos concorrentes. Este autor utilizou os relatórios de gestão enquanto fonte primária de dados, onde a quantidade, natureza e tipo de informação sobre capital intelectual divulgada foram considerados como elementos possivelmente influenciáveis por diversos factores, tais como: as infra-estruturas sociais e governamentais nacionais e internacionais. Muitos gestores de topo têm, ao longo do tempo, reconhecido que a organização pode usufruir de benefícios económicos, desde que a política de divulgação seja efectivamente gerida. Os órgãos de gestão podem disponibilizar informação que permitirá aos *stakeholders* conhecer e identificar com maior facilidade as capacidades futuras da organização, o que poderá reduzir substancialmente o custo do capital. Baixos níveis de divulgação de informação podem ser interpretados como resultado de uma situação menos desafogada para a organização e consequentemente uma necessidade presente e futura de financiamento. Simultaneamente, os *stakeholders* podem admitir que os dividendos futuros serão baixos e repensar a sua decisão de investimento. As organizações cuja actividade principal se relacione directamente com a componente tecnológica, não estão isentas de divulgar informação sobre capital

¹¹ Pulic (1998, citado por Williams, 2001) define VAICTM como um indicador universal que apresenta as capacidades de uma organização em criar valor e audita a eficiência negocial da mesma, na economia baseada no conhecimento.

intelectual, já que o mesmo é constituído por diferentes componentes. Na perspectiva do CH, é importante para os utilizadores da informação perceber se os colaboradores têm condições para desenvolver a sua formação e conhecimentos e se os colocam à disposição da organização. A DCI voluntária pode ser indicador da credibilidade da entidade, já que reduz o risco associado à decisão de investimento. Williams (2001) testou cinco factores determinantes da DCI: a dimensão, o sector de actividade, a imagem, a performance do capital físico e a capacidade de alavancagem. Nos seus resultados, indica que, efectivamente a DCI aumentou no Reino Unido, entre 1996 e 2000, e que tal facto se deve à resposta das organizações face à procura deste teor de informação por parte dos *stakeholders*. O autor refere, também, que quando uma organização tem a percepção que detem e opera com elevados níveis de capital intelectual, pode optar por não divulgar informação para salvaguardar a sua vantagem competitiva, até porque perante a revolução tecnológica e a mobilidade dos colaboradores, a transferência de informação é cada vez mais rápida (Williams, 2001:10-22).

Abeysekera (2007, citando Thompson e Randall, 2000 e Scott, 2000), refere que o capital intelectual, como adiante explicitado, pode despoletar problemas de agência, uma vez que os utilizadores internos, nomeadamente os órgãos de gestão, pelo facto de terem acesso a informação privilegiada, podem alcançar benefícios superiores relativamente aos utilizadores externos.

Bukh (2003) defende que a DCI através dos relatórios anuais e demais canais de comunicação, fornecem aos investidores informação que os auxilia na redução do nível de incerteza associado às decisões de investimento, facilitando, simultaneamente, uma determinação mais fiável do valor da organização.

O estudo do Abeysekera (2007) contribui para uma melhor compreensão sobre as práticas de DCI adoptadas pelas organizações situadas em países de desenvolvimento moderado (Singapura) e países em desenvolvimento (Sri Lanka). O estudo deste autor utiliza uma amostra de vinte empresas com capitalização bolsista, entre os anos de 1998 e 2000 (inclusive), recorrendo à recolha de dados nos relatórios e contas. O autor desenvolveu, no seu estudo, duas hipóteses fundamentais: testou a probabilidade do nível de DCI aumentar ao longo do tempo, nos dois países analisados, assim como a existência de diferenças na DCI nas três categorias de capital intelectual (CE, CR e CH), entre as organizações de Singapura e do Sri Lanka, no ano de 2000.

Guthrie *et al* (2006), no seu estudo, investigaram a influência de factores como a dimensão, sector de actividade e idade no nível de DCI voluntária de organizações. O método de recolha de dados foi a análise de conteúdo.

As características das organizações têm sido evidenciadas em estudos, enquanto factores que influenciam a DCI. O efeito destas características na prática de divulgação tem sido analisado por diversos investigadores (Bozzolan *et al*, 2003; Sujan e Abeysekera, 2007 e Striukova *et al*, 2008).

Quanto aos resultados, Guthrie *et al* (2006), encontraram baixos níveis de DCI tanto para a realidade australiana como para a de Hong Kong. Os autores verificaram a existência de evidência empírica de que o nível de divulgação está positivamente relacionado com a dimensão da organização e referem que as forças de mercado, por si só, não parecem ser suficientes para garantir a satisfação das necessidades e expectativas dos *stakeholders*.

1.3. Teorias explicativas da divulgação voluntária

- Teoria da Sinalização

O acesso generalizado à informação torna o mercado de capitais mais eficiente, graças à redução da assimetria de informação entre utilizadores internos e investidores. A teoria da sinalização assume importante relevância, em torno desta temática. A sinalização é instrumento pelo qual os agentes económicos podem lidar com os problemas de selecção adversa¹² nas interacções existentes. Neste caso, a parte detentora de informação privilegiada emitirá um sinal aos *stakeholders*, sinalizando de modo credível a posição da entidade. Kreps (1994) defende que a sinalização é uma possível solução para os problemas de selecção adversa, onde a parte bem informada sinaliza o que ela sabe por meio das acções tomadas. Uma das principais preocupações das organizações é modo como as suas acções são interpretadas pelos interessados nas mesmas.

¹² De acordo com Samuelson e Nordhaus (2005), selecção adversa corresponde a um tipo de falha de mercado em que são os indivíduos que incorrerem em maior grau de risco, aqueles que recorrem a instrumentos de seguro. No sentido lato, a selecção adversa engloba as situações em que vendedores e compradores dispõem de níveis de informação distintos sobre o objecto alvo de negociação.

Edvinsson e Malone (1997, citado por Li, 2009) afirmam que a assimetria de informação impede a alocação eficiente dos recursos, o que acarreta custos sociais (desemprego, redução da produtividade e da competitividade).

Frankel *et al* (1999), Core (2001) e Bukh *et al* (2005) citados por Li (2006) defendem que uma das medidas para reduzir a assimetria de informação, onde o conhecimento não é directamente divulgado aos investidores, será a divulgação de informação pelos restantes canais existentes.

• Teoria da Agência

A teoria da agência é definida enquanto relação existente entre os *principais* (accionistas e credores, que disponibilizam meios financeiros à organização) e os *agentes* (gestores) (Jensen e Meckling, 1976 citado por Li *et al*, 2006).

Os *agentes* tomam decisões que devem ter em conta os interesses dos *principais*, o que nem sempre corresponde à realidade, resultando em problemas de agência (Fama e Jensen, 1983 citado por Li, 2009). Estes conflitos de interesses originam os designados custos de agência. Watt (1977, citado por Li *et al*, 2006) refere que os contratos e acordos realizados implicam custos associados ao acompanhamento (onde o *principal* tem gastos associados ao controlo das actividades do *agente* e por seu lado, o *agente* incorre em custos de modo a garantir que não prejudica os interesses do *principal* e caso o faça, deterá meios para o compensar).

É de notar, que os *principais* e os *agentes* detêm horizontes temporais da vida útil da organização distintos. Enquanto os investidores/accionistas encaram a entidade com uma vida útil indefinida e a tender para o infinito, as suas preocupações centram-se nos fluxos de caixa futuros. Por seu lado, os gestores visualizam a vida útil da entidade limitada ao período em que os mesmos desempenham as suas funções (Li *et al*, 2006), assim, os gestores podem encarar a gestão num horizonte temporal de curto prazo, optando por investimentos e projectos que garantam rápidos retornos que podem, não necessariamente maximizar o valor para os investidores/accionistas (Farinha, 1999 citado por Li *et al*, 2006).

Os problemas de agência são tão mais graves quanto maior o número de *principais*. As demonstrações financeiras e demais documentos, nomeadamente os relatórios anuais, tornam-se elementos de controlo por parte dos detentores de capital, onde a

comunicação de informação sobre a organização demonstra uma maior transparência (Bushman e Smith, 2001 citado por Li *et al*, 2006).

Jensen e Meckling (1976, citado por Li *et al*, 2006) defendem que os gestores das organizações com títulos cotados em bolsa têm maior propensão a divulgar informação de forma voluntária, com o intuito de reduzir a assimetria de informação e o custo do capital alheio.

Guthrie e Petty (2000) referem que os relatórios anuais são dos instrumentos mais utilizados pelos gestores para sinalizarem a sua posição.

- **Teoria do *Stakeholder***

Guthrie *et al* (2006) abordam a teoria do *stakeholder*, em que os órgãos de gestão de uma organização ao deterem conhecimento sobre as actividades da mesma, devem proceder à sua divulgação junto dos *stakeholders*.

A teoria defende que todos os utilizadores têm o direito de acesso a toda a informação sobre a forma como a organização funciona, mesmo que optem por não utilizar essa informação. Esta teoria pretende que todos os utilizadores estejam consciencializados da responsabilidade social, além do desempenho económico e financeiro (Guthrie *et al*, 2006).

As organizações devem estar receptivas à divulgação de informação sobre a performance intelectual, social e ambiental, além da divulgação obrigatória, tendo em consideração as necessidades e expectativas dos *stakeholders*. Esta teoria tem uma componente ética, onde todos os utilizadores têm o direito a serem tratados de forma justa e os gestores devem gerir a organização em benefício dos utilizadores.

Guthrie *et al* (2006, citado por Khan e Ali, 2010) referem que a teoria do *stakeholder* sugere que as organizações devem decidir voluntariamente a divulgação de informação sobre capital intelectual, por forma a satisfazer as expectativas e necessidades dos *stakeholders*.

- **Teoria da Legitimidade**

A teoria do *stakeholder* está intimamente relacionada com a teoria da legitimidade, que defende que as organizações devem assegurar que operam dentro dos limites e normas impostas na sociedade onde se inserem (Guthrie *et al*, 2006). Esta teoria realça a

existência de um contrato social entre a entidade e a sociedade, em que a organização deve corresponder às expectativas da sociedade onde se insere.

É de ter em conta que, as expectativas sociais não são fixas, mudam ao longo do tempo, o que conduz a que a organização seja responsável pelo ambiente onde opera (Deegan, 2000, citado por Guthrie *et al*, 2006).

Lindblom (1994, citado por Guthrie *et al*, 2006), considera que a organização pode utilizar a divulgação de informação para implementar estratégias, já que pode obter um apoio mais sólido dos investidores.

Khan e Ali (2010) defendem que a teoria da legitimidade baseia-se na existência de um contrato social que declara que as organizações devem tomar medidas, por forma a transmitir uma imagem verdadeira e fiel de si mesmas.

A teoria da legitimidade, de acordo com Guthrie *et al* (2006), está relacionada com a DCI e com o consequente uso da análise de conteúdo enquanto ferramenta de recolha de dados.

