

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO (EA)
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS (DCA)
COMISSÃO DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO (COMGRAD – ADM)

Giseli Dias Boff

AVALIAÇÃO DO *GOODWILL* DOS MAIORES BANCOS
PRIVADOS BRASILEIROS

PORTO ALEGRE
2010

Giseli Dias Boff

AVALIAÇÃO DO *GOODWILL* DOS MAIORES BANCOS PRIVADOS BRASILEIROS

Trabalho de conclusão de Curso de Graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. José Eduardo Zdanowicz

PORTO ALEGRE
2010

GISELI DIAS BOFF

**AVALIAÇÃO DO *GOODWILL* DOS MAIORES BANCOS PRIVADOS
BRASILEIROS**

Trabalho de conclusão de Curso de Graduação
apresentado ao Departamento de Ciências
Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande
do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau
de Bacharel em Administração.

Conceito Final:

Aprovado em.....de.....de.....

BANCA EXAMINADORA

Prof. José Eduardo Zdanowicz – EA/UFRGS

Prof. _____ – EA/UFRGS

Dedicatória

*Aos meus pais, Antônio e Rosângela, e a minha irmã
Caroline, aos quais sou grata pela confiança e apoio.*

AGRADECIMENTOS

Ao prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz por todo apoio e paciência, tanto nesta orientação quanto nas suas enriquecedoras aulas. À amiga Juliana de Gusmão, que mesmo a distância, disponibilizou seu conhecimento e apoio. À amiga Karina Klockner pelo apoio e incentivo que foram de grande valia nestes últimos meses.

Agradeço, ainda, a família, amigos e colegas de faculdade pela colaboração, compreensão e companheirismo de sempre.

RESUMO

Este Trabalho de Conclusão de Curso objetiva verificar a importância da mensuração e do tratamento contábil do *goodwill* e verificar se reflete diretamente e proporcionalmente às condições financeiras das companhias. Para tanto, foi realizado estudo teórico acerca do *goodwill*, das normas contábeis e indicadores econômicos. Por fim, estes resultados são analisados e confrontados a fim de verificar a necessidade e importância da adoção deste índice.

Palavras chave: Ativos Intangíveis, *goodwill*, análise financeira, bancos privados brasileiros

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – TRATAMENTO CONTÁBIL DO <i>GOODWILL</i>	20
TABELA 2– ATIVOS INTANGÍVEIS (MIL REAIS)	56
TABELA 3 – MÉDIA DO LUCRO NORMAL (EM MILHÕES DE REAIS)	59
TABELA 4 – REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES (EM MILHÕES DE REAIS)	60
TABELA 5 – CÁLCULO DO <i>GOODWILL</i> (EM MILHÕES DE REAIS)	61
TABELA 6 – CÁLCULO EBITDA E EVA	63
TABELA 7 – CÁLCULO EBITDA E EVA	65
TABELA 8 – CÁLCULO EBITDA E EVA	67
TABELA 9 – VALORES EBITDA E EVA	69
TABELA 10– COMPARAÇÃO EBITDA, EVA E <i>GOODWILL</i>	70

LISTA DE ABREVIações E SIGLAS

CS – contribuição social

CP – Curto prazo

EBIT - *Earnings Before Interest and Taxes*

EBITDA - *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation/Depletion and Amortization*

EVA - *Economic Value Added*

IAS - *Internacional Accounting Standads*

IASB - *Internacional Accounting Standads Board*

IFRS - *International Financial Report Standard*

IR – imposto de renda

LP – Longo prazo

NOPAT - *Net Operational Profit After Taxes*

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	1
2 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA	3
3 JUSTIFICATIVAS	6
4 OBJETIVOS	8
4.1 OBJETIVO GERAL	8
4.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS	8
5 REVISÃO TEÓRICA	10
5.1 OS ATIVOS	10
5.1.2 Avaliação e Mensuração dos Ativos	11
5.2 OS ATIVOS INTANGÍVEIS	11
5.2.1 Registro e Mensuração dos Ativos Intangíveis	12
5.3 <i>GOODWILL</i>	13
5.3.1 Histórico	14
5.3.2 Definição	15
5.3.3 Natureza do Goodwill	16
5.3.4 Classificação	18
5.3.5 Tratamento Contábil	19
5.4 CONTABILIDADE	21
5.4.1 Normas de Contabilidade	22
5.4.2 IAS	22
5.4.3 IFRS	23
5.4.3.1 IFRS 3	24
5.4.4 CPC	25
5.4.4.1 A identificação de um ativo intagível no CPC 04	27
5.4.4.2 Reconhecimento de um ativo intagível	27
5.4.4.3 Mensuração do valor justo de ativo intagível adquirido em combinação de negócio	28
5.5 MÉTODOS DE MENSURAÇÃO DO GOODWILL	30
5.5.1 Método LAWRENCE R. DICKSEE	31
5.5.2 Método NEW YORK	32
5.5.3 Método de HATFIELD	32
5.6 ACORDO DE BASILÉIA	33
5.7 ANÁLISE FINANCEIRA	34
5.7.1 Informação	34
5.7.2 Importância da análise gerencial dos balanços	35
5.7.3 Análise por meio de Índices	35
5.7.3.1 Índices de liquidez	37
5.7.3.2 Índices de Rentabilidade	38

5.7.3.3 Índices de Estrutura ou Endividamento	39
5.7.3.4 Índices de Lucratividade	40
5.7.4 EBITDA	40
5.7.5 EBIT	41
5.7.6 EVA	42
5.8 AQUISIÇÕES E FUSÕES	43
6 CENÁRIO ECONÔMICO BANCÁRIO	44
6.1 ITAÚ-UNIBANCO	45
6.2 BRADESCO	48
6.3 SANTANDER	50
7 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	52
7.1 AMOSTRA	53
7.2 VARIÁVEIS	54
8 ANÁLISE DOS RESULTADOS	55
8.1 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS TANGÍVEIS	55
8.2 CÁLCULO DO FATOR MULTIPLICATIVO	58
8.3 REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES (RA)	60
8.4 CÁLCULO DO GOODWILL	60
8.5 ANÁLISE FINANCEIRA	61
8.5.1 Itaú-Unibanco	62
8.5.2 Bradesco	65
8.5.3 Santander	66
8.6 COMPARAÇÃO ENTRE OS RESULTADOS OBTIDOS	68
8.6.1 Comparação entre a análise financeira e o goodwill	70
9 CONSIDERAÇÕES FINAIS	72
REFERÊNCIAS	74
GLOSSÁRIO	77

1 INTRODUÇÃO

Com os mercados globalizados os trabalhos em função de negociações têm sido realizados quase que de forma ininterrupta. As expectativas que são criadas no mercado geram desafios e controvérsias sobre os ativos intangíveis para a Teoria Contábil.

