

INTERLIGANDO CONTABILIDADE E ESTRATÉGIA: AVALIAÇÃO DE ATIVOS A PARTIR DA ÓTICA RESOURCE-BASED VIEW (RBV)

CLAIDER EUCLEN DE CARVALHO

CLEVERTON EUCLEN DE CARVALHO

MARÇAL SERAFIM CÂNDIDO

Resumo:

A crescente competitividade do mundo dos negócios faz com que cada vez mais empresas busquem estratégias que possibilitem o sucesso empresarial, principalmente em aspectos referentes à construção da vantagem competitiva e acúmulo patrimonial. Entretanto, nem sempre são utilizados mecanismos de mensuração dos resultados provenientes das estratégias adotadas. A partir desta constatação, este trabalho procura apresentar uma proposta de avaliação de um item patrimonial, o ativo, segundo o enfoque da estratégia adotada. O modelo estratégico abordado é o Resource-Based View (RBV), modelo este que considera como o principal fator de diferença de desempenho entre as empresas os recursos e competências (ativos) por elas possuídos e desenvolvidos ao longo do tempo. Conclui-se que o critério de avaliação Valor Presente Líquido (VPL) é um bom método, contudo, quando considerados os ativos num contexto estratégico do tipo RBV, alguns ajustes são necessários. Com isso, além de contribuir para as discussões interdisciplinares (o campo estratégico e o contábil), o presente trabalho faz algumas provocações a fim de incentivar futuras pesquisas na área.

Área temática: *Controladoria*

Interligando contabilidade e estratégia: avaliação de ativos a partir da ótica *Resource-Based View* (RBV).

Resumo

A crescente competitividade do mundo dos negócios faz com que cada vez mais empresas busquem estratégias que possibilitem o sucesso empresarial, principalmente em aspectos referentes à construção da vantagem competitiva e acúmulo patrimonial. Entretanto, nem sempre são utilizados mecanismos de mensuração dos resultados provenientes das estratégias adotadas. A partir desta constatação, este trabalho procura apresentar uma proposta de avaliação de um item patrimonial, o ativo, segundo o enfoque da estratégia adotada. O modelo estratégico abordado é o *Resource-Based View* (RBV), modelo este que considera como o principal fator de diferença de desempenho entre as empresas os recursos e competências (ativos) por elas possuídos e desenvolvidos ao longo do tempo. Conclui-se que o critério de avaliação Valor Presente Líquido (VPL) é um bom método, contudo, quando considerados os ativos num contexto estratégico do tipo RBV, alguns ajustes são necessários. Com isso, além de contribuir para as discussões interdisciplinares (o campo estratégico e o contábil), o presente trabalho faz algumas provocações a fim de incentivar futuras pesquisas na área.

Palavras-chave: Avaliação de ativos. *Resource-Based View*. Estratégia empresarial.

Área Temática: Controladoria.

1. Introdução

O ambiente empresarial contemporâneo coloca de forma compulsória aos gestores a obrigação de lançarem mão de estratégias que consigam manter a competitividade da empresa, bem como a sua rentabilidade no longo prazo. Entretanto, mesmo com estratégias de sucesso capazes de proporcionar o retorno esperado pelos acionistas, nem sempre os resultados para a organização, advindos da estratégia adotada, são mensurados. Os acréscimos para a organização em termos de acúmulo de ativos, tanto tangíveis quanto intangíveis, acabam sendo pouco considerados em comparação aos retornos (monetários) de curto prazo, mesmo que os gestores saibam que a manutenção da empresa no mercado depende muito mais de sua posição estratégica e competitiva do que o retorno imediato. Sendo assim, é a partir dessa lacuna entre a estratégia adotada e sua mensuração, em termos de retornos nos ativos da organização, que se coloca a proposta deste trabalho. Sob a ótica da teoria do *Resource-Based View* (RBV) busca-se aplicar as diferentes abordagens de avaliação de ativos para este posicionamento estratégico. Tal proposta interliga, de forma mais efetiva, estratégia e contabilidade, algo ainda pouco explorado tanto na literatura econômica quanto na literatura contábil, por ainda serem considerados campos de conhecimento distintos, com pouca interação, mas que na verdade, aumentam suas potencialidades quando analisadas de forma conjunta. Além disso, busca-se também neste trabalho desenvolver uma proposta de avaliação de ativos que reflita corretamente a realidade econômica da empresa, pois uma das principais funções da contabilidade é gerar informações acerca da verdadeira estrutura patrimonial da entidade, apesar de neste trabalho abordarmos somente o item ativo. Ressalta-se ainda que os fundamentos da avaliação de ativos que são apresentados neste trabalho dirigem-se aos fins gerenciais (internos), mas que, potencialmente, podem ser utilizados por usuários externos

(investidores), já que serve como parâmetro de identificação de prováveis alocações de investimento à procura de valorização.

A partir deste referencial, no capítulo 2 é discutida a teoria do RBV como um posicionamento estratégico; no capítulo 3 são mostradas as formas de avaliação de ativos mais comuns na teoria contábil; no capítulo 4, talvez o cerne deste trabalho, busca-se conciliar o RBV com as metodologias de avaliação de ativos e, finalmente, no capítulo 5 são apresentadas as conclusões deste trabalho.

