

2 Referencial teórico

O Capítulo 2 oferece insumos para análise do fenômeno objeto do estudo, desenvolvendo o referencial teórico em torno dos principais aspectos relacionados às definições conceituais de marca, *brand equity*, estratégias de marca, ativos intangíveis e quociente de Tobin.

Na primeira parte, são apresentadas diversas abordagens existentes na literatura do conceito de marca e sua evolução ao longo do tempo.

Na seção seguinte, são apresentadas algumas das definições atribuídas a *brand equity*, com ênfase à mensuração de *brand equity* baseada no consumidor e às dimensões utilizadas para esta finalidade.

Prosseguindo, expõe-se uma extensa revisão a respeito de estratégias de marca mostrando sua evolução - da sua origem no design, como busca da identidade da organização, até os conceitos contemporâneos que revelam uma ótica mais financeira, como agregação de valor e, até mesmo, como vantagem competitiva.

Finalizando o capítulo, são indicadas algumas das vertentes do conceito de ativos intangíveis, assim como algumas formas de mensurá-los, com destaque para o quociente de Tobin (q de Tobin), cujo conceito é detalhado mais especificamente em um item à parte.

2.1 Marca

Toda a empresa constituída tem como objetivo primário atender, através da oferta de produtos ou serviços, os anseios e necessidades de um determinado contingente de consumidores. Assim sendo, a empresa visa oferecer "de maneira constante e repetida, a combinação ideal de atributos tangíveis e intangíveis, funcionais e hedonistas, visíveis e invisíveis em condições economicamente viáveis para ela" (Kapferer, 2004, p.40).

No processo de aquisição de bens ou serviços, o consumidor busca capturar, dentre as diversas opções de mercado, àquelas que disponibilizam os atributos específicos imaginados e/ou desejados de forma consciente ou inconsciente e, a partir daí, toma decisões e define uma estratégia de aquisição.

Fatores como idade, classe social, escolaridade, culturais, grupos de referência, entre outros, também afetam esta ação do consumidor.

Um outro fator interferente, e por vezes decisivo neste contexto, é existência, ou não, de uma marca, e seu poder de influência na mente dos consumidores. Mas, o que é uma marca?

Conceitualmente, segundo Aaker (1998, p.7):

(...) uma marca é um nome diferenciado e/ou símbolo (tal como logotipo, marca registrada, ou desenho de embalagem) destinado a identificar os bens ou serviços de um vendedor ou de um grupo de vendedores e a diferenciar esses bens e serviços daqueles concorrentes.

A marca emite um sinal para o consumidor da fonte do produto, e protege tanto o consumidor quanto o produtor dos concorrentes que podem tentar oferecer produtos semelhantes.

Nesta mesma linha, Kotler & Armstrong (1998, p.195) ressaltando a definição da American Marketing Association (1988), afirmam que

(...) marca é um nome, termo, signo, símbolo ou design, ou uma combinação desses elementos, para identificar os produtos ou serviços de um vendedor ou grupo de vendedores e diferenciá-los dos de seus concorrentes. A marca é uma promessa do vendedor de oferecer, de forma consistente, um grupo específico de características, benefícios e serviços aos compradores.

Recorrendo à definição em termos jurídicos, para a Organização Mundial da Propriedade Industrial marca é “um símbolo que serve para distinguir os produtos ou serviços de uma empresa dos de outra empresa” (Kapferer, 2004, p. 189).

Portanto, o conceito de marca está originalmente ligado a uma lógica de diferenciação da produção e traz no bojo o reconhecimento da sua importância, em termos de associações e expectativas que cria, imprimindo comprometimento e responsabilidade às relações entre empresas e os consumidores. As empresas buscam com a criação de marcas duas funções básicas: “distinguir os produtos uns dos outros e constituir uma indicação de origem” (Kapferer: 2004, p.189).

A par disso, é importante observar que o conceito de marca traz consigo um caráter de intangibilidade. De acordo com Murphy (1990):

(...) uma marca não é só um produto real, mas também uma propriedade única de um dono específico. Ela é desenvolvida ao longo do tempo com o objetivo de envolver um conjunto de atributos tangíveis e intangíveis que diferenciam os produtos adequadamente.

No mercado altamente competitivo, dos tempos atuais, a marca vem crescendo em importância no escopo da diferenciação entre empresas, sendo, por vezes, responsável pelo sucesso de um produto / serviço no mercado consumidor.

É neste sentido mais amplo que Keller (2003, p.4), citado por Pereira (2005, p.20), entende que:

(...) marca um produto que acrescenta outras dimensões que o diferenciam de alguma forma de outros produtos destinados a satisfazer a mesma necessidade. Tais diferenças podem ser racionais e tangíveis – relacionadas com o desempenho do produto da marca – ou mais simbólicas, emocionais e intangíveis – relacionadas com o que a marca representa.

Em síntese, não existe uma resposta única quando a pergunta é o que é marca. Em estudo realizado por de Chernatony e Dall'Olmo Riley (1998a), citado por Pereira (2005, p.10-11), são identificadas doze interpretações possíveis de marca - desde as mais redutoras, como, por exemplo, a que apresenta a marca como um mero instrumento legal, até as mais complexas, que trazem visões multidimensionais. São elas:

- **Instrumento Legal** – Marca como um investimento. Indica posse e conseqüente proteção.
- **Logotipo** – Marca como identificação visual (nome, símbolo, sinais, design etc.).
- **Empresa** – Marca como visão global da empresa permitindo aceder uma atitude coerente do portfólio da marca para todos os stakeholders.
- **Estenografia** – Marca como um sistema de alertas, facilita as decisões e o reconhecimento.
- **Redução de Risco** – Marca como um fator de confiança. Denota garantia das promessas e expectativas criadas.
- **Sistema de Identidade** - Marca referida à estratégia com uma visão integrada e consistente, sendo mais do que a soma das partes.

- **Imagem** - Marca como transmissora de atributos funcionais e psicológicos para o consumidor, segundo domínio da psicologia cognitiva.
- **Sistema de Valores** - Marca como transmissora de valores, com os quais o consumidor se identifica.
- **Personalidade** - Para além dos valores funcionais existem valores humanos e sociais, difundidos através de toda a comunicação da marca.
- **Relacionamento** - A marca é humanizada então o consumidor poderá estabelecer uma relação com ela.
- **Valor Agregado** – Marca como meio para obter uma vantagem competitiva possibilitando um prêmio mais elevado.
- **Entidade Envolvente** – Marca como algo que se vai desenvolvendo e transformando mero commodities em referências.

Dentro deste contexto, fica claro o posicionamento dos diversos autores de que as marcas são, sobretudo, extensões do produto.

Em torno das características tangíveis do produto existem atributos do mesmo, que incluem o nome, a embalagem, os serviços, as garantias, ou a qualidade, representando as bases da diferenciação do produto no sentido da vantagem competitiva. Produto e marca são, portanto, elementos distintos.

2.2 Brand equity

É fato que, a maior complexidade nas relações empresariais e o acirramento da competitividade do mercado dos tempos atuais têm contribuído para a ampliação do foco funcional da marca, para além de seu papel primário de diferenciação de origem ou de atributos físicos de produtos.

O ambiente de competição mais intensa, com a perspectiva global da economia, vem exigindo constante adequação das empresas a novas dinâmicas marcadas, entre outros, por diversificação de produtos e negócios, uso de alta tecnologia e desenvolvimento de práticas, como fusões e aquisição.

Neste contexto, agregaram-se novas funções a marca, que passa a assumir um papel estratégico de relevância para as empresas, sendo, via de regra, considerada fator crítico de sucesso. A gestão de marcas aumenta de

importância, em virtude da busca pela contabilização do valor acrescentado por uma marca a um determinado produto, e a relação entre consumidores e marcas ganha destaque em estudos, especialmente na literatura de Marketing, que produziu o termo *brand equity*.

