

## Avaliação Econômico-Financeira de Marcas: Uma Abordagem Conceitual

BRUNI, A. L., PAIXÃO, Roberto Brasileiro, LADEIRA, Rodrigo, FAMÁ, R. [0409] Avaliação Econômico-Financeira De Marcas: Uma Abordagem Conceitual In: XXXIX Assembleia Anual CLADEA 2004, 2004, Puerto Plata, República Dom. Anais da XXXIX Assembleia Anual CLADEA 2004. , 2004.

### Resumo

As análises sobre o valor de uma marca vem sendo alvo de debates no âmbito econômico-financeiro-contábil e mercadológico. A avaliação de marcas pode ser visualizada a partir de uma perspectiva mercadológica, na qual se busca verificar o processo de criação do valor da marca, ou a partir de uma perspectiva financeira, cujo objetivo é mensurar o valor da marca em termos monetários, ou seja, o valor patrimonial da marca. No âmbito das avaliações financeiras cinco macro abordagens são destacadas: abordagens baseadas nos custos, abordagem baseada no mercado, abordagem baseada no mercado financeiro, abordagens baseadas na renda e abordagens híbridas. O artigo tem o objetivo de dar uma visão geral da abordagem financeira, ressaltando que nenhum modelo ou abordagem está consolidado ou é aplicável a todas as situações.

**Palavras-chave:** marca, valor da marca, avaliação.

### Introdução

As pessoas que trabalham com o gerenciamento de marcas, ou administração de marcas, sabem da sua importância e da dificuldade em se definir o valor patrimonial de uma marca, ou seja, seu valor econômico.

Contudo, existe uma dificuldade muito grande em se determinar o valor de uma marca, em grande parte devido à sua intangibilidade. Segundo Aaker (1998), o que as empresas estão dispostas a pagar por algumas marcas determina o poder das mesmas, associado ainda à dificuldade e ao custo para se construir uma marca. Mas, o que as empresas estão dispostas a pagar por um ativo intangível, como a marca, pode, nem sempre, corresponder ao seu real valor patrimonial.

Pelo fato de ser inerentemente individual e multidimensional, o valor da marca é difícil de ser mensurado, e até mesmo uma medida apropriada pode depender em função do propósito da avaliação (SHOCKER; SRIVASTAVA; RUEKERT, 1994).

De acordo com Tavares (1998), a existência de uma série de modelos de avaliação de marcas, faz com que inexista uma uniformidade das avaliações. Soma-se o fato de não se ter evidências da maior validade de um método sobre outro. A falta de consenso sobre como avaliar uma marca torna a tarefa ainda mais desafiadora e complexa. Existem modelos que definem o valor econômico de uma marca, porém, conforme Tavares (1988), nenhum apresenta uma validação geral, ou seja, a maioria se apresenta como adequado em poucas e específicas situações. Ou seja, existe muito pouco, ou nenhum, consenso sobre como se valorar as marcas, como afirmam Dyson, Farr e Hollis (1996).

Pode-se afirmar que a definição do valor econômico da marca está contida no desiderato da gestão de marcas e constitui-se como peça fundamental para se avaliar a empresa no longo prazo.

Segundo Aaker e Jacobson (1994), existe uma tendência dos administradores, principalmente os americanos, focarem suas ações para o curto prazo. Na falta de indicadores confiáveis de longo prazo e pelo fato destas estratégias quase sempre afetarem os resultados no curto prazo, os administradores acabam optando por um estilo míope de gerenciamento. Neste contexto, observa-se que:

[...] investimentos em ativos intangíveis, como o valor da marca ou qualidade da imagem, que são mais problemáticos de quantificar e mensurar, são mais difíceis de serem incluídos nos gastos operacionais. Como resultado, os gerentes vão tender a cortar estes investimentos na intenção de inflar seu resultado corrente. (AAKER; JACOBSON, 1994, p. 192, tradução nossa).

Logo, qualquer programa que vise melhorar o resultado no curto prazo vai ser priorizado em comparação com investimentos de longo prazo, nos quais o resultado só vai aparecer no futuro, como o investimento na marca.

Segundo Farquhar (1990), são três as formas de se ter uma marca: construí-la ou criá-la; tomar uma emprestada, como nos contratos de licenciamento ou de franquias; e comprar uma marca já existente.

Nem sempre criar uma marca pode ser a melhor solução para a empresa, nem a mais barata. Muito pelo contrário. Segundo Tavares (1998), a forma mais fácil de adquirir uma marca é comprando-a. O autor salienta que as marcas já estabelecidas criam uma espécie de barreira de entrada para novas marcas, ficando cada vez mais difícil superá-las. Os custos envolvidos na construção de uma marca estão ficando cada vez mais altos, sendo que, segundo Aaker (1998), atualmente é muito mais difícil de se construir uma marca do que décadas atrás, em função dos custos mais elevados de propaganda e distribuição e da proliferação de marcas.

O dilema entre criar ou comprar uma marca já estabelecida envolve uma série de análises. Contudo, para se ter uma base para a tomada de decisão, é necessário que se saiba, de antemão, qual o valor econômico ou patrimonial da marca analisada.

Na análise de Keller (1993), existem dois motivos principais para se estudar o valor da marca. O primeiro refere-se à motivação financeira em estimar mais precisamente o valor da marca para fins contábeis, ou para fusões e aquisições, fazendo uma referência às técnicas de *brand valuation*, objeto de estudo deste trabalho. O segundo motivo surge da motivação baseada na estratégia para aumentar a produtividade mercadológica, ou seja, a produtividade da área de marketing.

Conforme salienta Aaker (1998), devido a estas dificuldades, fica claro que a busca pelo desenvolvimento de métodos que visem estimar o valor de uma marca é

de fundamental importância. Diante deste cenário, o presente trabalho visa uma revisão no referencial conceitual sobre a avaliação econômico-financeira, ou apenas financeira, das marcas. A avaliação de marcas se posiciona como uma ferramenta estratégica, não somente para os financistas, mas para mercadólogos e para a empresa como um todo. Neste contexto a questão orientadora desta pesquisa é: quais os modelos existentes utilizados para se mensurar o valor econômico, patrimonial, de uma marca? Sendo assim, o artigo está assim dividido: na seção 2 é discutido o conceito de marca e de “*brand equity*”, traduzido como valor da marca; na seção 3 são explanadas as abordagens financeiras de avaliação de marcas; e na seção 4 são colocadas as considerações finais.

