



**Universidade de Brasília - UnB**  
**Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade - FACE**  
**Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais – CCA**  
**Bacharelado em Ciências Contábeis**

**MARCA E PATRIMÔNIO LÍQUIDO: Uma investigação com as empresas pertencentes  
ao ranking – As Marcas Brasileiras Mais Valiosas**

**Danielle Domingues Juntoli**

Orientador:

Prof. Mestre Ronaldo Schimidt Gonçalves de Almeida

**Brasília/DF**  
**2013**

Professor Doutor Ivan Marques de Toledo Camargo  
Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Mauro Luiz Rabelo  
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Jaime Martins de Santana  
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Professor Doutor Tomás de Aquino Guimarães  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor César Augusto Tibúrcio Silva  
Coordenador Geral do Programa Multiinstitucional e Inter-regional de  
Pós-graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB e UFRN

Professora Mestre Rosane Maria Pio da Silva  
Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor Bruno Vinícius Ramos Fernandes  
Coordenador de Graduação do Curso de Ciências Contábeis - Noturno

**Danielle Domingues Juntoli**

**MARCA E PATRIMÔNIO LÍQUIDO: Uma investigação com as empresas pertencentes ao ranking – As Marcas Brasileiras Mais Valiosas**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:  
Prof. Mestre Ronaldo Schimidt Gonçalves de Almeida

Linha de pesquisa:  
Contabilidade e Tomada de Decisão

Área:  
Finanças

**Brasília/DF  
2013**

JUNTOLLI, Danielle Domingues

Marca e Patrimônio Líquido: uma investigação com as empresas pertencentes ao ranking – As Marcas Brasileiras Mais Valiosas/ Danielle Domingues Juntolli -- Brasília, 2013.

38 p.

Orientador: Prof. Mestre Ronaldo Schimidt Gonçalves de Almeida

Trabalho de Conclusão de curso (Monografia - Graduação) – Universidade de Brasília, 1º Semestre letivo de 2013.

Bibliografia.

1. Ativo Intangível 2. Marca 3. Patrimônio Líquido

I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília.

II. Título.

CDD –

## RESUMO

O constante processo de transformação pelo qual a contabilidade tem passado nos últimos anos, modificou o modo como os ativos intangíveis são tratados. Cada vez mais, as empresas estão realizando grandes transações em que fica claro uma diferença entre o valor que consta no patrimônio líquido nas demonstrações contábeis e o valor de mercado efetivamente pago. Para muitos autores essa diferença é justamente o valor de ativos intangíveis não contabilizados, como o valor da marca, por exemplo. A marca é tida como um ativo de suma importância para a empresa, pois quando gerida de forma adequada é capaz de gerar muitos benefícios. Conhecedoras disso, muitas consultorias se especializaram em avaliar o valor da marca e o resultado mais evidente é a publicação de rankings listando as marcas mais valiosas. Nesse sentido, o presente trabalho busca verificar a existência de correlação entre o valor da marca apresentado no ranking da Interbrand, consultoria especializada em avaliar o valor da marca, e o valor do patrimônio líquido, com enfoque nas empresas constantes desse ranking. Para isso é necessário conhecer sobre ativos intangíveis, patrimônio líquido, marcas, avaliação da marca e a metodologia adotada pela Interbrand. O resultado, ao analisar o conjunto de empresas, demonstra uma correlação moderada entre as variáveis, de modo que não é possível afirmar que ao aumentar o valor da marca, o patrimônio líquido também tenha o seu valor acrescido. No entanto, ao estudar a correlação para cada empresa individualmente o resultado foi diferente, encontrou-se fortes correlações, tanto negativa como no caso da Banrisul quanto positiva ocorrida com o Bradesco.

**Palavras-chave:** Ativo Intangível. Marca. Patrimônio Líquido. Avaliação da Marca.

## 1. INTRODUÇÃO

Uma parte do valor dos ativos de uma empresa é representado pelo grupo dos ativos intangíveis, principalmente, pela marca. Agora não são mais os ativos tangíveis (terrenos, edifícios, máquinas, equipamentos, etc.) os encarregados de diferenciar uma empresa entre a concorrência.

Com a globalização num nível tão avançado como está, é possível que empresas de um mesmo setor adquiram os maquinários e equipamentos de alta tecnologia, matéria-prima de ótima qualidade, o que as tornam, em certo ponto, semelhantes, sendo necessário investir em outras fontes de diferenciação. O grande destaque do momento são os ativos intangíveis, pois possuem uma característica de suma importância, a singularidade, de modo que marcas, patentes, conhecimento, entre outros sejam exclusivos das empresas que os detém. Assim são eles que evidenciam a força de uma empresa frente à concorrência.

Dentre os itens que integram o grupo de intangíveis, a marca, cada vez mais, assume um papel importantíssimo na geração de valor da empresa, colaborando muito para manter uma empresa num patamar acima da concorrência. Aaker (1998) explica melhor essa ideia ao dizer que “produto é algo que é feito na fábrica; marca é algo comprado pelo consumidor. O produto pode ser copiado pelo concorrente; a marca é única.” (Apud CAPUTO; MACEDO e NOGUEIRA, 2008).

Nesse cenário, vários autores asseguram que os ativos intangíveis são peça fundamental para a criação de riqueza nas empresas, já que o desempenho econômico e a geração de valor ao acionista são fortemente influenciados quando há uma gestão estratégica eficiente de intangíveis.

No entanto, isso não significa que os ativos tangíveis devam ser esquecidos, pois a associação de um ativo tangível a uma intangível é praticamente inevitável.

Kayo (2002) afirma que:

*“A importância dos ativos intangíveis parece ser inegável. Entretanto, isso não implica no desaparecimento total ou perda de importância do capital tangível. De fato, é extremamente difícil dissociar o ativo tangível do intangível. A combinação dos dois é que define o valor efetivo de uma empresa. O Capital intangível bem empregado pode fazer o capital tangível render muito mais e, assim, conjuntamente, maximizar o valor da empresa.”*

O mesmo pode ser constatado na pesquisa realizada por Boulton, Libert e Samek (2001), eles elucidam uma nova maneira de criar valor nas organizações, sendo que essas se beneficiam com a combinação de ativos intangíveis e tangíveis.

Mesmo não havendo discordância em relação a importância dos ativos intangíveis, em especial as marcas, para as empresas, ainda há muito o que discutir sobre a mensuração do seu valor.

A forma como a contabilidade trata o grupo dos ativos intangíveis não auxilia de modo suficiente a tomada de decisão de investidores, pois não considera o valor de muitos dos ativos intangíveis, em especial, não contabilizam o valor das marcas geradas internamente.

Em consequência, há uma enorme disparidade entre o valor final negociado em grandes transações e o valor constante nas demonstrações contábeis.

De maneira geral o valor de uma empresa seria o seu patrimônio líquido, ou seja, para se encontrar esse valor bastaria somar todos os ativos da empresa e diminuir todos os passivos, no entanto, essa conta fica um pouco mais difícil ao tentar estimar o valor dos intangíveis, pois como há muita subjetividade no seu cálculo, cada empresa pode adotar um método diferente das demais.

Uma tentativa de amenizar esse problema é apresentada por empresas de consultorias que desenvolvem metodologias capazes de mensurar o valor de uma marca, um dos ativos mais representativos. Com isso são publicados anualmente vários rankings contendo as marcas mais valiosas.

José Roberto Martins, autor do livro Valor Intangível (2012), questiona a relevância desses rankings para a tomada de decisão de um investidor. Segundo ele as metodologias praticadas não abrangem informações estratégicas das empresas, necessárias para reconhecer os diferenciais delas no mercado e os impactos que o conjunto dessas informações causa em suas contas e projeções, como: custos de matéria-prima e de produção, termos dos acordos com os fornecedores e distribuidores, projetos de investimentos, processos industriais, margens líquidas, entre outras, já que a grande parte das consultorias trabalha com informações públicas retiradas das demonstrações contábeis publicadas. De maneira que não seria plausível explicar o sucesso de uma companhia apenas pela sua marca.

Diante disso, o presente trabalho busca analisar a existência de correlação entre o valor da marca e o valor do patrimônio líquido, tendo como base de dados, as empresas pertencentes ao Ranking das Marcas Brasileiras Mais Valiosas, elaborado de acordo com a metodologia adotada pela consultoria Interbrand. A fim de colaborar para fundamentar a

tomada de decisão dos investidores que buscam informações sobre o valor econômico da marca.

Foi adotado o Ranking da Interbrand por ter sido a maior série de publicações encontrada, sendo isso um ponto de limitação do estudo, que para resultados mais significativos deveria ser realizado com uma sequência temporal maior.

Segue abaixo o conjunto de rankings utilizados nesse trabalho.