PARTE II - ESTUDO EMPIRICO

2. Metodologia

2.1. Hipóteses de Estudo

2.1.1. Dimensão

Robb *et al* (2001, citado por Bukh *et al*, 2005), referem que as organizações que proporcionam níveis mais elevados de divulgação de informação não financeira, nos seus relatórios anuais são as de maior dimensão e aquelas que actuam no mercado internacional. Estas entidades necessitam de divulgar um nível superior de informação, uma vez que os investidores consideram-nas mais arriscadas e, assim, diminuir o grau de incerteza intrínseca no momento em que os investidores fazem as suas escolhas de investimento.

White *et al* (2007), entre outros factores utilizaram a dimensão como factor determinante de DCI, e encontraram uma relação positiva entre a dimensão e o nível de DCI. No entanto, os autores apenas obtiveram significância estatística para as organizações da amostra com maior dimensão.

Williams (2001) refere alguns estudos (Dye, 1985; Watts e Zimmerman, 1986; Chow e Wong-Boren, 1987; Cooke, 1989, 1991; Craswell e Taylor, 1992 e Roberts, 1992) em que foi encontrada uma relação positiva entre a dimensão da organização e o nível de DCI, resultado que não verificou no seu próprio estudo.

Segundo Williams (2001), as empresas de maior dimensão tendem a deter um grupo de *stakeholders* maior, que estando interessado na informação divulgada, obriga a existência de canais de informação formais. Para medir o factor dimensão, este autor optou pelo logaritmo natural da idade média do total dos activos existentes na organização.

Gray *et al* (1995), Mitchell *et al* (1995) e Kirkman e Hope (1992) (citados por Abeysekera e Guthrie, 2005), para definir a dimensão da organização utilizaram o valor dos activos e o valor total das vendas. Para definir a mesma variável, Garcia-Meca *et al* (2005) optaram pelo preço das acções, enquanto Bukh *et al* (2005) optaram pelo número de trabalhadores.

A dimensão de uma organização pode influenciar a divulgação já que a quantidade de recursos disponíveis é maior e a sua postura perante os *stakeholders* deve ser a de transparência relativamente à situação económico-financeira. Trata-se de um compromisso social, onde as organizações devem assumir atitudes que espelhem esse

mesmo compromisso, principalmente, para com os investidores. Espera-se que quanto maior a dimensão da organização, maior o nível de DCI, conforme demonstraram Bozzolan *et al* (2003, 2006); Guthrie *et al* (2006) e Oliveira *et al* (2006). Contudo, nos estudos de Williams (2001) e Bukh *et al* (2005), esta relação não se revelou significativa. Assim, colocamos as seguintes hipóteses (tabela n.º 3):

Tabela n.º 3 – Hipóteses de estudo da variável dimensão

H₁	A dimensão de uma organização está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa ao capital intelectual.
H₁₁	A dimensão de uma organização está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa ao capital estrutural.
H₁₂	A dimensão de uma organização está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa ao capital relacional.
H₁₃	A dimensão de uma organização está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa ao capital humano.

Fonte: Elaboração Própria

2.1.2. Sector de Actividade

Verrechia (1983, citado por Williams 2001) considerou que os custos de protecção da propriedade intelectual, a perda da vantagem competitiva e até os custos políticos (caso de uma situação de concorrência desleal ou monopolística) que decorrem da DCI, variam consoante o sector de actividade da organização.

Segundo Bozzolan *et al* (2003, 2006), Petty *et al* (2006) e Striukova *et al* (2008), os sectores de actividade escolhidos são diferentes quanto à importância do capital intelectual nas organizações.

Tendo em conta a perspectiva do capital intelectual, os sectores de actividade baseados neste tipo de capital tendem a estar mais sujeitos ao escrutínio dos *stakeholders*. No entanto, de acordo com Williams (2001), não existe, ainda, um consenso na comunidade científica, sobre quais os sectores de actividade que devem ser considerados como capital intelectual intensivos.

Como o capital intelectual nos sectores tecnológicos tem grande relevância, pela necessidade constante de I&D, prevê-se que as organizações com estas características estejam mais propensas à DCI. Os resultados do estudo de Bukh *et al* (2005) demonstraram que as organizações que geralmente suportam a sua actividade nos activos intangíveis, necessitam de divulgar um nível superior de informação não-

contabilística. Desta forma, são facilitadas as avaliações dos actores do mercado de capitais, contribuindo para a redução da assimetria de informação existente entre a organização e os *stakeholders* externos.

Assim, a expectativa é de que quanto maior a especialização do sector de actividade da organização, maior o nível de DCI.

O sector de actividade enquanto variável qualitativa, neste estudo será, apenas, sujeito a análise descritiva. No presente estudo escolhemos três sectores de actividade: banca comercial, tecnológico e de telecomunicações. A opção por estes sectores prende-se com a expectativa de se encontrarem diferenças nos níveis de DCI, pois considera-se que o sector tecnológico e o sector de telecomunicações dependem de um investimento mais intenso em conhecimento e susceptível de proporcionar vantagem competitiva, em comparação com os restantes sectores (Bozzolan *et al*, 2003, 2006 e Petty *et al*, 2006, citados por Guthrie *et al*, 2006). A amostra é constituída, propositadamente, por dois blocos fundamentais: as organizações financeiras (banca comercial) e as organizações não financeiras (tecnológico e telecomunicações), na expectativa de encontrar diferenças substanciais no âmbito da divulgação de informação sobre capital intelectual. O sector da banca comercial, conforme referem Khan e Ali (2010) é um sector pouco estudado no âmbito da DCI. Estes autores, à semelhança de Goh (2005) utilizaram na definição da sua amostra este mesmo sector. Os resultados deste estudo revelam que as organizações da sua amostra não se encontram conscientes da importância da DCI (Khan e Ali, 2010). Formulamos a nossa hipótese, à semelhança de Bruggen *et al* (2009), na expectativa que as organizações não financeiras da nossa amostra apresentem um maior nível de DCI do que as organizações financeiras, pelo facto de serem mais intensivas neste tipo de capital. A tabela (n.º 4) apresenta as hipóteses formuladas para esta variável.

Tabela n.º 4 – Hipóteses de estudo da variável sector de actividade

H₂	O sector de actividade é um factor determinante da divulgação de informação sobre o capital intelectual.
H₂₁	O sector de actividade é um factor determinante da divulgação de informação sobre o capital estrutural.
H₂₂	O sector de actividade é um factor determinante da divulgação de informação sobre o capital relacional.
H₂₃	O sector de actividade é um factor determinante da divulgação de informação sobre o capital humano.

Fonte: Elaboração Própria

2.1.3. Idade da Organização

A idade pode representar a capacidade de uma organização se manter e até aferir a estratégia, adoptada ao longo dos anos, que lhe conferiu a sobrevivência e expansão.

À semelhança de Sonnier *et al* (2007), este estudo determina a idade das organizações como a diferença entre o ano do estudo e o ano da constituição das mesmas.

White *et al* (2007), no seu estudo dedicado às entidades biotecnológicas, consideram a antiguidade como factor determinante de DCI. Uma organização já instalada no mercado há alguns anos, supõe-se numa posição económico-financeira mais confortável do que aquelas que foram constituídas recentemente. O prestígio e o relacionamento com os *stakeholders* tornam-se um factor competitivo e simultaneamente, um sentido de compromisso de transparência perante os mesmos. A estabilidade da empresa, pode promover um nível de divulgação superior. A tabela (n.º 5) apresenta as hipóteses formuladas para esta variável.

Tabela n.º 5 – Hipóteses de estudo da variável idade da organização

H₃	A idade de uma organização está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa ao capital intelectual.
H₃₁	A idade de uma organização está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa ao capital estrutural.
H₃₂	A idade de uma organização está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa ao capital relacional.
H₃₃	A idade de uma organização está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa ao capital humano.

Fonte: Elaboração Própria

2.1.4. Coeficiente de Endividamento

De acordo com Whiting e Woodcock (2009), as organizações com elevado nível de endividamento têm incentivo em tornar a DCI, como prática corrente, com o intuito de reduzir os custos de agência. Oliveira *et al* (2006), no seu estudo, concluíram que não existe uma relação entre o nível de DCI e o nível de endividamento de uma organização. Contrariamente, White *et al* (2007) encontraram uma relação positiva significativa entre as duas variáveis. No presente estudo, a variável coeficiente de endividamento é definida pelo *ratio* entre o total de dívida remunerada e o total dos capitais próprios da organização, à semelhança de Alves (2005). A tabela seguinte (n.º 6) apresenta as hipóteses formuladas para esta variável.

Tabela n.º 6 – Hipóteses de estudo da variável coeficiente de endividamento

H₄	O coeficiente de endividamento de uma organização está positivamente relacionado com o grau de divulgação de informação relativa ao capital intelectual.
H₄₁	O coeficiente de endividamento de uma organização está positivamente relacionado com o grau de divulgação de informação relativa ao capital estrutural.
H₄₂	O coeficiente de endividamento de uma organização está positivamente relacionado com o grau de divulgação de informação relativa ao capital relacional.
H₄₃	O coeficiente de endividamento de uma organização está positivamente relacionado com o grau de divulgação de informação relativa ao capital humano.

Fonte: Elaboração Própria

2.2. Constituição e Caracterização da Amostra

Em qualquer economia, são diversos os sectores de actividade. Este estudo incide sobre os sectores da banca comercial, tecnológico e das telecomunicações. No entanto, os últimos dois sectores serão estudados como se de um único se tratasse, por razões que se prendem com o equilíbrio na organização/dimensão da amostra e por se considerar que ao nível da DCI existe, entre eles, alguma similitude. Porém, a segmentação da amostra em organizações financeiras e não financeiras, foi apenas estudada de forma descritiva.

Também Striukova *et al* (2008) apuraram os resultados de uma investigação empírica sobre a prática de DCI das empresas britânicas de quatro sectores diferentes: tecnológico, farmacêutico e biotecnológico, comércio e imobiliário.

À semelhança de Williams (2001:10) optamos por utilizar, na nossa amostra, empresas com títulos cotados em bolsa, porque, de acordo com o autor, estas organizações são

alvo de elevado escrutínio por parte da entidade reguladora dos mercados de capitais e estão sujeitas ao cumprimento de procedimentos de divulgação de informação.

A tabela (n.º 7) apresenta as organizações e o respectivo código do sector de actividade.

