

A RELEVÂNCIA DOS ATIVOS TANGÍVEIS E INTANGÍVEIS NA AVALIAÇÃO DE UMA ORGANIZAÇÃO

Janete de Oliveira Buniatti¹

Jaime Luiz Prux Junior²

Resumo: Em virtude dos avanços da tecnologia da informação e globalização das economias, as empresas estão competindo de forma mais acirrada e buscando diferenciar-se de seus concorrentes a partir dos ativos intangíveis. Assim, o patrimônio das organizações, em grande parte, é representado por recursos intangíveis, assunto ainda pouco explorado na literatura. Em vista disso, este estudo de caso, de caráter exploratório e análise quantitativa, objetiva contribuir para minimizar essa lacuna ao abordar os métodos de avaliação de ativos tangíveis e intangíveis, por meio das teorias de renomados autores, bem como mensurar conhecimento, importância e utilização das teorias sobre avaliação empresarial em quatro grupos distintos com abrangência de 60 pessoas. Então, a pesquisa visa a responder à questão norteadora deste estudo que é: Qual a importância dos ativos tangíveis e intangíveis na avaliação de uma organização? Da mesma forma, busca cumprir o seu objetivo geral que é medir a importância dos ativos na avaliação de uma empresa. Assim como os objetivos específicos, que se constituem em descrever os principais métodos disponíveis para mensurar valor; coletar informações e opiniões de quatro grupos distintos sobre o assunto e analisar estatisticamente essas respostas. Portanto, os resultados alcançados por meio da análise dos 60 questionários são significativos e comprovam a relevância do tema proposto.

Palavras-chave: Ativos intangíveis. Ativos tangíveis. Avaliação. Métodos de mensuração.

Abstract: Due to advances in information technology and globalization of economies, companies are competing in a fierce way, seeking to differentiate themselves from their competitors through intangible assets. The assets of organizations, in large part, has been represented by intangible resources, subject still little explored in the literature. Then, this case study, having exploratory feature and quantitative analysis, aims to help reduce this gap by addressing tangible and intangible assessment methods, through the theories of renowned authors, as well as measuring knowledge, importance, and use of theories about business assessment into four distinct groups, covering 60 people. So, the research aims at answering the guiding question of this study, that is: which is the importance of tangible and intangible assets in the evaluation of an organization? Likewise, in order to seek to accomplish its overall goal, this is to measure the importance of assets in a company evaluation. As the specific objectives that are to describe the main available methods to measure value; collect information and opinions from four distinct groups on the subject, and statistically analyze these responses. Therefore, the results achieved through the analysis of 60 questionnaires have been significant and have proved the relevance of the proposed theme.

Keywords: Intangible assets. Tangible assets. Evaluation. Methods of measurement.

1 INTRODUÇÃO

O processo de globalização introduziu grandes transformações na economia empresarial, forçando as empresas a operar em um ambiente econômico mais volátil e imprevisível. Nesse contexto, a valoração patrimonial municia a empresa para possíveis ações mercadológicas. Da mesma forma que serve como ferramenta geradora de informações precisas e atuais que possibilitem a tomada de decisões mais coerentes e assertivas em busca de crescimento e perpetuação da organização.

Salienta-se que o valor de uma organização não se restringe ao valor de seu patrimônio físico, pois se devem agregar ao cálculo os ativos intangíveis, tais como, o valor da marca, participação no mercado, capacidade de gerar riqueza, influência e atuação da

¹ Acadêmica do curso de Administração da Faculdade da Serra Gaúcha.

² Mestre em Administração. Professor no curso de graduação e pós graduação na Faculdade da Serra Gaúcha.

empresa em questões sociais. O que torna o cálculo complexo, por exigir coerência e rigor na seleção das premissas, além da utilização de projeções adequadas para sua formulação. Cálculo esse que trabalha com valores baseados em projeções futuras de rentabilidade, o que é incerto e oferece riscos para sua concretização. O que acarreta apenas na possibilidade de gerar estimativas razoáveis do valor organizacional, não se pode esperar que um método usado de forma isolada obtenha como resultado o real valor da empresa.

Em vista disso, a avaliação de empresas passou a ter um enfoque especial a partir do processo de universalização, como evidenciado por Martins (2001), em virtude do maior número de fusões, incorporações, aquisições, associações, processos sucessórios e demais transações mercadológicas que passaram a atingir todos os ramos da economia. Com base na pesquisa elaborada por Perez e Famá (2006), os ativos tangíveis estão se tornando *commodities*, e apenas propiciando retornos normais aos seus investidores. Retornos acima do normal e posições competitivas são obtidos por ativos intangíveis ou ativos intelectuais. Nesse sentido, a mudança de ênfase do ativo tangível para o intangível foi percebida a partir da década de 90, podendo ser relacionada com a combinação de duas forças econômicas: intensa competição empresarial e desenvolvimento da tecnologia da informação.

Nesse cenário, as organizações buscam novas formas de geração de valor e a melhor combinação de ativos tangíveis e intangíveis. Uma vez que apesar da maior importância dispensada aos intangíveis não significa que os tangíveis estejam perdendo seu valor, já que é difícil dissociar o ativo intangível do tangível. Além disso, é a associação dessas duas naturezas de ativos que define o valor da empresa.

Este estudo parte do pressuposto de que as empresas devem ser avaliadas levando em consideração suas condições mercadológicas atuais, sem perder de vista o futuro. Visto que um investimento normalmente é feito visando retorno promissor ao investidor dos recursos. O valor de uma empresa não pode ser definido apenas por um único método, uma vez que na formulação desses modelos existe um grande número de premissas e aplicações subjetivas.

Pode-se inferir que o assunto aqui abordado reveste-se de relevância pela capacidade de ser útil para a gestão de uma entidade. De igual forma, por pretender ampliar os conhecimentos dos modelos de avaliação e técnicas necessárias à obtenção do valor de uma organização. A motivação para este estudo advém, primeiramente, da atualidade do tema. Além disso, os ativos intangíveis estão em debate por serem fonte de vantagem competitiva e, como afirmado por Schmidt e Santos (2009), por serem responsáveis por diferenças substanciais entre o valor contábil e o valor de mercado de uma organização. Outra motivação

é tornar possível discutir as vantagens e desvantagens dos métodos, uma vez que em termos de produção científica, há poucas pesquisas explorando essa questão.

O presente trabalho teve interação com uma empresa distribuidora de produtos alimentícios, localizada em Caxias do Sul – RS, fundada em 1973. Contando nos dias atuais com cerca de 100 colaboradores e 4.100 clientes ativos. Sendo há 39 anos distribuidor exclusivo para 414 municípios do estado do Rio Grande do Sul. A marca representada, hodiernamente é de propriedade da empresa Unilever Brasil Ltda., que conta com fábricas em São Paulo e Recife, presente em todo o Brasil, por intermédio dos distribuidores regionais.