Este termo, surgido na década de 80, foi e continua sendo amplamente discutido nas atividades de marketing e de contabilidade. Entretanto, segundo Wood (2000) “há falta de um diálogo entre as funções diferentes filosoficamente e não tem um uso compatível e comum de terminologias pode ser uma barreira para esta gestão estratégica nas empresas”. Acrescenta ainda que:

(...) embora tenha havido movimentos nesta direção pelas empresas para serem estratégicas na forma como administram/gerem suas marcas, a falta de uma terminologia comum e filosofia dentro e entre as disciplinas persiste e pode impedir a comunicação.

No âmbito contábil, *brand equity* visa estabelecer o valor que a marca agrega para a empresa. Esta definição, que tem como referencial aspectos ligados aos acionistas ou donos das empresas, busca apurar o valor da marca para fins de aquisições e/ou vendas de ativos.

Já na visão do Marketing, o termo *brand equity* tem sua definição orientada para os consumidores visando estabelecer o valor do relacionamento entre estes e a marca.

Feldwick (1996) apresenta uma classificação que engloba as diversas abordagens, classificando o *brand equity* como sendo:

- O valor total da marca como um ativo separado – quando é vendido, ou incluído em um balanço patrimonial.
- A medida da força de ligação, ou *attachment* dos consumidores com a marca.
- A descrição das associações e crenças que o consumidor tem sobre a marca.

A primeira delas, com freqüência denominada de “valor da marca” (*brand value*), é quantificável e geralmente adotada por contadores financeiros. A segunda é igualmente quantificável, tem foco no consumidor e é identificada com a “força da marca” (sinônimo – “lealdade à marca”). Já a terceira tem a ver com a *imagem da marca*, denominada por Feldwick (1996) como “representação da marca”, e por ele considerada distinta porque não é esperado que ela seja

quantificada, já que é estreitamente centrada no entendimento e percepção do consumidor.

Na área de Marketing, estas duas últimas abordagens - força e representação da marca - formam um todo, em geral sob a denominação “brand equity” ou, ainda, algumas vezes referenciadas como “*brand equity* dos consumidores” (*consumer brand equity*), para dissociá-lo do significado de avaliação de ativo.

Wood (2000) estabelece um relacionamento entre as três categorias de brand equity apresentadas por Feldwick (1996).

Representação da marca → Força da marca → Valor da marca

Figura 1: Relacionamento entre as categorias de *Brand Equity*

Esta relação ocorre na medida que, como diz Wood (2000, p.2):

(...) a representação da marca (ou identidade ou imagem) é confeccionada para as necessidades e desejos de um *target* usando o *mix* de marketing de produto, preço, praça e promoção (4Ps). O sucesso ou o contrário deste processo determina a força da marca ou o grau de lealdade à marca. O valor da marca é determinado pelo grau de lealdade a marca, e isso indica a garantia de fluxos de caixa futuros.

Apesar de este relacionamento parecer ser operacional, isto não ocorre na prática dentro das organizações, já que a representação da marca e a força da marca são discutidas no âmbito dos profissionais do marketing e o valor da marca pelos contadores. Wood (2000, p.2) afirma que “para a gestão estratégica das marcas como ativos de longo prazo, a relação descrita acima precisa ser operacional”.

Diversos autores buscaram apresentar, de acordo com a sua perspectiva contábil/financeiro ou do consumidor, uma definição para *brand equity*. A mais abrangente e amplamente utilizada entre os profissionais de marketing é a proveniente de Aaker (1998, p.16), onde o autor afirma que “*brand equity* é um conjunto de ativos e passivos ligados a uma marca, seu nome e seu símbolo, que se somam ou se subtraem do valor proporcionado por um produto ou serviço para uma empresa e/ou para os consumidores dela”.

Ainda segundo Aaker (1998, p.16), “os ativos e passivos nos quais o *brand equity* se baseia diferem de contexto a contexto”, mas de forma geral podem ser agrupados em cinco categorias: lealdade à marca; conhecimento do nome; qualidade percebida; associações à marca em acréscimo à qualidade

percebida; outros ativos do proprietário da marca (patentes, *trademarks*, relações com canais de distribuição etc). O esquema proposto pelo autor é mostrado a seguir:



Figura 2: Brand Equity - Aaker (1998, p.18)

Apesar da definição de Aaker ter o seu referencial claramente centrado na perspectiva do consumidor, ela busca abranger a atribuição de valor contábil/financeiro para o termo, utilizando para isto a parte inferior do esquema, no qual o *brand equity* tem como resultado a geração de valor tanto para os consumidores quanto para a empresa. Este valor gerado para empresa é apresentado sob a forma de preço *premium* e alavancagem financeira resultando em uma vantagem competitiva para empresa detentora da marca.

Ainda sob a perspectiva do consumidor, Leuthesser e Kohli (2001) definem o *brand equity* como sendo o efeito diferencial na resposta do consumidor pelo conhecimento da marca. Keller (1993) complementa afirmando que *brand equity* é o efeito comercial unicamente atribuível à marca. Em outras palavras, isto significa que um determinado resultado proveniente da comercialização de um

produto com uma marca específica diferirá da comercialização do mesmo produto sem que este tenha uma marca.

Wood (2000) traz à discussão abordagens de diversos autores - como Winters (1991), Lassar, Mital e Sharma (1995), Ambler e Styles (1996), Srivastava e Shocker (1991), Farquhar (1989) - ligada ao conceito *brand equity* com foco na alteração do valor de produtos ou da empresa.

Winters (1991) relaciona *brand equity* com o valor agregado, sugerindo que *brand equity* envolve o valor agregado a um produto pela associação dos consumidores e percepções de um nome de marca particular.

Na visão de Lassar, Mital e Sharma (1995), *brand equity* origina-se na confiança superior que os consumidores têm com uma marca em relação às marcas competidoras. Essa confiança é transferida para a lealdade do consumidor e sua vontade de pagar um preço *premium* pela marca. Esta propensão a pagar um preço *premium* tem como conseqüência a geração de fluxo de caixa futuro superior para as empresas que possuem um alto grau de *brand equity*.

Nesta linha, Ambler e Styles (1996) afirmam que *brand equity* corresponde ao estoque dos lucros a serem realizados em uma data futura: os gestores de marca escolheriam, então, entre capturar esses lucros hoje ou estocá-los para o futuro. Ambler e Styles (1996) se basearam na idéia de Srivastava e Shocker (1991), que entendiam *brand equity* como:

(...) a agregação da acumulação de todas as atitudes e padrões de comportamento na mente ampliada dos consumidores, canais de distribuição e agentes influenciadores, os quais irão aumentar (acrescentar, realçar) lucros futuros e fluxos de caixa a longo prazo.

Esta visão de *brand equity* também é compartilhada por Farquhar (1989), que afirma que *brand equity* pode ser descrito como sendo o valor incremental de fluxo de caixa provido pela marca para o produto.

Embora diferentes, as diversas abordagens apresentadas tem como ponto em comum a noção de que o conceito *brand equity* envolve a criação e agregação de valor em um produto ou empresa. Este valor, gerado por associações e percepções dos consumidores, pode ser definido como lucro, crescimento sustentado e/ou preço diferenciado. Segundo Wood (2000), os profissionais de marketing tendem a descrever, ao invés de atribuir números (dados), para os resultados da força da marca.

Além de relacioná-los à criação e agregação de valor, diversos autores apontam alguns benefícios provenientes de marcas com alto grau de *brand equity*. Extensões de marca, citadas como vantagens propiciadas por marcas com grande *brand equity*, é um deles. Autores como Dacin e Smith (1994), Keller e Aaker (1992, 1993) abordam as interferências do *brand equity* em termos de produtos e empresas.

A relação entre alto *brand equity* com poder de mercado é destacada por Farquhar (1989), quando coloca que a vantagem competitiva de empresas, que tenham marcas com grande *equity* (patrimônio), inclui a oportunidade para extensões de marca com sucesso, resiliência contra pressões promocionais de competidores e criação de barreiras de entrada de novos competidores.