Usuários de Demonstrações Financeiras têm percebido que os ativos intangíveis vêm se tornando recursos com grau cada vez mais elevado de importância; sua proporção está aumentando em relação aos demais ativos. Este processo é mais freqüente ainda em aquisições, fusões e incorporações de companhias.

Conseqüentemente, a melhor informação sobre os ativos intangíveis torna-se imprescindível. A perda ou ausência da qualidade da informação é prejudicial. É nessa linha que os órgãos reguladores da Contabilidade têm investido em novos pronunciamentos acerca dos intangíveis.

O crescimento constante é estratégia vista como bom caminho para a perpetuidade do negócio. O aumento das companhias pode ser uma forma de sobrevivência. A partir daí é que se iniciam diversos processos de fusões, aquisições e combinação de negócios.

O que pode diferenciar as companhias as é sua capacidade de competitividade e sobrevivência. Conhecimento, idéias passam a ser uma nova riqueza. Nesse contexto podemos verificar que empresas que trabalham com serviços tais como publicidade, auditoria, consultoria estão sendo mais valorizadas, visto que nelas o intelecto vale muito mais produtos.

Nos dias de hoje, há uma tendência de transferência do valor de ativos tangíveis para intangíveis. A partir da década de 1990 o peso dos intangíveis vem aumentando consideravelmente e percebe-se então que os ativos intangíveis participam mais na determinação do valor das empresas. Neste novo cenário é que se torna mais importante e freqüente a avaliação dos intangíveis da companhias.

A determinação de valor das empresas começa a ganhar mais importância e, a considerar os ativos intangíveis, uma vez que estes vêm participando cada vez mais da composição do ativo total das companhias. Em muitas delas, os ativos intangíveis superam o valor dos tangíveis.

Mais difícil que registrar, é mensurar o potencial de benefícios futuros dos ativos. Cada avaliador pode ter enfoque e interpretação diferente, visto que não há uma forma considerada certa e padrão para a mensuração. Por se tratarem de ativos não materializáveis, não há uma regra de contabilização, visto que não ocorreu um custo direto a este ativo.

A partir daí surgem questionamentos de como mensurar ou prever os potenciais que são cultivados dentro da empresa. Desta forma, é imprescindível que todos esses ativos intangíveis sejam levados em conta e devidamente calculados.

Todavia, ainda não temos em nosso país um índice oficialmente aceito para tal cálculo. Com base nesta questão são muitos os autores que assumiram a tarefa de comprovar a necessidade e importância deste índice, o *goodwill*. A mensuração dos ativos intangíveis tem sido dispensada pelas empresas nacionais por se tratar de um assunto de difícil definição. As organizações utilizam-se dos Demonstrativos Financeiros e os índices provenientes deles para suas análises e projeções.

Os ativos intangíveis representam desafio para os administradores, visto que a definição, identificação e mensuração deles ainda são pouco compreendidas e não há um consenso de como registrá-los contabilmente.

2 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

No atual cenário econômico globalizado, que implica em maior competitividade entre as empresas, o interesse pelo padrão contábil internacional também é crescente, a fim de atender às exigências de captação de recursos estrangeiros, das matrizes e de possíveis parcerias com companhias internacionais.

Neste novo ambiente internacional que busca a convergência das normas contábeis no âmbito global temos como referência internacional o IASB (*International Accounting Standards Board*) e, como referência nacional temos o CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), o Conselho Monetário Nacional (CMN), através da resolução nº 3.78 de 24 de setembro de 2009 informa sobre a elaboração e divulgação de demonstrações contábeis baseadas no padrão contábil internacional emitido pelo IASB para instituições financeiras e demais instituições autorizadas pelo Banco Central do Brasil que são companhias abertas (ou companhias fechadas liberadas por instituição sob forma de companhia aberta), ou ainda as organizações que sejam obrigadas a constituir um comitê de auditoria. Todas estas companhias devem, a partir da data-base de 31 de dezembro de 2010, elaborar e divulgar anualmente demonstrações contábeis conforme o padrão contábil internacional, de acordo com os pronunciamentos da IASB.

Como idéia principal dessa padronização internacional o IASB trancreve:

The IASB is committed to developing, in the public interest, a single set of high quality, understandable and enforceable global accounting standards that require transparent and comparable information in general purpose financial statements. In addition, the IASB co-operates with national accounting standard-setters to achieve convergence in accounting standards around the world. (IASB, www.iasb.org).

A adoção deste padrão contábil internacional tem como um de seus objetivos, normatizar o registro de operações, bem como garantir o uso de critérios consistentes que possibilitem a análise e comparação entre demonstrações de

empresas distintas (e até de diferentes países) e que a informação seja disponibilizada aos seus *stakeholders* retratando piamente a real situação patrimonial da empresa. Um dos temas que se vinculam diretamente as alterações das condições de mercado é a avaliação dos ativos.

Esta avaliação de ativos era tratada de forma divergente pelos normativos de diferentes países. Tal avaliação não deve ser apenas um simples resultado do custo de aquisição descontado a depreciação. Faz-se necessária uma avaliação específica sobre os ativos para que seja exposto nas demonstrações contábeis o valor justo destes.

A equiparação competitiva entre as companhias de mesmo setor faz com que o mercado dirija parte de sua atenção para a avaliação de seus ativos intangíveis.

A má avaliação destes ativos, ou ainda, a ausência desta avaliação aponta a necessidade de um padrão contábil que possibilite a demonstração do valor real dos ativos intangíveis, provenientes de uma aquisição ou fusão ou ainda, gerado na organização.

No âmbito de uma aquisição ou fusão é comum que o preço pago pelo adquirente esteja muito acima do valor líquido dos ativos da empresa adquirida. Esta diferença entre o valor pago e o valor líquido, na maioria das vezes, refere-se aos ganhos futuros superiores àqueles que seriam proporcionados apenas pelos elementos patrimoniais e, é denominado *goodwill*, que representa o valor intangível do negócio, que pode estar atrelado ao valor da marca, carteira de clientes, relações com fornecedores e outros tipos de vantagens consideradas como intangíveis. Todavia, medir o *goodwill* e transformá-lo em valor monetário é difícil e tema de grandes discussões.