Enfatiza-se que a questão norteadora deste estudo é: Qual a importância dos ativos tangíveis e intangíveis na avaliação de uma organização? Assim como o seu objetivo geral é medir a importância dos ativos na avaliação empresarial. E os objetivos específicos se constituem em descrever os principais métodos disponíveis para mensurar valor, coletar informações e opiniões de quatro grupos distintos sobre o assunto, bem como realizar a análise das respostas por meio de gráficos comparativos.

Em vista disso, este estudo está estruturado em capítulos, após este de caráter introdutório, a fundamentação teórica embasada em conceituados autores que tratam com ênfase e profundidade os conceitos e métodos de avaliação empresarial, especialmente os baseados na mensuração de ativos tangíveis e intangíveis, o que acarreta a construção de um emaranhado teórico que serve de base para nortear toda a pesquisa. Após, apresentam-se os procedimentos metodológicos fundamentados no estudo de caso, utilizando pesquisa de caráter exploratório, com abordagem quantitativa. A seguir, a descrição dos resultados e após as considerações finais.

Considerando o atual cenário econômico, no qual globalização e competitividade são termos em voga. Os modelos avaliativos merecem ser estudados e detalhados para que haja disseminação desse conhecimento. Por conseguinte, foi desenvolvido este estudo, que não tem a pretensão de esgotar o tema, mas sim de forma exploratória, levantar alguns conceitos e questionamentos acerca dele.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Avaliação de empresas

Segundo Neiva (1999), o valor de uma empresa acontece em duas escalas: valor patrimonial, que nada mais é que aquele obtido pela soma dos bens que constituem o patrimônio da referida empresa. E, valor econômico que tem como base o potencial de

resultados futuros que a empresa está capacitada a alcançar. Para se obter uma avaliação que traduza a real situação da organização é importante ponderar as duas escalas de acordo com as particularidades do mercado no qual esta está inserida.

Para se proceder a uma avaliação patrimonial, existem vários modelos e métodos que servem como ferramenta. Porém, Martins (2001) defende a ideia de que não existe ainda uma fórmula exata e capaz de medir o valor de uma empresa, enfatiza também que o ideal seria obter um resultado científico, exato, objetivo e perfeito com a utilização dos métodos conhecidos, mas nenhum deles ainda é capaz de alcançar esse objetivo. Portanto, a melhor alternativa é fazer uso de um conjunto de modelos que possibilite chegar a um valor condizente com a realidade.

A avaliação de uma empresa engloba vários quesitos, entre eles: lucratividade, valor patrimonial e valor econômico, que contam com peso e importância acentuados no processo de valoração. Para mensurar tantas grandezas, faz-se necessária a escolha de um modelo de avaliação adequado à realidade empresarial. Considerando dentre as particularidades da organização a sua condição de enquadramento fiscal e contábil, bem como, se é empresa pública ou privada, de capital aberto ou fechado perante o mercado.

2.2 Definição de ativo

Tomando como base a colaboração de diversos autores a exemplo de Hendriksen e Breda (2007), Iudícibus (2009), Schmidt e Santos (2009), ativo é um recurso controlado e à disposição de uma entidade. Também deve ser capaz de gerar benefícios presentes e futuros, englobando, ainda, a capacidade de gerar fluxos de caixa. Para ser reconhecido como um ativo o agente deve preencher os seguintes requisitos: corresponder à definição de ativo, ser relevante, ser mensurável e ter valor preciso.

Sob o enfoque de Perez e Famá (2006), o ativo é todo recurso, físico ou não, sob o controle de uma organização. Além disso, que possa ser utilizado para ofertar produtos e serviços aos clientes, buscando a geração de benefícios econômicos presentes e futuros. Ainda, de acordo com o autor, tendo seu custo representado pela capitalização dos gastos incorridos para sua aquisição ou desenvolvimento.

2.2.1 Ativos tangíveis

Ativo tangível é algo material, real, suscetível ao toque, capaz de ser possuído ou realizado. Composto basicamente por propriedades imóveis, prédios, veículos, máquinas e equipamentos. O ativo tangível, por dispor da conotação de materialidade acaba facilitando a

sua avaliação, pois pode ser comparado a valor de mercado com outro bem similar, pode até ser substituído com relativa facilidade, bastando à empresa contar com recursos financeiros para tal (IUDÍCIBUS, 2009).

2.2.2 Ativos intangíveis

O ativo intangível preserva uma conotação de imaterialidade, o que dificulta sua mensuração. Incluem-se nessa categorização, entre outros, a marca, inovação, ativos humanos e capacidade de geração de valor (IUDÍCIBUS, 2009). O termo intangível merece um amplo leque de classificações para poder englobar em seu conceito todas as particularidades do ativo intangível.

2.2.2.1 Classificação dos ativos intangíveis

Os ativos intangíveis, também classificados como ativos invisíveis ou ativos intelectuais dentre outras denominações, formam, de acordo com Hendriksen e Breda (2007), uma das áreas mais complexas e desafiadoras da contabilidade e das finanças empresariais. Os ativos intangíveis são singulares e de propriedade de uma única organização. Damodaran (2009), Iudícibus (2009), Hendriksen e Breda (2007) definem que os ativos intangíveis são compostos por uma vasta gama de ativos, a exemplo de: gastos pré-operacionais, de implantação ou organização; marcas e nomes de produtos; pesquisa e desenvolvimento; *goodwill*; direitos de autoria; patentes; franquias; custo de desenvolvimento de *softwares*; certos investimentos de longo prazo; certos ativos diferidos de longo prazo; licenças; direitos de operação; matrizes de gravação e processos secretos.

Ainda de acordo com os autores, o reconhecimento de um intangível deve obedecer às normas aplicadas a todos os ativos, ou seja, corresponder à definição apropriada, ser mensurável, ser relevante e ser preciso. Embora, Hendriksen e Breda (2007) salientem que os intangíveis apresentam características específicas que fazem com que tenham um tratamento diferenciado dos tangíveis, a saber: inexistência de usos alternativos, inseparabilidade da empresa ou de outros ativos e alto grau de incerteza quanto aos benefícios futuros. Cabe ressaltar que essa diferenciação de tratamento é feita para melhor avaliar uma organização, e salientar a importância dos intangíveis na avaliação empresarial.

2.2.2.2 Intangíveis segundo as normas contábeis brasileiras

No Brasil, os órgãos responsáveis pela elaboração das normas e práticas contábeis são o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), a Comissão de Valores

Mobiliários (CVM) e o Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON). Nas normas contábeis brasileiras, durante muitos anos, não havia nenhuma alusão aos ativos intangíveis. Os valores investidos em pesquisa e desenvolvimento de produtos, implantação, *software*, entre outros, eram classificados no ativo diferido (HONORATO, 2008).

No entanto em 2007, de acordo com o mesmo autor, com o intuito de atualizar a legislação societária brasileira e possibilitar a convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes nas normas internacionais de Contabilidade, houve a promulgação da Lei nº 11.638, que altera dispositivos da Lei das SA (6.404). Entre as alterações, no ativo permanente, houve a criação de um novo subgrupo de contas “intangível” que são bens que não possuem existência física, porém representam uma aplicação de capital indispensável aos objetivos da empresa. Essa conta registrará os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da empresa. Após as alterações o permanente ficou dividido em investimento, imobilizado, intangível e ativo diferido.