### **A marca e o seu valor**

Segundo McKenna (2002), existem quase tantas definições de marca quanto existem produtos, caracterizando uma falta de consolidação acerca do constructo.

Wood (1995) salienta que deve-se buscar uma definição do que é a marca, visto que a inexistência de uma idéia deste fenômeno tornará impossível o desenvolvimento de modelos razoáveis de avaliação de marcas.

O Instituto Nacional de Propriedade Industrial (INPI) define marca de acordo com a lei brasileira como sendo todo sinal distinguível e visualmente perceptível, que consiga identificar e diferenciar, produtos e serviços de outros análogos, de procedência diversa.

Esta visão é compartilhada por outros autores, que definem a marca como sendo um nome ou símbolo, e seus atributos tangíveis e emocionais associados, que têm a intenção de identificar produtos e serviços de um produtor, no intuito de diferenciá-los dos de seus concorrentes (SEETHARAMAN; NADZIR; GUNALAN; 2001; BARWISE *et al*, 1989).

Kotler e Armstrong (1993) são mais específicos ao falar da conceituação de marca. Eles definem nome da marca, signo da marca e marca registrada. O primeiro, nome, está relacionado com a parte da marca verbalizável. O segundo, signo ou logomarca, refere-se à parte que não é verbalizável, mas é reconhecível, como um símbolo, *design*, cor ou letras distintas. E a marca registrada é a marca sob proteção legal. Estes autores salientam ainda que os consumidores são fiéis às marcas e não aos fabricantes dos produtos.

Segundo Tavares (1998), a marca é um nome, um termo, símbolo, signo ou *design* com a função de diferenciar e identificar os atributos e benefícios relacionados ao produto. A marca faz com que o valor do produto supere a sua designação funcional, gerando uma vantagem sustentável para a empresa. Entende-se por atributos como sendo os aspectos característicos que descrevem um produto. E por benefícios, o que o consumidor acredita que o produto pode fazer por ele. Logo, para este autor, a marca é um dos instrumentos para diferenciar seus produtos. Existe então, um relacionamento entre o consumidor e a marca, sendo que, na verdade, o que o consumidor compra é a marca e não o produto.

Seguindo esta visão mais subjetiva, Dyson, Farr e Hollis (1996), salientam que a marca existe na mente dos potenciais consumidores, e o que estes consumidores pensam com relação à marca em particular é que determina o seu valor. O que estes autores verificam é que ao se colocar valor em uma marca, estar-se-á colocando valor na força e resistência das associações mentais das pessoas sobre esta marca.

De acordo com Mrtvi (2003), a marca é um patrimônio, e seu valor está vinculado à informação que ela carrega e que é determinante para a escolha de um produto. Na visão desta autora, em última instância, o que determina o valor de uma marca é a sua capacidade de interferir de forma decisiva no processo de compra e favorecer a lealdade do consumidor.

Aaker (1998) define o termo *brand equity* refere-se ao conjunto de ativos e passivos relacionados a uma marca, seu símbolo ou seu nome. Observa-se, então, que uma marca não possui apenas ativos, mas podem existir passivos também.

Na visão de Pinho (1996), a criação organizada de atributos, valores, sentimentos e percepções sobre uma marca geram um valor que supera o custo percebido dos benefícios, denominada *brand equity*.

Ter uma marca forte, com alto valor, contribui para a empresa de diversas formas, dentre elas: (a) ajudando a atrair novos clientes ou reconquistar clientes antigos; (b) alavancando as relações com o canal de distribuição, a partir do momento em que os distribuidores estão menos incertos quando negociam marcas reconhecidas; (c) contribuindo para gerar maiores margens em função da possibilidade de cobrança de um preço prêmio e reduzir as resistências de compra através de motivações por promoções de vendas; (d) provendo uma plataforma para crescimento através da extensão da marca; (e) e provendo uma vantagem competitiva que geralmente representa uma barreira de entrada para novos competidores (CALDERÓN; CERVERA; MOLLÁ, 1997).

Doyle (2001) argumenta que, se as marcas são para criar valor, quatro fatores são requeridos. Certamente uma forte predisposição positiva do consumidor é o primeiro passo para uma marca de sucesso. A marca tem também que estar efetivamente integrada com os outros ativos tangíveis e intangíveis da empresa, que são a base para o seu principal processo. O mercado no qual a marca opera deve permitir retornos acima do custo de capital aplicado. E, a gestão deve possuir estratégias de marca ligadas diretamente com a criação de valor para o acionista. Resumindo, marcas que criam valor para o acionista tem que possuir quatro características: forte intenção de compra por parte do consumidor; ser efetivamente integrada aos outros recursos criadores de valor; estar posicionada em um mercado suficientemente atrativo; e ser gerenciada em busca da maximização do valor dos fluxos de caixa de longo prazo da marca.

O valor da marca pode ser visto sob a perspectiva mercadológica e sobre a perspectiva financeira. Na perspectiva mercadológica a intenção é verificar o processo pelo qual o valor da marca é criado. Ou seja, o objetivo é analisar aspectos relativos ao consumidor. E na perspectiva financeira, o objetivo é tentar mensurar o

valor econômico da marca (CALDERÓN; CERVERA; MOLLÁ, 1997; MOTAMENI; SHAHROKHI, 1998).

Davis (1995), pesquisando empresas americanas, concluiu que, apesar de toda a atenção da mídia para o tema avaliação de marcas, apenas 44% das empresas respondentes avaliam atualmente suas marcas. Analisando apenas as empresas que fazem avaliações de suas marcas, o autor concluiu que 45% das mesmas estão insatisfeitas com a metodologia de avaliação empregada. Este número representa um percentual muito alto de insatisfação, demonstrando claramente que a avaliação de marcas ainda permanece como um campo nebuloso para as organizações, grande parte em função da indefinição dos objetivos da avaliação.