**Tabela 1 – As Marcas Brasileiras Mais Valiosas**

<b>Ranking 2012</b>	<b>Valor da Marca (R\$ mil)</b>	<b>Ranking 2011</b>	<b>Valor da Marca (R\$ mil)</b>	<b>Ranking 2010</b>	<b>Valor da Marca (R\$ mil)</b>
Itaú	22.237.000	Itaú	24.296.000	Itaú	20.651.000
Bradesco	15.141.000	Bradesco	13.633.000	Bradesco	12.381.000
Banco do Brasil	12.299.000	Petrobrás	11.608.000	Petrobrás	10.805.000
Petrobrás	10.693.000	Banco do Brasil	11.309.000	Banco do Brasil	10.497.000
Skol	8.497.000	Skol	7.277.000	Skol	6.593.000
Natura	7.308.000	Natura	5.666.000	Natura	4.652.000
Brahma	5.088.000	Brahma	4.351.000	Brahma	3.607.000
Vale	2.479.000	Vale	2.656.000	Antartica	1.753.000
Antartica	2.429.000	Antartica	2.013.000	Vivo	1.468.000
Vivo	2.118.000	Vivo	1.700.000	Renner	780.000
Renner	940.000	Renner	835.000	Embratel	730.000
Cielo	868.000	Lojas Americanas	703.000	Banrisul	645.000
Casas Bahia	701.000	Embratel	619.000	Lojas Americanas	601.000
CEF	680.000	Cielo	604.000	Cyrela	545.000
Lojas Americanas	662.000	Cyrela	587.000	Oi	472.000
Oi	589.000	CEF	563.000	Braskem	449.000
Extra	586.000	Oi	514.000	Tam	347.000
Net	397.000	Banrisul	501.000	Net	294.000
Hering	389.000	Extra	496.000	Marisa	196.000
Pão de Açúcar	344.000	Casas Bahia	447.000	Hering	144.000
Banrisul	340.000	Braskem	422.000	Gafisa	129.000
Havaianas	306.000	Pão de Açúcar	389.000	Havaianas	113.000
Totvs	297.000	Net	323.000	Gol	108.000
Ponto Frio	270.000	Ponto Frio	232.000	Positivo	103.000
Magazine Luiza	250.000	Hering	209.000	Lopes	87.000

Fonte: Interbrand

Essa pesquisa inicialmente apresenta uma revisão da literatura e das normas aplicáveis ao ativo intangível e o patrimônio líquido. A seguir é analisado o conceito e a importância das marcas para as empresas, a relevância da avaliação de marcas, e também é esclarecida a metodologia da Interbrand. Posteriormente são apresentados os resultados do estudo e as considerações finais.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

Para maior compreensão deste estudo, faz-se necessário abordar com certa profundidade alguns conceitos como: ativo intangível, patrimônio líquido, marca. Também é discorrido o porquê de avaliar a marca e a metodologia da Interbrand, empresa de consultoria responsável pelo ranking de marcas utilizadas como base de dados para esse trabalho.

### 2.1 Ativo Intangível

Nas grandes transações comerciais que envolvem a aquisição ou fusão de empresas encontra-se uma disparidade entre o valor contábil, aquele apresentado nas demonstrações contábeis, e o de mercado, o valor de fato negociado, essa diferença é atribuída ao valor do ativo intangível não contabilizado. Hendriksen e Van Breda (2009) afirmam que a mensuração e a definição de ativo intangível, da forma que são tratadas atualmente, acabam se confundindo, de modo que os estudiosos utilizam como conceito de ativo intangível o modo como este é calculado. Assim o tema mobiliza várias discussões complexas sobre o conceito, reconhecimento e mensuração.

Segundo Hendriksen e Van Breda (2009) a palavra *intangível* vem do latim *tangere*, ou “tocar”, assim sendo, os ativos intangíveis são aqueles que não podem ser tocados, pois não têm corpo.

A IAS 38, International Accounting Standards, editada pela International Accounting Standards Board e o CPC 04 – Ativos intangíveis, definem o ativo intangível como um “ativo não monetário identificável, sem substância física”.

Ativos intangíveis também são definidos como “um ativo de capital que não tem existência física, cujo valor é limitado pelos direitos e benefícios que antecipadamente sua posse confere ao proprietário.” (KOHER apud IUDÍCIBUS, 2009, p. 203).

Outra definição de Weygandt, Kieso e Kimmel (2005) afirma que “os ativos intangíveis são direitos, privilégios e vantagens competitivas que resultam do direito de propriedade de ativos de longa duração que não tem substância física”.

A característica mais destacada pelos autores, inexistência material ou a invisibilidade, não é impeditivo para a classificação de um item como intangível.

Os autores Coelho e Lins (2010) utilizam três características que se complementam para definir ativos intangíveis. As duas primeiras, Incorpóreos e Invisíveis, são estritamente

relacionadas. Ao considerar que ativos intangíveis são os bens incorpóreos, ou seja, não possuem substância física e o pressuposto de não poder tocá-los como única definição não é o bastante.

Para Coelho e Lins (2010):

*“É pelo fato de não possuírem “corpo” e de não poder ser “tocado” que o ativo se torna invisível.*

*Sendo assim, de maneira análoga, definir ativo intangível como um bem invisível, por exemplo, é também incompleto.”*

Os autores também defendem que os ativos intangíveis são intensivos em conhecimento e proporcionam uma enorme fonte de prováveis benefícios futuros, daí surge a terceira característica, Intelectual, que deve ser agregada as demais para uma definição mais completa.

*“Sendo assim, ativo intangível é qualquer bem ou direito da empresa que a ela traz retorno patrimonial, econômico ou financeiro, que é invisível, incorpóreo e resultado da capacidade intelectual da empresa na sua construção ou utilização.”*

Seguindo a ideia de que os ativos intangíveis são, atualmente, os encarregados por diferenciar as empresas e garantir maior potencial competitivo a elas, Domeneghetti (2011) no E-book Valor Estratégico dos Intangíveis, revela que as empresas que conseguem alavancar o negócio e satisfazer os acionistas são as que possuem um conjunto de vetores estratégicos chamados Ativos Intangíveis, assim definido:

*“Ativos intangíveis são ativos imateriais, garantidores da perenidade e da diferenciação competitiva das empresas, responsáveis pela geração e/ou proteção de valor corporativo aos acionistas e demais stakeholders das empresas. Dentre suas principais características estão: vínculo com longo prazo, caráter estratégico, interdependência entre si, potencialização dos ativos tangíveis, demanda aguda por gerenciamento e metrificação.”*

Nessa mesma direção os ativos intangíveis são definidos segundo a sua natureza imaterial e, além disso, pela capacidade de contribuir para o uso ou a produção de artigos ou serviços, podendo gerar benefícios para as pessoas ou empresas que controlam esses recursos.

Além das definições acima expostas é necessário discorrer sobre os critérios de reconhecimento do ativo intangível. Hendriksen e Van Breda (2009) estabelecem que os ativos intangíveis precisam, primeiramente, preencher os requisitos imprescindíveis para o reconhecimento de qualquer ativo: a) corresponder a definição apropriada; b) ser mensurável

(existência de uma tributo de mensuração confiável); c) ser relevante e d) ser preciso (a informação é verificável e neutra).

O próximo passo, após atender a essas condições, é averiguar se o item pode ser enquadrado como um ativo intangível, ou seja, se ele pode ser identificado, controlado e capaz de gerar benefícios econômicos futuros.

A identificação é atendida quando o ativo intangível pode ser separado ou dividido do controlador atual, podendo ser vendido, alugado, transferido, licenciado ou trocado, individualmente ou em conjunto, ou quando resulta de direitos contratuais ou legais.

Já o controle visa restringir que terceiros o utilizem sem autorização e assim permite à entidade controladora a obtenção dos benefícios econômicos futuros. Por fim, o benefício econômico futuro representa vendas de produtos ou serviços, redução de custos, vantagens comerciais que quando não se originam de direitos legais dificultam sua comprovação. (MARTINS, 2012).

Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis CPC 02 (2008, p.9):

*“Para ser registrado nesse subgrupo, é necessário que o ativo, além de incorpóreo, seja separável, isto é capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado; ou então resulte de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações. O registro contábil dos ativos intangíveis (incluindo o goodwill) continua a ser feito pelo seu custo de aquisição, se esse custo puder ser mensurado com segurança, e não por expectativa de valor no mercado, sendo vedada completamente no Brasil sua reavaliação (Lei das S/A).”*

Mesmo com todas essas exigências há uma vasta quantidade de itens classificados como ativos intangíveis.

*“Segundo Hendriksen e Breda (1999), Schmidt e Santos (2002) e Iudícibus (2004) são: 1) Marcas e nomes de produtos; 2) Patentes; 3) Franquias; 4) Licenças; 5) Goodwill; 6) Direitos de autoria; 7) Desenvolvimento de software; 8) Pesquisa e desenvolvimento; 9) Gastos de implantação e pré-operacionais; 10) Certos investimentos de longo prazo; 11) Matrizes de gravação; 12) Compromissos de não concorrer; 13) Direitos de operação 14) Processos secretos”. (Rolim, Lemes e Tavares, 2010)*

Este estudo foca na análise de um ativo intangível específico, a marca. As particularidades desse ativo serão tratadas mais adiante.