Torna-se, portanto notório que a regulamentação sobre os intangíveis ainda está em construção. E, apesar dos esforços potenciais na normatização contábil dos ativos intangíveis no Brasil, há muito ainda a ser feito. O que novamente sinaliza que o tema norteador desta pesquisa será amplamente discutido e disseminado, o que reforça sua importância e atualidade.

2.3 Métodos de avaliação empresarial

Há um grande número de métricas disponíveis no mercado para auxiliar na tarefa da avaliação. Desse modo, torna-se desaconselhável utilizar um único indicador de desempenho para qualquer situação. Sendo aconselhável utilizar mais de uma medida com vistas a atender diversos propósitos.

2.3.1 Modelo do valor contábil

Esse modelo, de acordo com Martins (2001), também é conhecido como valor patrimonial, e toma como base as demonstrações contábeis da empresa para determinar seu valor. De forma bastante simples, é aplicada uma fórmula matemática que resulta na diferença entre o ativo total, composto por bens e direitos e o passivo exigível, composto por obrigações de curto e longo prazo. Esse cálculo resulta no valor contábil ou patrimonial da organização, ou seja, o valor da empresa é o valor do seu patrimônio líquido. Contudo, ressalta o autor, que esse método serve para empresas detentoras de ativos, cujos valores contábeis não divergem dos valores de mercado.

2.3.2 Modelo do valor contábil ajustado

Conforme a análise de Martins (2001), o modelo do valor contábil ajustado, fundamenta-se na atualização dos valores contábeis dos ativos e passivos exigíveis da empresa, a valor de mercado. Para tanto, o passivo exigível deve ser ajustado considerando as taxas de juros acordadas e não o valor presente da obrigação. O ativo deve ser valorizado pelo custo de reposição, equivalente de caixa, ou outro método, de acordo com as especificidades e características de cada bem.

2.3.3 Modelo do valor de liquidação

Nesse modelo, há a avaliação de todos os ativos que se encontram em condições de serem negociados e ignorados aqueles que possam gerar algum ganho futuro para a empresa, como bens e direitos registrados no ativo diferido, despesas antecipadas e outros (MARTINS, 2001). De acordo com Tinoco (1992), essa abordagem é bastante extrema ao explicitar a descontinuidade da organização. Os valores de liquidação devem ser utilizados em situações específicas, como quando os ativos perdem sua utilidade normal, tornando-se obsoletos ou quando a empresa cogita desativar seu negócio em um curto espaço de tempo.

2.3.4 Modelo de capitalização dos lucros

Esse modelo utiliza como parâmetro os lucros médios ponderados antes dos juros e tributos, acrescidos de uma taxa pré-determinada. No entendimento de Martins (2001), o que provoca uma limitação no modelo, ao utilizar o lucro contábil como base de avaliação e a subjetividade que determina a taxa de capitalização dos referidos lucros. Neis *et al.* (2005) ponderam que o método conta com uma difícil aplicabilidade, visto que não existem fórmulas de cálculo definidas, ou um caminho pré-determinado a seguir, o que possibilita que se obtenham diferentes resultados, dependendo do referencial utilizado pelos avaliadores.

2.3.5 Modelo EBITDA

Martins (2001) sustenta que esse modelo vem substituindo os modelos de múltiplos de lucro e faturamento nas empresas. O *Earnings Before Interest, Taxes Depreciation and Amortization* (EBITDA) significa lucro antes dos juros, impostos sobre o lucro, depreciação, amortização e exaustão, combinado a um multiplicador a exemplo da taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia). O EBITDA é considerado pelos analistas financeiros como o melhor indicador de geração de caixa, visto que mede a potencialidade dos ativos operacionais, considerando em sua apuração apenas os resultados

obtidos com as atividades operacionais que realmente afetam o caixa, desconsiderando os efeitos financeiros e impostos (NEIS *et al.*, 2005).

2.3.6 Modelo de avaliação relativa

O valor de grande parte dos bens como imóveis, veículos, ações, é calculado com base no preço que bens similares dispõem no mercado. Nesse modelo de avaliação, o valor do ativo deriva da precificação de ativos comparáveis, a partir do uso de uma variável comum, como lucros, fluxo de caixa, valores contábeis ou receitas. Ex: Utilizar o índice preço/lucros setorial médio, supondo que outras empresas do setor possam ser comparadas à empresa que está sendo avaliada e também que o mercado as precifica de forma coerente (DAMODARAN, 2009).

2.3.7 Modelo do fluxo de caixa descontado

A avaliação baseada no fluxo de caixa descontado demonstra a capacidade intrínseca da empresa em gerar riqueza, lançando mão de projeções futuras. No entendimento de Assaf Neto (2003), uma empresa é avaliada por sua riqueza econômica expressa a valor presente, dimensionada pelos benefícios de caixa esperados no futuro e descontados por uma taxa de atratividade que reflete o custo de oportunidade dos vários provedores de capital. No mesmo sentido, Damodaran (2009) sentencia que a maior parte das avaliações feitas no mundo real, sejam avaliações relativas ou de precificação de ativos, partem do entendimento e compreensão dos fundamentos da avaliação por fluxo de caixa descontado. Ou seja, para que uma avaliação tenha bases sólidas e produza um resultado confiável, o avaliador deve conhecer e fazer uso da metodologia do fluxo de caixa descontado.

A taxa de atratividade, de acordo com Zacharias *et al.* (2008), deve refletir os custos do capital próprio e também o custo com capital de terceiros. Os autores sugerem três técnicas para calculá-la: a) Valor Presente Ajustado (VPA), que é o Valor Presente Líquido (VPL) do projeto, considerando os custos do capital próprio mais o VPL do financiamento; b) Enfoque ao custo do capital próprio, que é o VPL do fluxo de caixa com dívidas, atualizado pelo custo do capital, levando em conta a proporção dos capitais próprios e de terceiros; c) Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC), que é a ponderação do custo do capital próprio e capital de terceiros.

2.3.8 Modelo EVA®³ – *Economic Value Added*

O *Economic Value Added* (EVA) apresenta uma vantagem sobre outras medidas de avaliação pelo fato de reconhecer o Custo do Capital Próprio (CCP) nos resultados. Englobando os riscos pertinentes ao negócio, também chamado custo de oportunidade, ao considerar que o custo total de capital de uma empresa representa as expectativas mínimas de remuneração de todas as fontes de financiamento. Bem como, tem sido utilizado com maior frequência em função da facilidade de entendimento do seu conceito em contraposição a outros métodos (ZACHARIAS *et al.*, 2008).

2.3.9 Modelo MVA®⁴ - *Market Value Added*

O *Market Value Added* (MVA) expressa a riqueza gerada aos proprietários de capital, em função da capacidade operacional que a organização demonstra em produzir resultados superiores ao custo de oportunidade. Em suma, é quanto a empresa vale, além dos valores que seriam gastos para repor todos os seus ativos a preço de mercado (ASSAF NETO, 2003). O MVA é o somatório de todos os EVAs futuros, a valor presente. Enquanto o MVA reflete uma visão de resultados futuros, o EVA reflete resultados passados e estatísticos.