2. A teoria do *Resource-Based View*

O objetivo deste capítulo é apresentar, de forma breve, a abordagem teórica do *Resource Based View* (RBV) segundo a abordagem pela qual se propôs este trabalho, ou seja, como mensurar ativos de acordo com a opção estratégica adotada. Portanto, longe de discutir os variados aspectos dessa vertente teórica, as discussões aqui presentes servem tão somente para elucidar o escopo deste trabalho. Antes da apresentação acerca do que venha ser a teoria do RBV, cabe aqui uma análise do campo em que está inserido o RBV.

Segundo Carneiro; Cavalcanti; Jorge (1999), o RBV é uma linha de pensamento estratégico que cada vez mais vem recebendo atenção por parte dos pesquisadores. Fernandes (2004), em um trabalho empírico que buscava analisar o desempenho empresarial a partir do referencial do RBV, também se referiu ao RBV como uma vertente teórica inserida dentro do campo da administração estratégica. Diante disso, torna-se prudente definir o termo estratégia.

Segundo Teixeira (2004), a palavra estratégia é de origem grega e seus primeiros registros escritos datam mais de 2000 anos. Ainda segundo a autora, teve papel fundamental os métodos decisórios utilizados em situações de conflitos (guerras principalmente, conforme a autora) para o desenvolvimento dos estudos estratégicos que, conforme Motta (1985) foram fundamentais para o estudo de ambientes hostis tais como os empresariais. A partir dessa constatação, direcionando o termo estratégia para os negócios de uma corporação, Mintzberg; Quinn (1991, citado por Fontes, 2004, p. 8) define estratégia como: “...um padrão de decisões em uma empresa que determina e revela seus objetivos, propósitos, ou metas, produz as principais políticas e planos para o alcance destas metas, define o intervalo de negócios que a empresa deve perseguir, o tipo de organização econômica e humana que é ou pretende ser, a natureza da contribuição econômica e não econômica que pretende fazer aos seus acionistas, empregados, clientes e comunidades”. Para Porter (1999) estratégia é: “criar uma posição exclusiva e valiosa”. Segundo este autor, o sucesso da empresa deriva da escolha de uma boa estratégia e esta deve ser muito bem planejada. Diante do exposto, o termo estratégia pode ser empregado neste trabalho como sendo a escolha que a empresa efetua para a execução de seus negócios, mediante uma formulação prévia, com a finalidade de conseguir uma posição superior a de seus concorrentes, e que seja capaz de criar, não implicando necessariamente em retornos monetários superiores, mas sim num potencial de geração de riqueza maior do que seus concorrentes. Tal vantagem em relação aos concorrentes pode ser definida como uma vantagem competitiva que, conforme Barney (1991, citado por Carneiro; Cavalcanti; Silva 1999, p. 4) corresponde ao resultado da implementação de uma estratégia que agregue valor, sem que nenhum concorrente tenha implementado e executado simultaneamente a mesma estratégia. No entanto, para garantir o melhor posicionamento da empresa no mercado, a vantagem competitiva deve ser sustentável, ou seja, quando é impossível às outras empresas duplicarem os benefícios decorrentes da implementação da estratégia correspondente. Assim, definido o termo estratégia, na qual se insere o RBV como um posicionamento estratégico proveniente de uma escolha prévia, passa-se à discussão própria do que seja RBV.

O RBV tem sua origem na literatura empresarial a partir do trabalho de PENROSE (1959). Segundo a autora, a diferença de desempenho entre as empresas era muito mais decorrência das características inerentes a cada empresa (internas) do que aquelas decorrentes do mercado em que atuavam. A autora atribuía aos tipos de recursos pertencentes à empresa e à forma como esses recursos eram utilizados os diferenciais de performance entre as organizações. Esta visão, diferentemente daquela que seria proposta por Porter (1986) em que é atribuída à estrutura da indústria uma forte influência sobre o desempenho das empresas, argumenta que são as diferenças individuais (fundamentalmente recursos e competências) o determinante mais importante no desempenho empresarial. Prahalad & Hamel (1998), também analisam a importância do acúmulo de recursos e competências por parte da organização para o seu sucesso. Ainda, segundo esses autores, a competitividade da empresa no longo prazo é derivada da capacidade de formar as competências essenciais de forma mais rápida e eficaz do que seus concorrentes, competências estas que serão responsáveis pela geração de produtos melhores e de forma mais eficiente do que aqueles produzidos pelos demais participantes do mercado.

Como pode ser notado, são dois fatores, acumulados ao longo do tempo e que são responsáveis pelas diferenças de desempenho entre as empresas: os recursos e as competências. Como já mencionado anteriormente, este trabalho tem como objetivo a mensuração destes recursos e competências em empresas que adotam esse modelo de gestão estratégica, portanto é imprescindível a sua correta análise. Entretanto, apesar da simplicidade da concepção dos termos recursos e competências como diferenciadores entre os resultados empresariais, a sua definição de forma mais objetiva não é consensual.