### **A Perspectiva financeira**

A onda de aquisições do final dos anos 80 expôs as antes escondidas empresas com marcas altamente valiosas e trouxe a valoração das marcas à tona. O primeiro processo de avaliação foi realizado pela consultoria *Interbrand*, para avaliar as marcas da empresa de Rank Hovis McDougall (RHM). A direção da RHM queria saber o valor de suas marcas para brigar em uma hostil oferta de aquisição. Em 1988, a RHM incluiu nos seus demonstrativos contábeis a importância de 678 milhões de libras, referentes às suas marcas, tanto as adquiridas como as construídas pela própria empresa. Com essa inclusão, os ativos da RHM mais que triplicaram. Assim, a empresa conseguiu levantar fundos adicionais para a aquisição da empresa Nabisco's (FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992; SEETHARAMAN; NADZIR; GUNALAN, 2001). A partir então do final da década de 80, a avaliação econômica de marcas foi sendo mais discutida, tanto no meio acadêmico, quanto no meio empresarial.

Para a consultoria internacional *Interbrand*, o termo *Brand Valuation* significa o processo de identificação e mensuração dos benefícios econômicos, valor da marca, que derivam da posse e/ou propriedade da marca.

De acordo com Cravens e Guilding (1999, 2000), a valoração da marca atribui valor financeiro para o valor criado pelo nome ou pela imagem da marca, oferecendo uma medida compreensível deste valor para a organização. A definição de um valor financeiro fornece um ponto de referência comum para todas as áreas funcionais da empresa, ao mesmo tempo em que provê uma consistente e comparativa medida para avaliar a empresa no ambiente externo. Para estes autores utilizar o valor da marca como uma medida de sucesso pode ajudar a estimar os efeitos das decisões gerenciais, como aquelas referentes aos desembolsos de curto prazo que somente trarão benefícios no longo prazo. A avaliação de marcas é uma medida de fácil compreensão que pode também trazer benefícios relacionados a planejamento, coordenação e motivação da performance da marca, enfatizando a visão de longo prazo.

A avaliação de marcas para fins contábeis, ou seja, a capitalização do valor da marca nos demonstrativos contábeis, apesar de ser motivação original, comprovado pelo fato dos processos de avaliação serem invariavelmente iniciados por contadores e financistas, não constitui o único motivo para realizar processos

avaliativos. Fusões e aquisições, venda de marcas, relações com investidores, aumento de capital, decisões de alocação de recursos entre marcas novas e marcas firmadas, ou entre um portfólio de marcas, avaliação de investimentos em marca, maior controle sobre a função de marketing, desenvolvimento de novos produtos, base de comparação ao longo do tempo, comparação com marcas concorrentes, auxílio na determinação dos *royalties* e contratos de licenciamento, desenvolvimento de estratégias e auxílio na tomada de decisão e controle também constituem motivos para se mensurar o valor de uma marca (CALDERÓN; CERVERA; MOLLÁ, 1997; CRAVENS; GUILDING, 2000, 2001; GUILDING; PIKE, 1994; GUILDING; GODFREY, 1995; FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992).

Na visão de Barwise *et al.* (1989), dentre as razões pelas quais uma marca deve ser avaliada e, sendo assim, estar presente nos demonstrativos contábeis da empresa detentora de seus direitos, destacam-se: (a) a possibilidade de tornar as publicações contábeis mais acuradas e realistas, provendo informações extras que possam trazer benefícios aos analistas; (b) a intenção de deter predadores, assumindo que investidores subavaliem uma empresa; (c) o objetivo de fortalecer o Balanço Patrimonial da empresa; (d) a possibilidade de uma revisão nos limites de empréstimos, calculados com base em publicações contábeis; (e) a intenção de permitir que investimentos comerciais, mercadológicos e decisões estratégicas não sejam distorcidos pelos mercados de capitais focados nos números contábeis; (f) o objetivo de permitir que o capital empregado por uma subsidiária seja calculado acessando a taxa de retorno tanto do investimento nos ativos tangíveis, quanto nos ativos intangíveis; (g) e a intenção de identificar as variações no valor das marcas no mercado.

Mesmo com a existência de variados motivos para se avaliar uma marca, Guilding e Godfrey (1995) encontraram suporte empírico para a hipótese de que as empresas que fazem aquisições têm maior tendência de avaliar marcas.

Guilding e Pike (1994) pesquisaram as implicações gerenciais da avaliação de marcas e destacaram quatro implicações básicas. A primeira implicação ocorre na área de planejamento e controle, que passa a ter foco mais voltado para o longo prazo. Contudo, destacam os autores que as ferramentas de avaliação de marcas ainda estão insuficientemente desenvolvidas. A segunda implicação refere-se à interface entre as áreas de marketing e de finanças/contabilidade. Para os autores existe um espaço vazio entre os profissionais dessas áreas que precisa ser preenchido. Neste caso, a avaliação de marcas representa um veículo que pode promover uma melhor comunicação entre essas áreas. A terceira implicação está relacionada com a autorização de desembolsos relacionados à marca. Na visão dos autores, caso a avaliação de marcas se torne um componente formalizado do sistema interno de informações, ocorrerá um incremento na alocação de fundos para o desenvolvimento de marcas. E, por fim, a quarta implicação gerencial da avaliação de marcas refere-se à tomada de decisões relativas à marca. Os autores salientam que o potencial da avaliação de marcas, como suporte à tomada de decisão, está mais na área estratégica do que na área operacional. A avaliação da marca representa um recurso de informação útil e pertinente para a tomada de decisões estratégicas em áreas como administração de portfólios de marcas e extensões de marca.