2.3.10 Método do valor presente ajustado – APV

Embasado em Silva (2006), a metodologia do APV, ao trabalhar com a separação dos fluxos de caixa incrementais e admitir a utilização de taxas de desconto diferentes, permite decompor a cadeia de valor na avaliação da empresa. Esse método permite que se visualize onde o valor é gerado dentro da organização. Se no negócio em si, a partir das operações ou se está associado a benefícios fiscais ou de financiamento.

2.4 Métodos para avaliação de intangíveis

2.4.1 Método de Lawrence R. Dicksee

De acordo com Silveira *et al.* (2009), trata-se de um método antigo, datado de 1897, e é fundamentado na utilização de um fator multiplicador sobre o lucro líquido corrente. É um método simples, que utiliza poucas variáveis e as informações geradas são facilmente utilizadas pelo gestor da empresa. Contudo, ocorre a dificuldade de emprego das incógnitas, como, por exemplo, o fator multiplicador que deve proporcionar a obtenção do valor do

³ EVA® é marca registrada da Stern & Co (EUA).

⁴ MVA® é marca registrada da Stern & Co (EUA).

intangível; a taxa de juros adequada ao imobilizado tangível e a utilização do lucro líquido como um fator fixo, que só é possível para empresas que detêm um crescimento estável.

2.4.2 Método de New York

Esse modelo é bastante semelhante ao método de Lawrence R. Dicksee. Datado de 1898, em que o único critério distinto é a utilização da média do lucro líquido dos últimos cinco anos, ao invés de se utilizar o lucro líquido corrente. As vantagens e desvantagens também são comparáveis ao método de Lawrence R. Dicksee (SILVEIRA *et al.*, 2009).

2.4.3 Método de Hatfield

Os autores Schmidt e Santos (2009) e Silveira *et al.* (2009) referem-se a esse método como sendo o primeiro a utilizar a metodologia do valor presente líquido para mensurar o valor total da empresa e, a partir da dedução dos ativos tangíveis, obter o valor do intangível. O método foi desenvolvido em 1904 e é considerado o precursor de outros métodos e um avanço para a época. Apesar de apresentar as desvantagens de não especificar qual critério de valoração dos tangíveis deva ser usado e não definir o cálculo da taxa de capitalização dos lucros.

2.4.4 Método do valor atual dos superlucros

Este método foi desenvolvido em 1914. E considera o aumento dos concorrentes no mercado o que faz com que ocorra um decréscimo gradativo na lucratividade da organização. É um método complexo e apresenta dificuldade na sua aplicação, por não ter critérios para definir a taxa de desconto a ser atribuída aos superlucros, nem a taxa de juros aplicada ao imobilizado tangível (SILVEIRA *et al.*, 2009; SCHMIDT e SANTOS, 2009).

2.4.5 Método do custo de reposição ou custo corrente

De forma esclarecedora, Schmidt e Santos (2009) afirmam que o método do custo de reposição ou custo corrente é um dos mais utilizados para avaliar ativos intangíveis, somando-se a isso ele ainda permite uma maior aproximação do valor econômico. Também conta com a vantagem de usar o custo corrente para avaliar ativos tangíveis líquidos. Entretanto, não define como projetar o custo de oportunidade do investimento de igual risco, o patrimônio líquido a custo corrente e o tempo previsto para duração dos superlucros, o que

passa a ser uma desvantagem. Por envolver variáveis complexas e de difícil identificação, torna complicada a sua operacionalização.

2.4.6 Método do valor econômico

Com base em Schmidt e Santos (2009), é um método de difícil implementação, porém trata-se de um método ideal de avaliação de ativos em geral. É bastante útil para avaliar ativos intangíveis e tangíveis que estejam produzindo receitas atualmente e para avaliar tangíveis de forma individual. Tem como desvantagem não apontar como calcular o custo de oportunidade do investimento de igual risco e a utilização do resultado econômico como base de medida em detrimento ao fluxo de caixa.

2.4.7 Goodwill

Historicamente, segundo Schmidt e Santos (2009), o termo *goodwill* teve seu primeiro registro em decisões judiciais em 1571 acerca de uma disputa de terras. Entretanto, a definição de *goodwill* ou fundo de comércio continua sendo imprecisa, da mesma forma que a definição de ativos intangíveis. E, pela dificuldade de reconhecimento e separabilidade dos outros ativos, é considerado como o mais intangível dos intangíveis.

Para Schmidt e Santos (2009), algumas situações contribuem para o surgimento do *goodwill*, a exemplo de boa propaganda, treinamento, tecnologia, clientela, relacionamento com funcionários, entre outros. Para complementar essa lista, Silveira *et al.* (2009) acrescentam a atividade industrial, processos industriais, personalidade dos proprietários, conexões financeiras e eficiência dos *staffs*. Além disso, conclui o tema com a seguinte definição: *Goodwill* é formado por vários fatores sem vida independente que não podem ser comercializados individualmente e que resulta da sinergia existente numa organização.

Para se efetuar uma análise econômico-financeira, faz-se necessária a utilização de coeficientes oriundos de variáveis e ferramentas analíticas, com o objetivo de determinar além do desempenho operacional, a saúde financeira e a lucratividade da organização. Porém, cabe lembrar que nenhum índice deve ser usado de forma única, pois pode ser arriscado confiar demasiadamente em qualquer ferramenta de forma isolada (ZACHARIAS *et al.*, 2008). As definições estão sujeitas a uma interpretação pessoal, o que acarreta que a mesma metodologia possa ser entendida de forma adversa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo objetiva expor a metodologia norteadora do desenvolvimento do projeto. Evidenciando a estrutura da pesquisa, método, abordagem, amostra, coleta e análise dos dados. Visando, dessa forma, a cumprir com o objetivo geral e objetivos específicos elencados anteriormente.

3.1 Método(s) de pesquisa

Tendo em vista o objetivo geral deste estudo, estimar a importância dos ativos na avaliação empresarial, o presente trabalho enquadra-se nos moldes do estudo de caso, utilizado para contribuir com o conhecimento dos fenômenos individuais, organizacionais, sociais, políticos e de grupo. A opção pelo estudo de caso surge da necessidade de compreender fenômenos sociais complexos, permitindo que se faça uma investigação com o intuito de preservar as características holísticas e significativas dos acontecimentos (YIN, 2005). Ainda de acordo com o autor, o estudo de caso é uma investigação de um fenômeno contemporâneo dentro do seu contexto de vida real.

Igualmente em consonância com os objetivos deste estudo, a pesquisa contemplou a natureza exploratória. Entre os autores pesquisados, Marconi e Lakatos (2008), sustentam que a pesquisa de campo pode ser classificada como exploratória quando seu objetivo for: desenvolver hipóteses, aumentar a familiaridade do pesquisador com o ambiente, fato ou fenômeno para realização de pesquisa futura, ou clarificar e modificar conceitos. Quanto à abordagem desta pesquisa, classifica-se como quantitativa, na qual a tendência é mensurar dados de forma objetiva, utilizando uma metodologia quantitativa (ROESCH 2007). Quanto ao instrumento de coleta de dados utilizado neste trabalho, fez-se uso do questionário fechado, com 24 perguntas e respostas utilizando escala de 1 a 10.