Os recursos, segundo Wernerfelt (1984, citado por Carneiro; Cavalcanti; Jorge, 1999 p. 4) são os ativos tangíveis e intangíveis que estão vinculados de forma semi-permanente à empresa, tais como marcas, reputação, conhecimento tecnológico desenvolvido internamente, informação acumulada sobre clientes, força de trabalho especializada, habilidade gerencial, contratos, equipamentos, cultura organizacional, processos eficientes, recursos financeiros, etc. Ainda na mesma linha, Meirelles; Pace; Basso (2005) fazem a divisão de recursos entre tangíveis (equipamentos físicos, localização geográfica, acesso a matérias primas, etc) e intangíveis (conhecimento, experiência, habilidade de decisão, relacionamentos, etc) que, apesar de acrescentarem novos termos e se diferenciarem em nomenclatura das definições anteriores, fazem parte, em sua essência, do mesmo conjunto. Entretanto, de acordo com a teoria do RBV, para que esses recursos sejam estratégicos e que possam construir a vantagem competitiva, eles devem possuir alguns atributos básicos, conforme aponta Duran (1999, citado por Meirelles; Pace; Basso, 2003, p. 4) como imperfeitamente imitáveis (mensurado como o grau de diferenciação dos produtos e os custos necessários para o rápido acúmulo de recursos estratégicos que possam reduzir a imitabilidade da empresa em relação aos seus concorrentes); imperfeitamente substituíveis (ou seja, não deve haver outros recursos que permitam o desenvolvimento das mesmas estratégias, ainda que de um modo diferente) e imperfeitamente transferíveis (idiosincrasia dos recursos, no sentido de estes terem maior potencial para agregação de valor se utilizados dentro da firma do que fora dela). Carneiro; Cavalcanti; Jorge (1999) apresentam uma revisão acerca dos vários atributos que os recursos devem possuir, segundo a ótica RBV, para que garanta a vantagem competitiva, mas em pouco diferem do aqui exposto. O que deve ser ressaltado é que, tais atributos terão implicações significativas nas metodologias de avaliação aqui utilizadas, como será analisado no quarto capítulo.

Já as competências essenciais da empresa, que garantem a vantagem competitiva, são de acordo com Prahalad; Hamel (1998, p.298): "... o aprendizado coletivo na organização, especialmente como coordenar diversas habilidades de produção e integrar as múltiplas

correntes de tecnologia”. Ainda, segundo esses autores, a competência essencial está associada à organização do trabalho, à entrega de valor, a comunicação, o envolvimento e um profundo comprometimento em trabalhar através das fronteiras organizacionais. Segundo Carneiro; Cavalcanti; Jorge (1999) argumenta-se que as competências são o conjunto de recursos com os quais através da cooperação e coordenação, seja possível executar tarefas produtivas. Entretanto, tal definição deixa de lado a questão da competência como fator de vantagem competitiva, questão esta bem lembrada por Meirelles; Pace; Basso (2005), em que apontam as categorias de competência alocativa (relacionadas com as decisões de produção e formação de preços); competências transacionais (habilidade nas relações de compra e venda); competência administrativa (determinação das políticas e estrutura organizacional); competências técnicas (relacionadas com a habilidade de desenvolver novos produtos e processos) e competências relacionadas com a habilidade de mudar as competências existentes. Prahalad; Hamel (1998) lembram que tais competências não diminuem com o uso, ao contrário dos recursos físicos que se deterioram com o tempo. Pelo contrário, elas se desenvolvem à medida que são aplicadas e compartilhadas. Essa característica também exerce uma importante implicação quando são aplicados os critérios de avaliação de ativos a luz da teoria contábil, conforme será analisado no quarto capítulo, pois diferentemente de algumas classificações acerca do ativo intangível como potencial gerador de lucros como o *Goodwill*, porém este ainda contempla a idéia de perda da capacidade econômica com uso, diferentemente da conceituação de competências aqui demonstradas que, acumulam-se ao longo do tempo.

3. Critérios de avaliação de ativos

No capítulo anterior foi mostrado que o RBV se consiste numa estratégia em que a organização procura acumular recursos e competências (para alguns, também capacidades), com certos atributos (potencial de criação de valor, raros, imperfeitamente imitáveis e substituíveis, etc), e de acordo com Meirelles; Pace; Basso (2005), tais recursos e competências são representadas por ativos tanto tangíveis quanto intangíveis. Hendriksen (1982, p. 252) afirma que: *“Both cash and intangible provide rights to future benefits. The classification does not change the nature of the items as assets”*. Portanto, de acordo com o aqui exposto por esses dois autores e pelas definições apresentadas no capítulo anterior, os recursos podem ser entendidos tanto como tangíveis quanto intangíveis. Já as competências terão a característica de serem sempre intangíveis. Entretanto, para um melhor esclarecimento sobre ativo e sua natureza, será apresentada a definição de ativo segundo a teoria contábil e posteriormente serão apresentados os critérios de avaliação de ativos. Contudo, antes da discussão dos critérios propriamente ditos, segue a definição de ativo segundo a teoria contábil.

3.1 – O ativo

Talvez a definição de ativo em ciências contábeis seja mais complexa e controversa que a definição de valor no estudo das ciências econômicas, o que torna o estudo contábil tão instigante quanto o estudo econômico, reafirmando a contabilidade como uma ciência e não uma técnica, como muitos pensam. Iudícibus (2000), em um trabalho de reconhecida referência acadêmica nacional, afirma que o estudo do ativo é fundamental em contabilidade, uma vez que tal estudo liga-se aos eventos relacionados com receitas e despesas que, como é sabido, são nomenclaturas inerentes ao ambiente empresarial.