Nos dias de hoje, há uma tendência de transferência do valor de ativos tangíveis para intangíveis. O peso dos intangíveis vem aumentando consideravelmente e percebe-se então que os ativos intangíveis participam mais na determinação do valor das empresas. Como exemplo, temos a Nike e McDonald's que possuem valor de mercado quase quatro vezes o equivalente ao seu balanço contábil. Essa valorização deve-se aos seus ativos intangíveis, valores que têm aumentando em velocidade muito maior do que os valores dos ativos reais. A partir daí surgem questionamentos de como mensurar ou prever os potenciais que são

cultivados dentro da empresa. Desta forma, é imprescindível que todos esses ativos intangíveis sejam levados em conta e devidamente calculados.

Todavia, ainda não temos em nosso país um índice oficialmente aceito para tal cálculo. A mensuração dos ativos intangíveis tem sido dispensada pelas empresas nacionais por se tratar de um assunto de difícil definição. No entanto, com a adoção da padronização do IFRS muitas empresas brasileiras que possuem relações ou interesses internacionais estão se preparando para a nova norma em que devem reconhecer e mensurar o ágio por rentabilidade futura (*goodwill*), que usualmente, não eram reconhecidos.

A adoção da mensuração e reconhecimento do *goodwill* vem acrescentar mais segurança aos *stakeholders* em um momento em que a informação fidedigna é de grande valia. A consideração destes ativos pode mostrar o valor real dos intangíveis provenientes de aquisição ou fusão ou gerados internamente na instituição e, ainda assume importância na mensuração da perspectiva de crescimento do negócio.

Os ativos intangíveis representam desafio para os administradores, visto que a definição, identificação e mensuração deles ainda são pouco compreendidas e não há um consenso de como registrá-los contabilmente.

3 JUSTIFICATIVAS

A ausência de um consenso quanto à definição e forma de mensuração do *goodwill* é fato. Desta forma, o intuito do trabalho é levantar definições estudos já realizados acerca do assunto e demonstrar a aplicação destes como ferramenta de trabalho.

Neste estudo será evidenciada a importância de definir, mensurar, divulgar e contabilizar o *goodwill* nas demonstrações contábeis, bem como pode ser considerados na tomada de decisões e projeções. Para tanto, iremos considerar os novos padrões de contabilidade internacional. Consideraremos, para nosso estudo, algumas definições da norma internacional IAS 38, que referente ao tratamento contábil dos ativos intangíveis, bem como as definições presentes no IFRS 3, direcionado ao estudo do *goodwill*.

Finalizada a fase de levantamento de estudo das definições, iniciaremos a aplicação destas teorias nos resultados das instituições bancárias nacionais escolhidas, de maneira a demonstrar a realização do cálculo e seus impactos e importância.

Ao final do estudo será realizada uma comparação entre os resultados e análise obtidos com conceito utilizado pelas empresas e investidores atualmente.

Para alcançar bons resultados, neste estudo foram escolhidas três grandes instituições que sofreram muitas mudanças nos últimos anos, envolvendo aquisições e fusões.

Desta forma, o estudo terá o intuito de levantar e defender a necessidade da mensuração dos ativos intangíveis através do cálculo do *goodwill* e demonstrar que refletem diretamente às condições financeiras das organizações, além de ser mais uma ferramenta para planejamento e projeção de crescimento.

Este estudo é dirigido à comunidade acadêmica, administradores, contadores, e economistas e àqueles que buscam melhor entendimento e estudo dos ativos intangíveis.

4 OBJETIVOS

4.1 OBJETIVO GERAL

O objetivo deste trabalho é estudar a necessidade da mensuração de ativos intangíveis e levantar o que as atuais normas de contabilidade informam sobre o tratamento deste ativo. Para tanto, foi escolhido o setor bancário, considerando que fazem parte das empresas que precisarão adotar as normas internacionais de contabilidade. O setor bancário torna-se importante neste estudo, pois tem passado por muitas mudanças nos últimos anos, incluindo aquisições e fusões. Desta forma, escolhemos os três maiores bancos privados brasileiros.

O estudo é realizado através de análise financeira e cálculo do *goodwill* das três instituições bancárias selecionadas.

4.2 OBJETIVOS ESPECIFICOS

Como objetivos específicos, temos:

- a) definir conceitos para suporte do estudo;
- b) definir conceito de ativos intangíveis e *goodwill*, assim como suas mensurações;
- c) apontar características de pronunciamentos contábeis referente ao tratamento do *goodwill*;
- d) apontar os principais métodos de cálculo do *goodwill*;
- e) escolher um dos métodos e mensurar o *goodwill* das três instituições escolhidas;
- f) comparar o *goodwill* das empresas selecionadas;

g) verificar se há relação do resultado do *goodwill* com outros indicadores financeiros;

h) avaliar os benefícios da mensuração do *goodwill*.

5 REVISÃO TEÓRICA

Este capítulo tem como objetivo apresentar conceitos que devem ser conhecidos e compreendidos para interpretação e entendimento deste trabalho. A literatura consultada refere-se a definições de termos e das normas contábeis internacionais.

Há pouca bibliografia nacional disponível acerca do tema proposto, visto que ainda é um tema pouco estudado no Brasil. Para a construção do trabalho foram utilizadas referências do meio acadêmico, pronunciamentos de órgãos de Contabilidade e demonstrações contábeis das três companhias selecionadas.

5.1 OS ATIVOS

Na corrente era econômica em que as empresas têm se tornado cada vez mais competitivas, buscando sempre estar bem equipadas e atualizadas em relação aos concorrentes. O que realmente as diferencia, atualmente, é sua capacidade de adaptação e sobrevivência. A economia entra na era da intelectualidade, a nova riqueza passa a estar nas idéias, no conhecimento, no poder da marca e na rede de relacionamento com fornecedores e clientes.

É nesse contexto em que verifica o crescimento da importância e da participação dos intangíveis nas Demonstrações Contábeis das companhias.