3.2 Delimitação da população ou do objeto de estudo e amostragem

A presente pesquisa não pretende ter validade científica. Sendo apenas um estudo exploratório do tema. Estudo este aplicado junto a quatro diferentes grupos: estudantes universitários em início de curso, estudantes universitários em fase de conclusão de curso, profissionais atuantes no mercado (advogados, contadores, administradores e avaliadores) e público interno da organização que serviu de base para este estudo.

A divisão em grupos deve-se ao fato de a investigação contemplar públicos distintos, e o objetivo da pesquisa buscar responder qual a relevância dos ativos tangíveis e intangíveis para determinar o valor de uma empresa. Objetivo que, para ser cumprido, necessita da coleta de diversas opiniões. A pesquisa foi motivada pela possibilidade de se

conhecer a opinião de diferentes grupos, bem como seu grau de entendimento, importância e utilização dos conceitos relativos ao tema ativos tangíveis e intangíveis.

3.3 Técnicas de coleta dos dados

A técnica de coleta de dados utilizada foi o questionário fechado, que segundo Severino (2007), é um conjunto de questões articuladas, com vistas a conhecer a opinião dos respondentes sobre o tema. As respostas foram escolhidas dentre opções pré-definidas, utilizando-se escala de 1 a 10. De acordo com Roesch (2007), a utilização de escalas visa a medir várias dimensões de uma mesma questão.

3.4 Técnicas de análise dos dados

Os dados coletados foram submetidos à análise estatística descritiva, com auxílio do *software Excel*, utilizando, em concordância com os conceitos de Roesch (2007): análise univariada, que é a análise de frequência de cada questão pesquisada; análise bivariada, que inclui tabulações e associação entre variáveis. Além da análise individual dos grupos participantes da pesquisa e a construção de gráficos comparativos. Essas técnicas permitem extrair sentido dos dados. Além de possibilitar que sua compilação auxilie ao estudo cumprir com os objetivos específicos, em princípio traçados.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Em cada grupo foram aplicados 15 questionários, cujo resultado será analisado neste capítulo, que antecede as considerações finais. O número reduzido de respondentes justifica-se pela não pretensão de realizar uma conclusão acerca do assunto. E, sim uma pesquisa exploratória com o intuito de levantar informações suficientes para sugerir melhorias e novos estudos.

O questionário analisado neste capítulo foi dividido em três blocos com a intenção de mensurar de forma isolada a opinião dos respondentes quanto a conhecimento, importância e utilização das teorias detalhadas no capítulo 2. Para tal, foi utilizada uma mescla de teorias que incluem escalas de valor, definição de ativo, conceito de ativo tangível e intangível, modelos de avaliação X Contabilidade, capital intelectual entre outros, todos embasados no referencial teórico, constante no capítulo 2. Além da utilização de exemplos de processos mercadológicos que embasam suas decisões nas avaliações, com a intenção de instigar o entrevistado, fazendo com que o mesmo relacione a teoria apresentada com a realidade vivenciada. Na busca de informações, os respondentes foram questionados quanto à

utilização das ferramentas disponíveis na organização para mensurar ativos, talentos, incorporação de intangíveis nas análises patrimoniais, remuneração de capital próprio e, para concluir, o quanto é conhecido o valor monetário da empresa em que atuam.

No gráfico nº 1 a seguir, pode-se observar o valor médio das respostas atribuídas a todas as questões, separadas por grupos de pesquisa já caracterizados no item 2.2 delimitação da população ou do objeto de estudo e amostragem.

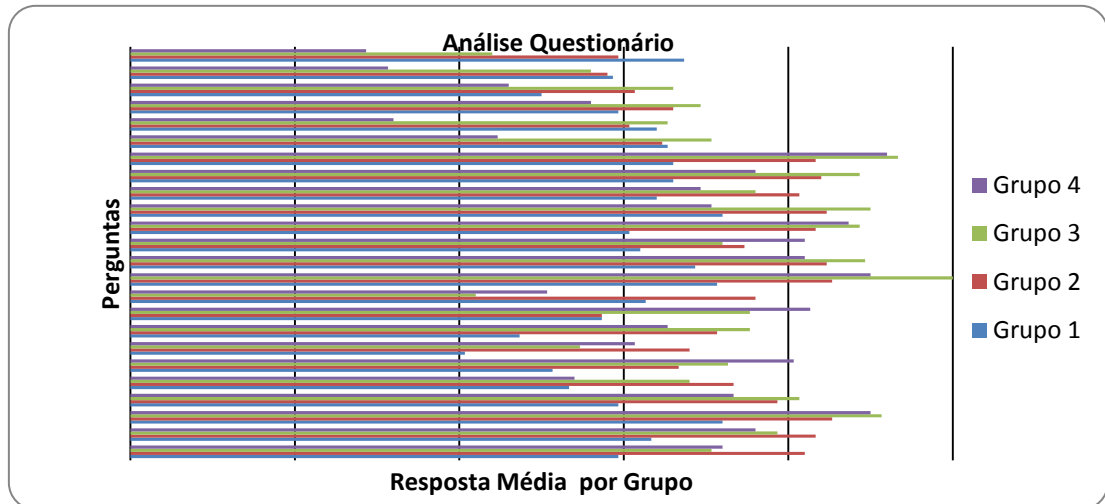


Gráfico 1: Análise total questionário

Fonte: Dados extraídos da pesquisa

Grupo 1= Alunos início de curso FSG, Grupo 2= Alunos final de curso FSG, Grupo 3= Profissionais de mercado e Grupo 4= Colaboradores da distribuidora de produtos alimentícios

Pode-se observar no gráfico nº 1 que houve variação quanto às respostas médias por grupo. Evidenciando-se que a avaliação empresarial baseada em ativos tangíveis e intangíveis é de conhecimento de todos os grupos pesquisados, porém há ainda desinformação de todas as nuances e particularidades do tema por parte do universo entrevistado. Vários autores, dentre eles: Dias (2010), Martins (2001), Neis *et al.* (2005), Damodaran (2009), Hendriksen e Breda (2007) e Iudícibus (2009) salientam a crescente importância e enfática utilização dos conceitos de avaliação baseados em ativos tangíveis e intangíveis no mundo organizacional.