O ativo, segundo D’auria (1958, citado por Iudícibus, 2000, p. 129) é “o conjunto de meios ou matéria posta à disposição do administrador para que este possa operar de modo a conseguir os fins que a entidade entregue à sua direção tem em vista”. Tal definição apresenta-se restrita, uma vez que se refere a ativos como meios postos à disposição, numa alusão a algo tangível, já que os ativos intangíveis não podem ser dispostos, mas sim reconhecidos, aplicados. Além disso, essa definição não faz menção aos benefícios que podem ser gerados pelo uso desses ativos. Outra definição para ativo, também restritiva (APB 1970, citado por Hendriksen, 1982, p. 251), coloca ativos como “... *economic resources of an enterprise that are recognized and measured in conformity with generally accepted accounting principles*”. Esta definição fecha-se na sua essência por considerar ativos aqueles que devem obedecer a um limite (princípios), não levando em conta as próprias modificações do ambiente empresarial, em que os conceitos, métodos e metas estão em constante mudança. Já para Sprouse ; Moonitz (1962, citado por Iudícibus, 2000, p. 129), “... ativos representam benefícios futuros esperados, direitos que foram adquiridos pela entidade como resultado de alguma transação corrente ou passada ...”. Na mesma direção, o boletim FASB nº 3 (1970, citado por Hendriksen, 1982, p. 251) conceitua ativo como prováveis benefícios econômicos futuros controlados ou obtidos por uma entidade particular resultante de uma transação passada. Estas definições aproximam-se daquela proposta pelo RBV, uma vez que um dos atributos dos recursos e competências que garante a vantagem competitiva é a da potencialidade de geração de valor. Contudo, tal definição não contempla aqueles esforços internos da empresa no desenvolvimento e pesquisa, que nem sempre estão relacionados com o ambiente externo.

Numa definição mais moderna, incorporando elementos de expectativa de benefícios futuros, Iudícibus ; Marion (2002) conceituam ativo como “... algo que possui um potencial de serviço em seu bojo, para a entidade, capaz, direta ou indiretamente, imediata ou no futuro, de gerar fluxos de caixa”, sendo que aqui o termo serviço é uma fase intermediária da geração do fluxo de caixa, ou ainda, a utilidade do ativo transformado em resultado. Entretanto, este trabalho encontra maior assimilação com a conceituação de ativo apresentada antes mesmo da quebra da Bolsa de Nova Iorque em 1929, marco no cenário econômico mundial, inclusive para a contabilidade. Paton (1924, citado por Iudícibus, 2000, p. 130) escreveu que “... ativo é qualquer contraprestação, material ou não, possuída por uma empresa específica e que tem valor para aquela empresa...”, e que naquela época já considerava os ativos intangíveis como merecedores de valor. Numa visão mais ampla, Meigs; Johnson (1962, citado por Iudícibus 2000, p. 130) definem ativos como “recursos econômicos possuídos por uma empresa”. Esta definição, apoiada pelas anteriores, possibilita entender ativo no contexto da teoria do RBV, em que se busca abranger variadas definições. Não pode ser deixado de adicionar os atributos do ativo mencionado, pois são estes atributos e a vantagem competitiva da empresa que lhe asseguram um desempenho superior ao de seus concorrentes, bem como singularidades quando da aplicação das metodologias de avaliação desses ativos.

3.2 – Critérios de avaliação de ativos

Neste sub-capítulo serão descritas as principais metodologias de avaliação de ativos segundo a teoria contábil. Esta discussão torna-se necessária pelo fato de que o instrumental aqui analisado será utilizado no próximo capítulo, quando da aplicação das metodologias de avaliação de ativos num contexto de uma empresa que desenvolve o modelo estratégico do RBV.

O processo de avaliação consiste-se na quantificação dos ativos em termos de unidades monetárias, apesar de que outras medidas, como unidades físicas, possam ser

relevantes em circunstâncias específicas (Hendriksen, 1982). Esta frase conceitua de modo simples e direto o fundamento da avaliação de ativos, que é a atribuição de valores monetários aos ativos, sendo que, conforme Iudícibus; Marion (2002, p. 145): “Dinheiro é o ativo por excelência”.

As propostas de mensuração de ativos são, de acordo com Reis (1997), geralmente, subdivididas em duas categorias, sendo que em cada categoria encontram-se diversos critérios (Quadro 1). As categorias são:

- **Avaliação a valores de entrada; e**
- **Avaliação a valores de saída.**

De acordo com Martins (2001), os valores de entrada são aqueles obtidos nos segmentos de mercado de compra da entidade e refletem a importância associada à obtenção dos recursos. Por outro lado, os valores de saída, obtidos no segmento de venda, refletem a importância dada pelo mercado aos recursos de que a empresa dispõe. Ainda, segundo o autor, a avaliação de ativos a valores de entrada é mais utilizada para a elaboração dos relatórios contábeis destinada aos usuários externos e que, apesar de sua facilidade de identificação (praticabilidade) e de comprovação (forte correlação com o fluxo de caixa e com os documentos comprobatórios), falha no tocante à gestão interna da empresa, pois há uma forte propensão, nessa categoria de avaliação, ao não reconhecimento dos resultados potenciais causados pelas ações dos administradores (por exemplo, uma implementação de uma estratégia), o que inviabiliza “...seu uso exclusivo para apuração de uma aproximação razoável do valor econômico (capacidade de gerar riqueza) do empreendimento (utilidade)” Martins (2001, p. 25). Quanto à avaliação de ativos a valores de saída, o autor afirma que essa categoria fornece maior utilidade à informação, por meio da busca de adequada aproximação do valor econômico do objeto avaliado, apesar de que, nesta categoria, os métodos são mais subjetivos e menos práticos.