Tabela n.º 7 – Constituição da Amostra

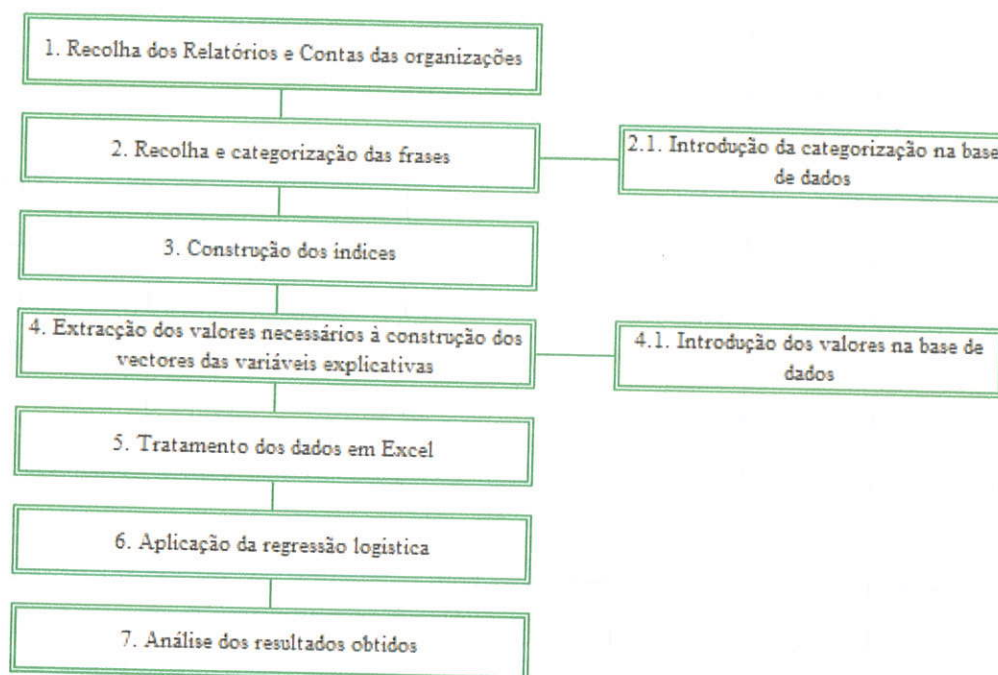
Organizações Financeiras		Organizações não Financeiras	
Banca Comercial		Tecnológico e Telecomunicações	
Código	Designação	Designação	Código
8000	Banco Comercial Português, S.A.	Glintt - Global Intelligent Technologies, SGPS, S.A.	9000
8000	Banco Espírito Santo, S.A.	Novabase - SGPS, S.A.	9000
8000	Banco Santander Totta, S.A.	Reditus - SGPS, S.A.	9000
8000	Banco Popular Portugal, S.A.	Compta - Equipamento e Serviços de Informática, S.A.	9000
8000	Banif, SGPS	Sonzeacom - SGPS, S.A.	8000
8000	Banco BPI, S.A.	Portugal Telecom, SGPS, S.A.	8000

Fonte: Elaboração Própria

2.3. Desenvolvimento da Metodologia

Nos sub-capítulos seguintes, desenvolvemos um conjunto de tarefas, que nos permitiu levar a cabo o estudo empírico deste trabalho. Cada uma destas tarefas está evidenciada na figura seguinte (n.º 1). A primeira tarefa corresponde à recolha dos relatórios e contas, que constituem a fonte de recolha e categorização das frases (tarefa 2) e a sua introdução na base de dados (tarefa 2.1.). Prosseguimos o estudo, com a construção dos índices das componentes do capital intelectual, com o auxílio das ferramentas disponíveis do *software* Excel 2007 (tarefa 3). A quarta tarefa corresponde à extracção dos valores necessários para a construção das variáveis explicativas. Todos estes procedimentos realizados, procedemos ao tratamento de dados na plataforma já referida (tarefa 5), a mesma onde aplicamos a regressão logística aos vectores das variáveis dependentes e independentes (tarefa 6). Por fim, a sétima tarefa corresponde à análise e discussão dos resultados obtidos.

Figura n.º 1 - Processo de desenvolvimento da Análise Empírica



Fonte: Adaptado de Alves (2005)

Em seguida, detalhamos cada uma das tarefas do processo de desenvolvimento da análise empírica, anteriormente enunciadas.

Tarefa 1. - Recolha dos Relatórios e Contas das organizações

Guthrie e Petty (2000) referem que o relatório e contas¹ (relatório anual) é percebido como um elemento que estabelece uma imagem da organização junto do público. No entanto, na sua investigação, os autores não fazem referência ao local onde recolheram as informações sobre capital intelectual.

Os relatórios e contas têm sido usados enquanto fonte de recolha de dados por diversos autores (Guthrie e Petty, 2000; Brennan, 2001; Bontis, 2003; Bozzolan *et al*, 2003; Goh e Lim, 2004; Abeysekera e Guthrie, 2005; Oliveira *et al*, 2006; Abeysekera, 2007 e Khan e Ali, 2010) por duas razões fundamentais: porque é um documento capaz de reter e apresentar detalhes para os quais não existe outro documento idêntico que

¹ De acordo com Alves (2005:188), o relatório e contas é “um documento legal cuja formulação e apresentação pelos membros da Administração constitui o início do processo de prestação de contas (Franco, 1999)”, de carácter obrigatório para as entidades cotadas em Bolsa conforme o artigo 65.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC). Nos termos do n.º 1 do artigo 65.º do CSC: “os membros da administração devem elaborar e submeter aos órgãos competentes da sociedade o relatório de gestão, as contas do exercício e demais documentos de prestação de contas previstos na lei, relativos a cada exercício anual.” Assim, verifica-se que o relatório de gestão é parte integrante do relatório e contas.

obrigatoriamente divulgue o mesmo tipo de informação e, uma outra razão prende-se com o facto de muitos autores que investigaram temas relacionados ou iguais, apenas mudando a realidade nacional e/ou temporal, optaram por este documento.

Campbell (2000) defende que o relatório e contas transmite informação de forma adequada, já que a organização detém o controlo editorial e a responsabilidade da informação que constitui o mesmo. Também Guthrie *et al* (2004) optam por esta ferramenta na sua investigação, defendendo que esta é um bom instrumento para analisar os resultados, quanto à DCI, entre organizações de diferentes países.

Determinados investigadores limitam o seu estudo a partes constituintes do relatório anual, incluindo os anexos ou optam por secções específicas do mesmo (Beattie e Thomson, 2006).

Os relatórios de gestão fornecem uma imagem histórica e consistente sobre a organização. Williams (2001, citando Hines, 1988) refere que estes documentos são provavelmente os mais importantes para a construção da imagem social da organização, sendo instrumentos em que as organizações divulgam de forma ampla e abrangente as políticas implementadas, os resultados obtidos e as acções e perspectivas futuras, possibilitando uma análise comparativa (Abeysekera, 2007).

Os relatórios de gestão são documentos de recolha e acesso rápido, usualmente disponíveis nos *websites* institucionais das organizações e cedidos pela entidade reguladora dos mercados financeiros, em Portugal, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), quando as empresas têm os seus títulos cotados em bolsa.

Em 31 de Dezembro de 2010, procedemos à recolha dos relatórios de gestão referentes ao ano económico de 2009, parte integrante dos relatórios e contas, disponíveis no *website* da CMVM (www.cmvm.pt) das organizações com o código de actividade 8000 (empresas financeiras), com o código 6000 (empresas tecnológicas) e com o código 9000 (empresas de telecomunicações).

Foram recolhidos os relatórios e contas que apresentavam informação individual, ou se identificados como relatórios de informação consolidada, apresentavam também, a informação individual (ou separada).

Sempre que o relatório e contas individual remete para o consolidado, essa indicação é seguida e é analisada a parte correspondente. Foi exemplo, o relatório e contas da PT, cujos eventos relativos ao exercício de 2009 remetem para a leitura do relatório

consolidado da organização² e, por isso, procedemos à análise de conteúdo do capítulo “Principais Eventos” do relatório e contas consolidado respectivo.

Relativamente ao BPI, porque no website da CMVM, apenas apresenta o relatório e contas consolidado analisou-se a informação disponível no relatório de gestão, sendo que apenas se classificou a informação com implicação directa na instituição bancária, excluindo todo e qualquer tipo de informação referente a outras organizações do grupo. Esta decisão permite que a amostra continue a ser comparável e consistente. A Compta – Equipamentos e Serviços de Informática, S.A. (Compta), apresenta o relatório de gestão comum para a informação financeira individual e consolidada³.

Tarefa 2. - Recolha e categorização das frases

Após a recolha dos relatórios e contas, efectuamos a recolha e categorização das frases relacionadas com o capital intelectual, neles contidas. Para o efeito, usamos a análise de conteúdo, pois trata-se de um método de pesquisa que visa determinar a presença de palavras, conceitos e/ou frases no texto, relacionados com determinados temas específicos. Este método tem sido utilizado e considerado como um instrumento válido na pesquisa sobre divulgação de informação nas áreas sociais e éticas das organizações (Gray *et al*, 1995 e Guthrie e Parker, 1990, citados por Guthrie e Petty, 2000).

Guthrie e Petty (2000) procederam à identificação da presença/ausência de informação sobre capital intelectual por categoria e organização da amostra.

A tabela abaixo (n.º 8) apresenta a codificação das categorias constituintes do capital intelectual e correspondentes siglas, para classificação das frases.

² Conforme parágrafo: “Os eventos do exercício findo em 31 de Dezembro de 2009 e desenvolvimentos recentes encontram-se descritos no relatório consolidado da Portugal Telecom, SGPS, S.A., para a qual nos permitimos remeter os senhores Accionistas.” (PT, 2009:5)

³ “Senhores Accionistas, em conformidade com as disposições legais e estatutárias, presta-se aqui informação clara e completa da actividade da Compta - Equipamentos e Serviços de Informática, S. A. e das demais sociedades incluídas no perímetro de consolidação e submete-se à apreciação de V. Exas. o Relatório, o Balanço e as Contas, individuais e consolidadas, relativas ao exercício de 2009.” (Compta, 2009:2)

Tabela n.º 8 – Codificação das categorias de Capital Intelectual

Capital Estrutural	
Propriedade Intelectual	CE-PI
Patentes, Marcas Registadas	CE-PM
Copyrights	CE-CP
Filosofia de Gestão	CE-FG
Cultura Organizacional	CE-CO
Processos de Gestão	CE-PG
Sistemas de Informação	CE-SI
Sistemas de Rede	CE-SR
Capital Relacional	
Marcas	CR-MR
Clientes	CR-CL
Canais de Distribuição	CR-CD
Parcerias	CR-PC
Acordos de Licenciamento	CR-AL
Contratos Favoráveis	CR-CF
Franchising	CR-FC
Relações Financeiras	CR-RI
Relações c/ Fornecedores	CR-RO
Responsabilidade Social	CR-RS
Capital Humano	
Know-how	CH-KH
Habilitações Literárias	CH-HL
Qualificação Vocacional	CH-QV
Competências Laborais	CH-CP
Conhecimento Laboral	CH-CL
Ambiente de Trabalho	CH-AT

Fonte: Adaptado de Oliveras *et al* (2008)

De acordo com Guthrie e Petty (2000), a análise de conteúdo é uma técnica de recolha de dados que envolve a codificação qualitativa e quantitativa da informação relativa a categorias pré-definidas, de modo a definir padrões de divulgação e apresentação de informação. Envolve a leitura dos relatórios anuais ou secções seleccionadas para cada organização da amostra, seguida da codificação da informação contida, de acordo com o padrão de indicadores/atributos definidos. Os autores utilizaram a categorização definida por Sveiby (1997) composta por: capital organizacional (interno); capital relacional (externo) e o capital humano. Defenderam também que, as referências ao capital intelectual são, tendencialmente narrativas. Guthrie e Petty (2000) defendem que falta uma conversão da informação qualitativa em referências numéricas, que permita uma gestão eficaz dos componentes do capital intelectual.