Aaker (1991) sinaliza, ainda, que marcas fortes apontam para altas margens e melhores acessos a canais de distribuição, além de oportunizar uma plataforma mais ampla para extensão de linha de produtos.

2.3 Estratégia de marca

As empresas podem seguir diversas estratégias de marca para gerir seu portfólio de produtos. A sua adoção pelas empresas depende de uma série de fatores ligados a características corporativas ou dos mercados que elas atuam.

Segundo Laforet e Saunders (1999), a escolha de uma determinada estratégia de marca é influenciada por sete fatores principais: a história da empresa (tradição, liderança de mercado, executivos proeminentes, modelo de crescimento), estrutura interna (centralização, dispersão geográfica, estrutura organizacional), filosofia corporativa (valores, atributos, identidade), estratégia (modelo de competição, economias de escopo, custos promocionais, liderança de mercado, preço *premium*), estrutura do mercado (homogêneo, volátil, commodities, risco-retorno) e, por fim, portfólio de produtos (grande, pequeno, variabilidade de segmentos).

Em geral, a maioria delas começa com um único produto ou serviço, partindo para adicionar, ao longo do tempo, novos produtos e serviços, e, muitas das vezes, criando novas linhas.

O aumento no número de produtos leva as empresas à busca de um sistema de identidade visual e nominal para gerenciar as atribuições e articulações de nomes e de sinais (emblemas, cores, etc.). Segundo Kapferer (2004, p.190):

(...) esse sistema deve esclarecer a oferta global, a estrutura para torná-la captável pelos *prospects* e compradores. (...) Deve ser útil à venda e a promoção de produtos a curto prazo e à constituição de um capital de marca(s) a médio prazo. Enfim, ele deve antecipar o futuro e as evoluções previsíveis de produtos, linhas e gama de produtos de maneira a torna-se permanente e a gerenciar todos os novos produtos.

Assim, as empresas definem suas estratégias de marca visando maximizar sua lucratividade, aumentar sua participação no mercado e, conseqüentemente, seu valor sob uma ótica de mercado baseada nas percepções dos consumidores e potenciais consumidores.

Apesar de inúmeras pesquisas e esforços concentrados em *branding*, é fato observável que, empresas interpretam de forma distinta quando a questão está na melhor estratégia da marca, daí emergindo diferentes formas de administração de portfólios de marcas, até entre empresas que atuam no mesmo mercado.

Suportando esta diversidade de gestão das marcas, existe uma grande variedade de estudos descritivos e críticos sobre modelos que vêm sendo seguidos pelas empresas em administração e, mais especificamente, na literatura do Marketing, contendo diversas taxonomias para classificação das estratégias de marca. Os primeiros trabalhos desenvolvidos nesta área têm forte ligação com o design, na busca da descrição de uma identidade para as empresas voltadas para o mercado.

Sob este aspecto, o estudo de Olins (1989), acrescido de contribuições de Murphy (1987, 1989), é o precursor deste enfoque centrado no entendimento das interações entre identidade corporativa e marca tem grande importância.

Segundo Olins (1989, p. 79) a identidade reflete a estrutura da organização. Apesar de parecer bem definida, ele sugere que as identidades de cada organização podem ser opacas com mistura de categorias sem necessariamente ter uma categoria de identidade única por todo o seu portfólio. Olins (1989) apresenta um esquema com três categorias de identidades corporativas: a monolítica, a endossada e a de marca.

Historicamente algumas indústrias, influenciadas por sua estrutura de cadeia produtiva ou, até mesmo, pelo tipo de produto e/ou serviço que comercializam, tendem a possuir o mesmo tipo de identidade. Tradicionalmente, bancos, companhias aéreas e empresas de petróleo estão associadas a identidades monolíticas.

A principal característica da identidade Monolítica reside na utilização de um nome e um estilo visual em todo o seu portfólio. Nesse caso, a identidade da corporação é uma marca para o consumidor.

Ao assumir uma identidade Monolítica, a empresa obtém algumas vantagens, como economia na comunicação com seus consumidores e fornecedores e na introdução de novos produtos. Em contrapartida, como desvantagem, esta identidade requer consistência na *performance* e na qualidade.

No outro lado, estão as empresas que operam através de um portfólio de marcas que podem ou não ter relacionamento com outras marcas ou com a própria organização. Estas empresas, de acordo com Olins (1989), optam por uma identidade de marca ou *branded*. Nesta categoria de identidade estão empresas que produzem produtos de consumo.

Existem ainda aquelas empresas que têm um nome ou identidade que endossa outras atividades/empresas ou tem uma identidade endossada. Esta identidade é normalmente observada em empresas que operam em diversos segmentos e países, e que cresceram por meio de aquisições, mas que mantém os nomes das empresas adquiridas com o objetivo de preservar o bom relacionamento, também conhecido como *goodwill*, obtido por elas com consumidores e fornecedores.

Apesar da grande importância do trabalho de Olins (1989) na gênese do tratamento da gestão de marcas, seu trabalho continha lacunas que mais tarde foram sendo observadas por outros autores. Balmer (2003) destaca que o sistema desenvolvido por Olins (1989), apesar de sua grande influência, não é capaz de identificar as novas complexidades das estruturas de marca.

Adicionando novas perspectivas, o trabalho de Murphy (1987, 1989) sugere um esquema com quatro categorias: corporativo-dominante, marca-dominante, sistemas balanceados e sistemas mistos. As três primeiras são similares às categorias apresentadas por Olins (1989), mas a inclusão da categoria de sistemas mistos propicia o reconhecimento das empresas que escolhem marcas corporativas ou individuais dependendo da conveniência do endosso de marca permitido pela identidade da corporação.

Tanto o trabalho de Olins (1989), quanto o de Murphy (1987, 1989), têm sua origem relacionada ao design e, portanto, guardam diferenças conceituais em relação ao que hoje se conhece como estratégia de marca. O conceito de identidade corporativa se refere a atributos distintos de uma organização e está

preocupado com questões como “o que somos?” e “quem somos?” (Balmer 2003).

A gestão de marcas como conhecemos hoje é baseada em torno dos “4Ps” - produto, praça, preço e promoção. Inicialmente, a marca agregava um valor adicional a um determinado produto. Em virtude dos crescentes custos de introdução de novos produtos, profissionais de Marketing começaram a expandir as fronteiras do Marketing clássico, aplicando um modelo de gestão de marcas para realizar extensões de marcas existentes. Assim, marca e produto deixaram de ser sinônimos.

Paralelamente a isto, o mercado ganhava cada vez mais complexidade. Consumidores com cada vez menos capital disponível para gastar analisam cada compra e procuram de forma mais rígida marcas que se ajustem as suas necessidades.

Esta dinâmica de constantes mudanças no mercado fez diminuir a distância entre a identidade que as empresas possuem e as marcas que utilizam em seus portfólios. Produtos não mais eram diferenciadores: as empresas passam a utilizar suas identidades para se distinguir no mercado.

Esta percepção levou que acadêmicos buscassem adaptar a classificação original de Olins (1989) para este novo contexto, mais complexo, em que as identidades das organizações têm que ser refletidas no seu portfólio de marcas a fim de obter algum tipo de diferenciação.

Assim, os trabalhos de Laforet e Saunders (1994, 2005), Kapferer (2004), Balmer (2003) e Rao, Agarwal e Dahlhoff (2004), entre outros, buscam utilizar o conceito inicial de Olins (1989) de identidade corporativa como insumo para sistemas hierárquicos de marcas que retratem a nova realidade.

Laforet e Saunders (1994), baseados em um estudo com cerca de 400 marcas pertencentes aos dois maiores fornecedores das duas maiores cadeias de supermercado da Grã-Bretanha, propuseram um esquema com três categorias principais de hierarquias de marcas, são elas: corporativo dominante, marca dominante e marcas mistas (*mixed brands*).