Na mesma linha de raciocínio, Hendriksen (1982) advoga que a avaliação a valores de entrada está ligada a aqueles ativos que a empresa mantém, mas que não se espera futuros recebimentos de caixa decorrentes de seu uso. Por outro lado, a mensuração a valores de saída liga-se a expectativas de recebimentos futuros de fluxo de caixa. O Quadro 1 traz, de forma sumarizada, as duas categorias de avaliação de ativos e seus respectivos critérios.

Alternativas de Avaliação	Conceituação
<u>Avaliação a valores de entrada:</u>	Os ativos são mensurados pelos valores obtidos no mercado de compra da entidade.
Custo Histórico	Os ativos são mensurados pelo seu valor na data de aquisição ou construção. Não leva em consideração a variação do valor da moeda no tempo.
Custo Histórico Corrigido	Este método corrige os custos históricos incorridos, para uma determinada data-base, por um índice que reflita perda do poder aquisitivo médio da moeda
Custo Corrente	Este critério atribui aos ativos os seus respectivos preços correntes vigentes no mercado de compra da entidade, em uma determinada data.

Custo Corrente Corrigido	É uma extensão do Custo Corrente, pois ajusta os custos correntes das diferentes datas a uma única data-base, por um índice que reflita a perda do poder aquisitivo médio da moeda nos respectivos períodos.
<u>Avaliação a valores de saída:</u>	Os ativos são mensurados pelos valores obtidos no mercado de venda da entidade.
Preço Corrente de Venda ou Valor Realizável Líquido	Este critério atribui aos ativos os seus respectivos preços correntes de venda no mercado, deduzidos de eventuais custos e despesas adicionais de venda.
Valores de Liquidação	Este método avalia os ativos por valores a serem realizados em uma venda forçada por descontinuidade da empresa, ou pelo fato de que estes tenham perdido sua utilidade normal, ou porque tenham ficado obsoletos.
Equivalentes Correntes de Caixa	Neste critério, aos ativos seriam atribuídos seus valores equivalentes de caixa, em condições de liquidação ordenada.
Fluxo de Caixa Descontado	Neste método, o valor do ativo corresponde ao valor presente de seu fluxo de serviço futuro, descontado por uma taxa de juros ajustada pela sua probabilidade de ocorrência.

Fonte: SANTOS (1995).

Quadro 1 – Critérios de Mensuração de Ativos

Martins (2001) diferencia, na categoria de avaliação a valores de saída, os critérios preço corrente de venda e valor realizável líquido. O autor define o primeiro como a resposta para a seguinte pergunta: por quanto, hoje, um agente detentor de um ativo conseguiria vender este item patrimonial. Ou seja, este critério busca o preço pelo qual seria vendido o ativo num mercado organizado. Quanto ao critério do valor realizável líquido, o autor conceitua de modo semelhante ao indicado no quadro 1. Ainda, na categoria de avaliação a valores de saída, no mesmo trabalho são apresentados os critérios *Valor de Realização Futuro* e *Valor Realizado*. O primeiro é definido como “... o benefício que a empresa auferirá com a realização de um item patrimonial no futuro, considerando que ela ocorrerá num espaço de tempo em que se esperam alterações significativas no mercado” (Martins, 2001, p. 111). Nesta definição, como pode ser notado, considera os efeitos de resultados futuros, entretanto, como será demonstrado no próximo capítulo, é insuficiente para a avaliação de ativos em um contexto em que a empresa desenvolve uma estratégia do tipo RBV. Já o segundo, *Valor Realizado*, consiste no valor originado das negociações entre vendedor e comprador, buscando maior e menor preços respectivamente, numa transação efetivada (Martins, 2001). Entretanto, para a categoria abordada (valores de saída), deve-se restringir à ótica de quem vende, pois recairia no custo histórico na hipótese de partir da visão do comprador. Esse fato, acompanhado do caráter duplo da relação comercial, em que a compra é uma venda ao mesmo tempo, torna este critério de pouco uso para fins gerenciais.

A partir dos critérios aqui apresentados é que será desenvolvida a proposta de avaliação de ativos num contexto de posicionamento estratégico segundo a teoria do RBV.

4. Avaliação de ativos a partir de uma estratégia do tipo RBV

Como já mencionado no início deste trabalho, este capítulo talvez se constitua o foco deste trabalho, pois é nele que é apresentada a proposta de avaliação de ativos (considera-se tanto ativos tangíveis quanto intangíveis) a partir de uma visão estratégica do tipo *Resource-Based View*. Para tanto, agrupa-se sob uma mesma abordagem elementos de estratégia de empresas e de teoria contábil descritos nos capítulos 2 e 3, respectivamente.