Campbell e Rahman (2010) referem que os investigadores, através da quantificação e análise dos dados, procederão à inferência de relações entre palavras e conceitos. Na análise de conteúdo procede-se, usualmente, à recolha de dados, utilizando como parâmetro de selecção palavras, frases, parágrafos e proporção de assunto por página (Unerman, 2000 e Striukova *et al*, 2008).

Estudos empíricos sobre DCI tendem a usar a análise de conteúdo como método de recolha de dados (Guthrie e Petty, 2000; Guthrie *et al*, 2004; Guthrie *et al*, 2006; Guthrie e Abeysekera, 2006; Abeysekera, 2007 e Beattie e Thomson, 2007). Contudo, um conjunto de outros estudos têm criticado a opção pela análise de conteúdo, corroborando a sua crítica, pelo facto deste método não fornecer dados suficientes (Milne e Adler, 1999; Unerman, 2000; Guthrie *et al*, 2004).

Alguns estudos optam pela recolha de dados manual, como foi o caso de Bozzolan *et al* (2003) e outros por uma recolha computadorizada através de aplicações de pesquisa de palavras, tal como Bontis *et al* (2003) utilizaram na sua pesquisa.

No caso da recolha manual, a codificação é realizada após a identificação dos termos da pesquisa e, posteriormente, classifica-se de acordo com o número de vezes que os termos surgem no texto (com/sem repetições). A metodologia na análise de conteúdo envolve a selecção e classificação dos termos de capital intelectual em categorias e subcategorias e, posteriormente, procede-se à análise nos relatórios anuais das empresas (Bharathi, 2008).

Wilmschurst e Frost (2000) referem que uma das limitações da análise de conteúdo é o risco de interpretação inconsistente do que está a ser medido.

Zeghal e Ahmed (1990) referem que o uso de contagem de palavras auxilia na defesa contra eventuais inconsistências no cálculo da quantidade de divulgação e as palavras são a unidade de medida mais pequena para análise, contando com que forneçam a máxima robustez ao estudo.

Alves (2005) refere que Buhr (1998) e Hackston e Milne (1996) optam nos seus estudos pela utilização de frases, enquanto unidade de medida em contrapartida da palavra isoladamente, uma vez que defendem que a palavra por si só não tem substância, se não estiver relacionada com outras. De acordo com Carney (1972, citado por Abeysekera e Guthrie, 2005) as frases são facilmente identificáveis.

Alguns investigadores (Brennan, 2001; April *et al*, 2003; Alves, 2005 e Beattie e Thomson, 2007) optam por codificar e quantificar as repetições. Contudo, Lothian (1976) e Beattie e Jone (2001, citados por Beattie e Thomson, 2007) referem que a

repetição da mesma informação pode evidenciar o interesse estratégico das organizações, em atribuir maior ênfase a determinadas questões.

Milne e Adler (1999, citado por Beattie e Thomson, 2007) desvalorizam a procura electrónica de palavras-chave em contrapartida da frase, defendendo que uma frase contém em si um significado, que uma palavra por si só, pode não conter.

Relativamente aos parágrafos enquanto unidade de medida, a principal desvantagem é que os parágrafos nem sempre apresentam a mesma duração no texto analisado (Casasola Basells, 2003).

Também, Weber (1990) defende que a análise de conteúdo é uma ferramenta que assenta na procura, possivelmente tendenciosa, de atributos definidos na recolha de dados, podendo o investigador assumir significados válidos, em conveniência com a investigação em curso. O autor identifica, no seu estudo três componentes para garantir a fiabilidade na recolha de informação: estabilidade, reprodutibilidade e conformidade. De acordo com Alves (2005), a estabilidade pode ser testada através da repetição da codificação da informação; a reprodutibilidade corresponde ao estabelecimento de uma ordem que permita que diferentes codificadores em diferentes locais concordem substancialmente nas suas avaliações; e a conformidade diz respeito, à definição de atributos/codificadores já utilizados em estudos anteriores.

De modo a garantir a fiabilidade da recolha de dados e evitar a subjectividade, Guthrie e Petty (2000) optaram por aplicar a análise de conteúdo por um investigador, que define a localização, quantidade e natureza da informação, seguido, por uma outra recolha realizada por um outro investigador, de forma totalmente independente.

Deegan e Rankin (1996) utilizam a palavra como unidade de medida e defendem que esta garante uma maior fiabilidade, sugerindo que as palavras podem identificar-se com maior rapidez que as restantes unidades de medida acima mencionadas. Uma vez que na utilização da pesquisa por frase, a mesma pode conter mais do que um dos atributos definidos, o investigador terá de optar subjectivamente por aquele que considere mais relevante.

Boyatzis (1998, citado por Beattie e Thomson, 2007) afirma que a análise de conteúdo requer uma descrição completa de como classificar o texto alvo de análise, de acordo com as categorias existentes, tendo em atenção, as eventuais exclusões e exemplos.

A análise de conteúdo dos relatórios de gestão envolve a utilização de uma codificação numérica, assinalando a informação relatada de acordo com o atributo a que

corresponde. Os atributos são determinados recorrendo ao modelo utilizado por Guthrie e Petty (2000) e seguido por Suján e Abeysekera (2007).

Seguindo o método adoptado por Alves (2005), a análise de conteúdo deste estudo desenvolve-se de acordo com as seguintes etapas:

- a) Realização de um pré-teste;
- b) Leitura de cada relatório de gestão, procedendo à codificação em suporte físico das categorias estipuladas, recorrendo a abreviaturas;
- c) Segunda leitura de cada relatório de gestão, verificando a codificação já realizada e inserção das contagens das categorias definidas em folhas Excel;
- d) Compilação, comparação e verificação da conformidade.

Ao longo da primeira leitura, é necessário definir regras de decisão, com o intuito de diminuir a subjectividade intrínseca à categorização por parte do único codificador. À semelhança de Alves (2005), consideramos os títulos das tabelas. No entanto, os gráficos e demais figuras, presentes nos relatórios de gestão, não são considerados enquanto elementos sujeitos a codificação. Cada frase repetida é registada *per si*. Tal como Guthrie e Petty (2000), perante a existência de mais que uma categoria presente, classificamos a frase consoante a categoria dominante.

A segunda leitura ajuda a garantir a fiabilidade das categorias da análise de conteúdo e definições (Krippendorff, 1980 e Milne e Adler, citados por Guthrie *et al*, 2006).

Tarefa 2.1. - Introdução da categorização na base de dados

Para cada organização foi construída uma tabela, que contém informações relevantes quanto à categorização das frases, tais como: página onde se encontrava a informação, parágrafo, número de frases e categoria onde se enquadra. Este trabalho permite-nos proceder à análise descritiva relativa a frases divulgadas por categoria e organização.

A base de dados, foi assim construída com recurso ao *software* Excel 2007.

Tarefa 3. - Construção dos índices

Para aplicar a regressão logística, foi necessário criar três índices. A operacionalidade dos vectores foi cuidadosamente tratada, de forma a permitir testar a relação e significância estatística existente, que nos permitisse aplicar a regra de decisão quanto à validação das hipóteses formuladas.

Com base nos resultados da análise de conteúdo e para aplicar a regressão logística foram definidos três *ratios*, que permitissem construir as nossas séries de dados. Assim, no quadro (n.º 1), apresentamos a denominação e respectiva definição operacional dos *ratios*.

O logaritmo natural de cada índice foi utilizado como variável dependente da regressão.

Quadro n.º 1 – Denominação e definição operacional dos *ratios* adoptados para a aplicação da regressão logística

Índice	Definição Operacional
1	" <i>ratio</i> entre o nº de divulgações por componente do capital intelectual e o total de divulgações da própria empresa"
2	" <i>ratio</i> entre o nº de divulgações de um componente de capital intelectual e a soma das divulgações desse componente de todas as empresas"
3	" <i>ratio</i> entre o nº de divulgações de um componente de capital intelectual da empresa e a soma das divulgações de todas as empresas"

Fonte: Adaptado de Alves (2005)

Tarefa 4. - Extração dos valores necessários à construção dos vectores das variáveis explicativas

Os vectores das variáveis independentes (dimensão, idade e coeficiente de endividamento) foram construídos manualmente e extraídos dos relatórios de gestão, balanço e demonstração dos resultados, de acordo com a definição de cada variável. Assim, na definição de cada variável independente, optamos por elementos que se apresentem como o mais fiável possível para cada *proxy*.

Tarefa 4.1. - Introdução dos valores na base de dados

Utilizando o *software* Excel 2007, construímos as séries de valores que constituíram os vectores das variáveis independentes, de acordo com as definições que utilizamos para cada uma.

Tarefa 5. - Tratamento dos dados em Excel

Todos os elementos introduzidos na base de dados foram alvo de tratamento através das ferramentas disponíveis pela plataforma Excel 2007, nomeadamente os somatórios das frases classificadas por componente, por organização e os índices definidos na tarefa nº 3.

Tarefa 6. - Aplicação da regressão logística

Para testar as hipóteses definidas, à semelhança de Alves (2005), usamos o método estatístico de previsão - regressão logística (ou linear). Este método permite o uso dos parâmetros de regressão estimados para realizar previsões. São definidas duas variáveis: uma dependente e outra independente, de acordo com o modelo construído. Neste caso específico, a primeira assumirá o vector de cada índice seleccionado e a segunda será o vector definido para cada factor explicativo definido *à priori*, nas hipóteses formuladas. A título de exemplo, para a testar H_{11} , utilizando o índice 1 para definir a variável dependente, teremos o seguinte: o vector com os valores de CE calculados de acordo com a definição operacional do índice 1 e o valor do activo líquido, das prestações de serviços e do número de trabalhadores. A regressão é realizada para cada índice e variável, individualmente. O *output* de regressão devolve-nos o valor da constante, assim como do coeficiente da variável independente. A regra de decisão do modelo exige que o *p-value* seja inferior a 0.05, para que a hipótese em estudo seja validada. Relativamente às hipóteses H_1 , H_2 , H_3 e H_4 a regressão logística apenas pode ser operacionalizada através do índice 2.

Tarefa 7. - Análise dos resultados obtidos

Depois de todas as tarefas precedentes concluídas, tecemos considerações, com base no nível de divulgação por componente, no nível de divulgação por categoria e no nível geral de divulgação por organização e por toda a amostra. Construímos tabelas e quadros para ilustrar essas mesmas considerações.

A variável sector de actividade pela sua natureza qualitativa, é analisada descritivamente. As restantes variáveis explicativas à luz dos valores obtidos pela aplicação da regressão logística, são analisadas estatisticamente, com especial enfoque no sinal dos coeficientes e valor dos *p-values* fornecidos.

3. Análise e Discussão dos Dados Obtidos

3.1. Resultados da Análise de Conteúdo

Este estudo emprega a análise de conteúdo com o intuito de averiguar o nível de DCI e as respectivas tendências nas empresas dos sectores da banca comercial, tecnológico e das telecomunicações, com títulos cotados na Euronext Lisboa.

A tabela (n.º 9) apresenta alguns exemplos de classificação e categorização de frases.