Neste sistema, as empresas que utilizam o seu nome e/ou de subsidiárias em todos ou quase todos os produtos de seu portfólio praticam uma estratégia de marca corporativo dominante. Dentro desta categoria, existem ainda duas subcategorias utilizadas pelos autores para distinguir diferentes estruturas de marcas, são elas: marcas corporativas e marcas de família ou casas (subsidiárias).

No primeiro subgrupo, marcas corporativas, estão empresas que utilizam somente o nome corporativo da empresa em todo o seu portfólio de produtos. Já no caso das marcas de família ou casas, as empresas colocam o nome de suas subsidiárias ou o nome de uma família de produtos em quase todo o seu portfólio de produtos.

Análoga à identidade de marca de Olins (1989) e ao sistema de marca-dominante de Murphy (1987, 1989), a estrutura de marca dominante é aquela em que as empresas empregam, ao longo de toda a sua carteira de produtos, uma série de marcas únicas para cada um de seus produtos e serviços.

Laforet e Saunders (1994) sugerem que existe ainda nesta categoria um subgrupo denominado como marcas furtivas. Esta subcategoria é utilizada pelas empresas com o objetivo de não revelar o verdadeiro fabricante do produto. Este tipo de estratégia é muito comum em empresas que queiram separar linhas e/ou segmentos de produtos.

Como complemento, existe ainda a categoria denominada de marcas mistas que compreende as empresas que utilizam em seus portfólios produtos com duas ou mais marcas na embalagem. Ainda estão incluídos nesta categoria os produtos apresentados com o endosso ou “atestado” com o nome da organização (marca corporativa) na embalagem além do da marca do próprio produto. Esta classificação de Laforet e Saunders (1994) é análoga a de sistemas mistos apresentada por Murphy (1987, 1989).

Em um estudo subsequente, conduzido em 2004, utilizando a mesma metodologia e com amostra similar de empresas, Laforet e Saunders (2005) concluem que existe um movimento das empresas líderes de adotarem estratégias de marca mistas, combinando o endosso corporativo com marcas individuais. De acordo com os autores, parte deste movimento foi intensificado pelo advento da crise das empresas de Internet e pelos recentes escândalos contábeis nos EUA.

Laforet e Saunders (2005), acrescentam que os resultados obtidos, dez anos depois, indicam mais tipos de estratégias de marcas com o declínio da adoção de marcas corporativas. “Existe uma névoa” envolvendo o uso de estratégias de marcas (Laforet e Saunders, 2005).

Embora de extrema relevância para a área que trata de estratégias de marca, os estudos, anteriormente apresentados por Laforet e Saunders (1994), possuíam ainda uma visão sob forte influência do design, pautando sua classificação em aspectos relacionados com as embalagens de produtos.

Concomitante com os estudos apresentados acima, Kapferer (2004) propõe um modelo para gerenciar as relações entre marcas e produtos (ou serviços) com seis níveis: marca-produto, marca-linha, marca-gama, marca-guarda-chuva, marca-fonte e marca-garantia. A sua classificação é um desdobramento das classificações apresentadas por Olins (1989), Murphy (1987, 1989) e Laforet e Saunders (1994), sendo mais complexa e específica. Nela são abordadas diversas interações entre as estratégias, sugerindo que um sistema de gestão de marcas mais dinâmico e complexo.

Assim como nas propostas anteriores, o modelo apresentado por Kapferer (2004) menciona a utilização de uma única marca para vários produtos em diferentes mercados. Denominada, segundo o autor, de estratégia da marca-guarda-chuva traz como principal vantagem “a capitalização e economia de escala internacional”. (Kapferer, 2004, p.198).

Como um dos problemas encontrados na gestão de marcas guarda-chuva, Kapferer (2004, p.200) aponta o fato de a marca poder ficar enfraquecida como resultado da adoção de um nome idêntico para produtos e serviços heterogêneos. Ele afirma que, “quanto mais uma marca cobre diferentes categorias, mais ela se estica e se fragiliza, tal como um elástico, perdendo energia”.

Esta análise se mostra cada vez mais apropriada, dado o estágio de consolidação da globalização dos mercados existentes atualmente, potencializada pelo uso excessivo, por algumas empresas, das extensões de marca como ferramenta de redução de custos, sem medir as possíveis conseqüências de tal estratégia.

Nesta classificação, também é apresentada uma categoria na qual a empresa aloca, de maneira exclusiva, um nome a um único produto e a um único posicionamento. Nesta estratégia, denominada de estratégia marca-produto, “cada novo produto recebe um nome de marca que lhe é próprio”. (Kapferer, 2004 p.191).

De acordo com Kapferer (2004, p.192), a adoção de uma estratégia marca-produto possibilita a empresa que a adota perpetrar uma política ofensiva de ocupação do terreno com entradas múltiplas, ocupando vários segmentos, maximizando sua participação no mercado.

Esta estratégia é de grande valia para empresas inovadora que, como coloca Kapferer (2004, p.192), “(...) querem se antecipar para definir um novo posicionamento”. São empresas que buscam vantagem do pioneirismo, que se impõem, por exemplo, quando uma primeira marca de um segmento tem uma

boa aceitação pelo mercado. “Ela torna-se a referência nominal dessa inovação (...) O nome patenteia a inovação” (Kapferer, 2004, p.192). Esta estratégia permite as empresas possam assumir os riscos da entrada de um novo negócio. Assim, elas podem produzir produtos em diversos segmentos desde alimentício até o de produtos eletrônicos.

Assim, a adoção desta estratégia possibilita maior ousadia às empresas no enfrentamento dos riscos de entrada de um novo produto, visando obter retornos acima da média do segmento. Além disso, ao optar por uma estratégia marca-produto a empresa evita que os insucessos de algumas marcas afetem o restante do portfólio e a própria empresa, já que na maioria dos casos o nome corporativo da empresa não aparece nas embalagens ou tem pouco destaque.

Os inconvenientes advindos da adoção desta estratégia são, como diz Kapferer (2004, p.192), “essencialmente econômicos”. Cada lançamento de um novo produto, lembra o autor, gera despesas comuns as de um lançamento de uma nova marca, como investimentos em propaganda e promoção. Além disso, existem altos custos de distribuição para fazer com que o novo produto seja exposto nas prateleiras do varejo.

Outro grande inconveniente ocorre porque a alta expectativa de retorno, geralmente de retorno rápido, não é satisfeita devido à alta segmentação existente no mercado, o que deixa o potencial de atuação de um determinado produto fique cada vez mais restrito limitando o seu potencial de retorno.

A grande contribuição do modelo de categorias de estratégias de marca, proposto por Kapferer (2004), reside na apresentação de categorias que, em estudos desenvolvidos até então, estavam agrupados nas duas categorias anteriores ou, simplesmente, não eram consideradas nas análises. Neste grupo incluem-se as estratégias de marca-linha, marca-gama, marca-fonte e marca-garantia.

A estratégia de marca-linha consiste em “explorar o conceito de sucesso desdobrando-o, mas permanecendo muito próximo do produto de partida” (Kapferer, 2004, p.195). Algumas empresas utilizam esta estratégia baseada em algum princípio ativo ou como simplesmente uma linha de produtos complementares. Esta estratégia é similar a uma subcategoria da estratégia corporativa- dominante, apresentada por Laforet e Saunders (1995, 2005), na qual o mesmo nome é atribuído para famílias de produtos e/ou subsidiárias da empresa.

A estratégia marca-linha possibilita que a empresa obtenha vantagens na distribuição de seus produtos, tornando-a mais rápida devido às extensões de linha, diminui custos de lançamento e, finalmente, atribui uma força de proposição à marca e instala uma imagem de marca bastante coerente. Ela é um desdobramento natural da estratégia de marca-guarda-chuva.

Como desvantagem, a estratégia de marca-linha de Kapferer (2004, p.195) apresenta um universo delimitado de atuação já que só é possível incluir novos produtos ou inovações muito próximos da oferta existente.