Para que estes ativos possam ser registrados contabilmente devem ser, antes de tudo, identificados e mensurados. O ativo, em si, possui características que o habilitam a ter um potencial de benefícios futuros.

A definição de ativo é feita por diversos autores com diferentes conceitos, por isso, esta definição bem como sua mensuração é complexa. Todavia, em geral, a maioria deles vincula a definição de ativo como geradores de algum benefício futuro.

5.1.2 Avaliação e Mensuração dos Ativos

Em geral, o padrão adotado pelas entidades é de registrar seus ativos pelo seu custo histórico. No entanto, a contabilidade oferece outras formas de de avaliação, como pelos valores de entrada ou valores de saída.

“As medidas de entrada representam o volume de dinheiro, ou o valor de alguma outra forma de compensação, pago quando um ativo ou seus serviços ingressa na empresa por meio de uma troca ou conversão”. Em relação a valores de saída o autor menciona que “os preços de saída representam o volume de caixa, ou o valor de algum outro instrumento de pagamento, recebido quando um ativo ou seu serviço eixa a empresa por meio de troca ou conversão”(HENDRIKSEN¹, e BREDA 1999:306)

A forma mais utilizada é registrar os valores de entrada pelo seu custo histórico. Todavia há quem use a avaliação pelos custos futuros descontados, de forma a considerar o somatório a ser pago no futuro, porém, trazendo para valor presente.

Para valores de saída, o método tradicional é considerar o valor realizável presente , equivalente corrente de caixa, de forma a demonstrar o real valor de caixa.

5.2 OS ATIVOS INTANGÍVEIS

A preocupação da diferença entre valor econômico e valor contábil têm aumentado em função da importância que os ativos intangíveis vêm assumindo nos últimos anos em função da relevância assumida por estes ativos na composição patrimonial das empresas, nas incorporações, nas fusões, e nas aquisições de marcas famosas.

Patentes, marcas, carteira de clientes, cadeia de fornecimento. Todos eles são uma forma de evidenciar os intangíveis. O grande desafio da contabilidade é encontrar as melhores formas de mensuração destes ativos.

A falta de evidenciação faz nos depararmos com entidades de valor patrimonial inferior ao valor que o mercado está disposto a pagar pela mesma.

1 HENDRIKSEN, Eldon S., BREDA, Michael F. *Teria da Contabilidade*. 5ª edição . São Paulo: Atlas, 1999, pág. 306..

Os ativos intangíveis formam uma das áreas mais complexas da teoria da Contabilidade, parte em virtude das dificuldades de definição, mas principalmente por causa das incertezas a respeito da mensuração de seus valores e da estimação de suas vidas úteis. (HENDRIKSEN², 1992:632 apud MARTINS, 2002:81)

Os ativos intangíveis não são os objetos físicos, mas a representação dos benefícios econômicos esperados. Conforme Ludícibus, Martins e Gelbcke(2008), os ativos intangíveis são direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia e são agregados de benefícios futuros.

Os ativos intangíveis podem ser agrupados em quatro categorias:

- 1) ativos relacionados a inovação, pesquisa e desenvolvimento de produto;
- 2) ativos associados à marca, que possibilita que o produto seja vendido com preço mais alto que a concorrência;
- 3) ativos estruturais, que refere-se a melhores maneiras de diferenciar o negócio da empresa dos seus concorrentes;
- 4) ativos intelectuais, que podem referir-se a direitos autorais.

Todavia, dissociar o ativo tangível do intangível é de extrema complexibilidade, visto que, muitas vezes, é a combinação de ambos que define o real valor de uma empresa. Quando um intangível é bem trabalhado, ele pode agregar valor ao capital tangível e aumentar o valor da companhia.

No Brasil, os intangíveis são reconhecidos na consolidação do Balanço Patrimonial e classificados no Ativo Diferido conforme dispõe o Art. 179, inc. V, da Lei das Sociedades por Ações conforme as Normas Brasileiras de Contabilidade que estão de acordo com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). (COELHO, 2006).

Em geral, os ativos intangível contabilizáveis são registrados somente quando são realizados, mesmo que o gasto já tenha incorrido no passado e, geralmente avaliados pelo custo de aquisição.

5.2.1 Registro e Mensuração dos Ativos Intangíveis

A dificuldade de reconhecimento dá-se devido ao grau de subjetividade e também pelo fato de que e, algumas vezes, é difícil separar o tangível do intangível. Conforme Kayo (2002), “ É extremamente difícil dissociar o ativo tangível do

2 MARTINS, Vinicius Aversari. *Contribuição à avaliação do goodwill: Depósitos Estáveis, um Ativo Intangível*. São Paulo: USP, 2002.

intangível. A combinação dos dois é que define o valor efetivo de uma empresa. O capital intangível bem empregado pode fazer o capital intangível render muito mais, e assim, conjuntamente, maximizar o valor da empresa”.

Para alguns autores como Hendriksen e Breda, podemos realizar os mesmos testes de reconhecimento aplicados aos ativos tangíveis para os intangíveis. Basicamente, deve ser correspondente à definição, ser mensurável, relevante e preciso.

Na prática, é comum encontrarmos ativos intangíveis serem lançados como despesas. É o caso de treinamentos para funcionários, que pode ter um potencial de ganho futuro relevantes, o que permite ser apresentado como ativo.

Quando o ativo intangível é de difícil identificação e separação, sua mensuração também se torna difícil. Hendriksen e Breda defendem que devem ser registrado pelo custo de aquisição se não há evidências que seu valor agregado é diferente.

5.3 GOODWILL

Goodwill é uma palavra de origem inglesa sem tradução literal. Uma definição aceitável é a sua correspondência com a possibilidade ganho futuro, que pode ser decorrente da diferença entre o valor atual da empresa como um todo, em termos de capacidade de geração de lucro, e o valor econômico dos ativos apresentados.

O número de empresas que possui cada vez mais valor de intangíveis é crescente. A informação, a marca, o conhecimento, a capacidade de criação e inovação vão se sobrepondo ao imobilizado. Como exemplo, podemos citar os bancos comerciais em que credibilidade, fidelização da carteira clientes são seus intangíveis de maior valor.