## 2.2 Patrimônio Líquido

O conceito de patrimônio líquido não causa grandes discussões na literatura existente, é conceituado da mesma forma por vários autores e também pelas normas. Órgãos como IASB, CVM e do CPC adotam a mesma definição para o patrimônio líquido, sendo ele o “valor residual dos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos.”.

Segundo Niyama (2011) surge uma problemática ao atrelar a definição do patrimônio ao ativo e passivo, pois os itens são classificados por exclusão ao patrimônio líquido.

*“Se um determinado item não se enquadra na definição de passivo, teremos que, por exclusão, considerá-lo como parte do patrimônio líquido. Em outras palavras, quando analisado sob a ótica de origem de recursos ou é próprio (patrimônio líquido) ou não é próprio (passivo ou de terceiros).”*

Também é possível confirmar esse caráter residual do patrimônio líquido ao analisar os critérios de avaliação. Decorrente da sua própria definição, os itens do patrimônio líquido não apresentam um critério de avaliação próprio, ou seja, dependem dos critérios adotados aos ativos e passivos.

Iudicibus (2010) elucida o critério de avaliação do patrimônio líquido da seguinte forma:

*“Valor residual composto por dois grandes conjuntos: transações com os sócios (divididas em capital e reservas de capital), e resultados abrangentes (estes últimos divididos em reservas de lucros - ou prejuízos acumulados - e outros resultados abrangentes). Mas não têm critério próprio de avaliação, dependendo dos critérios de avaliação atribuídos aos ativos e passivos.”*

Iudicibus (2009) ressalta que embora o patrimônio líquido possa ser mensurado pela diferença ente ativo e passivo, este contém elementos que caracterizam:

*“interesses residuais em casos de liquidação; interesses em participar em distribuição de dividendos; e direitos de participação no patrimônio líquido de uma entidade em continuidade, no sentido de possível alienação de sua participação ou de aumento de tal participação”.*

É evidente a importância do patrimônio líquido para o controle e conhecimento da situação da empresa e, portanto, oferece um conjunto de informações relevantes tanto para os investidores quanto para os administradores da empresa tomarem decisões.

### ***2.2.1 Estrutura do Patrimônio Líquido***

De acordo com as Leis nº 6.404/76, 11.638/07, 10.303/01 e o Manual de Contabilidade Societária, o Patrimônio Líquido é dividido em: Capital Social, Reservas de Capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Ações em Tesouraria e Prejuízos Acumulados.

A conta Capital Social representa o capital inicial investido para que a empresa inicie suas atividades, seja através dos sócios ou por ela gerado, em outras palavras são os “lucros a que os sócios renunciaram e incorporaram como capital”. Vale destacar ainda os subgrupos do Capital Social: a) Capital Subscrito: é o valor que os acionistas ou sócios se comprometeram a integralizar, seja de uma vez ou parcelado; b) Capital a Integralizar: é a parcela do capital subscrito que ainda não foi colocado na empresa; c) Capital Social Integralizado: corresponde a parcela do capital subscrito efetivamente convertida em dinheiro ou bens pelos sócios ou acionistas; d) Capital Autorizado: é o limite fixado no estatuto ou contrato social para novas subscrições, não sendo permitido a extrapolação desse limite.

Os valores recebidos que não transitaram pelo resultado como receitas, por se referirem a valores destinados a reforço de capital, sem terem como contrapartidas qualquer esforço da empresa em termos de entrega de bens ou de prestação de serviços são incorporados a conta Reservas de Capital.

Quando ativos e passivos são avaliados a valor justo, o seu valor pode sofrer aumentos ou diminuições, as contrapartidas decorrentes dessa avaliação são registradas na conta Ajustes de Avaliação Patrimonial até serem computadas no resultado do exercício, dessa forma obedece-se o regime de competência. Inclusive quando há o reconhecimento dos ativos intangíveis, são nessa conta que serão contabilizadas as contrapartidas.

Segundo a Lei 10.303/01 as empresas são obrigadas a realizar a destinação total dos lucros auferidos, sendo assim a conta Reservas de Lucros são as contas de reservas constituídas por essa apropriação de lucros da empresa. São previstas as seguintes contas de reservas de lucros: a) Reserva Legal: constituída obrigatoriamente pela empresa mediante destinação de 5% do lucro líquido do exercício, antes de qualquer outra destinação, não podendo ultrapassar 20% do valor do capital social realizado, sendo permitida sua utilização somente para compensar prejuízos ou aumentar o capital social; b) Reservas Estatutárias: são as reservas instituídas pelo estatuto da empresa, como destinação de uma parcela dos lucros do exercício, desde que tenham finalidade definida, critérios determinados, limite máximo e não restrinjam o pagamento do dividendo obrigatório; c) Reserva para contingências: “a

assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar parte do lucro líquido à formação de reserva com a finalidade de compensar, em exercício futuro, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado” (Lei 6.604/76, art. 195); d) Reserva de Lucros a Realizar: quando os dividendos obrigatórios extrapolam o montante financeiramente realizado do lucro líquido do exercício, a empresa tem a opção de não distribuir os dividendos e assim constituir a reserva com essa diferença entre o que foi realizado financeiramente e o que ainda será; e) Reserva de Lucros para expansão: visa atender projetos de investimento e extensão, desde que justificada pelo respectivo orçamento de capital aprovado em assembleia geral e não pode ser constituída em detrimento do pagamento de dividendos obrigatórios; f) Reserva para Incentivos Fiscais: "A assembleia geral poderá, por proposta dos órgãos de administração, destinar para a reserva de incentivos fiscais a parcela do lucro líquido decorrente de doações ou subvenções governamentais para investimentos, que poderá ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório” (inciso I do caput do art. 202 da Lei 11.638/07).

É permitido às empresas realizarem operações de compra de ações emitidas por elas mesmas no mercado, assim essas ações específicas tem o seu registro realizado na conta Ações em Tesouraria.

A última conta pertencente ao patrimônio líquido, Prejuízos Acumulados, refere-se ao registro dos resultados negativos obtidos pela empresa, os quais se espera que sejam absorvidos no futuro.

Mesmo com essa estrutura delimitada por normas, ainda é possível encontrar outras contas no patrimônio líquido que são utilizadas para evidenciar de maneira mais completa a real situação da empresa. Há também aquelas que já foram extintas, mas por possuírem saldos continuam registradas, a exemplo da Reserva de Reavaliação.

### **2.3 Marca**

Mesmo sendo um tema cada vez mais em evidência nos dias atuais, a marca já existe desde a antiguidade. Em civilizações passadas, escultores, artesãos já utilizavam um símbolo para “marcar” seus produtos e dessa forma, asseguravam a procedência e a qualidade destes.

*“A noção original de marca advém do sinal identificador do proprietário, aplicado a bens, a animais ou escravos. A eles estavam, historicamente, inerentes algumas vantagens: a) para o proprietário: promoção de uma mais*

*rápida localização e identificação dos ativos, e b) para o comprador: identificação da origem”. (LOURO, 2000).*

À medida que as sociedades foram se desenvolvendo, as marcas as acompanharam e com a ajuda da globalização ganharam notoriedade e o poder de influenciar a tomada de decisão do consumidor. Com isso o seu conceito foi sendo modificado ao longo dos anos, deixando de ser considerada como meras representações gráficas e tomando o papel de principal diferenciador das empresas. A evolução do conceito é descrita abaixo.

A American Marketing Association em 1960, definiu marca como: “Um nome, um termo, um sinal, um símbolo, um desenho, ou uma combinação ente eles, que tencione identificar os bens e serviços de um vendedor ou de um grupo de vendedores e diferenciá-los dos competidores”. (Apud GALVÃO, 2011).

Weygandt, Kieso e Kimmel (2005) dizem que “uma marca registrada ou marca comercial é uma palavra, um jingle ou símbolo que distingue ou identifica uma determinada empresa ou produto”.

Em uma visão mais atual Batey (2010) conceitua marca como um agrupamento de significados, dizendo que a marca é “a percepção do consumidor a sua interpretação de um agrupamento de atributos, benefícios e valores associados a ela”.

A empresa de consultoria Global Brands diz que:

*“Marca é a união de recursos tangíveis e intangíveis, simbolizados num logotipo, gerenciados de forma adequada e que criam influência e geram valor. A marca representa o sistema integrado complexo de todos os recursos de uma organização, que promete e entrega soluções desejadas pelas pessoas.”*

O jurista Cláudio Luiz Gonçalves de Souza apud Fernando Coelho (2012) conceitua a marca de forma a destacar o seu valor monetário ao dizer que:

*“A marca é um bem patrimonial incorpóreo de uma sociedade empresária e, como tal, pode ser cedida, transferida, apresentada como garantia depois de devidamente avaliada, dentre outras práticas jurídicas possíveis, por fazer parte do complexo de bens que, por sua vez, permitem definir o aviamento da empresa.”*

Para José Roberto Martins (2012) a importância das marcas e o peso que representam no grupo ativo intangível é reconhecida ao explicar o motivo de se enquadrarem como tal.