Tabela n.º 9 – Exemplos de classificação e categorização de frases

Capital Estrutural - Propriedade Intelectual	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"Desenvolvimento de novas tecnologias de acesso. O desenvolvimento de novas tecnologias de acesso e de redes continuou a acelerar, com os operadores a anunciarem planos, testes e investimentos em redes de acesso de nova geração ("NGAN"), nomeadamente fibre-to-the- Home (FTTH) e redes de cabo DOCSIS 3.0, no negócio fixo, e Long Term Evolution (LTE) no segmento móvel."	PT	31	1	2
Capital Estrutural - Marcas Registradas	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"A marca corporativa PT está entre as 50 marcas mais valiosas do Mundo do sector de telecomunicações, enquanto as suas duas principais marcas - Meo e TMN - são marcas líderes em Portugal em termos de recordação da marca."	PT	9	3	1
Capital Estrutural - Processos de Gestão	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"A implementação do processo de gestão dos sinais de alerta mais ajustado à situação actual do mercado, veio assim reforçar a eficácia na monitorização do risco de crédito."	Banif	47	6	1
Capital Relacional - Marcas	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"Foi utilizada pela primeira vez em Espanha a imagem de Cristiano Ronaldo criando um 'território ibérico'. A marca BES alcançou níveis máximos de notoriedade graças, fundamentalmente, às campanhas de 'No sé donde estaré dentro de 3 años' e 'Lo que se dice de Ronaldo en Madrid'."	BES	54	2	2
Capital Relacional - Relação com Fornecedores	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"É fundamental introduzir ou melhorar a actual oferta de produtos e serviços, assim como manter uma estreita cooperação com os parceiros e fornecedores em cada sector".	Glintt	16	2	1
Capital Relacional - Relações Financeiras	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"No âmbito do apoio à inovação, o Banco investe fortemente em acções que estimulam o espírito empreendedor da sociedade portuguesa."	BES	47	7	1
Capital Relacional - Responsabilidade Social	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"E temos uma preocupação diária constante pelo Ambiente em que vivemos e em que viverão os nossos filhos."	Glintt	17	2	1
Capital Humano - Know How	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"A Glintt é um verdadeiro "melting pot" de Consultores, Técnicos e Gestores com muitos anos de experiência acumulados na Indústria, nos Serviços Financeiros e na Administração Pública."	Glintt	17	1	1
Capital Humano - Qualificação Vocacional	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"Desenvolvemos uma cultura empresarial, em que cada quadro funciona como um empresário, que absorve a missão que lhe foi confiada, contando com uma equipa de Técnicos e Consultores dedicados ao sucesso dos projectos que desenvolvem."	Glintt	17	1	1
Capital Humano - Conhecimentos Laborais	Organização	Página n.º	§	N.º Frases
"Esta actividade comercial só foi possível pela aposta constante na formação das equipas e pela introdução de novas ferramentas de apoio à actividade comercial."	BPP	11	2	1

Fonte: Adaptado de Alves (2005)

Os resultados da análise de conteúdo aplicada aos relatórios de gestão das organizações que constituem a amostra revelam que, efectivamente, existe em Portugal, divulgação sobre este tipo de informação. Parece, assim, que tal como defendem Guthrie e Petty (2000), as organizações têm consciência da importância da DCI, no meio onde actuam. A tabela seguinte (n.º 10) apresenta as classificações por componente de CI para cada organização constituinte da amostra.

Tabela n.º 10 - Classificações das frases, por organização e por componente de capital intelectual

	Banif	BCP	BES	BPI	BPP	Santander	PT	Sonaecom	Compta	Glintt	Novabase	Reditus	Total
Capital Estrutural	38	7	20	5	9	15	46	51	25	1	11	3	231
Capital Relacional	69	39	128	90	22	123	68	138	7	13	47	8	752
Capital Humano	37	7	13	14	1	27	6	30	5	5	12	5	162
	144	53	161	109	32	165	120	219	37	19	70	16	1145

Fonte: Elaboração Própria

Este estudo, à semelhança de Guthrie *et al* (2006), analisa os níveis de DCI para cada organização constituinte da amostra, de acordo com:

- nível de divulgação por componente

A tabela seguinte (n.º 11) apresenta o número de frases divulgadas por componente do capital intelectual. Os resultados encontrados são consistentes com os de Guthrie e Petty (2000), Brennan (2001), Bozzolan *et al* (2003), Abeysekera e Guthrie (2005), Guthrie *et al* (2006) e Oliveira *et al* (2006). O CE é a segunda componente com maior número de frases divulgadas - duzentas e trinta e uma frases, cerca de 20%, face ao total classificações. Por sua vez, o CR é a componente com maior nível de divulgações, somando setecentas e cinquenta e duas frases classificadas nas doze organizações que constituem a amostra, correspondendo a cerca de 66%, face ao total. As restantes cento e sessenta e duas frases foram classificadas como CH, atingindo cerca de 14%, face ao total. Esta situação diverge da encontrada por Khan e Ali (2010) no seu estudo, cuja amostra é constituída por organizações do sector da banca comercial.

Tabela n.º 11 - N.º de frases divulgadas por cada componente de capital intelectual e percentagem face ao total de divulgações

Componentes Capital Intelectual	N.º Frases	Perc. face ao Total
Capital Estrutural	231	20,17%
Capital Relacional	752	65,68%
Capital Humano	162	14,15%
	1145	100,00%

Fonte: Elaboração Própria

- nível de divulgação por categoria

Das vinte e quatro categorias apresentadas na tabela n.º 12, quatro não apresentam qualquer frase. Ou seja, nenhuma das organizações da amostra divulgou informação sobre estas categorias, pertencentes à componente de capital estrutural (*Copyrights*) e à componente de capital relacional (Canais de Distribuição, Acordos de Licenciamento e Contratos Favoráveis). Suportando-nos nos resultados obtidos e, tal como Holland e Johanson (2003) e Eccles *et al* (2001), defendemos que estas organizações optam por não divulgar informação sobre estas categorias para não perderem vantagem competitiva. A terceira coluna da tabela apresenta a percentagem resultante do *ratio* entre o número de divulgações que a categoria obteve e o total da componente em que essa categoria se insere. Já a quarta coluna reflecte o *ratio* entre a soma das divulgações incluídas na categoria e a soma de todas as divulgações de CI.

A categoria Processos de Gestão é a que apresenta maior número de divulgações na componente CE, com cerca de 37%, face ao total de frases divulgadas enquadradas nesta componente. De facto, onze das doze empresas que compõem a amostra divulgaram informação sobre esta categoria. Por outro lado, a categoria Patentes e Marcas Registadas é a que apresenta a menor percentagem face à componente, com cerca de 3% (à excepção da categoria *Copyrights*), incluindo frases de três organizações (da PT, da Sonaecom e da Novabase). Estes resultados não são consistentes com os de Oliveira *et al* (2006) e Gomes *et al* (2007). Apenas quatro organizações (duas tecnológicas e duas de telecomunicações) divulgaram informação relativa à categoria de Propriedade Intelectual, que entendemos, tal como Kamath (2008), como um importante activo nestas duas actividades.

Quanto à componente CR, a categoria Clientes é aquela que apresenta maior nível de divulgações, tal como no estudo de Oliveira *et al* (2006), com pouco mais de 44%, face ao total de classificações da componente. Da análise dos relatórios de gestão, depreende-se que estas organizações divulgaram informação na qual são valorizadas as acções tomadas em prol das necessidades dos seus clientes, realçando que são a sua principal preocupação.

Relativamente à componente CH, é de notar que a categoria com maior nível de divulgações é a de Competências Laborais, somando oitenta e sete classificações, atingindo uma percentagem de aproximadamente 54%, face ao total de frases enquadradas na componente. Com apenas, cinco frases, a categoria Qualificação Vocacional apresenta uma percentagem de cerca de 3%, face ao total de divulgações sobre CH.

Tabela n.º 12 - Classificação e percentagem por categorias e face ao total de DCI

Categorias	Total	Perc. face à componente	Perc. face ao Total
Capital Estrutural			
Propriedade Intelectual	27	11,69%	2,36%
Patentes, Marcas Registadas	6	2,60%	0,52%
Copyrights	0	0,00%	0,00%
Filosofia de Gestão	25	10,82%	2,18%
Cultura Organizacional	17	7,36%	1,48%
Processos de Gestão	86	37,23%	7,51%
Sistemas de Informação	36	15,58%	3,14%
Sistemas de Rede	34	14,72%	2,97%
Sub-Totais	231	100,00%	20,16%
Capital Relacional			
Clientes	332	44,15%	29,00%
Marcas	126	16,76%	11,00%
Canais de Distribuição	0	0,00%	0,00%
Parcerias	80	10,64%	6,99%
Acordos de Licenciamento	0	0,00%	0,00%
Contratos Favoráveis	0	0,00%	0,00%

Tabela n.º 12 - Classificação e percentagem por categorias e face ao total de DCI
(Continuação)

Categorias	Total	Perc. face à componente	Perc. face ao Total
Capital Relacional			
Franchising	1	0,13%	0,09%
Relações Financeiras	19	2,53%	1,66%
Relações c/ Fornecedores	1	0,13%	0,09%
Responsabilidade Social	193	25,66%	16,86%
Sub-Totais	752	100,00%	65,69%
Capital Humano			
Know-how	8	4,94%	0,70%
Habilitações Literárias	8	4,94%	0,70%
Qualificação Vocacional	5	3,09%	0,44%
Competências Laborais	87	53,70%	7,60%
Conhecimento Laboral	17	10,49%	1,48%
Ambiente de Trabalho	37	22,84%	3,23%
Sub-Totais	162	100,00%	14,15%

Fonte: Elaboração Própria

- nível geral de divulgação por organização e por toda a amostra

A tabela seguinte (n.º 13) apresenta os elementos descritivos da amostra. Como já referimos, a amostra é constituída por doze organizações, pertencentes ao sector da banca comercial, tecnológico e das telecomunicações. Em média, foram divulgadas noventa e cinco frases sobre CI, por organização, classificadas entre as vinte e quatro categorias pré-definidas. A Sonaecom divulgou frases que foram classificadas em dezassete categorias diferentes, sendo a organização, que maior número de frases (219) divulgou que se classificassem nas categorias existentes. Por sua vez, a Reditus foi a organização que menor número de frases (16) divulgou, que se enquadrassem nas categorias existentes, ou seja, as frases classificadas apenas se enquadraram em seis categorias de capital intelectual.

Tabela n.º 13 – Elementos descritivos da amostra

Elementos descritivos da amostra	
N.º de organizações da amostra	12
N.º de sectores de actividade	3
N.º médio de elementos divulgados por organização	95
N.º de categorias	25
N.º máximo de categorias divulgado por uma organização	17
N.º mínimo de categorias divulgado por uma organização	6

Fonte: Adaptado de Guthrie *et al* (2006) e Khan e Ali (2010)

A tabela seguinte (n.º 14) apresenta as categorias que reuniram maior nível de divulgações e menor nível de divulgações, por organização. Assim, podemos verificar que a categoria com maior número de frases divulgadas foi a de Clientes, em nove organizações das doze que compõem a amostra. Por seu lado, a Compta registou o maior nível de divulgações na categoria Processos de Gestão, enquanto que o BPI e o Santander divulgaram mais informação sobre a categoria Responsabilidade Social. Relativamente às categorias com menor nível de divulgação, as categorias são maioritariamente enquadradas na componente de CE e CH, pelo que não encontramos um padrão consistente de divulgação de informação, na amostra.