Antes da descrição dos métodos de valoração de marcas, torna-se relevante referenciar os problemas mais comuns encontrados no processo de valoração. De acordo com Seetharaman, Nadzir e Gunalan (2001), existem basicamente três problemas com a valoração de marcas. O primeiro diz respeito à não existência de um procedimento particularmente simples para valorar uma marca. O segundo problema, parte do princípio que a marca, enquanto ativo intangível, necessita ser amortizada em um período de anos definido. O argumento dos autores é que se for aceitável que se capitalize um ativo com uma vida definida de dez anos, por exemplo, é também aceitável que se capitalize um ativo que tem uma vida indeterminada, porém definitivamente maior que dez anos. E o último, refere-se à dificuldade em se prever quando qualquer marca particular vai manter, perder ou mesmo aumentar de valor em um período de análise de longo prazo. Para Winer (2001) um dos problemas com a avaliação de marcas decorre do foco excessivo em um simples número. Este número pode dizer o quão valiosa é a marca, mas não diz o que fazer depois.

O processo de valorar um ativo intangível tal qual a marca requer certo grau de estimacão e subjetividade, sendo comum o *trade-off* entre exatidão e relevância, ou entre objetividade, consistência e auditabilidade, e validação econômica, que envolveria subjetividade nos julgamentos (BARWISE, *et al.*, 1990; CRAVENS; GUILDING, 1999, 2001; MATHER; PEASNELL, 1991). Por exemplo, os gastos presentes com marca que geram expectativas de benefícios futuros podem ser refletidos no valor corrente da marca, contudo a subjetividade envolvida é alta.

Mesmo assim, Farquhar, Han e Ijiri (1992) argumentam que qualquer esforço para se avaliar uma marca é melhor do que nenhum. Estes autores fazem uma analogia com a estimacão das reservas de óleo e gás de algumas empresas. Neste segmento, a avaliação é tão usual e relevante para a tomada de decisão que a falta de precisão associada com a estimativa é mais do que compensada pela adição de valor aos usuários das informações. O mesmo vale para as marcas.

Pode-se distinguir as avaliações entre cooperativas e conflituosas. A avaliação cooperativa ocorre quando todas as partes em uma avaliação compartilham dos mesmos interesses. A avaliação conflituosa é justamente o inverso da cooperativa, quando uns objetivam um valor maior e outros um valor menor, havendo divergência de interesses. Nas avaliações cooperativas os fatores subjetivos são largamente utilizados, enquanto que nas avaliações conflituosas esses fatores são evitados ao máximo com o intuito de objetivar a avaliação (FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992).

Alguns princípios são recomendados para a avaliação de marcas, destacando-se: (a) a importância de uma definição do que vai ser avaliado, determinado claramente o que é a marca, qual o seu mercado-alvo, seus usos nacionais, regionais e internacionais e o seu contexto de propriedade; (b) a necessidade de se estabelecer as premissas de valor, a partir das quais serão iniciadas as análises; (c) a separação entre a marca e os outros ativos de valor; (d) a realização de previsões futuras acerca do uso e do valor da marca; (e) a preocupação em assegurar a confiabilidade da avaliação da marca, utilizando um método consistente nos julgamentos subjetivos face as diferenças individuais, de

ativos, de empresas e de períodos de tempo; (f) e a checagem para validação e auditoria, tornando o processo mais transparente (FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992).

Os métodos a serem analisados neste trabalho partem de cinco macro abordagens, assim denominadas: abordagens baseadas nos custos, abordagem baseada no mercado, abordagem baseada no mercado financeiro, abordagens baseadas na renda e abordagens híbridas. Cada uma delas será analisada com suas características específicas. Destaca-se de antemão que nenhum método é apropriado para todas as situações do mercado e que não existe consenso na utilização das metodologias.

### **Abordagens baseadas no custo**

Nesta abordagem, a marca é valorada considerando-se os custos envolvidos no seu desenvolvimento, ou seja, nos desembolsos históricos para a criação, manutenção e aquisição da marca. Após a determinação dos custos históricos relacionados, é necessário considerar qual a taxa que será aplicada para trazer os desembolsos históricos até o valor presente.

Farquhar, Han e Ijiri (1992) salientam que a divulgação das avaliações de uma marca nos demonstrativos contábeis deve seguir os padrões contábeis existentes, destacando que a marca deve ser avaliada pelo seu custo histórico, e não por benefícios futuros.

De acordo com Cravens e Guilding (1999), devem ser analisadas todas as etapas da criação da marca, desde os estágios de pesquisa e desenvolvimento do produto, passando pelos testes de marketing, pela promoção continuada durante a comercialização, até as melhorias desenvolvidas no produto ao longo do tempo.

Para Seetharaman, Nadzir e Gunalan (2001), este método é o mais conservador de todos e provê muito pouca orientação sobre o futuro. Segundo estes autores, os contadores estão mais familiarizados com este método e acham-no o mais apropriado. Por outro lado, os mercadólogos discordam sobre sua utilização, pois acreditam que ele falha em capturar o valor agregado do processo de aplicação do gerenciamento estratégico da marca.

O horizonte de tempo para se avaliar os custos pode ser um problema de marcas mais maduras, pois o tempo muito longo dificulta a identificação de muitos custos (BARWISE *et al.*, 1989; FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992; SEETHARAMAN; NADZIR; GUNALAN, 2001;). Pode-se incorrer no que Seetharaman, Nadzir e Gunalan (2001) denominam “fardo da marca” (*brand burden*), quando o valor presente dos custos incorridos para a criação de uma marca estabelecida tenha crescido para um valor muito alto, que não se refere ao valor da marca.

Outro problema referente a este método consiste na dificuldade de se identificar e alocar os custos relevantes. Sendo assim, a abordagem baseada nos custos históricos deve mensurar custos apenas sobre um período pré-determinado, onde haja uma certa facilidade com a identificação e alocação dos custos referentes à construção da marca (BARWISE *et al.*, 1989; TOLLINGTON, 1999).

Outros pontos são ainda questionáveis, como a confiabilidade dos dados históricos que possam ser obtidos, como deverão ser realizados ajustes nos custos históricos de modo que reflitam valores correntes e a adequação da taxa que trará os valores históricos ao valor presente.

Para Bertolotti (1995), a abordagem centrada nos custos históricos é falha em função da inexistência de correlação entre os desembolsos relacionados a um ativo, no caso a marca, e o seu respectivo valor.