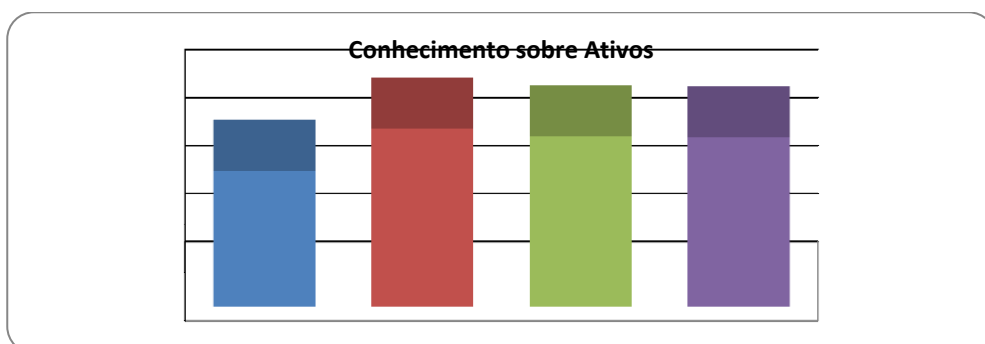


Gráfico 2: Grau comparativo de conhecimento sobre ativos

Fonte: Dados extraídos da pesquisa

Grupo 1= Alunos início de curso FSG, Grupo 2= Alunos final de curso FSG, Grupo 3= Profissionais de mercado e Grupo 4= Colaboradores da distribuidora de produtos alimentícios

No gráfico n° 2, pode-se observar o valor médio das respostas atribuídas ao bloco de perguntas que visa a mensurar o grau de conhecimento sobre ativos tangíveis e intangíveis, separadas por grupos de pesquisa. Pode-se perceber uma evolução no nível de conhecimento do grupo 1 para o grupo 2, o que fornece indícios de que o tema ativos vem sendo abordado durante o curso de administração da FSG. Parafraseando o estudo elaborado por Perez e Famá (2006), os ativos tangíveis estão se tornando *commodities*, e apenas propiciando retornos normais aos seus investidores. Retornos acima do normal e posições competitivas são obtidos por ativos intangíveis ou ativos intelectuais. A mudança de ênfase do ativo tangível para o intangível foi percebida a partir da década de 90, podendo ser relacionada à combinação de duas forças econômicas: intensa competição empresarial e desenvolvimento da tecnologia da informação.

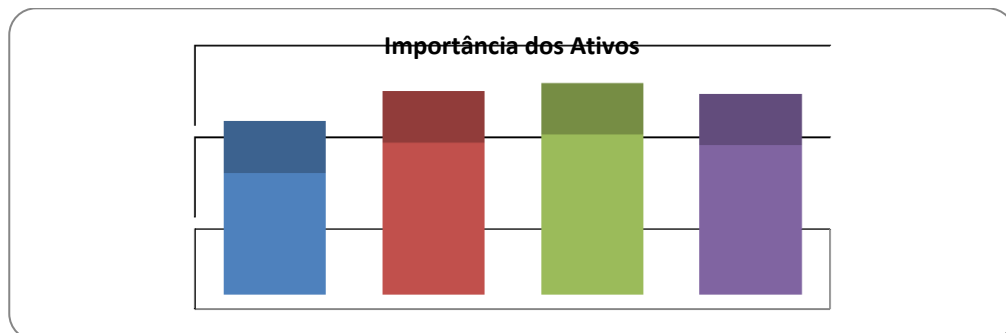


Gráfico 3: Grau comparativo de importância dos ativos

Fonte: Dados extraídos da pesquisa

Grupo 1= Alunos início de curso FSG, Grupo 2= Alunos final de curso FSG, Grupo 3= Profissionais de mercado e Grupo 4= Colaboradores da distribuidora de produtos alimentícios

O gráfico n° 3 mostra o valor médio das respostas atribuídas ao bloco de perguntas relativas à importância do tema proposto. Esse bloco de perguntas foi embasado nas teorias de Schmidt e Santos (2009), Neiva (1999), Iudicibus (2009), Hendriksen e Breda (2007) e Perez e Famá (2004), com o objetivo de amparar o problema da pesquisa que trata justamente da relevância dos ativos tangíveis e intangíveis para a avaliação empresarial. Apesar de pequena divergência nas respostas, quando comparados os quatro grupos, percebe-se que o grau de importância foi o que recebeu maior pontuação, quando se analisam de forma comparativa os três blocos componentes do questionário. Para exemplificar, os autores referenciados acima afirmam que a geração de riqueza nas empresas está cada vez mais

relacionada aos ativos intangíveis, de sobremaneira quando os investimentos nesses ativos estiverem alinhados com as estratégias das empresas.

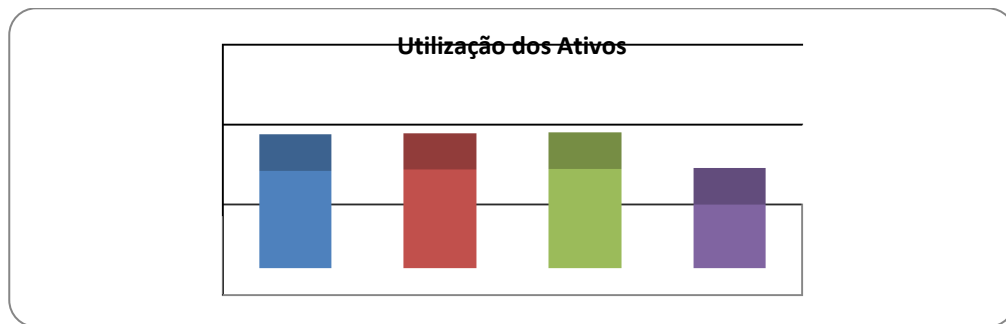


Gráfico 4: Grau comparativo da utilização dos ativos

Fonte: Dados extraídos da pesquisa

Grupo 1= Alunos início de curso FSG, Grupo 2= Alunos final de curso FSG, Grupo 3= Profissionais de mercado e Grupo 4= Colaboradores da distribuidora de produtos alimentícios

O gráfico n° 4 esboça de forma comparativa as respostas dos quatro grupos em relação à utilização dos ativos. Sua interpretação reforça que as empresas presentes nos grupos de 1 a 3, utilizam mais enfaticamente as técnicas e ferramentas abordadas no capítulo 2 deste estudo, diferentemente do grupo 4 composto por colaboradores da empresa objeto deste estudo. Permitindo traçar algumas considerações a respeito dessas respostas. A organização em questão é uma empresa familiar, com algumas características ímpares, em função do negócio praticado de distribuição exclusiva de um produto líder de mercado, no qual a parceira tem a incumbência de provê-la de informações mercadológicas, facilitando a gestão, no que concerne a questões estratégicas. Nesse contexto, a distribuidora acaba focando todos os seus esforços nos níveis operacional e tático, mantendo postura agressiva na conquista e ampliação do mercado em que atua.