*“Elas são consideradas ativos intangíveis porque: a) não são materiais e não podem ser tocadas, apesar de existirem formalmente, b) são a propriedade legal de uma empresa (pública ou privada) ou pessoa, do que depende de um registro no Instituto Nacional da Propriedade Intelectual (INPI) para caracterizar a legalidade do ativo e , c) proporcionam resultados econômicos aos seus controladores.”*

O autor ainda defende que as marcas só são capazes de obter benefícios financeiros porque são um ativo intangível, por pertencerem legalmente a uma organização e seus atributos serem identificados, reconhecidos e remunerados pelos consumidores.

Congruente com essa ideia, Aaker (1991) refere-se à marca como a principal fonte de vantagem competitiva de uma empresa e não um ativo estratégico.

A marca é considerada como representante de um forte elo entre os produtos e os clientes, de forma que as marcas fortes sejam capazes de gerar valor adicionado às empresas. Mas o que seria uma marca forte? A consultoria Interbrand respondeu essa pergunta, segundo ela:

*“A força de uma marca se mede basicamente pela sua capacidade de gerar retorno no futuro. Para que isso aconteça, ela deve ter performance acima da média e, de preferência, acima de suas concorrentes em dez dimensões. Individualmente, cada uma dessas dimensões é fundamental no processo de prover força para uma marca, ainda que o papel desempenhado seja pequeno quando analisado em relação ao conjunto da obra. As marcas são ativos valiosos, responsabilidade de todas as pessoas e departamentos de uma organização. Gerenciá-las é um trabalho permanente, com desafios e realizações que precisam ser periodicamente considerados, avaliados, ajustados ou recalibrados”.*

As 10 dimensões citadas acima são divididas em dois grupos. O primeiro é composto por quatro dimensões (Clareza, Compromisso, Proteção e Capacidade de Resposta) que estão ligadas internamente à organização e refletem o fato de que grandes empresas são estabelecidas de dentro para fora. Já o segundo grupo com as outras seis (Autenticidade, Relevância, Diferenciação, Consistência, Presença e Entendimento), refletem o impacto externamente, reconhecendo que grandes marcas podem mudar o mundo. Segue abaixo um quadro explicativo contendo as 10 dimensões.

**Figura 1** – O que faz uma marca forte?



Fonte: Adaptado da Interbrand

Guimarães e Pinheiro (2009) destacam que a marca deixou de ser responsável apenas pelas vendas, e tornou-se uma garantia de resultado futuro, tendo um importante papel de ativo estratégico.

Conclui-se então, que as marcas são ativos preciosos, de modo que a sua manutenção é atribuição de todas as pessoas e departamentos de uma organização e assim exige investimentos de todos os setores, pois gerenciá-las é uma tarefa contínua e em constante atualização.

### **2.3.1 Avaliação da Marca**

Avaliar uma marca não é considerado uma tarefa fácil, pois os critérios usados são muitas vezes subjetivos e dificulta o estabelecimento de um consenso sobre a metodologia que deve ser adotada. Ensslin, Jorge e Reina (2009) dizem que apesar da grande representatividade e relevância da marca dentro do grupo intangível, ainda há muitas barreiras relacionadas à sua mensuração em termos econômicos.

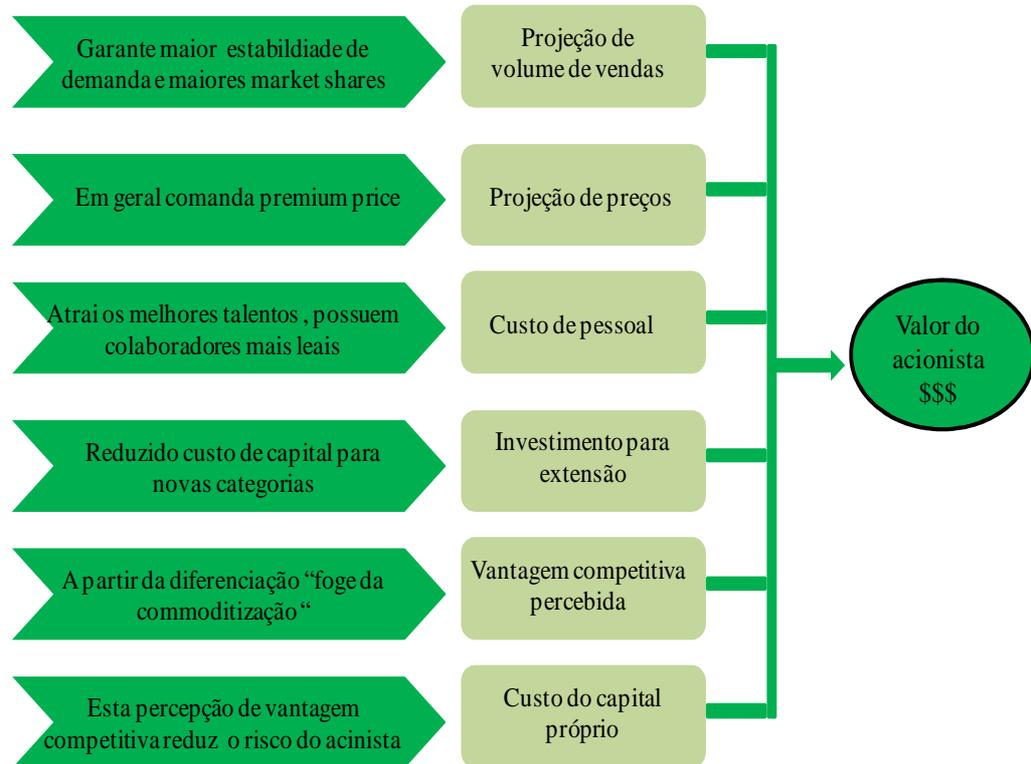
A dificuldade em se achar o valor da marca, também impacta a mensuração do valor da empresa, pois segundo Johnson e Kaplan (1993) para se chegar ao valor econômico de uma companhia é necessário mais que somar os valores dos ativos tangíveis, é preciso incluir nessa conta o valor dos ativos considerados intangíveis também, que como visto anteriormente não é um cálculo simples .

Visto a problemática de se mensurar o valor de um ativo intangível e conseqüentemente de uma marca, várias empresas de consultoria especializadas em realizar a avaliação do valor econômico de uma marca criam métodos próprios de valoração, empregando diversas informações: como dados de pesquisa, dados financeiros e análise estatística. (GELB; GREGORY, 2011).

A marca consegue abarcar uma série de valores para o consumidor, fazendo com este crie um vínculo com a empresa, o produto adquire mais que um papel mercantil e funcional e passa a ser um símbolo associado à organização. Sardinha (2009) destaca que: “as marcas tem o condão de interferir diretamente na demanda do consumidor; no interesse dos investidores; transformam o desempenho dos negócios e os resultados financeiros. São fontes primárias de valor corporativo”.

Eduardo Tomiya, diretor geral da BrandAnalytics (empresa de consultoria especializada em analisar o valor da marca), descreveu o modo pelo qual a marca gera valor para o acionista da seguinte forma: A marca gera maior estabilidade de demanda e maiores market shares – projeção do volume de vendas; permite atuar no mercado com maiores margens (*premuim price*) – projeção de preços; é capaz de atrair talentos e assim possuir colaboradores leais – custos de pessoal; consegue reduzir o custo de capital para novas categorias – investimento para extensão; ao ser um fator de diferenciação, “foge da commoditização” – vantagem competitiva percebida e com isso reduz o risco do acionista – custo do capital próprio. Conforme é demonstrado no quadro abaixo.

**Figura 2** – Como a marca gera valor para a empresa



Fonte: Adaptado de Brand Analytis

Nesse mesmo sentido, Aaker (1998) também defende a relevância da avaliação de marcas, pois essa potencializa a geração de valor a empresa ao impactar a confiança do consumidor que considera experiências anteriores ou a familiaridade com a marca para tomar a decisão de compra e assim, se sentirem satisfeitos com ela. Permite a prática de preços Premium, assim como um menor uso de promoções e descontos para alcançar maiores margens. Possibilita o crescimento através de extensões da marca. Além de tudo isso, cria um empecilho para a entrada de concorrentes, já que o canal de distribuição é impulsionado proporcionando uma vantagem competitiva.

Resumindo a marca cria um vínculo com o cliente, sendo capaz de influenciá-lo no momento da compra e assim os resultados financeiros são impactados, o que gera valor econômico para a empresa e conseqüentemente atrai os investidores.

O autor José Roberto Martins (2012) considera que a avaliação de marcas é necessária por duas finalidades. A primeira é tomar conhecimento do papel exercido pela marca na valorização da empresa, de modo que o administrador a partir da ciência do valor econômico da marca possa gerir melhor as oportunidades de mercado, assim como obter capital de investimento em condições apropriadas, por exemplo.

O fato da contabilidade não registrar o valor da marca gerada internamente e mensurar o valor das adquiridas de terceiros pelo custo de aquisição pode ocasionar negociações desvantajosas para a empresa, pois os demonstrativos contábeis não preveem o valor econômico da marca que muitas vezes são as responsáveis pelo montante final das transações de venda.