Podemos conceituar:

O *goodwill* de uma empresa comercial é um conceito que a maioria das pessoas parece entender, mas muitas vezes é difícil conseguir determinar um montante exato de dólares para o *goodwill*. As várias definições do *goodwill* geralmente incluem referências a um “valor” extra ligado a uma empresa que se situa ou acima do valor líquido do ativo tangível ou acima de uma taxa regular de lucros para o tipo de negócio

envolvido. Esse valor extra existe por causa de uma base estabelecida de clientes ou fluxo de clientes que foi desenvolvido durante a vida da empresa. (FENTON, Van ALST e ISAACS³. 1991:602 apud Coelho, 2006:23)

Este conceito, basicamente, considera os possíveis lucros futuros baseiam-se na adoção de prováveis lucros futuros auferidos por um determinado período, relacionando o *goodwill* aos demais intangíveis de difícil identificação. Nessa mesma linha, podemos afirmar que as empresas são avaliadas pela sua receita atual, mas também considerando receitas e lucros futuros. O *goodwill* visa determinar esse valor, além de poder definir a potencialidade de geração de lucro pela empresa.

Em oposição ao *goodwill*, temos o *badwill* que é resultado de ativos com valor superiores ao valor da companhia.

No Brasil o *goodwill* é considerado como um ágio proveniente da diferença entre o valor pago na aquisição do investimento e o valor de mercado proporcional dos ativos e passivos identificados da coligada ou controlada adquirida. conforme a Instrução 247/96 da CMV.

Todavia, percebemos um interesse, dos órgãos reguladores da contabilidade, como o IASB, no IFRS, de tentar atribuir uma melhor definição que não seja a simples diferença entre o valor de aquisição e o valor contábil. Basicamente, a tentativa é de mostrar uma essência econômica quando é defendido com um pagamento antecipado de benefícios econômicos futuros de ativos que não são capazes de serem individualmente identificados e mensurados.

A análise dos intangíveis ganhou peso no processo de tomada de decisão de diversas empresas, visto que têm significativa importância na projeção de valores futuros e *performance* nos negócios.

5.3.1 Histórico

A questão da avaliação do *goodwill* é muito antiga e, há muito tempo já era aplicada em questões jurídicas. Os primeiros registros foram na Inglaterra, em 1571.

³ COELHO, Juliana Dal Soglio. . *Goodwill – A avaliação dos ativos intangíveis nas empresas aéreas brasileiras* Contribuição à avaliação do *goodwill*. Porto Alegre, UFRGS, 2006.

Segundo PREINREICH (1936:361 apud Santos 2005:3), que elaborou estudo sobre o *goodwill* no campo jurídico, as decisões foram sofrendo mudanças partindo do valor relativo à terra, incluindo o valor referente à localização dos negócios. Posteriormente passou a considerar clientela, marca, até chegar ao conceito atual.

Na área contábil, temos registros dos primeiros indícios de consideração do *goodwill* no século XIX, datando de 1884 a publicação da revista *The Accountant* de um artigo intitulado “*Goodwill*”, referente ao seu uso com o surgimento das sociedades por ações. Em 1987, Lawrence R. Dicksee publicava em Londres “*Goodwill and its treatment in accounts*”, dando maior enfoque o tratamento contábil, mensurando os riscos de sua utilização como ferramenta, propondo a imediata liquidação em contrapartida ao Patrimônio Líquido e citando, também, a remuneração dos acionistas no cálculo.

Conforme COELHO (2006) no Brasil temos registro do estudo sobre *goodwill* na data de 1972, quando Eliseu Martins apresentou sua tese de doutorado intitulada “Contribuição à avaliação do ativo intangível” na FEA-USP e que acabou tornando-se um marco na literatura brasileira sobre o tema.

Atualmente, o *goodwill* é discutido por contadores, economistas, advogados, administradores e acionistas. O grande avanço esperado quanto a este tema é a evidenciação deste nos demonstrativos das companhias.

5.3.2 Definição

Goodwill trata-se de uma forma de mensuração contábil dos ativos intangíveis da empresa. O valor do *goodwill* é a diferença entre o valor da empresa e o seu valor de mercado. O registro é feito em uma conta contábil classificada como um ativo intangível. Segundo Schmidt (2002) pode ser definido como a “*diferença entre o valor subjetivo da entidade em determinado momento e o valor da aquisição dos ativos, ou também como a capacidade de a entidade gerar lucros que superem o custo de oportunidade baseado no investimento inicial a valores de realização.*”

O fato de o *goodwill* ter uma definição muito subjetiva e muito discutida é um grande obstáculo para a avaliação e registro. Já no caso de *goodwill* adquirido, que geralmente é registrado contabilmente, e é gerado basicamente pelo ágio na

aquisição de investimentos. Alguns autores, como SCHIMIDT (2002), defendem que nesses casos pode existir o falso *goodwill*, que é derivado de valores de mercado. O *goodwill* verdadeiro seria derivado da expectativa de resultados futuros.

Todas estas questões encontradas na avaliação deste exemplo de *goodwill* é o principal fato que o leva a não ser registrado contabilmente. Ao contrário do *goodwill* adquirido que é registrado pela Contabilidade.

5.3.3 Natureza do *Goodwill*

Schmidt relaciona os seguintes itens como fatores para surgimento deste índice:

- a) *know-how*: é difícil saber quanto vale a fórmula para elaboração do refrigerante Coca-Cola, por exemplo, e é por isso que a mesma, mesmo após tantos anos desde a invenção da fórmula mantêm-se como líder em seu segmento;
- b) propaganda eficiente: citando o mesmo exemplo da Coca-Cola: percebe-se que ultimamente o logotipo da marca não tem sido apresentado por completo nas peças publicitárias e isso se deve ao fato de que a propaganda extensiva realizada pela empresa ao longo dos anos foi tão eficiente que a simples reprodução de uma parte do logotipo já remete os consumidores à associação da marca como um todo, um perfeito exemplo do ativo intangível. Quanto se pagaria por isso?
- c) localização geográfica: é outro elemento que pode ser contabilizado como *goodwill* uma vez que a localização privilegiada é um diferencial altamente competitivo. Pode-se relacionar às lojas de grife localizadas na *Bond Street* em Londres, só o fato de uma loja estabelecer-se nesse ponto já agrega valor à marca;
- d) habilidade administrativa fora dos padrões comuns: quanto vale ter o Sr. Jorge Gerdau Johanpeter na direção de uma empresa? A consagração de um Administrador excepcional, que se traduz em excelência da empresa no atingimento de seu objeto acarreta em uma valorização da instituição perante o mercado;