Tabela n.º 14 – Categoria com maior e menor número de divulgações, por organização

Organização	Categoria com maior nível de divulgação	Categoria com menor nível de divulgação
Novabase	Clientes	Patentes e Marcas Registadas/Ambiente Trabalho
Sonaecom	Clientes	Know-How
Compta	Processos Gestão	Sistemas Inform./Hab. Literárias
Glintt	Clientes	Processos Gestão/Relações Fornecedores/Resp. Social/Khow How/Qualificação Vocacional
Portugal Telecom	Clientes	Patentes e Marcas Registadas/Cultura Organizacional/Qualificação Vocacional/Comp. Laborais
Reditus	Clientes	Hab. Literárias/Comp. Laborais
Banif	Clientes	Qualificação Vocacional
BCP	Clientes	Sistemas Rede/Franchising/Relações Financ.

Tabela n.º 14 – Categoria com maior e menor número de divulgações, por organização
(Continuação)

Organização	Categoria com maior nível de divulgação	Categoria com menor nível de divulgação
BES	Clientes	Cultura Organiz./Sistemas Inform./Hab. Literárias
BPI	Resp. Social	Filosofia Gestão/Processos Gestão/Sistemas Inform.
BPP	Clientes	Conhec. Laboral
Santander	Resp. Social	Cultura Organiz./Relações Financ./Know How/Conhec. Laboral

Fonte: Elaboração Própria

O quadro seguinte (n.º 2) apresenta as percentagens de divulgação dos componentes de capital intelectual por organização. A Compta é aquela que apresenta o nível mais elevado de divulgação relativamente ao CE, entre as restantes organizações que constituem a amostra, seguida pela PT. Podemos constatar que as duas organizações que mais informações divulgaram sobre esta componente de capital intelectual, pertencem ao sector tecnológico e das telecomunicações, respectivamente. O BPI e a Glintt, por sua vez, são as duas organizações que divulgaram menos informação sobre CE.

Relativamente ao CR, o BPI foi a organização que divulgou mais informação sobre CR, seguida pelo BES. Estas duas organizações pertencem ao sector da banca comercial. Por outro lado, a Compta e o Banif são as duas organizações que menos informações divulgaram sobre CR.

Quanto à divulgação de informação sobre CH por organização, a Reditus apresenta o maior nível de divulgação desta componente, seguida pela Glintt. Ambas as organizações pertencem ao sector tecnológico. O BPP e a PT, por sua vez, são as duas organizações que menos informações divulgam sobre CH.

Quadro n.º 2 – Percentagem de divulgação de cada componente de capital intelectual por organização

Capital Estrutural				Capital Relacional				Capital Humano			
Maior Índice		Menor Índice		Maior Índice		Menor Índice		Maior Índice		Menor Índice	
Compta	67,57%	BPI	4,59%	BPI	82,57%	Compta	18,92%	Reditus	31,25%	BPP	3,13%
PT	38,33%	Glintt	5,26%	BES	79,50%	Banif	47,92%	Glintt	26,32%	PT	5,00%
BPP	28,13%	Santander	9,09%	Santander	74,55%	Reditus	50,00%	Banif	25,69%	BES	8,07%
Banif	26,39%	BES	12,42%	BCP	73,58%	PT	56,67%	Novabase	17,14%	BPI	12,84%
Sonaecom	23,29%	BCP	13,21%	BPP	68,75%	Sonaecom	63,01%	Santander	16,36%	BCP	13,21%
Reditus	18,75%	Novabase	15,71%	Glintt	68,42%	Novabase	67,14%	Sonaecom	13,70%	Compta	13,51%

Fonte: Adaptado de Gomes *et al* (2007)

Finalmente, efectuando a análise dos resultados da análise de conteúdo por sector de actividade, verificamos que a Sonaecom é a organização, pertencente ao sector das telecomunicações, que divulga um nível superior de frases sobre capital intelectual, totalizando duzentas e dezanove frases. Esta situação é consistente com os resultados obtidos por Kamath (2008), que defende que os activos tangíveis dos sectores de actividade tradicionais perderam relevância em contrapartida dos activos característicos dos sectores emergentes como o tecnológico e o de telecomunicações.

A análise do quadro abaixo (n.º 3), permite-nos concluir que as organizações não financeiras que constituem a amostra, apenas superam o número de frases divulgadas relativamente à componente de capital estrutural. As restantes componentes do capital intelectual, reuniram maior número de frases nas organizações financeiras, ou seja, os resultados deste estudo demonstram que, ao contrário das nossas expectativas e dos resultados do estudo de Bruggen *et al* (2009), os sectores mais dependentes deste tipo de capital foram aqueles que menos informações divulgaram, o que é consistente com os resultados apurados por Bozzolan *et al* (2003, 2006) e Petty *et al* (2006).

Quadro n.º 3 - Comparação do nível de frases entre organizações financeiras e não financeiras

	Organizações Financeiras		Organizações não Financeiras
Capital Estrutural	94	<	137
Capital Relacional	471	>	281
Capital Humano	99	>	63
CI	664	>	481

Fonte: Elaboração Própria

A variável sector de actividade, pela sua natureza qualitativa, não foi alvo de regressão logística. Contudo, apenas, pelos resultados da análise de conteúdo, consideramos que, com base na amostra seleccionada, não se verifica a hipótese de serem os sectores mais capital intelectual intensivos que divulgam mais informação sobre este tipo de capital como um todo, ou sobre qualquer um dos seus componentes.

3.2. Regressão Logística

Apresentamos nas tabelas seguintes (n.º 15 e n.º 16), os coeficientes e os *p-values* obtidos através da regressão linear, estimada com um grau de significância de 5%, operacionalizada via ferramenta de Análise de Dados do programa Excel 2007.

Numa primeira abordagem, evidenciamos que a variável dimensão foi definida por três vectores distintos e como tal a regressão foi operacionalizada para cada um dos três. As restantes variáveis (idade e coeficiente de endividamento) foram definidas por um único vector, individualmente. Da observação da tabela n.º 15 podemos verificar que o sinal das relações definidas entre as variáveis dimensão e idade da organização e o nível de DCI é, na maioria dos casos, positivo, facto observado através do sinal dos coeficientes obtidos. Contudo, independentemente do índice utilizado, nenhuma das relações é estatisticamente significativa. O mesmo ocorre para a variável coeficiente de endividamento, com a excepção da hipótese H_{43} , que apesar de revelar relação inversa, é estatisticamente significativa.

Tabela n.º 15 - Coeficientes estimados e *p-values* por índice e por componente de capital intelectual

			Índice 1		Índice 2		Índice 3	
			Coeficiente	<i>p-value</i>	Coeficiente	<i>p-value</i>	Coeficiente	<i>p-value</i>
Dimensão	Total Activo	CE	0,000000	0,540706	0,000000	0,505417	0,000000	0,486885
		CR	0,000000	0,224106	0,000000	0,110555	0,000000	0,113223
		CH	0,000000	0,369094	0,000000	0,511765	0,000000	0,505365
	Volume Negócios	CE	0,000000	0,426800	0,000000	0,700004	0,000000	0,672881
		CR	0,000000	0,121820	0,000000	0,135491	0,000000	0,136679
		CH	-0,000005	0,321211	0,000000	0,677424	0,000000	0,659447
	N.º Trabalhadores	CE	-0,000066	0,166666	-0,000015	0,799810	-0,000012	0,829444
		CR	0,000064	0,070118	0,000067	0,205137	0,000065	0,203379
		CH	-0,000005	0,883318	0,000036	0,481056	0,000035	0,465468
Idade	Anos	CE	-0,003741	0,581073	0,003858	0,636404	0,003996	0,606481
		CR	0,004312	0,403561	0,009024	0,206428	0,008737	0,211868
		CH	-0,000702	0,889700	0,006781	0,324842	0,006464	0,318514
Coeficiente e Endividamento	Divida Remunera da/Capital Próprio	CE	-0,081972	0,480285	0,007432	0,958060	0,013755	0,918527
		CR	0,154772	0,061441	0,142327	0,250490	0,139418	0,250139
		CH	-0,160306	0,040941	-0,070594	0,558124	-0,067510	0,551844

Fonte: Elaboração Própria

Seguidamente, analisamos, de forma detalhada, os resultados alcançados com a aplicação da regressão logística, para cada uma das variáveis explicativas, em estudo.

- **Dimensão**

A variável independente dimensão foi definida recorrendo a três *proxies*: o activo líquido, o volume de negócios e o número de trabalhadores. Ao definir a dimensão através do vector activo líquido e o vector volume de negócios/valor das prestações de serviços, a PT não foi considerada, pelo facto de apresentar valor negativo e valor zero, respectivamente.

Tendo em conta as três definições operacionais distintas, e para os três índices, os *p-values* são superiores a 0.05, ou seja, não existe evidência estatística de que as hipóteses H_{11} , H_{12} e H_{13} se verificam, o que é consistente com o estudo de Bukh *et al* (2005).

Verificamos, mais uma vez, que embora as relações não sejam estatisticamente significativas, o sinal das relações é, na maioria dos casos, positivo. Esta situação está em consonância com as hipóteses em estudo.

- **Idade da Organização**

Quanto à variável idade da organização, os *p-values* são superiores a 0.05, pelo que não existe evidência estatística de que as hipóteses H_{31} , H_{32} e H_{33} se verifiquem. Ou seja, com base na amostra considerada, não foi possível encontrar uma relação estatisticamente significativa entre esta variável e qualquer dos componentes do CI.

- **Coefficiente de Endividamento**

Como já foi referido, à semelhança de Alves (2005), a variável independente coeficiente de endividamento foi definida pelo *ratio* entre o valor total de dívida remunerada e o total de capitais próprios, para cada organização.

O sinal dos coeficientes obtidos é, na sua maioria, positivos, o que evidencia uma relação positiva entre a variável e o grau de divulgação de informação relativa à componente de capital intelectual, de acordo com a hipótese em estudo. Porém, os *p-values* fornecidos pela regressão logística são superiores a 0.05. Ou seja, não existe evidência estatística de que as hipóteses H_{41} e H_{42} se verifiquem. Desta forma, com base nos resultados obtidos, verificamos que a variável coeficiente de endividamento não

está positivamente relacionada com o grau de divulgação de informação relativa a CE e CR, para a amostra em estudo.

Contudo, a hipótese H_{43} , para o índice 1, obteve *p-value* inferior a 0.05, pelo que existe evidência estatística de que o coeficiente de endividamento está positivamente relacionado com o grau de divulgação de informação relativa a CH, para a amostra em estudo. Também White *et al* (2007) encontrou o mesmo sentido da relação, para as organizações de maior dimensão da sua amostra.