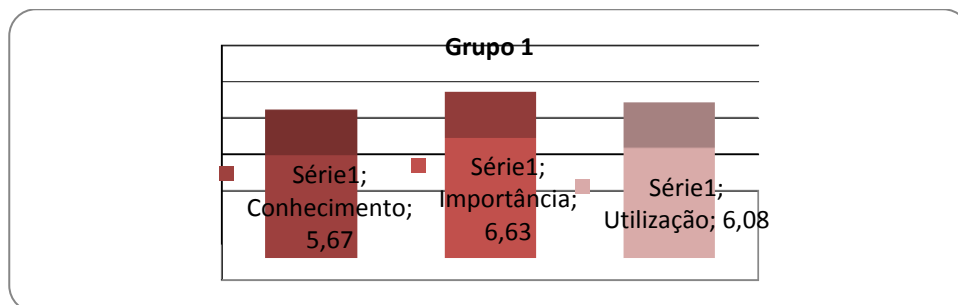


Gráfico 5: Grau de conhecimento, importância e utilização de ativos no grupo 1

Fonte: Dados extraídos da pesquisa

Grupo 1= Alunos início de curso FSG

O gráfico n° 5 explana de forma comparativa as respostas do grupo 1 quanto aos quesitos conhecimento, importância e utilização dos ativos. O gráfico evidencia que o

grupo 1 atribui maior ênfase para a importância do assunto, apesar de apresentar um menor conhecimento do tema. Ou seja, o pouco que conhecem é suficiente para que acreditem tratar-se de um assunto importante e crescente nos meios literários e organizacionais.

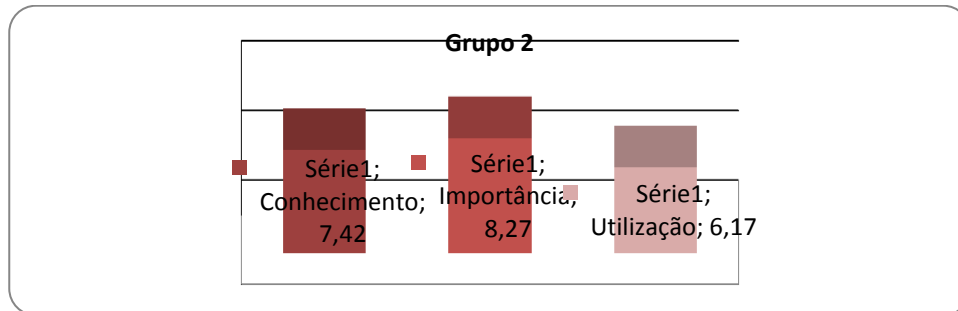


Gráfico 6: Grau de conhecimento, importância e utilização de ativos no grupo 2

Fonte: Dados extraídos da pesquisa

Grupo 2= Alunos final de curso FSG

O gráfico n° 6 trata as respostas do grupo 2 quanto aos quesitos conhecimento, importância e utilização dos ativos. Esse gráfico demonstra que o grupo 2, igualmente ao grupo 1, também dá maior ênfase à importância dos ativos, embora mostre maior conhecimento e menor utilização. O que abre uma lacuna para que o tema seja trabalhado de forma a esclarecer dúvidas nos ambientes organizacionais.

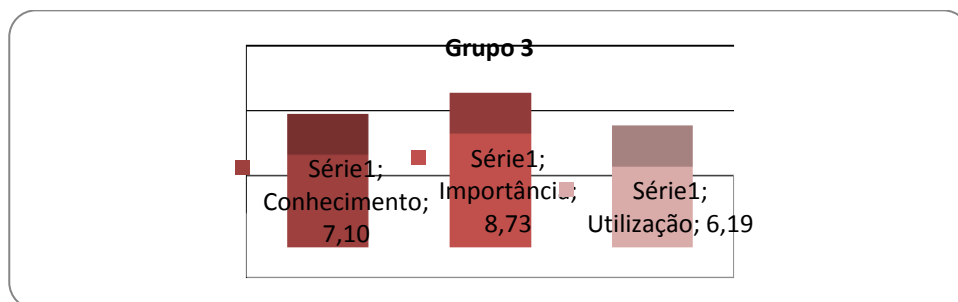


Gráfico 7: Grau de conhecimento, importância e utilização de ativos no grupo 3

Fonte: Dados extraídos da pesquisa

Grupo 3= Profissionais de mercado

O gráfico n° 7 compara as respostas do grupo 3 quanto ao conhecimento, importância e utilização dos ativos por parte dos respondentes. Fica aqui evidente que este grupo é o que melhor conhece e utiliza, além de atribuir maior grau de importância ao tema proposto. De acordo com Schmidt e Santos (2009), os ativos intangíveis estão em debate por serem fonte de vantagem competitiva e serem responsáveis por diferenças substanciais entre o valor contábil e o valor de mercado de uma organização. Em consonância com essa

afirmação, os profissionais atuantes no mercado (do qual é composto este grupo), já dispõem incorporados ao seu dia a dia esse conhecimento.

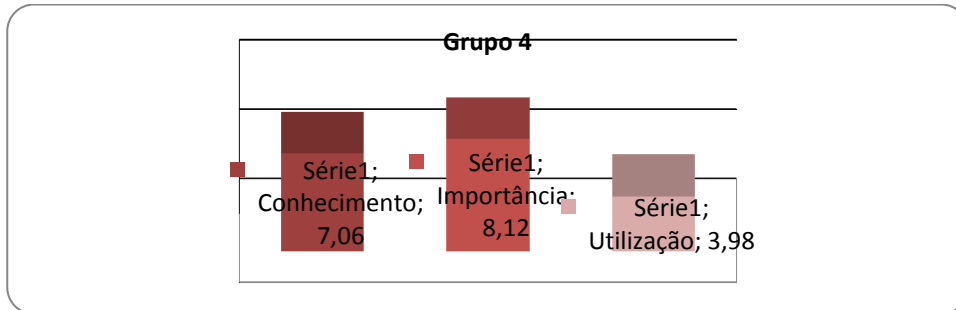


Gráfico 8: Grau de conhecimento, importância e utilização de ativos no grupo 4
 Fonte: Dados extraídos da pesquisa
 Grupo 4= Colaboradores da distribuidora de produtos alimentícios

O gráfico n° 8 ilustra de forma comparativa as respostas do grupo 4 quanto aos quesitos conhecimento, importância e utilização dos ativos. O grupo 4, cujas médias de respostas estão aqui transcritas, mostra pouca familiaridade com a utilização dos métodos por parte da organização. Essa deficiência já fora explanada e evidenciada na interpretação do gráfico n° 4.

Reiterando que a presente pesquisa, por ter trabalhado com um número pequeno de respondentes (60), não contempla a pretensão de afirmar categoricamente nenhum conceito novo. E, sim obter a confirmação por parte do universo pesquisado da relevância do tema tanto para o meio acadêmico quanto o organizacional. O que justifica a defesa do assunto dada a sua importância.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral deste trabalho foi buscar informações consistentes e irrefutáveis da importância da utilização dos ativos tangíveis e intangíveis em uma avaliação organizacional. Objetivo totalmente atingido, pois todos os renomados autores utilizados para a construção do referencial teórico discorrem sobre a crescente importância e utilização das teorias e modelos de avaliação no mundo organizacional. Trata-se de um assunto ainda recente no Brasil, o que denota que este será ainda amplamente discutido e abordado tanto de forma acadêmica, quanto nas organizações públicas e privadas.