- e) treinamento eficiente dos empregados: as franquias do grupo McDonalds são, por excelência, eficientes em seus treinamentos aos funcionários, pois se o treinamento não é efetivo a empresa não estará alcançando seu objetivo que é servir lanches rápidos, o que depende diretamente da agilidade dos atendentes;
- f) relações públicas favoráveis: uma boa interação da instituição perante a comunidade em que atua traduz-se em boa imagem, acarretando em uma percepção positiva pelo público e conseqüente valorização da empresa;
- g) crédito proeminente: a expectativa de concessão de crédito a uma empresa também agrega valor ao seu *goodwill* uma vez que é gerada uma expectativa de saúde financeira;
- h) processos secretos de fabricação: neste caso, novamente, podemos nos validar do exemplo da Coca-Cola. A qual produz seu componente principal nos Estados Unidos e o envia para os outros países sem que sua formulação seja divulgada;
- i) clientela estabelecida, tradicional e contínua: uma carteira de clientes formada e consolidada tem grande valor nos dias de hoje. Ao passo que cadastros de pessoas físicas e jurídicas potenciais clientes são vendidos aos lotes, a empresa que possui sua clientela fiel agrega grande valor a instituição. E este é um elemento que deve ser levado em conta e devidamente valorizado quando da venda ou compra da instituição;
- j) boas relações com os empregados: instituição que possui canal aberto e valoriza a individualidade de seus colaboradores. Esse é o principal componente que faz com que a empresa obtenha o respeito e o comprometimento dos funcionários. Como exemplo, podemos citar a Dell Computadores, que nos últimos anos vem aparecendo nas pesquisas de mercado como uma das melhores empresas para se trabalhar no país;
- k) associação favorável com outras companhias: não devemos esquecer, contudo, que apesar de ser um ativo intangível, a visão contábil do *goodwill* é temporal e limitada, baseada na idéia de amortização e é justamente por esse motivo que podemos distingui-lo do capital intelectual;

- l) legislação favorável: os benefícios oferecidos pelos governos às empresas para que elas se instalem em seus territórios. Para explicar essa situação podemos citar a redução de impostos, oferecidos à Dell Computadores para se implantasse a fábrica no Rio Grande do Sul;
- m) tecnologia de ponta: a tecnologia apresentada pela fábrica da General Motors no Rio Grande do Sul, por exemplo, é uma das mais modernas apresentadas no setor automotivo.
- n) condições monopolísticas: a implantação de uma fábrica de determinado produto em uma região onde não existem concorrentes é um exemplo de condição monopolística pois não existem concorrentes do produto;
- o) fraqueza na administração dos concorrentes: divulgação de decisões importantes antes que elas sejam aplicadas pode significar que a empresa atua no mercado com transparência;
- p) prestígio e renome de negócio: para elucidar esse item podemos citar novamente marcas como a Coca-Cola, Dell, General Motors.

5.3.4 Classificação

Segundo Coelho há duas correntes quanto à classificação de *goodwill*. Na primeira, este indicador pode ser classificado em cinco categorias, conforme descrito a seguir:

- a) comercial: criado em função da empresa como um todo, independentemente das pessoas ou proprietários;
- b) pessoal: decorrente de uma ou várias pessoas que integram a entidade (proprietários ou administradores);
- c) profissional: desenvolvido por uma classe de profissionais que cria a imagem que a distingue dentro da sociedade, propicia condições de alta remuneração, como no caso dos médicos, advogados e contadores em alguns países;

- d) evanescente: característico de produtos que a moda cria, portanto, possuem curta duração;
- e) nome ou marca comercial: ocasionado pelo nome da empresa que produz o produto ou pela marca sob o qual é comercializado. Distingue-se do anterior pela durabilidade.

E na segunda é classificado como:

- a) comercial: decorrente de serviços colaterais, como: equipe amável de vendedores; entregas convenientes; facilidade de crédito; espaço físico apropriado para serviços de manutenção; atributo de qualidade de produto em relação ao preço; atitude e hábito do consumidor como fruto de nome comercial e marca tornados proeminentes em função da propaganda persistente; localização da entidade;
- b) industrial: função de altos salários, baixa rotatividade de empregados, oportunidades internas satisfatórias para as posições hierárquicas superiores, serviço médico, sistema de segurança adequado, quando esses fatores contribuem para a boa imagem da entidade e redução do custo unitário da produção gerado pela força de trabalho que opera nessas condições;
- c) financeiro: oriundo da atitude de investidores, fontes de financiamento e de crédito em função de a entidade possuir sólida situação para cumprir suas obrigações e manutenção de sua imagem, ou ainda, captar recursos financeiros que lhe permitam aquisições de matérias-primas ou mercadorias em melhores termos e preços;
- d) político: é aquele que surge em decorrência de um bom relacionamento com o governo.

5.3.5 Tratamento Contábil

São muitos os países que realizam o tratamento contábil do *goodwill*. Todavia, há uma variedade muito grande deste tratamento. Conforme Coelho, a

maioria dos países contabilizam-no como ativo sujeito à amortização ou baixam seu valor diretamente contra o Patrimônio Líquido. Somente em poucos países como Suíça e EUA, é permitida sua capitalização sem que haja sua amortização em um segundo momento. Contudo, nos EUA deve ser realizado, no mínimo uma vez por ano, um teste de impairment (comparação, contraposição) para verificar se o valor lançado na conta *goodwill* é recuperável.

A tabela a seguir relaciona os países que capitalizam o *goodwill* e a forma que o fazem:

Tabela 1 – Tratamento Contábil do *goodwill*

Países	Capitalizam o <i>goodwill</i>	Tempo	Escrituram diretamente contra reservas
África do Sul	Sim		Sim
Alemanha	Sim		Sim
Austrália	Sim	20 anos	Não
Brasil	Sim	10 anos	Não
Canadá	Sim	40 anos	Não
Espanha	Sim		Não
EUA	Sim	sem amortização	Não
Filipinas	Sim	40 anos	Não
França	Sim		Não
Grécia	Sim		Sim
Holanda	Sim		Sim
Hong Kong	Sim		Sim
IASB	Sim	20 anos	Sim
Inglaterra	Sim		Sim
Itália	Sim		Sim
Japão	Sim	5 anos	Sim
Nigéria	Sim		Sim
Quênia	Sim		Sim
Suécia	Sim	20 anos	Não
Suíça	Sim	sem amortização	Sim
Tailândia	Sim		Sim
União Européia	Sim		Sim

Fonte: extraído de Schmidt (2002 p. 47)

Na tabela temos listados os países que contabilizam o *goodwill* e como realizam a amortização.