Com um espectro maior de utilização, está a estratégia denominada de marca-gama. Nela as empresas “designam sob o mesmo nome de marca e promovem sob a mesma promessa um conjunto de produtos que pertencem ao mesmo território de competência” (Kapferer, 2004, p.196). Assim os limites desta estratégia são menos flexíveis do que os da estratégia de marca guarda-chuva.

Segundo Kapferer (2004, p.196), estas estratégias conectam o conjunto de seus produtos por um princípio, um conceito de marca. Como exemplo deste tipo de estratégia o autor cita marcas como *Benetton*, *Samsonite* e *Vuitton*. Destacando o exemplo da *Benetton*, de fato, a empresa em sua campanha mundial conecta todos os seus produtos sob slogan “*United Colors of Benetton*”, que remete ao conceito de igualdade e universalidade a seus produtos.

Para Kapferer (2004, p.196), esta estratégia “evita a dispersão e a atomização das comunicações ao se concentrar em único nome - o nome da marca – construindo um capital de marca capaz de irrigar todos os produtos”

Uma desvantagem desta estratégia, segundo Kapferer (2004, p.197) a mais freqüente, está na “opacidade da oferta, quando esta se estende muito”. Para atenuar esta desvantagem, as empresas diferenciam por conteúdo (tipo de carne, boi, vaca, porco, etc.) ou por linhas transversais, pelo benefício ao consumidor (leve, tradicional, etc.).

A estratégia de marca-fonte é idêntica a anterior exceto pelo fato de que os produtos recebem nomes diferenciados. “Eles não recebem mais nomes genéricos, como água de colônia ou perfume, mas um nome próprio, *Jazz*, *Poison Opium* etc.” (Kapferer, 2004, p.201).

O interesse da estratégia da marca-fonte é dispor de um duplo estágio de significado, portanto de diferenciação e aprofundamento... A marca-mãe traz seu significado, sua identidade, modificada ou enriquecida pelo nome de marca-filha, para atrair e envolver um segmento particular de compradores” (Kapferer, 2004, p.201).

Os limites desta estratégia estão associados à necessidade de respeitar a base da marca, o espírito, a identidade da marca-mãe. Isso delimita o perímetro para extensão da marca que não deve ser infringido. Somente os nomes próprios no interior do território da marca-mãe devem ser associados a ela.

Muito semelhante a um endosso, a estratégia de marca-garantia pressupõe o aval ou garantia por uma marca a uma gama grande e diversificada de produtos, agrupados por marcas-produto, marcas-linha ou marcas-gama. A garantia de uma marca pode ser expressa de maneira gráfica pela aposição do emblema da marca-garantia, ao lado das marcas, ou de maneira nominal, em uma simples assinatura.

A taxonomia adotada por Rao, Agarwal e Dahlhoff (2004) é uma adaptação simplificada do modelo proposto por Laforet e Saunders (1994), na qual os autores utilizam três categorias de estratégia apenas: Corporativa, Mista e Casa das Marcas.

Segundo Rao, Agarwal e Dahlhoff (2004) a estratégia denominada como Corporativa (*Corporate branding*) é aquela na qual o nome da empresa é dominante total ou parcialmente nos nomes de produtos e serviços. O nome da empresa é, pelo ao menos, um elemento do nome da marca de produtos. Isto se repete em todas as subsidiárias e em todos os níveis da empresa.

A estratégia Corporativa de marca tem como vantagens a economia de escala em marketing e a eficiência na criação de valor de marca, que pode diminuir o custo de promoção por item. Entretanto, apesar desta estratégia ajudar na extensão de marcas, existe o risco de diluição dos riscos ou de perda de identidade de marca, se a empresa alongar demais o nome de uma marca de um produto para uma categoria que não combina com o que foi estabelecido anteriormente nas associações da marca.

Outro fator positivo relacionado a esta estratégia é que o gasto total com marketing, em todo o portfólio de produtos, pode ser menor por causa dos efeitos de sinergia entre os produtos como o mesmo nome de marca e porque consumidores estão mais predispostos em transferir sua lealdade entre os produtos com o mesmo nome de marca. Uma marca Corporativa é uma forma eficiente de comunicar com os *stakeholders* para construir relações públicas e com os investidores (Rao, Agarwal e Dahlhoff, 2004).

Em oposição à utilização de apenas um nome para todos os produtos e serviços, está a estratégia denominada de Casa das Marcas. Nela a empresa utiliza marcas individuais para comercializar cada um de seus produtos.

De acordo com Rao, Agarwal e Dahlhoff (2004), esta estratégia oferece possibilidades significativas para criação de um posicionamento distinto das marcas que possa conduzir a personalidade dos produtos da empresa através de benefícios físicos e percebidos.

Além disso, cada marca cria seu próprio patrimônio, o seu *brand equity*. Esta estratégia propicia um ganho de distribuição já que ao fazer uso de múltiplas marcas, em detrimento de uma só, para comercializar seus produtos, a empresa pode demandar mais espaço nas prateleiras com os varejistas, o que acarreta menos espaços para os competidores. Entretanto, esta estratégia é muito cara para a empresa criar novas marcas e construir novos produtos.

A terceira categoria, segundo Rao, Agarwal e Dahlhoff (2004), é aquela na quais as empresas aplicam uma família de marcas, como nome de subsidiárias, no seu portfólio de marcas, além de utilizar o nome de empresa em alguns produtos.

Marcas com outros nomes, sem ser o nome da empresa, tem grande importância no portfólio de marcas da empresa. Esta estratégia foi denominada de Mista, ou *Mixed branding* em inglês.

A estratégia mista de marca pode proporcionar os mesmos benefícios de uma estratégia Corporativa e a possibilidade de criar uma associação produto-classe separada para várias marcas da empresa. Ambas - estratégias de Casa das Marcas e Mista - podem ajudar a prevenir a canibalização de mercados se a empresa visa operar mais de uma marca em um determinado mercado.

A utilização de várias marcas propicia a empresas servir diferentes segmentos de mercado melhor, customizando ofertas mais precisas para as necessidades destes segmentos. Além do mais, várias marcas são úteis se uma empresa comercializa diferentes produtos para diferentes segmentos.

O quadro seguinte sintetiza todas as classificações de marca dos autores mencionados no presente trabalho. Ele tem como objetivo prover o leitor de uma visão panorâmica dos diversos conceitos abordados e permite uma análise comparativa das diferenças conceituais existentes entre eles.