Ainda na abordagem baseada nos custos, quando houver impossibilidade de identificação e alocação dos custos relacionados à marca, o custo de recriar uma marca similar ou idêntica deve ser analisado. Esta análise é chamada de análise de custo de recriação. De acordo com Barwise *et al.* (1989), a nova marca deve atingir o mesmo nível de lealdade, consciência do consumidor e do canal de distribuição e reconhecimento do produto que a marca antiga tinha. Neste ponto, estes autores destacam que existe uma subjetividade elevada que torna o método problemático.

De acordo com Barwise *et al.* (1989), as abordagens baseadas nos custos para se avaliar uma marca não são muito utilizadas, visto que as empresas procuram por uma abordagem que relacione valores correntes, ao invés de custos históricos, mesmo que ajustados a valor presente.

### **Abordagem baseada no mercado**

Este método está baseado no valor pelo qual uma marca pode ser vendida. O valor de mercado estimado é derivado de uma análise com marcas similares que foram recentemente vendidas ou licenciadas, e depois comparado com a marca objeto da avaliação, ou seja, é um valor de mercado comparado.

Este método está focado na abordagem externa de gerenciamento de marca. Contudo, existem poucas oportunidades de valorar marcas com base na comparação de preços atuais. Além de o mercado ser estreito, argumenta-se que o mesmo ainda é volátil. Para superar este problema, variáveis aproximadas podem ser feitas baseadas em como o mercado estima o valor de uma marca (FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992; SEETHARAMAN; NADZIR; GUNALAN, 2001; TOLLINGTON, 1999).

Uma maneira de determinar o valor de mercado é fazendo uma separação entre ativos tangíveis e intangíveis. O valor de mercado dos intangíveis somente pode ser acessado quando o valor total da empresa for determinado. Uma outra maneira descrita por estes autores é comparar a marca que está sendo avaliada com a performance de outra marca substituta, não relacionada à empresa. Desse modo, existe a vantagem de incluir a perspectiva externa à empresa, contudo será mais realista se existir uma marca no mercado para comparação.

### **Abordagem baseada no mercado financeiro**

Esta abordagem utiliza o valor que o mercado financeiro confere à empresa, por meio do preço das ações da empresa, como base para a avaliação da marca.

O valor financeiro de mercado de uma empresa é baseado no poder de ganho agregado dos seus ativos, tanto tangíveis quanto intangíveis. Da perspectiva do mercado financeiro, o valor da marca é o valor capitalizado dos lucros associados à marca de produtos ou serviços. A metodologia separa inicialmente o valor da empresa entre ativos tangíveis e intangíveis, depois separa o valor da marca da parte intangível dos ativos (SIMON; SULLIVAN, 1993). A modelagem completa é descrita por Simon e Sullivan (1993).

A abordagem baseada no mercado financeiro para se avaliar marcas possui muitos aspectos atrativos. Primeiro, corrobora com fortes fundamentos teóricos e empíricos da literatura de eficiência de mercado. Pela hipótese de mercado eficiente, os preços do mercado financeiro fornecem a melhor estimativa não tendenciosa do valor dos ativos de uma empresa. Isto é, o valor das ações de uma empresa em qualquer momento reflete completamente toda a informação disponível das expectativas de fluxos de caixa futuros dos acionistas (SIMON; SULLIVAN, 1993).

Essencialmente, a nova informação habilita aos negociadores oportunidades de arbitragem. Caso uma campanha promocional aumente a expectativa futura de retornos das ações da empresa, a ação vai estar temporariamente subavaliada. Negociadores que acreditam na campanha vão comprar mais daquelas ações em um dia. O aumento da demanda pela ação leva a um aumento de preço até que o preço da ação reflita a expectativa de retorno da nova informação. Incluso nesta nova expectativa de retornos futuros está o aumento do valor dos ativos relacionados à marca (SIMON; SULLIVAN).

Esta metodologia de avaliação possui algumas importantes características: (a) o valor da marca é tratado como sendo um ativo pertencente à empresa, e a metodologia separa objetivamente o valor da marca dos outros ativos da empresa; (b) o valor da marca é medido sob uma perspectiva de longo prazo, desde que o valor de mercado da empresa, refletido no preço de suas ações, reflita uma estimativa não tendenciosa de fluxos de caixa futuros; (c) o valor da marca de uma empresa muda na medida em que novas informações tornam-se disponíveis no mercado; (d) e o valor da marca incorpora o efeito do tamanho e do crescimento do mercado, e qualquer outro fator que influencie na lucratividade futura (SIMON; SULLIVAN, 1993).

A principal limitação dessa abordagem consiste no fato dos resultados não representarem estimativas do valor das marcas específicas de uma empresa que possua um portfólio de marcas. Ou seja, o resultado avalia todas as marcas de uma empresa com um portfólio de marcas, e não uma marca em si.

### **Abordagens baseadas na renda**

Estas abordagens focam no potencial futuro da marca. Os métodos requerem a determinação dos ganhos futuros líquidos atribuíveis à marca, descontados a valor presente.

Barwise *et al.* (1989; 1990) destacam que, no geral, se um ativo é durável e separável, seu valor vai depender da sua lucratividade futura. Contudo, salientam que o valor econômico de uma marca é significativamente menos estável do que

suas vendas, em parte porque os lucros são mais voláteis do que as vendas, e em parte porque o valor é mais volátil do que os lucros. Para estes autores, valores presentes vão ser muito sensíveis a mudanças na expectativa da taxa de crescimento futuro dos lucros, ou fluxos de caixa, e também a mudanças na taxa de desconto utilizada.

Na visão de Farquhar, Han e Ijiri (1992), esta abordagem envolve um processo de dois estágios. O primeiro deles envolve a mensuração dos ganhos correntes ou fluxos de caixa atribuíveis especificamente para os usos atuais da marca. O segundo estágio busca o ganho futuro da marca tanto baseado na sua utilização atual quanto na utilização estendida da marca para outros objetivos.