Percebe-se que na maioria dos países a capitalização do *goodwill* é feita através da amortização. De acordo com Coelho (2006), maioria dos países não seguem a determinação do IASB, que recomenda a amortização, em no máximo 20 anos. Isso ocorre, pois em grande parte dos casos, o *goodwill* que foi adquirido e que, presume-se que com o passar do tempo o seu valor diminuiria, é substituído pelo *goodwill* gerado internamente e que deveria ser contabilizado paralelamente.

Devido a questão de de amortização do custo inicial do *goodwill* ao longo de períodos determinados por cada país, faz com que o tratamento contábil do goodwill não seja considerado como confiável. É por este motivo que os órgão reguladores da contabilidade têm publicado pronunciamentos para acabar com a arbitrariedade de amortização do *goodwill*.

Desta forma, a recomendação é que estes ativos não sejam amortizados e que sofram outro tratamento, o *impairment test* (teste de recuperabilidade do custo registrado). Basicamente, este teste, que é feito anualmente, verifica se os benefícios futuros esperados serão suficientes para suportar a amortização do custo do ativo. Através deste processo, quando há evidência da queda do potencial econômico desses intangíveis seus valores serão ajustados de acordo para refletir essa queda.

Pronunciamentos como os realizados pelo IASB visam dar mais confiança e importância das informações provenientes dos ativos intangíveis.

5.4 CONTABILIDADE

A contabilidade sempre buscou registrar o valor das transações das instituições baseando-se no custo.

Esta ciência estuda fatos patrimoniais através de registros e demonstrações a fim de prover informações que possam auxiliar na tomada de decisões pela gestão da entidade.

Para garantir a boa prática da contabilidade para que esta contabilidade cumpra seu objetivo, que é de avaliar o patrimônio e promover estas informações à sociedade, os órgãos competentes criaram pronunciamentos e normas contábeis.

5.4.1 Normas de Contabilidade

Os normativos são pronunciamentos que visam regular o modo como uma entidade registra seus ativos. Conforme estes pronunciamentos, a análise específica sobre o real valor dos ativos é necessária para determinar o valor a ser expresso nas demonstrações contábeis. Neste estudo, identificamos as regulamentações abaixo, que formalizam o tratamento de ativos intangíveis:

- IAS 38 (*International Accounting Standard – Intangible Assets*)
- CPC 04 (*Comitê de Pronunciamentos Contábeis – Ativo Intangível*)
- IAS 36 (*International Accounting Standard – Impairment of Assets*)
- IFRS 3 (*International Financial Report Standard – Business Combination*).

Não usamos nenhum um tipo de generalização sobre o tema, considerando que estas normas são convergentes em torno de um tema que nem sempre é tratado da mesma forma.

5.4.2 IAS

O *International Accounting Standards* são normas de contabilidade formadas por um conjunto de pronunciamentos contábeis publicados e revisados pela IASB (*Internacional Accounting Standads Board*).

Estas normas foram adotadas pelos países da União Européia, em 2005 com o intuito de padronizar as demonstrações financeiras consolidadas das empresas européias de capital aberto. Todavia, toda a comunidade financeira adotou estas normas em seus projetos de convergência de normas contábeis.

Conforme Diagnóstico da Convergência às Normas Internacionais do Banco Central do Brasil, acerca do IAS 38:

O IAS 38 *Intangible Assets* estabelece procedimentos a serem adotados na contabilização de ativos intangíveis, que não sejam tratados em outros pronunciamentos específicos, bem como na avaliação desses ativos e sua divulgação em notas explicativas, ficando expresso que a norma se aplica também aos casos de gastos com publicidade, com

pesquisa e desenvolvimento, além de formação e início de atividades empresariais.

No IAS 38 encontramos descrito no parágrafo 31 os critérios de reconhecimento de ativos intangíveis, nas normas internacionais:

- a) um adquirente reconhece um ativo intangível quando encontra os critérios de reconhecimento estabelecidos nos parágrafos 19 e 20 do IAS 38, mesmo que o ativo intangível não tenha sido reconhecido nas Demonstrações Financeiras da investida;
- b) se o valor justo de um ativo intangível adquirido como parte de uma combinação de negócios do tipo aquisição do controle acionário não puder ser mensurado com confiança, esse ativo não é reconhecido como um ativo intangível separado, mas incluído no *goodwill*.

Todavia, ainda há uma discussão se este pronunciamento deve ser aplicado ao *goodwill* adquirido numa concentração de atividades financeiras, que pode ser enquadrado na IFRS 3 *Business Combinations*.

5.4.3 IFRS

As Normas Internacionais de Contabilidade são elaboradas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), entidade responsável pela padronização das normas contábeis cujos procedimentos são denominados de IFRS (*Standard International Financial Reporting*).

A fim de que as Demonstrações Financeiras sejam facilmente compreendidas e de fácil comparação com qualquer outra companhia, as empresas brasileiras de capital aberto e instituições financeiras estão aderindo ao padrão IFRS, que já é usado por diversos países, principalmente, na Europa.

Conforme é informado na *homepage* da IFRS, o objetivo principal das demonstrações financeiras em IFRS é padronizar o modo como as informações sobre posição financeira, resultados das entidades, de forma que sejam úteis e de fácil entendimento por todos seus *stakeholders*. Além disso, objetiva garantir a confiabilidade, compreensibilidade e a comparabilidade das informações apresentadas pelas companhias.

Para a IFRS, os elementos que compõem as demonstrações financeiras são:

- a) balanço patrimonial;
- b) demonstração de resultados;
- c) demonstração de fluxo de caixa;
- d) informações do segmento;
- e) notas explicativas.

Conforme publicação da PwC (Pricewaterhouse Coopers), as companhias brasileiras de capital aberto já estão em fase avançada na transição de suas demonstrações financeiras para o padrão IFRS, em especial, os bancos.

Basicamente, a metodologia de conversão para IFRS, tem sido composta de um estudo preliminar, e posteriormente, é realizada a configuração do projeto de forma a avaliar os componentes e resolver possíveis problemas antes de iniciar a conversão.