Finalmente, o capital intelectual quando analisado de forma agregada, permite verificar (tabela nº 16) que o sinal das relações entre as variáveis definidas é, sempre, positivo. Constatamos, ainda, a existência de relação estatisticamente significativa (*p-values* menores que 0.05) entre a dimensão, operacionalizada pelo valor do total do activo e pelo volume de negócios, e o nível de DCI. Relativamente às outras variáveis, os resultados da regressão estão muito próximos do esperado.

Tabela n.º 16- Coeficientes estimados e *p-values* para o capital intelectual

Índice 2			Coeficiente	<i>p-value</i>
Dimensão	Total Activo	CI	0,125764	0,049554
	Volume Negócios		0,125764	0,047632
	N.º Trabalhadores		0,125764	0,057745
Idade		CI	0,125764	0,054105
Coeficiente Endividamento		CI	0,125764	0,053590

Fonte: Elaboração Própria

4. Conclusão

A presente dissertação oferece novos contributos ao estudo da DCI e permite o aprofundamento do conhecimento relativamente às práticas de divulgação de informação sobre capital intelectual, em Portugal.

A era em que vivemos atribui grande importância ao capital intelectual e ao modo como da sua gestão podem advir grandes vantagens e sinergias. Este tipo de capital assume-se como um dos elementos mais competitivos de uma organização. Contudo, apenas as organizações que desenvolvem uma gestão eficiente deste tipo de capital, conseguirão manter-se no mercado. A partir do momento em que as economias tradicionais se tornaram economias baseadas no capital intelectual, surgiram novos activos sem expressão no valor contabilístico de uma organização. Como tal, acentuou-se a diferença entre este valor e o valor de mercado da organização.

Muitos estudos têm incidido sobre a forma como as organizações divulgam informação sobre o seu capital intelectual. Guthrie e Petty (2000) estabeleceram um padrão de análise de DCI, que foi seguido por muitos outros autores e cuja abordagem foi também adoptada no presente estudo.

A literatura analisada evidencia a necessidade de criar um modelo comum de divulgação de informação sobre o capital intelectual, para que a informação seja comparável entre as organizações.

Este estudo apresenta uma revisão de literatura sobre os estudos realizados por outros autores relativamente à DCI e as conclusões acerca do nível de divulgação praticado pelas organizações alvo de investigação.

Com o objectivo de identificar tendências e factores explicativos da DCI em Portugal desenvolvemos um estudo empírico com recurso ao método de análise de conteúdo. Como fonte dos dados, usamos os relatórios de gestão referentes ao exercício económico de 2009, de doze organizações, pertencentes a três sectores de actividade (banca comercial, tecnológico e das telecomunicações). As organizações foram segmentadas em dois grupos: financeiras e não financeiras.

Todo o processo revelou a existência de DCI pelas organizações que constituem a amostra. Contudo, a necessidade de harmonização das práticas de divulgação de informação relativa a capital intelectual é imperativa, já que a satisfação das necessidades dos *stakeholders* não tem sido suficiente para que as organizações

adoptem um modelo de divulgação comum. As entidades reguladoras deveriam intervir neste sentido (Whiting e Miller, 2008).

Este estudo analisa a relação entre a dimensão, o sector de actividade, a idade e o coeficiente de endividamento das organizações e o nível de DCI.

Verificamos a existência de uma relação estatisticamente significativa entre o coeficiente de endividamento e o nível de divulgação de informação sobre o capital humano, apesar de essa relação apresentar sinal contrário ao esperado. Ao estudar a DCI de forma agregada, os resultados obtidos pela aplicação da regressão logística confirmaram uma relação, na maioria das situações, positiva entre as variáveis explicativas e a explicada. Foi o caso da variável dimensão em que a relação se revelou estatisticamente significativa, em duas das suas três definições operacionais. Quanto às restantes variáveis, apesar de as relações não apresentarem significância estatística, os *outputs* alcançados encontram-se muito perto da regra de decisão.

Ao contrário de Striukova *et al* (2008), os resultados deste estudo não suportam a expectativa de que os sectores mais intensivos em capital intelectual, pela sua natureza, sejam aqueles que apresentam maior nível de divulgação de informação sobre este tipo de capital.

As conclusões alcançadas devem ser interpretadas tendo em conta as limitações do estudo. O facto do mesmo abranger apenas um exercício económico, constitui uma limitação, por não ser possível avaliar a DCI num horizonte temporal mais longo. Uma outra limitação deve-se à dimensão da amostra utilizada para validação das hipóteses formuladas.

Como perspectivas de investigação futura, poderemos suportar o estudo numa amostra com dimensão superior ou realizar um estudo longitudinal, o que nos permitiria verificar a eventual existência de tendências na DCI, ao longo do tempo. Também, a comparação da realidade portuguesa, quanto à DCI, com a prática de outros países (segmentando ou não as amostras em organizações financeiras e não financeiras), poderá contribuir significativamente para o desenvolvimento desta temática.

5. Referências Bibliográficas

- Abdolmohammadi, M. (2005). Intellectual capital disclosure and market capitalization. *Journal of Intellectual Capital*, volume 6, número 3: 397 - 416.
- Abeyssekera, I. (2007). Intellectual capital reporting differences between a developed and developing nation. *Journal of Intellectual Capital*, volume 8, número 2: 329-345.
- Abeyssekera, I. & Guthrie, J. (2005). An empirical investigation of annual reporting trends of intellectual capital in Sri Lanka. *Critical Perspectives on Accounting*, número 16: 151-163.
- Alves, M. (2005). A importância da divulgação da informação sobre o risco do negócio [Texto policopiado]. Lisboa: [s.n.], 634. Tese de doutoramento em Gestão, especialidade em Contabilidade, Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa - ISCTE.
- Andriessen, D. (2004). IC valuation and measurement: classifying the state-of-the-art, *Journal of Intellectual Capital*, volume 5, número 3: 230-42.
- April, K. A., Bosma, P. & Deglon, D. A. (2003). IC measurement and reporting: establishing a practice in SA mining. *Journal of Intellectual Capital*, volume 4, número 2: 165-180.
- Beattie, V. & Thomson, S. (2007). Lifting the Lid on the Use of Content Analysis to Investigate Intellectual Capital Disclosures. *Accounting Forum*, número 31: 129-163.
- Bontis, N. (2001). Assessing Knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal of Management Reviews*, volume 3, número 1:41-60.
- Bontis, N. (2003). Intellectual capital disclosures in Canadian corporations. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, volume 7, número 1/2: 9-20.
- Bozzolan, S., Favotto, F. & Ricceri, F. (2003). Italian annual intellectual disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, volume 4, número 4: 543-558.
- Bozzolan, S., O'Regan P., & Ricceri, F. (2006). Intellectual capital disclosure (ICD). A comparison of Italy and the UK. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, volume 10, número 2: 92-113.
- Brennan, N. (2001). Reporting intellectual capital in annual reports: evidence from Ireland. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, volume 14, número 4: 423-436.
- Bruggen, A., Vergauwen, P. & Dao M. (2009). Determinants of intellectual capital disclosure: evidence from Australia. *Management Decision*, volume 47, número 2: 233-245.

Bukh, P. N. (2003). The relevance of intellectual capital disclosure: a paradox?. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, volume 16, número 1: 49-56.

Bukh, P. N., Nielsen, C., Gormsen, P. & Mouritsen, J. (2005). Disclosure of information on intellectual capital in Danish IPO prospectuses. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, volume 18, número 6: 713-732.

Campbell, D. J. (2000). Legitimacy theory or managerial reality construction. Corporate social disclosure in Marks and Spencer reports, 1969-1997. *Accounting Forum*, volume 24, número 1: 713-732.

Campbell, D. & Rahman, M. (2010). A longitudinal examination of intellectual capital reporting in Marks & Spencer annual reports, 1978-2008. *The British Accounting Review*, volume 42, número 1: 56-70.

Cañibano, L., Sánchez, P., Olea, M., Chaminada, C.; Escobar, C.; García-Ayuso, M. (2000). Measuring intangibles to understand and improve innovation management. Results of three Spanish exploratory case studies. Comunicação apresentada no 23º Congresso Anual da European Accounting Association, Munique: 29-31.

Carcello, J. & Nagy, A. (2004). Audit firm tenure and fraudulent financial reporting. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, volume 23, número 2: 55-69.

Carney, T. (1972). Content analysis, a technique for systematic inference from communications. Winnipeg: University of Manitoba Press.

Casasola Basells, A. (2003). Análisis de las Cartas del Presidente a sus Accionistas. Los Casos de Cepsa Y Repsol – YPF, XII Congreso AECA, Cadiz.

Chow, C. & Wong-Boren, A. (1987). Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. *The Accounting Review*, volume 62, número 2: 533-541.

Cooke, E. (1989). Voluntary corporate disclosure by Swedish companies. *Journal of International Financial Management and accounting*, volume 1, número 2: 171-195.

Cooke, E. (1991). An assessment of voluntary disclosure in the annual reports of Japanese corporations. *The International Journal of Accounting*, volume 26, número 2: 174-189.

Craswell, A. & Taylor, S. (1992). Discretionary disclosure of reserve by oil and gas companies: An economic analysis. *Journal of Business Finance and Accounting*, volume 19, January: 295-308.

Cuganesan, S. (2005). A Case Study on Organisational Performance Measurement Systems for Customer Intimacy. *Australian Accounting Review*, volume 15, número 35: 52-61.

- Cuganesan, S., Petty, R., & Finch, N. (2006). Intellectual Capital Reporting: A User Perspective. *Academy of Accounting and Financial Studies*, Spring International Conference, New Orleans, USA.
- Deegan, C. & Rankin, M. (1996). Do Australian companies report environmental news objectively? An analysis of environmental disclosures by firms prosecuted successfully by the Environmental Protection Authority. *Accounting Auditing and Accountability Journal*, volume 9, número 2: 52-69.
- Drucker, P. F. (1993). *Post-Capitalist Society*. Nova Iorque. Harper Collins.
- Dumay, J. & Tull, J. (2007). Intellectual capital disclosure and price-sensitive Australian Stock Exchange announcements. *Journal of Intellectual Capital*, volume 8, número 2: 236 - 255.
- Dye, R. (1985). Disclosure of nonproprietary information. *Journal of accounting Research*, volume 23, Spring: 123-145.
- Eccles, R., Herz, R., Keegan, E. & Phillips, D. (2001). *The Value-Reporting Revolution: Moving beyond the Earnings Game*. John Wiley & Sons, Nova Iorque.
- Edvinsson, L. & Malone, M. S. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding is Hidden Brainpower*. Nova Iorque: HarperBusiness.
- Freixo, M. (2010). *Metodologia Científica - Fundamentos, Métodos e Técnicas*. 2.^a Edição, Instituto Piaget, Lisboa.
- García-Meca, E. & Martínez, I. (2005). Assessing the Quality of Disclosure on Intangibles in the Spanish Capital Market, *European Business Review*, volume 17, número 4: 305-313.
- García-Meca, E., Parra, I., Larran, M. & Martínez, I. (2005). The explanatory factors of intellectual capital disclosure to financial analysts. *European Accounting Review*, volume 14, número 1: 63-94.
- Geiger, M. & Raghunandan, K. (2002). Audit tenure and audit reporting failures. *Auditing*, volume 21, número 1: 67-78.
- Gerpott, T. J., Thomas, S. E. & Hoffman, A. P. (2008). Intangibles assets disclosure in the telecommunications industry. *Journal of Intellectual Capital*, volume 9, número 1: 37-61.
- Goh, P.C. (2005). Intellectual capital performance of commercial banks in Malaysia. *Journal of Intellectual Capital*, volume 6, número 3: 385-396.
- Goh, P. C. & Lim, K. P. (2004). Disclosing intellectual capital in company annual reports: evidence from Malaysia. *Journal of Intellectual Capital*, volume 5, número 3: 500-510.