Os objetivos específicos foram instrumentos de delineamento do estudo. Ao descrever os principais métodos disponíveis para mensurar valor, adentrou-se em um universo

bastante amplo. Do qual foram sendo resgatadas as teorias cabíveis no presente estudo, bem como comparadas e agregadas ao que outros teóricos já haviam publicado sobre o tema.

O que deve ser aprendido com este estudo é que a avaliação mensura a empresa em determinado momento ou circunstância de sua existência. Por estar em um mercado muito volátil, aconselha-se refazer a análise quando houver mudanças bruscas, rupturas ou, o que seria ainda mais interessante, criar a cultura de efetuar periodicamente nova avaliação, a fim de acompanhar e mensurar os percalços econômicos e financeiros pela qual a entidade fatalmente acaba sendo submetida. Ressalta-se a importância da avaliação como ferramenta para mensurar a competência da própria gestão, pois uma gestão será bem-sucedida quando a empresa apresentar crescimento ascendente ao longo dos anos. Crescimento esse que pode ser medido pela avaliação, que revelará quanto foi criado de valor ou riqueza nesse ínterim.

Ressalta-se a relevância dos métodos percorridos ao longo deste estudo, visto que suas contribuições são, sem dúvida, inegáveis. Porém, cabe aqui uma ressalva de que os modelos não são perfeitos, nem condizem com qualquer tipo de empresa ou negócio. Tornando necessário sempre verificar em que estágio a empresa se encontra antes de optar por um ou outro método. Sobressai-se a isso, a recomendação de que nenhum método seja utilizado de forma única, já que pode ser demasiado arriscado confiar demais em qualquer ferramenta de forma isolada.

A coleta de informações e opiniões, como objetivo específico, teve papel importante ao mostrar a partir dos números atingidos e apresentados na análise dos dados, que o tema é relevante sim, em todos os meios pesquisados, sejam acadêmicos ou empresariais. Salienta-se aqui um dado verificado na pesquisa, quando comparados os grupos 1 e 2, os quais foram constituídos por alunos da FSG, em início e final de curso, as notas relativas ao grau de conhecimento e importância sobre o tema tiveram um aumento considerável, o que evidencia que o assunto norteador deste trabalho está sendo abordado durante o curso de Administração. O que mais uma vez denota sua importância e atualidade.

Dentre os quatro grupos analisados, pode-se inferir que o tema não era desconhecido de nenhum deles. Alguns respondentes, como os do grupo nº 3, composto por profissionais atuantes no mercado de trabalho, mostraram ter maior familiaridade e domínio do assunto e suas metodologias. Mas em maior ou menor escala todos os participantes classificaram o assunto como importante.

Reiterando que a presente pesquisa trabalhou com um número reduzido de respondentes (60), e que não detém a pretensão de afirmar categoricamente nenhum conceito novo. Nem pretendeu concluir ou encerrar nenhuma discussão sobre o tema. E sim que teve

um enfoque exploratório e intenção de obter a confirmação por parte do universo pesquisado da relevância do tema tanto para o meio acadêmico, quanto o organizacional.

Quanto à distribuidora de produtos alimentícios, fica a recomendação de disseminação interna dos conceitos. E, futuramente a sugestão de que contrate ou capacite uma equipe para colher e analisar as informações necessárias para calcular seu real valor no mercado. A justificativa para tal sugestão baseia-se no referencial teórico aqui apresentado, que inegavelmente deu mostras da importância da avaliação empresarial como ferramenta para a gestão de uma organização.

Se plausível for, cabe aqui a indicação para novos e aprofundados estudos do tema. Bem como a sugestão de que se promovam palestras ou oficinas durante o curso de administração que propiciem ao acadêmico maior familiaridade com as técnicas de mensuração de valor. A pesquisa documental, utilizada no presente trabalho, é constituída pelo exame de materiais que podem ser reexaminados com vistas a obter-se uma interpretação nova ou complementar.

6 REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos: Ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo**. 2. ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2009.

DIAS, Sergio Vidal dos Santos. **Manual de controles internos**. São Paulo: Atlas, 2010.

HENDRIKSEN, Eldon S.; BREDA, Michael F. Van. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2007.

HONORATO, Hermes Guimarães. **A influência dos ativos intangíveis na análise de risco de crédito de empresas de base tecnológica**. Dissertação de Pós-graduação em Gestão Empresarial da Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/3764/dissertacaofinal.pdf?sequence=1>. Acesso em 10/05/12.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de pesquisa**. 7. ed. São Paulo, 2008.

MARTINS, Eliseu. **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.

NEIVA, Raimundo Alelaf. **Valor de mercado da empresa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

PEREZ, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. **Características estratégicas dos ativos intangíveis e o desempenho econômico das empresas no Brasil**. VII SEMEAD. Seminários em Administração FEA-USP. São Paulo, 2004. Disponível em:

[http://www.ead.fea.usp.br/semead/7semead/paginas/artigos%20recebidos/Finan%E7as/FIN14 - _Caracter%EDsticas_Estrat%E9gicas_dos_Ativos.PDF](http://www.ead.fea.usp.br/semead/7semead/paginas/artigos%20recebidos/Finan%E7as/FIN14_-_Caracter%EDsticas_Estrat%E9gicas_dos_Ativos.PDF). Acesso em 26/09/11.

PEREZ, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. **Ativos intangíveis e o desempenho empresarial**. Revista Contabilidade & Finanças – USP, vol 17, n° 40, abril/2006. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772006000100002&script=sci_arttext. Acesso em 18/04/12.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudo de caso**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José Luiz. **Avaliação de ativos intangíveis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SEVERINO, Antônio Joaquim. **Metodologia do trabalho científico**. 23. ed. São Paulo: Cortez, 2007.

SILVA, Luiz Walter Migueis. **Métodos de avaliação de empresas: casos de práticas adotadas no Brasil**. Dissertação de Mestrado Profissionalizante em Administração. IBMEC. Rio de Janeiro, 2006. Disponível em: http://www.ibmec.br/sub/RJ/files/ADM_luizsilva_jul.pdf. Acesso em 01/10/11.

SILVEIRA, Franciéli Norma da Silva *et al.* **Operacionalização de métodos de mensuração de ativos intangíveis em uma empresa do setor elétrico**. 6° Congresso USP Iniciação Científica em Contabilidade. São Paulo, 2009. Disponível em: <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos92009/13.pdf>. Acesso em 19/09/11.

TINOCO, João Eduardo Prudêncio. **Avaliação patrimonial em contabilidade a valores de entrada e saída**. Revista Contabilidade & Finanças – USP, Caderno de Estudos n° 06, outubro/1992. Disponível em:

<http://www.eac.fea.usp.br/cadernos/completos/cad06/avaliacao.pdf>. Acesso em 20/09/11.

YIN, Robert K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

ZACHARIAS, Flavio Carlos *et al.* **O EVA, o MVA, o EBITDA e o fluxo de caixa descontado: suas vantagens e desvantagens**. 2008. Disponível em:

<http://pt.scribd.com/doc/72976762/O-EVA-o-MVA-o-EBITDA-e-o-Fluxo-de-Caixa-Des-Cont-Ado>. Acesso em 15/09/11.