Primeiramente, merece ser lembrado o que fora descrito no segundo capítulo, em que fora mostrado que o posicionamento estratégico, segundo a teoria do RBV, postula que a empresa deve desenvolver recursos e competências que possam assegurar a vantagem competitiva em relação aos seus concorrentes e, com isso, criar a possibilidade de apropriação de resultados futuros superiores aos das demais empresas. Portanto, tendo como premissa o posicionamento estratégico para a busca de prováveis prêmios no futuro e, diante do que fora mencionado no terceiro capítulo sobre as categorias de avaliação de ativos (valores de entrada e valores de saída), conclui-se que a melhor categoria a ser utilizada é a de avaliação de ativos a valores de saída, pois conforme Hendriksen (1982) e Martins (2001) é a categoria que se aproxima do real valor econômico da empresa, ou seja, a capacidade da empresa em gerar riqueza. Em segundo lugar, como bem lembrado por Martins (2001), têm-se as classificações dos critérios, quanto à perspectiva temporal, dentro da categoria de avaliação a valores de saída, as seguintes abordagens:

- passado: valor realizado (VR);
- presente:
 - a. valor corrente de venda ou preço corrente de venda (VCV) ;
 - b. valor realizável líquido (VRL);
 - c. valor de liquidação (VL)
- futuro:
 - d. valor de realização futuro (VRF); e
 - e. valor presente do fluxo futuro de caixa ou valor presente líquido (VPL).

Como pode ser notado, há duas categorias dentre as acima mencionadas que se alinham proposta deste trabalho, qual seja, avaliar ativos que possuem atributos (imperfeitas imitabilidade, transferência e substituição) que possam contribuir para a criação da vantagem competitiva, e com isso, a geração de retornos “anormais” (termo da linguagem microeconômica) no longo prazo. Essas duas categorias são: valor de realização futuro (VRF) e valor presente do fluxo futuro de caixa ou valor presente líquido (VPL).

O critério VRF avalia o ativo segundo o benefício que a empresa auferirá com a realização do item patrimonial no futuro (Martins, 2001). Portanto, espera-se que ocorram alterações no valor do ativo no espaço de tempo até sua efetiva realização patrimonial. Tem como principal vantagem a consideração de alterações nas condições de mercado, ou seja, aproxima-se das reais condições no momento da venda. Entretanto, tem como desvantagens o uso da subjetividade na previsão das alterações no mercado de venda do ativo e o fato de não efetuar o desconto do juro no tempo que transcorrer até a realização do item patrimonial (esta talvez seja sua principal desvantagem). Além disso, há uma incompatibilidade conceitual na avaliação de ativos a partir do critério VRF segundo uma visão estratégica do tipo RBV, pois, o objetivo proposto é o de mensurar o ativo segundo os benefícios futuros (fluxo de caixa) que ele possa proporcionar, ao passo que o critério VRF busca na realização do ativo o valor

do mesmo, e não no retorno que ele potencialmente pode gerar. Portanto, conclui-se que este critério não é apropriado para o escopo teórico aqui apresentado. Passa-se à discussão do critério VPL.

Como já apresentado, o critério VPL o valor do ativo corresponde ao valor presente de seu fluxo de serviço futuro, descontado por uma taxa de juros ajustada pela sua probabilidade de ocorrência. Na mesma linha de pensamento, Martins (2001, p. 112) apresenta o VPL da seguinte maneira: “... consiste em converter os benefícios e sacrifícios associados a um item patrimonial em quantidades de moeda, respeitando as épocas de ocorrência e transportá-las para a data específica por meio do uso de taxas de juros”. A formalização do modelo VPL, segundo Iudícibus (2000) e Martins (2001), pode ser expressa da seguinte maneira:

$$V = \frac{F_1}{(1+d)^1} + \frac{F_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+d)^n} \quad (\text{eq. 1})$$

Onde:

V = valor presente esperado do item;

F_n = fluxo (recebimentos e/ou pagamentos) associado ao item avaliado e à data da sua ocorrência;

d = taxa de juros; e

n = número de períodos.

Neste critério, o ativo é avaliado de duas maneiras simultâneas e complementares, pois além de contemplar a possibilidade de fluxos de serviços futuros (que em última instância, é o retorno monetário do ativo), ele também busca nos próprios fluxos de caixa futuros o valor do ativo, e não no valor de realização do mesmo. Tal abordagem conceitual alinha-se à visão do ativo como provedor de vantagem competitiva, uma vez que sua utilização possibilita a apropriação, por parte de seu detentor, de prováveis resultados econômicos positivos. Entretanto, o critério de mensuração VPL conforme formalizado na equação 1 apresenta-se incompleto diante da proposta deste trabalho.