Autor	Estratégia de Marca	Descrição
Olins	Identidade Monolítica	Organizações que utilizam um nome e um estilo visual em todo o seu portfólio. A identidade da corporação é uma marca para o consumidor.
	Identidade Endossada	Organizações têm um nome ou identidade que endossa outras atividades/empresas.
	Identidade de Marca	Organizações operam através de um portfólio de marca que podem ou não ter relacionamento com outras marcas ou com a própria organização.
Murphy	Corporativa-dominante	Organizações utilizam o nome da empresa e/ou subsidiárias em todos ou quase todos produtos de seu portfólio.
	Marca-dominante	Organizações utilizam, ao longo de sua carteira de produtos, uma série de marcas únicas para cada produto.
	Sistemas balanceados	Organizações utilizam de extensões de grandes marcas.
	Sistemas mistos	Organizações escolhem marcas corporativas ou individuais, dependendo da conveniência do endosso de marca permitido pela identidade da corporação.
Laforet & Saunders	Corporativa dominante	Organizações utilizam o nome da empresa e/ou subsidiárias em todos ou quase todos produtos de seu portfólio.
	Marca dominante	Organizações utilizam, ao longo de sua carteira de produtos, uma série de marcas únicas para cada produto.
	Marcas mistas	Organizações utilizam em seus portfólios produtos com duas ou mais marcas na embalagem.
Kapferer	Marca-produto	Organizações alocam, de maneira exclusiva, um nome a um único produto e a um único posicionamento. Cada novo produto recebe um nome de marca que lhe é próprio.
	Marca-linha	Organizações utilizam uma marca de sucesso promovendo desdobramentos, mas permanecendo muito próximo do produto de partida.
	Marca-gama	Organizações designam sob o mesmo nome de marca e promovem sob a mesma promessa um conjunto de produtos que pertencem ao mesmo território de competência.
	Marca-guarda-chuva	Organizações utilizam a mesma marca para vários produtos em diferentes mercados. Cada uma tem sua própria comunicação, desenvolve suas próprias promessas.
	Marca-fonte	Organizações utilizam a mesma marca para vários produtos em diferentes mercados, sendo que os produtos recebem nomes diferentes.
	Marca-garantia	Organizações dão aval ou garantia por uma marca a uma gama grande e diversificada de produtos, agrupados por marcas-produto, marcas-linha ou marcas-gama. A garantia de uma marca pode ser expressa de maneira gráfica pela aposição do emblema da marca-garantia, ao lado das marcas ou, de maneira nominal, em uma simples assinatura.
Rao, Agarwal e Dahlhoff	Corporativa	Organizações utilizam o nome da empresa (corporação) como dominante total ou parcialmente nos nomes de produtos e serviços. Ao menos, o nome da empresa é um elemento do nome da marca de produtos. Isto se repete em todas as subsidiárias e em todos os níveis da empresa.
	Mista	Organizações aplicam uma família de marcas, como nome de subsidiárias, no seu portfólio de marcas, além de utilizar o nome de empresa em alguns produtos. Marcas com outros nomes sem ser o nome da empresa tem grande importância no portfólio de marcas da empresa.
	Casa das marcas	Organizações utilizam marcas individuais para comercializar seus produtos, não usando o nome da empresa ou o nome das suas subsidiárias para comercializar os produtos.

Figura 3 : Diversas taxonomias para estratégias de marca

2.4 Ativos intangíveis

Durante a década de 80, o mundo, notadamente a Europa e os EUA, presenciou uma onda de fusões e aquisições. Algumas se notabilizaram por uma característica que até então havia passada despercebida. As empresas adquiridas ou incorporadas estavam sendo avaliadas pelos seus compradores muito acima do valor de seus ativos (máquinas, terrenos, etc.) ou valor de livro.

Um dos exemplos desta situação foi a incorporação da indústria de alimentos Kraft Foods pela gigante dos cigarros Philip Morris. Segundo Kohli (1997) a Philip Morris adquiriu a Kraft por cerca de US\$ 13 bilhões, correspondendo a cerca de 600% acima do valor de contábil dos ativos da empresa. Um exemplo nacional de grande aquisição, baseada nos ativos intangíveis, aconteceu em 1997 quando a multinacional Unilever - fabricante de alimentos, cosméticos e produtos de perfumaria - comprou a brasileira Kibon por cerca de US\$ 930 milhões. Na época, o valor patrimonial da Kibon girava em torno de US\$ 300 milhões.

Este cenário despertou o interesse da comunidade acadêmica que passou então a definir um termo que pudesse representar este valor adicional pago, neste caso, pela Philip Morris e pela Unilever. De acordo com Lev (2001), o interesse sobre os ativos intangíveis a partir da década de 80 está ligado a combinação de duas forças econômicas: a competição intensificada entre as empresas e o desenvolvimento da tecnologia de informação.

Hoje, em um mercado complexo o poder competitivo de uma empresa reside cada vez menos nos ativos tangíveis como estoques, edifícios, equipamentos e máquinas. Segundo Kayo (2002), na medida em que as empresas têm acesso relativamente fácil à aquisição destes ativos, o que passa a diferenciá-las uma das outras são as suas carteiras de ativos intangíveis.

Os ativos intangíveis têm sido alvos de freqüentes estudos tanto na área de Marketing como em contabilidade. Existem diversas denominações na literatura. Por vezes estas denominações se confundem entre tipos de ativos intangíveis, como ativos de conhecimento (Sveiby, 1997; Stewart, 2001; Lev, 2001), capital intelectual (Stewart, 1999 e 2001) ou *goodwill* (Monobe, 1986; Churyk, 2001). Apesar de extensa a análise da literatura deve ser feita de maneira minuciosa para que se tenha a exata idéia do que representa o termo "Ativos Intangíveis".

Nesse caminho, foi feita uma pesquisa sobre o tema a fim de dirimir eventuais interpretações equivocadas dos termos, bem como ressaltar a nova nomenclatura disponível em artigos, periódicos e livros que tratam do tema.

No Brasil, conforme o Ofício-Circular da CVM de fevereiro de 2005 (Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP nº 01/2005), os ativos intangíveis são, geralmente, considerados como ativos diferidos. Conforme inciso V do artigo 179 da lei Societária, regulamentação que normativa as relações das empresas, ativos diferidos são “aplicações de recursos que contribuirão para a formação do resultado de mais de um exercício social”.

A *International Accounting Standards Board* (IASB), entidade privada independente de padronização de normas contábeis sediada em Londres, define um ativo intangível como sendo "um ativo não monetário identificável sem substância física, mantido para uso na produção do fornecimento de bens ou serviços, para ser alugado a terceiros, ou para fins administrativos".

Estas definições, que possuem notadamente um viés contábil, são complementadas por outras abordagens teóricas e pontos de vista acadêmicos no âmbito do Marketing.

De acordo com Reilly (1996), existem algumas características (atributos) que um ativo intangível deve possuir para que este exista sob uma perspectiva financeira ou econômica. São elas:

- Permite uma fácil identificação e descrição.
- Deve estar sujeito à existência e proteção legal.
- Deve ser sujeita ao direito de propriedade individual e esta deve poder ser legalmente transferível.
- Deve existir uma evidência tangível de sua existência (ex: contrato ou registro).
- Deve ter sido criado em uma data ou como resultado de um evento identificável.
- Deve ser passivo de destruição ou terminação em uma data ou como resultado de um evento identificável.

Lev (2005, p.1-2) define ativo intangível como “uma fonte de benefícios futuros que, em contraste com os ativos tangíveis, não possui corpo físico”. Milone (2004) complementa afirmando que um ativo intangível só pode existir caso ele tenha atrelado a si uma série de direitos legais que atestam a sua existência formal. De acordo com Damodaran (2006), os ativos intangíveis

variam ao longo das empresas desde marcas (Coca-cola) e patentes (Pfizer) até *expertise* tecnológico (Intel e Microsoft). Ainda segundo autor, existem diferentes formas de se avaliar cada um dos tipos de ativos intangíveis.

Milone (2004) apresenta uma categorização dos tipos de ativos intangíveis, baseada nas características apresentadas por Reilly (1996). Segundo o autor, os ativos intangíveis estão relacionados com: tecnologia (desenhos, esquemas de engenharia), clientes, lista de contratos, processamento de dados (software), capital humano (força de trabalho treinada e capacitada), Marketing (marcas, logos, símbolos), localização e *goodwill* (valor da continuidade dos negócios).

Existem diversas propostas para uma taxonomia dos ativos intangíveis. Propostas mais recentes têm como autores Sveiby (1997), Stewart (1999), Triplett (2001), Lev (2001).

Sveiby (1997) propõe que os ativos intangíveis, ou invisíveis, devem ser classificados em: competências dos empregados, estrutura interna e estrutura externa. Na visão de Triplett (2001) e Lev (2001), os ativos intangíveis podem ser classificados de acordo com os seus fatores geradores: inovação, desenhos organizacionais singulares e recursos humanos.

Apesar do grande interesse e das inúmeras definições produzidas no meio acadêmico, a mensuração do valor destes ativos tem sido intensamente discutida. Embora existam diversas formas e modelos que buscam estabelecer regras e padrões para auferirem valor destes ativos, ainda não há um consenso e tampouco uma forma única de avaliá-los.