Tollington (1999) salienta que deve-se atentar para o excesso de subjetividade na estimação dos fluxos de caixa futuros e na utilização de uma taxa de desconto apropriada. Esta taxa de desconto deve refletir o risco envolvido.

Existem muitas maneiras de se determinar os ganhos líquidos ou fluxos de caixa futuros (FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992; SEETHARAMAN; NADZIR; GUNALAN, 2001).

Uma das maneiras de se determinar os ganhos líquidos ou fluxos de caixa é comparando o preço prêmio cobrado por uma marca com o preço de um produto genérico. Este método estima o lucro incremental da marca comparando com um produto sem marca, ou equivalente. Calcula-se determinando o preço adicionado multiplicado pelas unidades vendidas. Este processo simplifica a mensuração porque aspectos comuns aos produtos com marca e sem marca não precisam ser levados em consideração.

Barwise *et al.* (1990) criticam veementemente esta abordagem em função de suas limitações, salientando que avaliar uma marca pela estimação do seu preço prêmio comparado com um competidor genérico é não apenas arbitrário, como também fundamentalmente inválido.

Uma das limitações consiste no fato de que nem todos os produtos com marca têm similares sem marca passíveis de comparação. Outro problema com este método é que comumente o resultado das estimativas de valor não leva em conta custos de produção, canal de distribuição ou competitividade dos preços, capturando apenas uma dimensão do valor da marca. Existem ainda situações nas quais este método não pode ser aplicado, destacando mercados onde o preço é regulado, e quando empresas com marcas líderes aplicam preços menores no intuito de explorar vantagens competitivas de custos, podendo ocorrer uma subavaliação da marca. Neste caso é necessário realizar um ajuste para as diferenças de custos de produção. Além dessas desvantagens, tem-se que a técnica do preço prêmio não considera as expectativas de lucros futuros em função da marca (CALDERÓN; CERVERA; MOLLÁ, 1997; FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992; SIMON; SULLIVAN, 1993).

Semelhantemente ao método do preço prêmio, o lucro prêmio busca a separação da contribuição bruta da marca, através da comparação de lucratividade,

ou taxa de retorno, entre um produto com marca e outro genérico ou de marca comparável (BERTOLOTTI, 1995).

Bertolotti (1995) destaca que a aceitação dessas metodologias, preço prêmio e lucro prêmio, vai depender substancialmente da qualidade da informação disponível para separar os ganhos da marca do negócio, com um nível aceitável de objetividade e confiabilidade.

Outro método é estimar os *royalties* anuais associados à marca, como em contratos de licenciamento. Ou seja, envolve a determinação dos ganhos advindos do pagamento do licenciamento da marca (TOLLINGTON, 1999). Este é mais aplicável para marcas internacionais do que para marcas que competem em mercados domésticos.

Os fluxos de caixa descontados correspondem a outro método de avaliação de marcas. Este requer uma previsão explícita dos usos da marca para um horizonte de tempo (próximos cinco ou dez anos) e um suposto resumo das atividades posteriores da marca. A estimação dos fluxos de caixa incrementais é uma derivação dessas previsões e de um valor residual. As estimativas são então descontadas a uma taxa apropriada. Este método é sensível tanto às previsões quanto à taxa de desconto utilizada. Caso os usos potenciais envolverem extensões da marca, acordos de licenciamento ou outras novas aplicações, as previsões vão alterar-se consideravelmente (FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992).

Na visão de Barwise *et al.* (1990), estimar a lucratividade futura de uma marca, em termos de lucros ou fluxos de caixa, inevitavelmente envolve ter uma visão sobre a performance futura do mercado. Ou seja, para se estimar fluxos futuros é necessário ter premissas sobre a performance do mercado e, mais individualmente, da marca a ser avaliada.

O valor presente dos fluxos de caixa da marca é função de quatro fatores: do nível dos fluxos de caixa, da velocidade na qual eles vêm, na sua duração e no risco desses retornos futuros. No geral, a gestão de marcas deve assegurar que o nível dos fluxos de caixa seja alto, que a marca atinja seu potencial máximo de geração de caixa rapidamente, que a marca dure e que os fluxos de caixa não sejam alocados em risco desnecessário (DOYLE, 2001).

Guilding e Godfrey (1995) encontraram também em sua pesquisa um desejo de uma influência mais pesada sobre estimativas de ganhos futuros, ao invés de ganhos correntes, na avaliação de marcas.

### **Abordagens híbridas**

Este método envolve múltiplos critérios para se determinar o valor de uma marca. Em geral, envolve a utilização de fluxos de caixa futuros com um fator multiplicador ou uma taxa de desconto. Estas abordagens podem ser apropriadas tanto para fins internos, de gerenciamento, quanto para fins externos para publicações da empresa.

Na visão de Birkin (1993), o valor de uma marca, como o de qualquer outro ativo econômico, é o valor imediato dos benefícios futuros da propriedade. Sendo assim, para se calcular o valor da marca deve-se identificar claramente: (a) o valor atual dos benefícios futuros, isto é, os ganhos ou fluxos de caixa correntes e futuros da marca; (b) e o multiplicador ou a taxa de desconto que necessita ser aplicada a estes fluxos para se avaliar crescimento e risco.

A abordagem híbrida trabalha com a premissa de que é a força da marca que determina a taxa de desconto ou o fator multiplicador a ser aplicado sobre os fluxos de caixa. Uma marca forte fornece um alto nível de confiança sobre a manutenção dos ganhos futuros e se traduz em uma taxa menor de desconto ou um maior fator multiplicador. Por outro lado, com uma marca fraca o nível de confiança sobre a manutenção dos fluxos será baixo, sendo então alta a taxa de desconto ou baixo o fator multiplicador.

De acordo com Seetharaman, Nadzir e Gunalan (2001), para se calcular a lucratividade da marca, os fatores que precisam ser considerados devem estar diretamente relacionados com a identidade da marca. Contudo, existe uma dificuldade inerente ao processo, visto que a empresa pode não considerar funções específicas como separadas da marca.