A segunda finalidade é decorrente da primeira, pois a avaliação permite uma visão estratégica ao proporcionar aos administradores uma gama de reflexões sobre os benefícios para a valorização e alavancagem da marca e também dos demais intangíveis relacionados.

O autor menciona outros benefícios aos acionistas advindos da avaliação:

*“Com o trabalho os acionistas podem refletir a respeito dos riscos e das oportunidades envolvidas, podendo considerar as chances de venda, fusão e aquisição de modo organizado. Além disso, é possível também avaliar as questões de investimento internos em marketing e comunicação, bem como em pesquisa e desenvolvimento de novos produtos e serviços.”*

Após todos esses argumentos, é notória a importância da avaliação da marca para uma melhor gestão da própria marca e também da empresa como todo. A metodologia de avaliação da marca utilizada nesse estudo refere-se à desenvolvida pela consultoria Interbrand e será detalhada no próximo item.

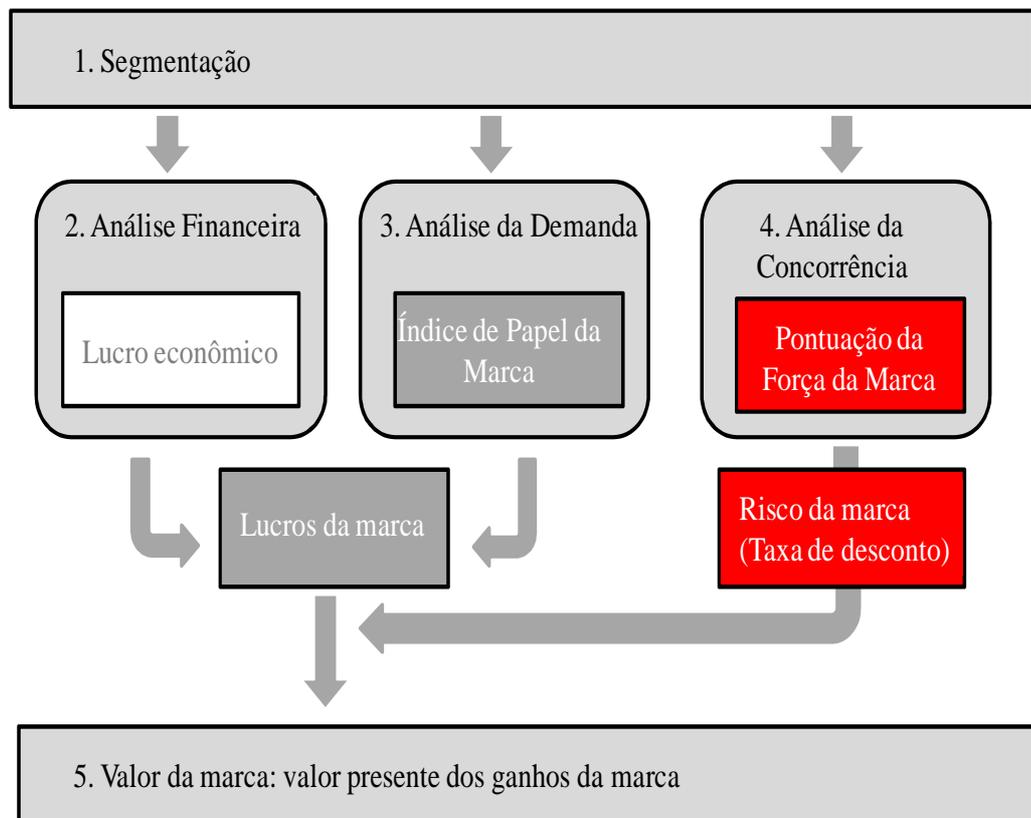
## **2.4 Metodologia Interbrand**

A Interbrand é uma das maiores consultorias de marcas do mundo e realiza um estudo sobre marcas que anualmente, desde 2010, gera um ranking com as Marcas Brasileiras Mais Valiosas.

Sua metodologia de avaliação financeira de marcas criada em 1988, juntamente com a London Business School, foi a primeira em sua categoria a receber o certificado ISO.

A metodologia consiste em uma análise de diferentes perspectivas pelas quais uma marca influencia desde os resultados financeiros até a satisfação das expectativas dos clientes de uma organização.

**Figura 3** – Estrutura da metodologia Interbrand



Fonte: Interbrand

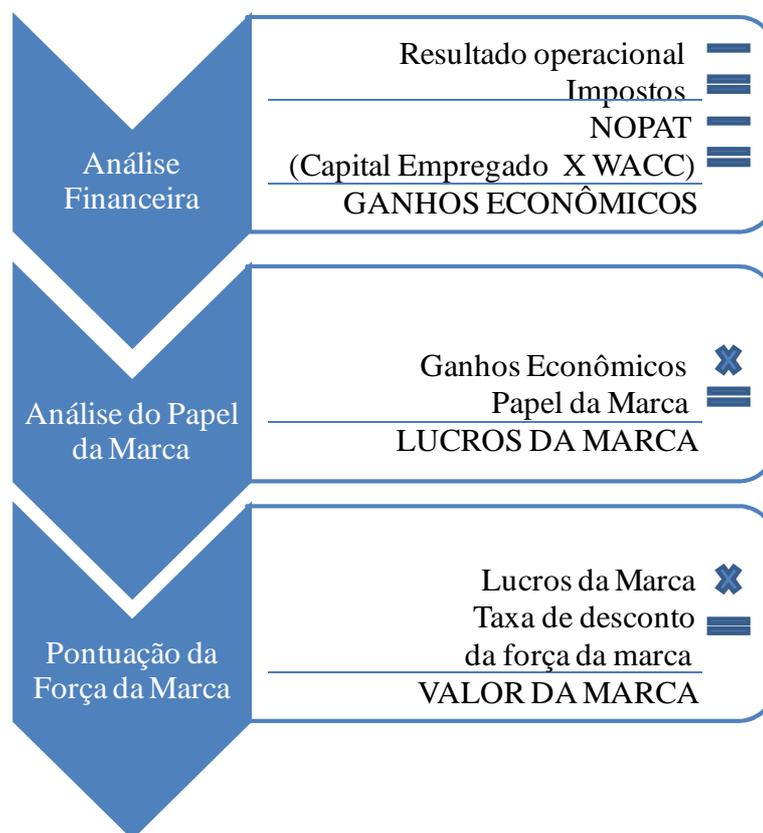
Conforme o quadro acima a marca é analisada sob a perspectiva do desempenho financeiro, ou seja, mede-se a capacidade de capturar a preferência dos consumidores e a probabilidade de geração de receitas futuras, utilizando-se de três elementos principais:

- a) Resultados Financeiros – Geração de valor financeiro dos produtos e serviços vinculados à marca – Parte-se da previsão das receitas atuais e futuras atribuíveis aos produtos ou serviços que usam a marca. Como primeiro passo subtraía-se os custos operacionais e impostos desta receita para calcular a parcela dos resultados diretamente atribuível à marca. Desconta-se então a remuneração do capital empregado na operação para identificar os ganhos econômicos do negócio.
- b) Papel da Marca - Influência da marca no processo de escolha do cliente – Esta é uma medida de como a marca influencia a escolha do consumidor no processo de compra. Tal medida é posteriormente aplicada aos ganhos econômicos para se chegar aos lucros gerados apenas pela marca.
- c) Força da Marca - Capacidade de garantir a demanda e ganhos ao longo do tempo – Esta é uma mensuração da capacidade que uma marca tem de assegurar a demanda e

ganhos ao longo do tempo. Capturar a preferência do consumidor passa por garantir lealdade, recompra e retenção, e assim sustentar lucros futuros. O método parte da análise de dez fatores que, por serem comparados à concorrência, permitem encontrar uma taxa de desconto que ajuste os lucros previstos da marca aos riscos associados à demanda que essa marca é capaz de garantir.

Os três itens acima expostos foram condensados em um quadro para melhor entendimento de como são usados para o cálculo do valor da marca.

**Figura 4 – Metodologia Interbrand**



Fonte: Adpatado de Interbrand

Desse modo a Interbrand estabelece o ranking das marcas mais valiosas do Brasil, no entanto, para compor o ranking as marcas devem atender a alguns critérios como: ser originária do Brasil, publicar relatório anual que provenha acesso às informações contábeis e financeiras pertinentes, publicar informação financeira que possibilitem identificar a receita individual e os resultados financeiros individuais de cada uma de suas marcas, gerar EVA positivo (lucro intangível do negócio gerado uma vez que a empresa remunera todo o capital

investido para produzir), ter um papel significativo na decisão de compra dos consumidores/clientes e ser amplamente reconhecida nos seus principais mercados.

Kayo (2002) considera que a metodologia da Interbrand é uma das tentativas bem sucedidas de se avaliar um ativo intangível, pois o valor da marca é gerado pelas expectativas de geração de valor econômico agregado EVA que possam ser atribuídas à utilização da marca.

Tendo em vista que os rankings publicados pela Interbrand em 2010, 2011 e 2012 foram a maior sequência de publicações encontradas, optou-se por utilizá-los.