Na medida em que a economia se torna cada vez mais baseada no conhecimento (informação) e em serviços aumentados, a disparidade entre os valores contidos nos balanços das empresas e seu respectivo valor de mercado implica em uma maior necessidade de modelos e métodos capazes de mensurar tais valores. Entretanto, a busca por novas formas de avaliação e mensuração de ativos intangíveis vem sofrendo limitações devido ao receio de manipulações em virtude dos recentes escândalos contábeis americanos e do estouro da bolha das empresas de Internet (Quick, 2002).

Os problemas ocorridos no início do século XXI, principalmente nos EUA, levantaram uma série de discussões a respeito da confiabilidade dos valores publicados nos balanços das empresas. Desde então, os diversos agentes como empresas, governos, bolsa de valores, entidades de classe e organizações ligadas à contabilidade têm se empenhado em tornar o processo de apresentação de resultados mais transparente, robusto e confiável.

Dentre as diversas abordagens para se avaliar e mensurar um ativo intangível, alguns métodos ganharam adeptos tanto no meio acadêmico quanto no mercado.

Um dos métodos amplamente utilizado é a razão entre o valor de mercado e o valor contábil de uma empresa. Neste método o valor dos ativos intangíveis é resultante da divisão do valor de mercado pelo valor dos ativos líquidos das empresas, extraído de seus balanços patrimoniais. De acordo com Stewart (1998), o quociente tem como premissa o fato de que todo o valor excedente no valor de mercado de uma empresa depois da contabilização dos ativos fixos, deve corresponder aos ativos intangíveis.

Entretanto, para alguns autores este método apresenta inúmeros problemas nas suas medições e interpretações (Bouteiller, 2000). Segundo Gu e Lev (2001, p.2-3):

(...) a tentativa de estimar o valor dos elementos intangíveis através da diferença entre o valor de mercado da empresa e o seu valor contábil não é satisfatória, porque não leva em consideração os erros de precificação do mercado, e que os valores históricos dos ativos no balanço patrimonial não refletem seus valores correntes.

Além disso, outro fator que influencia neste valor é a diferença entre os padrões contábeis existentes nos países que podem mudar sensivelmente os conceitos de custos históricos e depreciação podendo assim afetar o valor contábil, ou valor de livro, de uma empresa.

Outra medida popular para avaliação de intangíveis é o quociente de Tobin. Segundo Bouteiller (2000), o quociente de Tobin é melhor do que a razão entre o valor de mercado e o valor contábil de uma empresa porque neutraliza o efeito de diferentes políticas de depreciação.

O quociente de Tobin, que vem sendo utilizado em diversas pesquisas, representa o quociente entre o valor de mercado de uma empresa e seu custo de reposição de ativos. Este método, que será aplicado nesta pesquisa como forma de mensurar o valor dos ativos intangíveis das empresas, será desenvolvido melhor no item seguinte.

Além dos dois métodos apresentados acima e dentre os diversos métodos de avaliação de intangíveis existentes na literatura de Contabilidade e Administração, é possível destacar métodos como o Valor Econômico Adicionado (*Economic Value Added* - EVA) e o *Balanced Scorecard* como

aqueles que possuem boa aceitação e têm sido aplicados com frequência no mercado.

De acordo com Stewart (1998), o Valor Econômico Adicionado é definido como o lucro operacional líquido após a dedução dos impostos, menos o custo de capital utilizado para gerar esse lucro.

Desenvolvido por Kaplan e Norton (1997), o *Balanced Scorecard* (BSC) é um modelo que contém um conjunto de indicadores baseados em quatro perspectivas, são elas: financeira, cliente, processos internos e aprendizado e crescimento.

O principal objetivo do BSC é desdobrar as estratégias assumidas pelas empresas para todos os níveis da companhia. Com isso, ele permite um mapeamento amplo e profundo da empresa levando a identificação de fontes de valores intangíveis.

Embora não exista uma forma ou modelo único de mensuração dos ativos intangíveis, diversas pesquisas têm inferido relacionamentos entre algumas variáveis e o valor dos ativos intangíveis das empresas.

Trabalhos como os de Chauvin e Hirschey (1993) que investigam o impacto dos investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) e investimentos publicitários no valor intangível das empresas mostram que “as informações de investimentos publicitários e em P&D parecem ajudar aos investidores a forjarem expectativas condizentes com o tamanho e a variabilidade de fluxos de caixa futuros” (Chauvin e Hirschey, 1993).

Esta percepção compartilhada pelos investidores se transforma em valor incremental para a empresa, em seu valor intangível. Nesta mesma linha estudos de Chen, Hite e Cheng (1989) e Kim e Lyn (1990) demonstram que investimentos em P&D afetam a avaliação da empresa.

Já Lev e Sougiannis (1996) concluíram que investidores agregam informações de investimentos em P&D quando realizam decisões de investimentos.

Tokic (2002), em uma análise das empresas de internet durante a “bolha” – nos anos entre 1996 e 2000 –, concluiu que o valor de mercado destas empresas foi positivamente impactado pela quantidade de investimentos em P&D, bem como em esforços publicitários.

Estes estudos revelam que análises sobre os impactos no valor intangível das empresas devem considerar investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento como um vetor que influencia a percepção de valor da empresa pelos acionistas.

O estudo de Comment e Jarrell (1995) buscou investigar o relacionamento entre o foco das empresas e o retorno nos preços das ações. Neste estudo, os autores concluem que em empresas focadas tem retornos superiores, evidenciando um relacionamento positivo entre estas variáveis. Assim, quanto mais diversificadas, ou com menor foco, os valores dos ativos são mais próximos dos valores de mercado, o que resulta em um baixo q de Tobin.

Berger e Ofek (1995) ao analisarem o impacto do efeito da diversificação no valor das empresas concluíram que as subsidiárias, que atuam em segmentos industriais diferentes do *core business* da empresa, têm uma lucratividade menor do que se operassem como unidades autônomas (empresas independentes). Além disso, os autores indicaram que as empresas diversificadas tiveram seu valor reduzido de 13% a 15%.

Outro fator que interfere na percepção dos investidores é a margem operacional. Barth (1998 et al) identificou evidências de que altos valores de marca, que é um dos principais ativos intangíveis, estão significativamente associados com grandes margens operacionais e investimentos publicitários.

Além destas variáveis, a alavancagem, ou seja, a quantidade de capital de terceiros que a empresa possui na composição do seu capital, tem sido utilizada em vários estudos na área de finanças para investigar seus impactos no valor intangível das empresas.

Apesar de inúmeros estudos não existe um consenso quanto a este impacto. De acordo com McConnell e Servaes (1990), a alavancagem tem impacto positivo no valor dos ativos intangíveis. Já para Smith e Watts (1992) impactos positivos no valor dos ativos intangíveis ocorrem quando a empresa possui uma menor alavancagem.

Além das variáveis endógenas, as quais dependem diretamente da empresa, existem outras que dependem do mercado no qual esta empresa se encontra. Um exemplo de variável exógena, que tem influência no valor intangível das empresas, é a concentração de mercado. Como consequência de uma alta concentração em um determinado mercado a empresa produz um grande poder de mercado, o que pode levá-la a um alto q de Tobin (Domowitz, Hubbard e Peterson, 1986).

Outros autores argumentam que valores de q de Tobin maiores, refletem maior eficiência do que poder de mercado (Smirlock, Gilligan e Marshall 1984). Bharadwaj, Bharadwaj e Konsynski (1999) e Montgomery e Wernerfelt (1988) apontam, ainda, para um efeito negativo da concentração no q de Tobin.

Agindo como principal agente de impacto no valor intangível de uma empresa estão os investimentos publicitários. Isto se justifica pelo fato de que vivemos cada vez mais em um mercado competitivo e complexo onde existem inúmeras empresas oferecendo produtos e serviços similares. Para conquistar o consumidor as empresas têm que comunicar suas marcas e seus atributos para que se mantenha viva dentro da cabeça do consumidor.

Sendo assim existe uma expectativa, baseada nos trabalhos de Chauvin e Hirschey (1993), Chen, Hite e Cheng (1989), Klock e Megna (2000), que os investimentos em Propaganda tenham impacto positivo na *performance* na empresa e conseqüentemente contribuam positivamente para a sua valoração.