Conforme já discutido no segundo capítulo e ao longo deste trabalho, a teoria do RBV procura demonstrar que a vantagem competitiva é conquistada e mantida se a empresa identificar e desenvolver os recursos e competências (ativos tangíveis e intangíveis) de modo que estes sejam capazes de possuir determinados atributos já mencionados. Além disso, tais recursos e competências, ao contrário dos ativos comuns (não detentores dos atributos e não responsáveis pela criação e manutenção da vantagem competitiva), não se deterioram, mas acumulam-se ao longo do tempo se forem utilizados e compartilhados. Portanto, a equação 1 necessita do acréscimo de uma variável que consiga mensurar tais atributos, pois, tal como exposto na equação citada, somente identifica os fluxos de caixa futuros de um ativo comum, sem considerar no valor do ativo os esforços que a empresa empenhou no desenvolvimento de recursos e competências ao longo de sua estratégia. Esforços estes que possibilitarão um melhor posicionamento em relação aos seus competidores, além de retornos superiores ao do mercado em que atua. Assim, o novo modelo pode ser expresso da seguinte forma:

$$V = \frac{F_1}{(1+d)^1} + \frac{F_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+d)^n} + a.f(c) \quad \text{eq. (2)}$$

em que c na função f representa o custo que o concorrente mais próximo (em termos de posicionamento no mercado) da empresa que possui os recursos e competências estratégicas teria para desenvolver recursos semelhantes, independente da estratégia adotada. Já o coeficiente (α) da mesma função que acompanha a variável c busca capturar duas características dinâmicas: a da teoria estratégica e do mercado.

A primeira característica refere-se ao fato de que os recursos e competências são acumulados e desenvolvidos ao longo do tempo, o que faz com que, em condições de busca por vantagem competitiva entre a empresa detentora dos recursos e competências estratégicos e sua rival mais próxima que procura desenvolvê-los, haja um hiato temporal, pois as duas empresas procuram utilizar tais ativos da melhor forma, no entanto, a empresa que iniciou o processo primeiramente (a líder num determinado momento) sempre estará a frente de suas rivais se desenvolver seus recursos e competências na mesma velocidade destas (*ceteres paribus*). Sendo assim, $a > 1$, pois mesmo que as empresas tentem valer-se da mesma estratégia, a líder estará sempre um passo adiante, denotando um estratégico em que o desenvolvimento de recursos e competências é dinâmico, como já apontado por outros autores (Schumpeter, 1985; Baptista, 1997).

A segunda característica está ligada ao fator mercado, pois é de se esperar que em mercados maduros haja pouco ou nenhum desenvolvimento de recursos e competências que busquem a vantagem competitiva, pois a ampliação do mercado de produtos é restrita e quase todas as empresas atuantes nesse mercado tem relativo conhecimento das práticas produtivas. Já em mercados de fronteira, onde o desenvolvimento de produtos com constantes pressões por inovação é quase um fator de sobrevivência no mercado, faz com que a identificação, uso e manutenção de recursos e competências torne-se de grande importância no posicionamento estratégico da empresa (Possas, 1986). Por isso, é de se esperar que o coeficiente alfa seja tanto maior quanto mais tecnológicos/conhecimentos intensivos o mercado que a empresa atuar.

Com essas considerações, o modelo apresentado na equação 2 (critério do Valor Presente Líquido ajustado) é aquele que melhor se aproxima do valor econômico de uma empresa que desenvolve a estratégia do tipo RBV. Contudo, merece ser destacado algumas restrições do modelo VPL ajustado.

A primeira refere-se ao próprio modelo VPL, como destacado por Iudícibus (2000) e Martins (2001), em que a seleção de uma taxa de desconto (d) não é tarefa fácil, pois esta deveria refletir as verdadeiras condições do mercado e risco do investimento, mas muitas vezes é influenciada por conjunturas macroeconômicas instáveis, notadamente no caso brasileiro, com taxas de juros incompatíveis com os padrões internacionais e com uma economia vulnerável a distúrbios internacionais e surtos inflacionários, em que a taxa de juros atua de forma ativa na condução da política macroeconômica.

A segunda restrição pode ser dividida em duas. A primeira é a determinação dos valores dos fluxos de caixa esperados, e a segunda é a época dos recebimentos destes pagamentos futuros. Tal limitação, identificada em trabalhos econômicos considerados clássicos (Keynes, 1996), torna o cálculo econômico do valor do ativo mutável a cada mudança nas expectativas empresariais, influenciado também por situações conjunturais citadas anteriormente.

Já a terceira restrição refere-se ao próprio modelo VPL ajustado, pois a quantificação de c deve considerar as diferenças entre as empresas atuantes num determinado mercado. Entretanto, nesta tarefa nem sempre se consegue determinar o quanto (em termos monetários)

a empresa que detém os recursos e competências diferencia-se das demais. Já quanto ao coeficiente de c (α) ele é um valor que modifica-se ao longo do tempo (dinâmico) e é tanto mutável quanto mais sofisticado for o mercado em que a empresa atua.

Contudo, tais limitações não restringem ou inviabilizam o modelo. Elas apenas colocam algumas discussões que podem ser aprofundadas na tentativa de ampliação do modelo. Talvez, a principal questão a ser trabalhada em pesquisas futuras seja o desenvolvimento de uma gestão contábil dinâmica, pois ainda nesta ciência predomina uma análise de estática comparativa, e não do processo empresarial como algo que altera e é alterado pelo ambiente em que a entidade atua. Tal abordagem dinâmica já é presente na teoria econômica, contudo em contabilidade a sua aplicação ainda é restrita, notadamente quando da interligação de duas áreas de conhecimento (estratégia e contabilidade), como é proposto neste trabalho. Todavia, o modelo busca contribuir assim não só para a gerência, mas também para aqueles investidores potenciais na tarefa de identificação e mensuração do valor da empresa, a fim de que este possa alocar seus investimentos de forma que possibilite a remuneração de seu capital.