- Gomes, P., Serra, S. & Ferreira, E. (2007). Medida e Divulgação do Capital Intelectual: As Empresas Portuguesas Cotadas na Euronext. *Revista del Instituto de Costos*, número 1: 88-115.
- Gray R., Kouhy R. & Lavers S. (1995). Methodological themes constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies. *Acc Aud Accountability J*; volume 8, número 2: 78-101.
- Gujarati, Domodar. (2000). *Econometria Básica*. 3.^a Edição. Makron Books.
- Guthrie, J. & Petty, R. (2000). Intellectual capital: Australian annual reporting practices. *Journal of Intellectual Capital*, volume 1, número 3: 241-251.
- Guthrie, J., Petty, R., Yongvanich, K. & Ricceri, F. (2004). Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting. *Journal of Intellectual Capital*, volume 5, número 2: 282-293.
- Guthrie, J., Petty, R. & Ricceri, F. (2006). The Voluntary Reporting of Intellectual Capital: Comparing Evidence from Hong Kong and Australia, *Journal of Intellectual Capital*, volume 7, número 2: 254-271.
- Hackston, D. & Milne M. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, volume 9, número 1: 77 – 108.
- Holland, J. (2001). Corporate Value Creation, Intangibles, and valuation: a dynamic model of corporate value creation and disclosure, apresentado em: Conferencia de la European Accounting Association, Atenas, Abril.
- Holland, J. & Johanson, U. (2003). Value-relevant information on corporate intangibles creation, use, and barriers in capital markets - 'between a rock and a hard place', *Journal of Intellectual Capital*, volume 4, número 4: 461-82.
- Huang, H., Mishra, S. & Raghunandan, K. (2007). Types of nonaudit fees and financial reporting quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, volume 26, número 1: 133-145.
- Kamath, B. (2008). Intellectual capital disclosure in India: content analysis of Teck firms. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, volume 12, número 3: 213-224.
- Kirkman, P. & Hope, C. (1992). Environmental disclosure in U.K. company annual reports. *Management Studies Research Paper Number 16/92*, June, Management Studies Group, Department of Engineering, University of Cambridge.
- Kreps, D. (1994). *A course of microeconomics theory*. New York: Harvester Wheatsheaf.
- Lev, B. (1999). The Inadequate Public Information on Intellectual Capital and its Consequences. *Conference Proceedings: Measuring and Reporting Intellectual Capital*,

Experience, Issues and Prospects, an International Symposium. Organisation for Economic Cooperation and Development, Amsterdam.

Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, Measurement and Reporting*. The Brookings Institution, Washington, DC..

Lev, B. & Zambon, S. (2003). Intangibles and intellectual capital: an introduction to a special issue. *European Accounting Review*, volume 12, número 4: 597-603.

Li, J., Pike, R. & Haniffa, R. (2006). Intellectual Capital Disclosures in Corporate Annual Reports: A European Comparison. Working Paper Series, número 6, Bradford University School of Management.

Marr, B., Ross, G., Neely, A., Pike, S., & Gupta, O. (2004), Hacia la tercera generación en la medición de resultados. *Medición Control y Gestión de los Intangibles*, Ediciones Deusto, Barcelona: 31-46.

Matos, F. & Lopes, A. (2008). Gestão do Capital Intelectual: A nova vantagem competitiva das organizações. *Comportamento Organizacional e Gestão*, volume 14, número 2: 233-245.

MERITUM (2001). Meritum Measuring Intangibles to Understand and Improve Innovation Management, European Commission, Target Socio-Economic Research.

Milne, M. & Adler, R. (1999). Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis. *Accounting Auditing and Accountability Journal*, volume 12, número 2: 237-256.

Mohd-Saleh, N. & Rahman, M. (2009). Ownership Structure and Intellectual Capital Performance in Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, volume 5, número 1: 1-29.

Mouritsen, J., Bukh, N. & Bang, H. (2005). Understanding Intellectual Capital in an Innovative Medium-Sized Firm: The Case of Maxon Telecom, *Australian Accounting Review*, volume 15, número 2: 30-39.

Kaplan, S. & Norton, P. (1992). The balanced scorecard measures that drive performance. *Harvard Business Review*, January-February: 71 – 79.

Khan, Md. & Ali, Md. (2010). An empirical investigation and users' perceptions on intellectual capital reporting in banks - Evidence from Bangladesh. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, volume 14, número 1: 48-69.

Krippendorff, K. (1980). *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology*. Newbury Park, CA: Sage.

Norma Internacional de Contabilidade 38, Jornal Oficial da União Europeia, L 392/120, 31 de Dezembro de 2004.

- Oliveira, L., Rodrigues, L. & Craig, R. (2006). Firm-specific determinants of intangibles reporting: evidence from the portuguese stock market. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, volume 10, número 1: 11-33.
- Oliveras, E., Gowthorpe, C., Kasperskaya, Y. & Perramon, J. (2008). Reporting intellectual capital in Spain. *Corporate Communications*, volume 13, número 2: 168-181.
- Órdonez de Pablos, P. (2003). Intellectual Capital Reporting in Spain: a Comparative View. *Journal of Intellectual Capital*, volume 4, número 1: 61-81.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OCDE) (2000). Final Report: Measuring and Reporting Intellectual Capital: Experience, Issues and Prospects. OCDE, Paris, França.
- Petty, R. & Cuganesan, S. (2006). Voluntary disclosure of intellectual capital by Hong Kong countries: examining size, industry and growth effects over time. *Australian Accounting Review*, volume 15, número 2: 40-50.
- Petty, R., Ricceri, F., & Guthrie, J. (2008). Intellectual capital: a user's perspective. *Management Research News*, volume 31, número 6: 434-447.
- Pulic, A. (1998). Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy; disponivel em: 09-10-2010, em <http://www.vaic-on.net/download/Papers/Measuring%20the%20Performance%20of%20Intellectual%20Potential.pdf>.
- Ricceri, F. (2008). Intellectual Capital and Knowledge Management. Routledge, UK.
- Robb, S., Single, L. & Zarzeski, T. (2001). Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, número 10: 71-83.
- Roberts, R. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory, *Accounting, Organizations and Society*, volume 17, número 6: 595-612.
- Rodrigues, João (2009). Sistema de Normalização Contabilística Explicado, Porto, Porto Editora.
- Roos, J.; Roos, G.; Dragonetti, C. & Edvinsson, L. (1997). Intellectual Capital: Navigation in the New Business Landscape. London: Macmillan.
- Samuelson, P. & Nordhaus, W. (2005). Microeconomia. 18.º Edição, McGraw-Hill, Lisboa.

- Seetharaman, A.; Sooria, B. & Saravanan, A. (2002). Intellectual capital accounting and reporting in the knowledge economy. *Journal of Intellectual Capital*, volume 3, número 2: 128-148.
- Schneider, A. & Samkin, G. (2006). Intellectual capital reporting by the New Zealand local government sector. *Journal of Intellectual Capital*, volume 9, número 3: 456-486.
- Sonnier M., Carson D. & Carson P. (2007). Accounting for intellectual capital: The relationship between profitability and disclosure. *J. Appl. Manage. Entrepreneurship*, volume 12, número 2: 3-14.
- Striukova, L.; Unerman, J. & Guthrie, J. (2008). Corporate reporting of intellectual capital: evidence from UK companies, *The British Accounting Review*, número 40: 297-313.
- Sveiby, K. E. (1997). The new organizational wealth: managing and measuring knowledge-based assets. San Francisco: Barret-Kohler.
- Stewart, T. A. (1997). Intellectual capital: The new wealth of nations, *Doubleday*, Nova Iorque.
- Stewart, T. A. (1998). La nueva riqueza de las organizaciones: el capital intelectual, Edições Granica, Barcelona.
- Sujan, A. & Abeysekera, I. (2007). Intellectual capital reporting practices of the top Australian firms. *Australian Accounting Review*, volume 17, número 2: 62-74.
- Unerman, J. (2000). Methodological issues: reflections on quantification in corporate social reporting content analysis. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, volume 13, número 5: 667-680.
- Upton, W. (2001). Business and Financial Reporting Challenges from the New Economy, FASB.
- Vandemaele, S., Vergauwen, P. & Smits A. (2005). Intellectual capital disclosure in the Netherlands, Sweden and the UK: a longitudinal and comparative study, *Journal of Intellectual Capital*, volume 6, número 3: 417-427.
- Vergauwen, P. & Alem, F. (2005). Annual Report IC Disclosures in the Netherlands, France and Germany. *Journal of Intellectual Capital*, volume 6, número 1: 89-104.
- Tang, J. (2008). The effects of firm size on knowledge management in electrical and electronic manufacturing firms, *International Journal of Management*, volume 25, número 2: 308-321.
- Watts, R. & Zimmerman, J. (1986). Positive Accounting Theory, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, United States of America.
- Weber, R. P. (1990). Basic Content Analysis, 2.^a Edição. Newbury Park, CA.

Williams, S. (2001). Are Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?, *Journal of Intellectual Capital*, volume 2, número 3: 192-203.

Wilmshurst T. & Frost G. (2000). Corporate Environmental Performance. A Test of Legitimacy Theory, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, volume 13, número 1: 10-26.

White, G.; Lee, A. & Tower, G. (2007). Drivers of voluntary intellectual capital disclosure in listed biotechnology companies. *Journal of Intellectual Capital*, volume 8, número 3: 517-537.

Whiting, R. H. & Miller, J. C. (2008). Voluntary disclosure of intellectual capital in New Zealand annual reports and the "hidden value". *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, volume 12, número 1: 26-50.

Woodcock, J. & Whiting, R. (2009). Intellectual capital disclosures by Australian companies. *Proceedings of the Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand Conference*. AFAANZ.

Zeghal, D. & Ahmed, S. (1990). Comparison of social responsibility information disclosure used by Canadian firms. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, volume 3, número 1: 38-53.

Relatórios e Contas

Banco BPI, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Banco Comercial Português, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Banco Espírito Santo, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Banco Popular Portugal, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Banco Santander Totta, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Banif, SGPS (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Compta - Equipamento e Serviços de Informática, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Glintt - Global Intelligent Technologies, SGPS, S.A. (2009); disponível em : 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Novabase - SGPS, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Portugal Telecom, SGPS, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Reditus - SGPS, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt

Sonaecom - SGPS, S.A. (2009); disponível em: 31-12-10, em: www.cmvm.pt