Birkin (1993) destaca alguns pontos sobre a estimação dos fluxos de caixa. Primeiro, nem toda a lucratividade da marca pode necessariamente ser aplicada para a avaliação da marca, ou seja, os elementos da lucratividade que não resultam da identidade da marca devem ser excluídos. Segundo, a avaliação por si só, no caso do sistema do multiplicador sobre os fluxos, pode ser materialmente afetada pelo uso de um possível ano não representativo. Por esta razão outro elemento deve ser introduzido, geralmente uma média ponderada histórica de três anos é usada. Finalmente, projeções futuras para a marca são freqüentemente otimistas, logo o modelo deve incorporar uma revisão sobre a performance futura da empresa e da marca.

Um multiplicador ou uma taxa de desconto deve ser anexado à valoração após se determinar a estimativa dos ganhos incrementais eferentes à marca (BIRKIN, 1993; FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992; SEETHARAMAN; NADZIR; GUNALAN, 2001). Uma avaliação da força da marca requer uma revisão detalhada de cada marca, seu posicionamento, o mercado de atuação, a competição, a performance futura, os planos futuros e os riscos da marca. Para se determinar o multiplicador ou a taxa de desconto, existem sete fatores a considerar, denominados como força da marca: liderança, estabilidade, mercado, suporte, proteção, imagem internacional e tendência.

A força da marca determina diretamente a confiança da renda futura da marca, logo sua análise pode ser usada para se determinar a taxa de desconto ou o fator multiplicador.

Os fatores da força da marca coletados em pesquisa devem ser então ponderados. Em seguida, é necessário transformar os dados coletados da força da marca em um fator multiplicador ou em uma taxa de desconto. Isto é feito utilizando-se uma curva "S". A relação entre a força da marca e o valor da marca segue uma

distribuição normal e é representada por uma curva em “S”. Esta deriva da relação preços/ganhos das indústrias relevantes (BIRKIN, 1993; FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992).

O ponto zero da curva refere-se a uma marca sem força, com um multiplicador zero ou uma taxa de desconto infinita. A menor taxa de desconto não deve ultrapassar a taxa livre de risco. E o maior multiplicador não deve ser maior do que um multiplicador para um ativo livre de risco (BIRKIN, 1993).

Esta abordagem não apenas classifica as marcas em termos de força, mas também permite uma análise marca a marca com comparações e idéias das áreas nas quais a administração pode atuar diretamente para realçar a força da marca, portanto o seu valor (BIRKIN, 1993).

Outros multiplicadores podem ser desenvolvidos para se avaliar a força de uma marca. Pode-se utilizar outros fatores, como a longevidade, liderança, proteções legais, entre outros (TOLLINGTON, 1999).

Birkin (1993) salienta que assim que a avaliação for realizada é importante iniciar uma revisão de sensibilidade, em busca da avaliação dos impactos quando modificada a taxa de desconto ou o fator multiplicador.

Uma crítica a este método baseia-se no fato de que os fluxos de caixa do produto são identificáveis e separáveis, o que não é tão simples de ser determinado. Outra crítica corresponde ao fato do multiplicador não ser calibrado contra dados do mercado ou outras informações de relevância para a avaliação. Argumenta-se ainda que a metodologia não leva em consideração o valor adicionado pelo efeito de um portfólio da marca de propriedade da empresa. A razão para isto reside no fato de que os benefícios financeiros adicionais do portfólio devem ser incorporados nos lucros individuais das marcas (BIRKIN, 1993; FARQUHAR; HAN; IJIRI, 1992).

Na visão de Simon e Sullivan (1993), esta técnica gera uma estimativa tendenciosa e inconsistente do valor da marca em função do uso de dados históricos, que não necessariamente seguiram uma mesma trajetória de ganhos futuros. Além disso, as autoras argumentam que a confiança em julgamentos individuais torna a técnica difícil de ser aplicada de forma consistente em diferentes períodos de tempo.

## **Considerações finais**

As marcas existem há séculos. Olarias egípcias colocavam símbolos nos seus tijolos para identificar seus produtos. Agremiações de comércio na Europa Medieval utilizavam marcas registradas nos seus produtos para garantir a qualidade aos consumidores e obter a proteção legal dos produtores em um mercado exclusivo. Os nomes de marca só surgiram no século XVI, com os fabricantes de uísque. O conceito de marca foi evoluído no século XVIII, para nomes e figuras de animais, lugares de origem e pessoas famosas. No século XIX, as marcas já eram usadas para realçar a percepção de valor através de associações.

O conceito, uso e as vantagens da marca já foram enfaticamente e demasiadamente discutidos por especialistas e pela academia. Contudo, o processo de avaliação de marcas ainda promove discussões, nas quais não se chega a consenso algum. Se as marcas agregam valor para as empresa, se vantagens e benefícios são percebidos em função da mesma e se as mesmas trazem vantagens à empresa em um ambiente competitivo, no qual os consumidores são menos infieis às marcas do que aos fabricantes, torna-se necessário uma compreensão maior acerca do seu valor.

As marcas podem ser avaliadas partindo-se de uma visão do marketing, enfocando como se dá o processo de criação de valor de uma marca, seu valor para a empresa e também para o consumidor, ou partindo-se de uma visão econômico-financeira ou patrimonial, que visa obter um valor monetário para a marca e seus benefícios.

Na avaliação econômico-financeira são destacadas cinco macro abordagens, denominadas: abordagens baseadas nos custos; abordagem baseada no mercado; abordagem baseada no mercado financeiro; abordagens baseadas na renda; e abordagens híbridas.

De certo o que definirá a visão da avaliação, mercadológica ou financeira, é o objetivo pretendido com a avaliação. Não existe um modelo a ser seguido. Cada caso deve ser examinado e avaliado com critério. Contudo, a avaliação do ativo marca não deve deixar de ser realizada, visto que assim sendo a organização a estará gerenciando de forma amadora, conseqüentemente subestimando as vantagens advindas da sua existência e dando espaço para ações da concorrência.

A avaliação de marcas continua um campo obscuro, com discordâncias entre estudiosos e sem nenhuma padronização aparente. Este estudo não tem a pretensão de modelar e engessar os conceitos, somente busca-se uma explanação elucidativa sobre um tema que fascina a todos.