### 3. METODOLOGIA

Este estudo apresenta uma pesquisa descritiva, tendo o objetivo de especificar características de um fenômeno, apontando correlações entre as variáveis abordadas (Gil, 1991), trabalha com variáveis determinadas, conforme suas características próprias, observando, analisando e correlacionando fenômenos, sem manipulá-los, tentando descobrir a relação entre elas.

De acordo com Andrade Martins (1994), pesquisas com suas bases no positivismo podem ser entendidas como estudos que se fundamentam em dados empíricos, processados quantitativamente, coletados e trabalhados com objetividade e neutralidade, em que, com apoio em um consistente referencial teórico, o pesquisador levanta hipóteses e as testa, portanto trata-se aqui de uma abordagem positiva. Os procedimentos metodológicos estão concentrados em uma pesquisa quantitativa, com a preocupação em mensurar e qualificar os dados coletados (FINDLAY; COSTA e GUEDES, 2006) e assim trabalha com variáveis obtidas direta ou indiretamente das informações financeiras das próprias empresas. Conseqüentemente enquadra-se como documental, pois segundo Vergara (2010), pesquisas documentais utilizam-se de documentos armazenados em órgãos públicos e privados ou documentos preservados por pessoas.

Como o objetivo do trabalho é descobrir se as variáveis, valor da marca e valor do patrimônio líquido se relacionam, isto é, se os valores altos (baixos) do valor da marca implicam em valores altos (baixos) do patrimônio líquido. Visto que não se tem controle sobre as variáveis, que elas são observadas no ambiente natural e sem nenhuma interferência, o método apropriado foi a correlação linear. De modo que o resultado a se obter, o coeficiente de correlação, pode variar de -1 a +1 e demonstra o grau de relacionamento linear das variáveis.

A correlação é perfeita e negativa quando os pontos estiverem perfeitamente alinhados, mas em sentido contrário (coeficiente = -1). Quando os valores crescentes da variável X estiverem associados a valores decrescentes da variável Y ou vice-versa, tem-se uma correlação negativa ( $-1 < \text{coeficiente} < 0$ ). Já a correlação nula acontece quando o coeficiente é igual a zero não havendo, portanto, relação entre as variáveis. A correlação é perfeita e positiva quando os pontos estiverem perfeitamente alinhados no mesmo sentido (coeficiente = +1). Quando os valores crescentes da variável X estiverem associados a valores crescentes da variável Y tem-se uma correlação positiva ( $0 < \text{coeficiente} < +1$ ).

No intuito de estabelecer um valor econômico para a marca, várias empresas especializadas em consultoria desenvolvem estudos para quantificar o seu valor.

Esse estudo busca analisar a existência de correlação entre o valor da marca e o valor do patrimônio líquido, a fim de identificar se as empresas consideradas como as mais valiosas marcas brasileiras são as que mais apresentam retorno aos acionistas e conseqüentemente, subsidiar a tomada de decisão de possíveis investidores.

Os rankings de marcas globais são elaborados a um longo período, porém como o estudo visa analisar as marcas brasileiras, o universo disponível se reduziu. Ao analisar diversos rankings publicados em revistas, jornais e em sites de empresas de consultoria não foi encontrado uma seqüência que permitisse uma análise temporal desejável. Dessa forma, foi utilizada a maior série encontrada, que é o conjunto de rankings da Interbrand, As Marcas Brasileiras Mais Valiosas, publicados em 2010, 2011 e 2012 e foram analisadas as empresas integrantes e os respectivos valores do patrimônio líquido. A maioria dos dados do valor do patrimônio líquido foi procedente dos demonstrativos contábeis disponibilizados no site da BM&F Bovespa e, para as empresas que não são listadas na bolsa, foram utilizados as demonstrações financeiras publicadas no respectivo período.

O estudo foi realizado em duas linhas, a primeira considerou todas as 25 marcas presentes no ranking, já a segunda trabalhou apenas com aquelas constantes nos três anos, sendo que não foram excluídas as marcas pertencentes ao mesmo conglomerado econômico, a fim de não diminuir a amostra.

Decorrente da segunda seleção houve a subdivisão em três etapas. Em um momento inicial foi realizado o mesmo procedimento da primeira seleção, que foi o de calcular a correlação do conjunto de marcas e os seus respectivos patrimônios líquidos, objetivando encontrar a correlação em cada um dos anos. O segundo passo foi descobrir a correlação da variação das variáveis tendo, portanto, dois períodos: 2010/2011 e 2011/2012. Por fim, obteve-se a correlação de cada uma das 14 marcas pertencentes aos três anos.

## 4. RESULTADOS E ANÁLISES

O estudo da correlação foi definido em quatro partes. Inicialmente, tratou-se o conjunto de dados indiscriminadamente, visando obter uma visão geral do comportamento da correlação: valor da marca x patrimônio líquido em cada um dos três anos. Em seguida, foram analisadas somente as marcas que constam consecutivamente nos três anos, obtendo-se a correlação de 14 marcas em cada ano. Logo após foram calculadas as correlações das variações desse conjunto. Por fim, foi encontrada a correlação individual de cada marca considerando-se o período dos três anos.

### 4.1 Correlação geral dos dados.

Nessa primeira etapa, foi calculada a correlação para a totalidade das marcas do ranking. Encontrou-se uma correlação moderada ente o valor da marca e o seu respectivo patrimônio líquido, sendo que a maior delas (0,538779) ocorreu em 2010 e nos anos posteriores a correlação foi decrescendo. De modo que, é possível notar uma relação ente patrimônio líquido e valor mensurado para marca mais forte em 2010 e um declínio nos anos seguinte.

**Tabela 2 – Correlação geral**

Ano	Correlação
2012	0,461912
2011	0,478535
2010	0,538779

Fonte: Elaboração própria

### 4.2 Correlação das marcas no período de três anos

Quando foi feito o cálculo somente com as marcas que aparecem no ranking nos três anos, o resultado foi similar ao primeiro com uma ligeira queda. Constatou-se, então, uma relação moderada, sendo maior no ano de 2010 e menor nos anos seguintes.

**Tabela 3 – Correlação do período**

<b>Ano</b>	<b>Correlação</b>
2012	0,441806
2011	0,465741
2010	0,472943

Fonte: Elaboração própria

### 4.3 Correlação da variação

Contrariando em certa parte os resultados anteriores, ao considerar a variação entre os valores da marca e o patrimônio líquido 2012/2011, encontrou-se uma correlação muito baixa, praticamente nula (0,062845). Isso pode ser devido a uma desvalorização do valor da marca, as empresas: Itaú, Petrobrás, Banrisul e as Lojas Americanas tiverem o valor de sua marca desvalorizado em média 18% no ano de 2012 enquanto o PL teve um aumento em média de 5% no mesmo período. Já as outras 10 empresas conseguiram elevar tanto o valor da marca quanto o PL.

No período 2011/2010 a correlação se manteve como moderada (0,480208) e somente a Banrisul apresentou queda no valor da marca. A Oi e a Natura obtiverem um PL menor em 2011 quando comparado a 2010.

**Tabela 4 – Correlação da Variação**

<b>Variação</b>	<b>Correlação</b>
2012/2011	0,062846
2011/2010	0,480208

Fonte: Elaboração própria

### 4.4 Correlação individual das marcas presentes nos três anos

Nessa etapa, foram analisadas as marcas individualmente dentro do período de três anos, com isso foi possível obter correlações mais significantes para a maioria das marcas.

A Banrisul apresentou uma correlação forte e negativa, ou seja, o valor da marca e o patrimônio líquido se relacionam inversamente, enquanto o valor da marca reduziu de um ano para outro, o valor do patrimônio líquido cresceu ao longo dos anos.

As correlações da Petrobrás e da Oi foram muito baixas não sendo constatada relação entre as variáveis. Para o Itaú a correlação foi moderada e para as demais marcas: Natura,

Hering, Lojas Americanas, Banco do Brasil, Brahma, Net, Antártica, Renner, Skol e Bradesco foram identificados fortes correlações. O Bradesco conseguiu manter um crescimento médio de 10% para o valor da marca e de 20% para o valor do patrimônio líquido ao ano, atingindo assim, a maior correlação (0,992684).