Uma ampla parte da literatura examina a eficiência e a efetividade da Propaganda sob o prisma da *performance*. Além disso, porque os gastos publicitários tipicamente influenciam o *brand equity* por um longo período, eles são avaliados como parte dos ativos intangíveis de uma empresa. Alguns estudos revelaram que altos gastos em Propaganda estão associados a melhores performances das empresas. Espera-se que os gastos com Propaganda tenham um impacto positivo no *q* de Tobin.

Apesar dos diversos modelos de mensuração de ativos intangíveis e das inúmeras pesquisas para obter os impactos de determinadas variáveis no valor dos ativos intangíveis, existe um senso comum de que um capital intangível bem empregado pode fazer o capital tangível render muito mais e, assim, conjuntamente, maximizar o valor da empresa (Kayo, 2002).

Esta relação direta entre ativos intangíveis e tangíveis para fins de avaliação econômica é também referenciada por Reilly (1996) indicando a necessidade fundamental da existência de dois fatores para que um ativo intangível possa ser objeto de uma avaliação econômica:

- Deve produzir alguma quantidade mensurável de benefício econômico ao detentor de seus direitos, seja através de um incremento nas receitas ou decréscimo nos custos.
- Deve aumentar o valor de outros ativos aos quais estão associados.

2.5

Q de Tobin

Inicialmente proposto por Tobin e Brainard (1968) e Tobin (1969), o *q de Tobin* tem sido empregado para explicar uma série de fenômenos corporativos

(Chung e Pruitt, 1994). Desde então, consolidou-se como uma variável de grande utilidade e aplicação em pesquisas em diversas áreas de conhecimento com marcante presença nas de economia e finanças.

O quociente de Tobin, ou simplesmente o q de Tobin, é definido como o quociente entre o valor de mercado de uma empresa e o valor de reposição de seus ativos físicos. Entretanto, sua fórmula original se mostrou de difícil execução em virtude da dificuldade de obtenção dos dados e da grande complexidade dos esforços computacionais envolvidos (Chung e Pruitt, 1994). Famá e Barros (2001) complementam afirmando que a estimação do q de Tobin com base em dados reais envolve procedimentos consideravelmente complexos e que existem casos em que nem todas as informações necessárias para a sua construção estarão disponíveis para os pesquisadores.

Com o objetivo de facilitar sua aplicação em problemas práticos e expandir sua utilização em pesquisas acadêmicas, Kee H. Chung e Stephen W. Pruitt (1994) desenvolveram uma fórmula mais simples do q de Tobin através de uma aproximação do algoritmo inicial.

Nesta nova fórmula, que explica 96,6% da sua variabilidade, são precisos dados financeiros e contábeis básicos mais acessíveis a pesquisadores e gestores, amplamente disponíveis em publicações contábeis e demonstrativos financeiros. Para Famá e Barros (2001), estes resultados atestam a considerável proximidade dos produtos finais de ambos os procedimentos, servindo como argumento favorável ao uso de métodos simplificados numa perspectiva de equilíbrio entre os benefícios da precisão, proporcionados pelo método de Lindeberg e Ross (1981), e seus custos.

Na origem dessa simplificação estão duas premissas de fundamental importância, sem as quais ela não seria possível: o valor de reposição dos ativos da empresa é igual ao valor de livro, ou valor contábil, dos ativos de uma empresa e as dívidas de curto prazo de uma empresa têm um valor de mercado igual ao registrado contabilmente (valor de livro). Essas premissas reduzem a complexidade dos dados necessários e também diminuem a necessidade de cálculos complexos. Em sua formulação básica, na simplificação apresentada por Chung e Pruitt (1994), o q de Tobin pode ser expresso como:

$$q = \frac{(VMA + PN + DIV)}{VRA}$$

Figura 4: Equação do quociente de Tobin

onde:

VMA representa o valor de mercado das ações → (Número de Ações Ordinárias) x (Preço das Ações Ordinárias);

PN é o valor de liquidação das ações preferenciais → (Número de Ações Preferenciais) x (Preço das Ações Preferenciais);

DIV é o valor do capital de terceiros ou valor das dívidas → Passivo Circulante – Ativo Circulante + Estoques + Dívidas de Longo Prazo

VRA é o valor de reposição dos ativos da firma, ou o valor de livro do total de ativos.

Na equação mostrada acima, o numerador representa o valor de mercado total da empresa e a soma dos fluxos de caixa para os investidores e *bondholders* (Rao, Agarwal e Dahlhoff, 2004).

O VRA pode ser definido como o desembolso monetário necessário para comprar a capacidade produtiva da firma ao mínimo custo e com a mais moderna tecnologia disponível, por um custo mínimo (Lindenberg e Ross apud Famá e Barros, 2001). De acordo com Reinhart (1977), o quociente de Tobin representa a razão entre dois valores atribuídos ao mesmo conjunto de ativos.

Conceitualmente empresas com valores altos de q , ou $q > 1$, apresentam melhores oportunidades de investimento (Lang, Stulz e Walkling, 1989), tem maior potencial de crescimento (Tobin e Brainard, 1968; Tobin, 1969) e indicam que a gestão realizou um bom trabalho com seus ativos (Lang, Stulz e Walkling, 1989).

O seu uso possibilitou uma nova compreensão de fenômenos heterogêneos como decisões de investimento (Jose, Nichols e Stevens, 1986), política de dividendos (Gugler e Yurtoglu, 2003), estudos de políticas de diversificação das firmas (Lang e Stulz, 1994; Steiner, 1996; Berger e Ofek, 1995; Lloyd e Jahera, 1994; Wernerfelt e Montgomery, 1988), em estudos de monopólio da firma (Lindenberg e Ross 1981), estrutura de mercado (Thomadakis, 1977; Lindenberg e Ross, 1981; Salinger, 1984; Smirlock et al.

1984), estrutura de capital e valor da firma (McConnell e Servaes, 1995; Bajaj, Chan e Dasgupta, 1998) e fusões e aquisições (Jovanovic e Rousseau, 2002; Chappell e Cheng, 1984; Hasbrouk, 1985; Lang, Stulz e Walkling, 1989; Servaes, 1991; McWilliams, 1993; Kim, Henderson e Garrison, 1993; Jose et al., 1996; Carroll et al., 1999) dentre vários outros.

Na literatura de Marketing alguns estudos fizeram uso do q de Tobin para medir *brand equity* (Simon e Sullivan, 1995), como medida do valor de estratégias de mercado (Day e Fahey, 1988), para testar barreiras de entrada e concentração (Chen, Hite e Cheng, 1989) e também como medida de valor de ativos intangíveis (Megna e Klock, 1993; Cockburn e Griliches, 1988; Griliches, 1981; Rao, Agarwal e Dahlhoff, 2004).

Cockburn e Griliches (1988) em um estudo exploratório investigaram o relacionamento entre patentes e investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) com as avaliações do mercado de ações utilizando o q de Tobin como medida da variação dos ativos intangíveis. Seguindo esta mesma linha Megna e Klock (1993), que investigaram o impacto dos ativos intangíveis no q de Tobin no setor de semicondutores dos Estados Unidos, concluíram que apesar de contribuir para a variação do quociente ele não explica completamente. Existem efeitos específicos de cada empresa e indústria.

Nesta pesquisa o q de Tobin será utilizado para medir o valor dos ativos intangíveis de uma empresa. De acordo com as pesquisas existentes valores de q de Tobin superiores a 1 refletem uma fonte não mensurada de valor atribuída aos ativos intangíveis da empresa.

Conceitualmente, a justificativa para tal conclusão está no fato de que se o valor de mercado da empresa é superior ao seu valor contábil ($q > 1$), isto indica que o mercado, através de seus investidores, entende que a soma dos fluxos de caixa futuros da empresa, descontados por uma determinada taxa de desconto, apresentam um valor superior aos gerados pelos ativos existentes.