## Referências

AAKER, D. A. **Marcas: gerenciando o valor da marca**. 3. ed. São Paulo: Negócio, 1998.

\_\_\_\_\_; JACOBSON, R. The financial information content of perceived quality. **Journal of Marketing Research**, Chicago, v. 31, n. 2, p. 191-201, May 1994.

BARWISE, P. et al. **Accounting for brands**. London: London Business School and The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 1989.

\_\_\_\_\_. et al. Brands as separable assets. **Business Strategy Review**, Oxford, v. 1, n. 2, p. 43-59, Summer 1990.

BERTOLLOTTI, N. Valuing intellectual property. **Managing Intellectual Property**, London, n. 46, p. 28-32, Feb. 1995.

BIRKIN, M. Placing value upon trade marks and brand names. **Managing Intellectual Property**, London, n. 31, p. 25-31, July/Aug. 1993.

CALDERÓN, H.; CERVERA, A.; MOLLÁ, A. Brand assessment: a key element of marketing strategy. **The Journal of Product and Brand Management**, Santa Barbara, v. 6, n. 5, p. 293-304, 1997.

CRAVENS, K. S.; GUILDING, C. Brand value accounting: an international comparison of perceived managerial implications. **Journal of International Accounting, Auditing & Taxation**. v. 10, n. 2, p. 197-221, 2001.

\_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. Measuring customer focus: an examination of the relationship between market orientation and brand valuation. **Journal of Strategic Marketing**, London, v. 08, n. 1, p. 27-45, Mar. 2000.

\_\_\_\_\_; \_\_\_\_\_. Strategic brand valuation: a cross-functional perspective. **Business Horizons**, Greenwich, v. 42, n. 4, p. 53-62, July/Aug. 1999.

CRIMMINS, J. C. Better measurement and management of brand value. **Journal of Advertising Research**, New York, v. 40, n. 6, p. 136-144, Nov./Dec. 2000.

DAVIS, S. A vision for the year 2000: brand asset management. **The Journal of Consumer Marketing**, Santa Barbara, v. 12, n. 4, p. 65-82, 1995.

DOYLE, P. Building value-based branding strategies. **Journal of Strategic Marketing**, London, v. 9, n. 4, p. 255-268, Dec. 2001.

DYSON, P.; FARR, A.; HOLLIS, N. S. Understanding measuring, and using brand equity. **Journal of Advertising Research**, New York, v. 36, n. 6, p. 9-21, Nov/Dec. 1996.

FARQUHAR, P. H.; HAN, J. Y.; IJIRI, Y. Brands on the balance sheet. **Marketing Management**, v. 1, n. 1, p. 16-22, Winter 1992.

\_\_\_\_\_. Managing Brand Equity. **Journal of Advertising Research**, New York, v. 30, n. 4, p. 7-12, Aug./Sept. 1990.

GUILDING, C.; GODFREY, A. An empirical investigation of the extent and nature of brand valuation activity in New Zealand. **Accounting and Finance**, Clayton, v. 35, n. 2, p. 119-134, Nov. 1995.

\_\_\_\_\_; PIKE, R. An exploratory study of the managerial implications of valuing brands. **British Journal of Management**, Chichester, v. 5, n. 2, p. 101-111, June 1994.

INSTITUTO Nacional de Propriedade Industrial. Apresenta textos sobre conceito de marcas, legislação brasileira e classificações. Disponível em: <<http://www.inpi.gov.br>>. Acesso em: 10 maio 2003.

INTERBRAND. Apresenta discussões sobre marcas. Disponível em: <<http://www.interbrand.com/start.asp>>. Acesso em: 10 maio 2003.

KELLER, K. L. Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. **Journal of Marketing**, Chicago, v. 57, n. 1, p. 01-22, Jan. 1993.

KOTLER, P.; ARMSTRONG, Gary. **Princípios de Marketing**. Rio de Janeiro: Prentice-Hall do Brasil, 1993.

MATHER, P. R.; PEASNELL, K. V. An examination of the economic circumstances surrounding decisions to capitalize brands. **British Journal of Management**, v. 2, n. 3, p. 151-164, Sep. 1991.

McKENNA, R. **Acesso total: o novo conceito de marketing de atendimento**. Rio de Janeiro: Campus, 2002.

MOTAMENI, R.; SHAHROKHI, M. Brand equity valuation: a global perspective. **The Journal of Product and Brand Management**, Santa Barbara, v. 7, n. 4, 1998

MRTIV, V. O. Percepção sobre ações corporativas vinculadas ao conceito de responsabilidade social: um estudo no setor de cosméticos. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 27., 2003, Atibaia. **Anais...**, Atibaia: ANPAD, 2003. 1 CD-ROM.

PINHO, J. B. **O poder das marcas**. São Paulo: Summus, 1996.

SEETHARAMAN, A.; NADZIR, Z. A. B. M.; GUNALAN, S. A conceptual study on brand valuation. **The Journal of Product and Brand Management**, Santa Barbara, v. 10, n. 4, p. 243-256, 2001.

SHOCKER, A. D.; SRIVASTAVA, R. K.; RUEKERT, R. W. Challenges and opportunities facing brand management: an introduction to the special issue. **Journal of Marketing Research**, Chicago, v. 31, n. 2, p. 149-158, May 1994.

SIMON, C. J.; SULLIVAN, M. W. The measurement and determinants of brand equity: a financial approach. **Marketing Science**, Linthicum, v. 12, n. 1, p. 25-52, Winter 1993.

TAVARES, M. C. **A força da marca: como construir e manter marcas fortes**. São Paulo: Harbra, 1998.

TOLLINGTON, T. The brand accounting side-show. **The Journal of Product and Brand Management**, Santa Barbara, v. 8, n. 3, p. 204-217, 1999.

WINER, G. A. The trouble with brand equity valuation. **Marketing Research**, v. 13, n. 4, p. 4-5, Winter 2001.

WOOD, L. Brands: the asset test. **Journal of Marketing Management**, Argyll, v. 11, n. 6, p. 547-570, 1995.