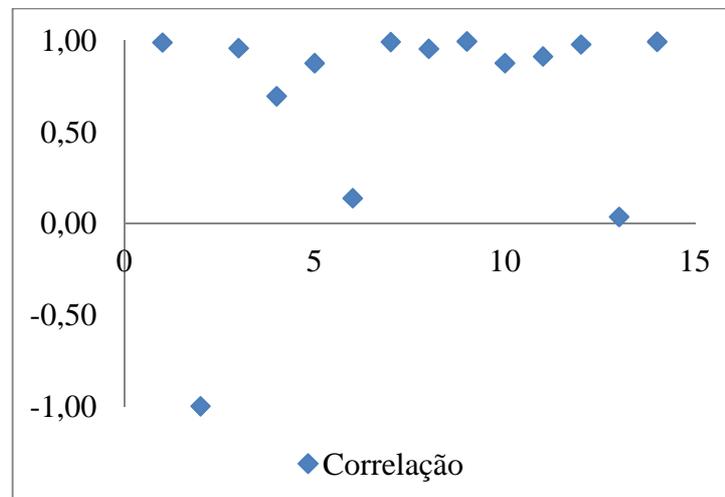
**Tabela 5 – Correlação individual**

<b>Empresas</b>	<b>Correlação</b>
Banrisul	-0,997628
Petrobrás	0,035408
Oi	0,137177
Itaú	0,693572
Natura	0,873869
Hering	0,874331
Lojas Americanas	0,910529
Banco do Brasil	0,952150
Brahma	0,955702
Net	0,976313
Antártica	0,986651
Renner	0,989648
Skol	0,990913
Bradesco	0,992684

Fonte: Elaboração própria

Logo abaixo, é possível visualizar a dispersão das correlações que se aglomeraram na parte superior do gráfico, o que indica uma forte correlação.

**Gráfico 1 – Dispersão da Correlação individual**



Fonte: Elaboração própria

Os resultados obtidos ao analisar a primeira linha de pesquisa, apontam uma correlação moderada, não sendo possível garantir a relação entre o valor da marca e o valor do patrimônio líquido para o ranking de forma geral. Sendo assim é aconselhável que os investidores busquem outras informações além do valor marca para subsidiar suas decisões.

A segunda linha de pesquisa como foi subdivida em três etapas (i) correlação do conjunto de empresas dos três anos (ii) correlação da variação e (iii) correlação individual. Ao excluir do conjunto de dados as empresas que só conseguiram estar entre as 25 mais valiosas em um ou dois dos três anos, ou seja, reduziu-se o número de empresas estudadas, o resultado não foi muito diferente. A correlação permaneceu na média de 0,47, mostrando uma relação moderada entre as variáveis. Quando se trabalhou com a variação dos valores da marca e do patrimônio líquido de um ano para o outro, a correlação permaneceu moderada para o período 2011/2010, já em 2012/2011 caiu consideravelmente, de 0,480208 para 0,062845, não sendo possível estabelecer relação entre as variáveis nesse período.

Com a análise da correlação de cada empresa individualmente, nota-se um relacionamento mais estreito em valor da marca e o valor do patrimônio líquido em 85% das empresas. De modo que o aumento do valor da marca seja acompanhado do aumento do patrimônio líquido. Ou, no caso de uma correlação negativa como na Banrisul, o decréscimo do valor da marca é acompanhado pelo aumento do patrimônio líquido.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo abordou um assunto um tanto controverso, já que o valor da marca que é de fundamental conhecimento para as empresas ainda não é contabilizado devido a grande subjetividade que permeia a sua mensuração e a torna uma difícil tarefa. Em decorrência disso existem diferenças consideráveis entre o valor contábil e o valor de mercado das empresas.

Diante disso, a tomada de decisão por parte dos usuários das informações contábeis fica debilitada, pois estes não encontram subsídios suficientes. Sendo assim, uma ferramenta utilizada para amenizar a dúvida de quanto realmente vale uma empresa pode ser em parte saciada pelos rankings das marcas mais valiosas divulgados por diversas consultorias.

No intuito de descobrir se o aumento/redução do valor da marca se relaciona com o aumento/redução do valor do patrimônio líquido fez-se necessário refletir sobre alguns conceitos importantes.

Os resultados apresentados, correlações moderadas e correlação quase nula para a variação 2012/2011, revelam que ao analisar as informações do ranking como um todo ou o conjunto de empresas constantes nos três anos não é aconselhável utilizá-las como único critério para tomada de decisão, pois foi possível notar que algumas empresas perderam posições em relação ao valor da marca ou tiveram seu valor avaliado a menor, mesmo assim conseguiram alavancar o patrimônio líquido, pois provavelmente obtiveram bons resultados.

Já ao observar a correlação individual de cada empresa, constatou-se que na maioria dos casos o aumento do valor da marca vem acompanhado do acréscimo do patrimônio líquido, de modo que o valor da marca divulgado no ranking pode nortear o investidor sobre o potencial da empresa e, alinhado a outras informações contábeis, subsidiar a tomada de decisão.

No entanto, para encontrar resultados mais consistentes seria preciso expandir o estudo, acrescentando outras variáveis como o investimento despendido com a marca durante o período analisado, por exemplo. Assim como, fazer uso de outras metodologias de avaliação de marcas e se possível com uma série temporal mais abrangente, possibilitando uma melhor análise da correlação e até uma estimativa de uma tendência para o valor da marca e do patrimônio líquido, desde que utilizado o método estatístico adequado. Contribuindo assim, para melhor prover o investidor de informações relevantes que o ajudarão a tomar a melhor decisão.

## REFERÊNCIAS

AAKER, David. A. **Managing brand equity**. New York : Free Press,1991.

AAKER, David. A. **Marcas – Brand Equity – Gerenciando o valor da marca**. Tradução de André Andrade. São Paulo: Negócio, 1998.

ANDRADE MARTINS, Gilberto de. **Metodologias convencionais e não-convencionais e a pesquisa em administração**. SP: *Caderno de Pesquisas Administração*. V. 0, nº 0, 2º sem., 1994.

BATEY, Mark. **O Significado da Marca: como as marcas ganham vida na mente dos consumidores**. Rio de Janeiro: Best Business, 2010.

BANCO DO BRASIL. *Informações financeiras*. Disponível em <<http://www.bb.com.br/portallbb/home24,136,3432,0,0,1,8.bb?codigoNoticia=19353&codigoMenu=198>> Acesso em 07.Mai.2013.

BM&FBOVESPA. *Demonstrações financeiras das companhias*. Disponível em <<http://bmfbovespa.com.br/Ciaslistadas/empresaslistadas/buscaempresalistada.aspx?idioma=pt-br>> Acesso em 04.Mai.2013, 05.Mai.2013, 06.Mai.2013.

BRASIL. **Lei nº 6.604/76**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/l6604compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/l6604compilada.htm)> Acesso em 02.Mai.2013.

BRASIL. **Lei nº 10.303/01**. Disponível em:<[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/leis\\_2001/110303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/110303.htm)> Acesso em 02.Mai.2013.

BRASIL. **Lei nº 11.638/07**. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007lei/11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007lei/11638.htm)> Acesso em 02.Mai.2013.

BOULTON, Richard S.; LIBERT, Barry D.; SAMEK, Steve M.. **Cracking the value code**. New York: Harper Collings Publishers, 2001.

BUSSAB, Wilton de O.; MORETTIN, Pedro A. *Estatística Básica*. 5.ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2002.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. *Demonstrativos financeiros*. Disponível em <[http://www14.caixa.gov.br/portall/acaixa/home/informacoes\\_financeiras/balancos\\_demonstrativos/demonstrativos-financeiros](http://www14.caixa.gov.br/portall/acaixa/home/informacoes_financeiras/balancos_demonstrativos/demonstrativos-financeiros)> Acesso em 07.Mai.2013.

CAPUTO, Érica. S.; MACEDO, Marcelo. A. S.; NOGUEIRA, Heloísa. G. P. **Avaliação de marcas: Uma aplicação ao caso Bombril. RAE eletrônica.** v. 7, n. 2, Art. 21, jul./dez. 2008.

COELHO, Fernando. **Marca, um bem intangível de valor tangível, isso é branding. Portal Administradores.** Disponível em <<http://www.administradores.com.br/artigos/marketing/marca-um-bem-intangivel-de-valor-tangivel-isso-e-branding/65000/>>. Acesso em 01.Mai.2013.

COELHO, Cláudio. U. F.; LINS. Luiz. S. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2010.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 02.** Disponível em [HTTP://www.cpc.org.br/pdf/CPC\\_02.pdf](HTTP://www.cpc.org.br/pdf/CPC_02.pdf)>. Acesso em 02.Mai.2013.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 04.** Disponível em [HTTP://www.cpc.org.br/pdf/CPC\\_04.pdf](HTTP://www.cpc.org.br/pdf/CPC_04.pdf)>. Acesso em 02.Mai.2013.

DOMENEGHETTI, D.; MEIR, R. **Ativos Intangíveis: o real valor das empresas.** 3. ed. São Paulo: Campus – Elsevier. 2008.

ENSSLIN, S. R.; JORGE., K. P.; REINA, D. **Reconhecimento e gerenciamento do valor da marca empresarial: investigação junto as empresas pertencentes ao setor de governança corporativa da BM&FBovespa.** In: Congresso UFSC: Controladoria e Finanças, Iniciação Científica em Contabilidade, 3, 2009, Santa Catarina .

FINDLAY, E. A. G.; COSTA, M. A.; GUEDES, S. P. L. **Guia para elaboração de Projetos de pesquisa.** 2. ed. rev. Santa Catarina: Univelle, 2006. 26p.

GALVÃO, Mariana. O. **Mensuração da Marca no composto de ativos intangíveis: Uma abordagem multivariada.** 81 f. Monografia (Administração) – Universidade de Brasília, 2011.