5. Conclusão

Este trabalho procurou demonstrar que, apesar das empresas se utilizarem de estratégias em busca da vantagem competitiva (e posteriormente melhores retornos financeiros), nem sempre a contabilidade fornece de forma adequada os resultados referentes aos valores dos ativos da empresa no processo de implementação da estratégia adotada.

Foi analisado o modelo *Resource-Based View* como uma posição estratégica em que a empresa busca desenvolver recursos e competências (ativos tangíveis e intangíveis) capazes de gerar a vantagem competitiva em relação aos seus concorrentes. Estes ativos, para serem geradores de tais vantagens devem possuir alguns atributos como serem imperfeitamente imitáveis, transferíveis e substituíveis. Além disso, o uso e compartilhamento desses ativos acumulam valor aos mesmos ao longo do tempo, ou seja, a empresa que o detém a mais tempo e adota uma estratégia na qual as suas concorrentes não a aplicam com maior rapidez, pode manter sua vantagem competitiva no mercado por um longo tempo.

Posteriormente, foram descritos as categorias de avaliação de ativos e seus respectivos critérios. Sugeriu-se que o melhor critério de avaliação seria o do Valor Presente Líquido (VPL) para os ativos que não são responsáveis pela vantagem competitiva. Já para aqueles ativos que são fontes da vantagem competitiva, há necessidade de ajuste do critério VPL para o modelo VPL ajustado. Este modelo tem como principal característica a diferenciação da mensuração dos ativos conforme a sua contribuição para a vantagem competitiva da empresa, que não é previsto no critério VPL comum, pois este considera os ativos como sendo todos de mesma natureza (com/sem atributos de vantagem competitiva). Acrescenta-se ao fato de também ser contemplado no modelo os diferentes mercados, pois se espera que quanto mais tecnológico/capital intensivo for o mercado em que a empresa atua, é de maior importância o desenvolvimento de ativos capazes de manter a competitividade.

Apesar de o modelo apresentar alguns fatores críticos (uns decorrentes do próprio critério VPL, como já apontado pela literatura), é um direcionador para futuras pesquisas na área, principalmente na busca de um modelo dinâmico de mensuração.

6. Referências Bibliográficas

BAPTISTA, M. *O Enfoque Neo-Schumpeteriano da Firma*. Anais do 25º Encontro Nacional de Economia, vol. 2, pp. 1236-1254.

CARNEIRO, J.M.T.; CAVALCANTI, M.A.F.D.; SILVA, J.F. *Os Determinantes da Sustentabilidade da Vantagem Competitiva na Visão Resource Based*. In: ENANPAD, 23, 1999, Curitiba, *Anais...* Rio de Janeiro: ANPAD, 1999. (CD ROOM)

FERNANDES, B.H.R. *Competências e Performance Organizacional: Um Estudo Empírico*. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2004.

FONTES, E.A.N. *O Alinhamento Estratégico e a Construção do Futuro com o BSC*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Instituto COPPEAD de Administração. Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2004.

HENDRIKSEN, E. **Account Theory**. 4. ed. Illinois: Richard D. Irwin, 1982.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 6. ed, São Paulo: Atlas, 2000.

IUDÍCIBUS, S.; MARION, J.C. **Introdução à Teoria da Contabilidade** – Para o Nível de Graduação. 2. ed., São Paulo: Atlas, 2002.

KEYNES, J.M. **Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

MARTINS, E. **Avaliação de Empresas: da Mensuração Contábil à Econômica**. São Paulo: Atlas, 2001.

MEIRELLES, D.S.; PACE, E.S.; BASSO, L.F.C. *The contributions of firm's productive assets to its competitive performance: a resource-based view approach in the software sector*, In: XXXIII Encontro da Anpec, 2005.

MOTTA, P.R. **Gestão Contemporânea: a ciência e a arte de ser dirigente**. Rio de Janeiro 6. ed. Record, 1985.

PENROSE, E.T. **The theory of growth of the firm**. London: Basil Blackwell, 1959.

PINDYCK, R.; RUBINFELD, D.L. **Microeconomia**. 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2001

PORTER, M. **Competição: estratégias competitivas essenciais**. Rio de Janeiro: Campus, 1985.

POSSAS, M.L. **Estruturas de Mercado em Oligopólio**. São Paulo: Hucitec, 1985

PRAHALAD, C.K.; HAMEL, G. *A Competência Essencial da Corporação*. In: MONTGOMERY, C.A.; PORTER, M. **Estratégia: a busca da vantagem competitiva**. Rio de Janeiro: Campus, 1998. p. 293-316.

REIS, E.A. *Aspectos da Depreciação de Ativos sob a Ótica da Gestão Econômica*. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo: Universidade de São Paulo, 1997.

SANTOS, R.V. *Modelos de Decisão para Gestão de Preço de Venda*. Dissertação (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. São Paulo: Universidade de São Paulo, 1995.

TEIXEIRA, T.P. *Estratégia Competitiva e Comércio Eletrônico: Estudo de Caso no Varejo de Supermercados*. Dissertação (Mestrado em Administração) – Escola de Administração. Salvador: Universidade Federal da Bahia, 2004.