GELB, Betsy D.; GREGORY, James R. **Brand value: does it belong on the balance sheet? Journal of Business Strategy,** v. 32, n. 3, p. 13-18, 2011.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** São Paulo: Atlas, 2010.

GLOBAL Brands. Branding: **O que é marca?** Disponível em <<http://www.globalbrands.com.br/brands>> Acesso em 15.Mai.2013.

GRUPO PÃO DE AÇÚCAR. **Demonstrações financeiras.** Disponível em <[http://www.gpari.com.br/grupopaodeacucar/web/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&conta=28&tip o=31131](http://www.gpari.com.br/grupopaodeacucar/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tip o=31131)>. Acesso em 07.Mai.2013.

GUIMARÃES, R.; PINHEIRO, R. **Branding: Identidade, Relações e Valor de Mercado**. In ZANINI, M. T.; (Org.). **GESTÃO INTEGRADA DE ATIVOS INTANGÍVEIS**. São Paulo: Qualytimark, 2009. p.97-120.

HENDRIKSEN, Eldon. S.; VAN BREDA, Michael. F. **Teoria da Contabilidade**. Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2009.

IAS. International Accounting Standards Board. IAS 38.

INTERBRAND. **Ranking Marcas**. Disponível em <<http://www.rankingmarcas.com.br>>. Acesso em 25.Fev.2013.

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

IUDÍCIBUS, Sérgio de FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS. **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC**. São Paulo: Atlas, 2010

JOHNSON, H. T.; KAPLAN, R. S. **Contabilidade gerencial: A restauração da relevância da contabilidade nas empresas**. Rio de Janeiro: Campus, 1993.

KAYO, Eduardo. K. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas**. Tese (Doutorado em Administração) – FEA/USP, 2002.

KOTLER, P. **O marketing sem segredos: Philip Kotler responde às suas dúvidas**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

KRÜGER, Letícia. M.; SILVA, Harley. A. S.; ENSSLIN, Sandra. R. **Brand Avaluation: O dilema dos rankings das 100 marcas mais valiosas do mundo**. In: 12º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade . São Paulo 26 a 27 de julho de 2012.

LOURO, M. J. S. **Modelos de avaliação de marcas**. *RAE-revista de Administração de Empresas*, v. 20, n. 2, p. 26-37, 2000.

MARTINS, José Roberto. **Capital Intangível: Guia de melhores práticas para a avaliação de ativos intangíveis**. São Paulo: Integrare Editora, 2012.

NIYAMA, Jorge K.; SILVA, César Augusto. T. **Teoria da Contabilidade**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

ROLIN, Márcio. V.; LEMES, Sirlei; TAVARES, Marcelo. **Disclosure dos ativos intangíveis das empresas britânicas pertencentes ao Índice FTSE 100**. Artigo publicado na Revista CEPPG – Nº 22 – 1/2010 – ISSN 1517-8471 – Páginas 85 à 110.

SARDINHA, G.A.H. **Marca Comercial: Quanto vale a sua?** 1 ed. Curitiba: Juruá, 2009.

SCHMIDT, Paulo; SANTOS, José L.. **Avaliação de ativos intangíveis**. São Paulo: Atlas, 2002.

TELEFONICA. **Informações ao Mercado**. Disponível em [http://telefonica.mediagroup.com.br/pt/Info\\_Mercado/Balancos\\_Publicados.aspx](http://telefonica.mediagroup.com.br/pt/Info_Mercado/Balancos_Publicados.aspx) Acesso em 07.Mai.2013.

TOMIYA, Eduardo. **Avaliação de marca**. Disponível em <http://www.slideshare.net/BrandAnalytics/aula-5-parte-2-avaliacao-de-marca> Acesso em 10.Mai.2013.

VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 10. Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

VIA VAREJO. **Informações financeiras**. Disponível em [http://www.mzweb.com.br/viavarejo/web/conteudo\\_pt.asp?idioma=0&tipo=44837&submenu=3&img=44733&conta=28](http://www.mzweb.com.br/viavarejo/web/conteudo_pt.asp?idioma=0&tipo=44837&submenu=3&img=44733&conta=28). Acesso em: 07.Mai.2013

WEYGANDT, Jerry J.; KIESO, Donald E.; KIMMEL, Paul D. **Contabilidade financeira**. 3. ed. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 2005.

## APÊNDICE A

### Patrimônio Líquido das Marcas Brasileiras Mais Valiosas

Ranking 2012	Patrimônio Líquido (R\$ mil)	Ranking 2011	Patrimônio Líquido (R\$ mil)	Ranking 2010	Patrimônio Líquido (R\$ mil)
Itaú	74.219.609	Itaú	71.347.333	Itaú	60.878.545
Bradesco	70.635.653	Bradesco	56.196.922	Bradesco	48.514.386
Banco do Brasil	61.449.417	Petrobrás	332.223.611	Petrobrás	309.828.275
Petrobrás	345.433.653	Banco do Brasil	58.416.370	Banco do Brasil	50.440.683
Skol	29.923.817	Skol	25.828.845	Skol	24.564.842
Natura	1.306.097	Natura	1.250.245	Natura	1.257.502
Brahma	29.923.817	Brahma	25.828.845	Brahma	24.564.842
Vale	155.633.216	Vale	146.680.620	Antartica	24.564.842
Antartica	29.923.817	Antartica	25.828.845	Vivo	8.235.568
Vivo	10.040.496	Vivo	8.685.946	Renner	1.021.308
Renner	1.305.683	Renner	1.154.998	Embratel	10.690.708
Cielo	2.286.107	Lojas Americanas	1.158.428	Banrisul	3.995.565
Casas Bahia	2.995.588	Embratel	10.507.796	Lojas Americanas	550.678
CEF	25.056.944	Cielo	1.424.564	Cyrela	4.681.937
Lojas Americanas	1.169.305	Cyrela	4.922.766	Oi	11.336.839
Oi	11.316.554	CEF	19.561.380	Braskem	10.408.286
Extra	11.067.951	Oi	10.589.172	Tam	2.421.913
Net	4.581.541	Banrisul	4.583.636	Net	3.814.666
Hering	784.000	Extra	10.094.425	Marisa	823.045
Pão de Açúcar	11.067.951	Casas Bahia	2.675.515	Hering	528.224
Banrisul	5.101.344	Braskem	9.979.910	Gafisa	3.632.172
Havaianas	1.660.898	Pão de Açúcar	10.094.425	Havaianas	1.348.073
Totvs	913.146	Net	4.178.839	Gol	2.929.169
Ponto Frio	2.995.588	Ponto Frio	2.675.515	Positivo	686.310
Magazine Luiza	615.992	Hering	710.811	Lopes	334.390

Fonte: Elaboração própria

## APÊNDICE B

Valor da Marca e do Patrimônio Líquido das 14 empresas

<b>Empresas 2012</b>	<b>Valor da Marca (R\$ mil)</b>	<b>Patrimônio Líquido (R\$ mil)</b>	<b>Empresas 2011</b>	<b>Valor da Marca (R\$ mil)</b>	<b>Patrimônio Líquido (R\$ mil)</b>	<b>Empresas 2010</b>	<b>Valor da Marca (R\$ mil)</b>	<b>Patrimônio Líquido (R\$ mil)</b>
Banrisul	340.000	5.101.344	Hering	209.000	1.424.564	Hering	144.000	528.224
Hering	389.000	784.000	Net	323.000	10.507.796	Net	294.000	3.814.666
Net	397.000	4.581.541	Banrisul	501.000	1.158.428	Oi	472.000	11.336.839
Oi	589.000	11.316.554	Oi	514.000	1.154.998	Banrisul	645.000	3.995.565
Lojas Americanas	662.000	1.169.305	Lojas Americanas	703.000	8.685.946	Lojas Americanas	601.000	550.678
Renner	940.000	1.305.683	Renner	835.000	25.828.845	Banrisul	645.000	3.995.565
Antartica	2.429.000	29.923.817	Antartica	2.013.000	146.680.620	Renner	780.000	1.021.308
Brahma	5.088.000	29.923.817	Brahma	4.351.000	25.828.845	Antartica	1.753.000	24.564.842
Natura	7.308.000	1.306.097	Natura	5.666.000	1.250.245	Brahma	3.607.000	24.564.842
Skol	8.497.000	29.923.817	Skol	7.277.000	25.828.845	Skol	6.593.000	24.564.842
Petrobrás	10.693.000	345.433.653	Banco do Brasil	11.309.000	58.416.370	Banco do Brasil	10.497.000	50.440.683
Banco do Brasil	12.299.000	61.449.417	Petrobrás	11.608.000	332.223.611	Petrobrás	10.805.000	309.828.275
Bradesco	15.141.000	70.635.653	Bradesco	13.633.000	56.196.922	Bradesco	12.381.000	48.514.386
Itaú	22.237.000	74.219.609	Itaú	24.296.000	71.347.333	Itaú	20.651.000	60.878.545

Fonte: Elaboração própria

## APÊNDICE C

Logotipos das marcas



Fonte: Elaboração própria