5.4.3.1 IFRS 3

Conforme publicação da KPMG no Valor Econômico:

A IFRS 3 (2008) é resultado da segunda fase do projeto de combinações de negócios do IASB e do Conselho Norte-Americano de Normas de Contabilidade Financeira (FASB), conduzido como projeto conjunto dos Conselhos. A primeira fase do projeto resultou na emissão da IFRS 3 (2004) e da norma norte-americana SFAS 141 Combinações de Negócios (2001). A segunda fase do projeto reconsiderou a aplicação da contabilização de aquisição referente a combinações de negócios.

Basicamente, a IFRS 03 especifica que as concentrações de atividades empresariais necessariamente devem ser contabilizadas pelo método de compra, reconhecendo ativos, passivos e passivos contingentes da adquirida sempre pelos seus valores justos à data da aquisição. Quanto ao *goodwill*, ele é reconhecido e testado quanto a imparidade, o que substitui a sua amortização. Em geral, a melhor prova do valor justo é o preço publicado na data da troca.

A IFRS 3 foi aprovada em março de 2004, a fim de substituir a IAS 22 (*International Accounting Standard*). Na IAS 22 o *goodwill* deveria ser amortizado numa base sistemática durante sua vida útil, considerando a presunção de que a vida útil não ultrapassaria 20 anos. A IFRS 3, substitui essa amortização pelo teste

de imparidade com periodicidade anual, a fim de quantificar possíveis perdas. Para justificar o uso desse teste, a IFRS 3 considera que o *goodwill* é um ativo com vida econômica indefinida e, por isso, não é amortizável. Desta forma, deverá periodicamente ser testada a capacidade de produção de benefícios para verificar se houve perda de utilidade.

Conforme a IASB, há razões para a IFRS 3 mudar o tratamento do *goodwill*:

These factors, combined with the prohibition of the pooling of interests method in Australia, Canada and the United States, prompted the International Accounting Standards Board to examine whether, given that few combinations were understood to be accounted for in accordance with IAS 22 using the pooling of interests method, it would be advantageous for international standards to converge with those in Australia and North America by also prohibiting the method.

Neste caso a IASB esclarece que a intenção é melhorar o o tratamento contábil a respeito do *goodwill*.

Se compararmos tanto a IFRS 3 quanto a IAS 36, que tratam do *impairment test* com o CPC 01, verificaremos que a diferença relevante é que na norma brasileira o *goodwill* ainda é passível de amortização. De acordo com as normas internacionais, este ativo não deve ser amortizado. Logo, é possível constatar que haverá diferença entre o valor contábil do *goodwill* quando divulgado em IFRS e quando divulgado conforme normas brasileiras.

5.4.4 CPC

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) foi idealizado a partir da união de esforços e comunhão de objetivos das seguintes entidades:

- ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias abertas);
- APIMEC NACIONAL (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais);

- BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo, atualmente nomeada BM&Fbovespa);
 - CFC (Conselho Federal de Contabilidade);
 - FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras);
- e
- IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil).

Em função das necessidades de:

- convergência internacional das normas contábeis (redução de custo de elaboração de relatórios contábeis, redução de riscos e custo nas análises e decisões, redução de custo de capital);
- centralização na emissão de normas dessa natureza (no Brasil, diversas entidades o fazem);
- representação e processo democráticos na produção dessas informações (produtores da informação contábil, auditor, usuário, intermediário, academia, governo).

O CPC é totalmente autônomo das entidades representadas, deliberando por 2/3 de seus membros. O Conselho Federal de Contabilidade fornece a estrutura necessária.

As seis entidades compõem o CPC, mas outras poderão vir a ser convidadas futuramente. Os membros do CPC, dois por entidade, na maioria Contadores, não auferem remuneração.

Além dos 12 membros atuais, serão sempre convidados a participar representantes dos seguintes órgãos:

- Banco Central do Brasil;
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
- Secretaria da Receita Federal;
- Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

Outras entidades ou especialistas poderão ser convidados. Poderão ser formadas Comissões e Grupos de Trabalho para temas específicos.

Conforme o próprio pronunciamento técnico CPC 04 – Ativo intagível :

O objetivo do presente Pronunciamento Técnico é o de definir o tratamento contábil dos ativos intangíveis que não são abrangidos especificamente em outro Pronunciamento. Este Pronunciamento estabelece que uma entidade deve reconhecer um ativo intangível apenas se determinados critérios especificados neste Pronunciamento forem atendidos. O Pronunciamento também especifica como mensurar o valor contábil dos ativos intangíveis, exigindo divulgações específicas sobre esses ativos.

Na seqüência, detalharemos as formas de mensuração citadas pelo CPC 04.

5.4.4.1 A identificação de um ativo intagível no CPC 04

Pelo CPC 04 a definição de ativo intangível requer que ele seja identificável, para diferenciá-lo do ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*).

O ágio derivado da expectativa de rentabilidade reconhecido em uma combinação de negócios é um ativo que representa benefícios econômicos futuros gerados por outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios, que não são identificados e reconhecidos separadamente. Tais benefícios econômicos futuros podem advir da sinergia entre os ativos identificáveis adquiridos ou de ativos que, individualmente, não se qualificam para reconhecimento em separado nas demonstrações contábeis.

5.4.4.2 Reconhecimento de um ativo intangível

E quanto ao reconhecimento, a CPC 04 informa que um ativo intangível deve ser reconhecido apenas se:

- (a) for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade; e
- (b) o custo do ativo possa ser mensurado com segurança.

A entidade deve avaliar a probabilidade de geração dos benefícios econômicos futuros utilizando premissas razoáveis e comprováveis que representem a melhor estimativa da administração em relação ao conjunto de condições econômicas que existirão durante a vida útil do ativo.

A entidade utiliza seu julgamento para avaliar o grau de certeza relacionado ao fluxo de benefícios econômicos futuros atribuíveis ao uso do ativo, com base nas evidências disponíveis no momento do reconhecimento inicial, dando maior peso às evidências externas.

Um ativo intangível deve ser reconhecido inicialmente ao custo.

5.4.4.3 Mensuração do valor justo de ativo intangível adquirido em combinação de negócio

Se um ativo intangível adquirido em uma combinação de negócios for separável ou resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, considera-se que o seu valor justo pode ser mensurado com segurança. Quando, para as estimativas utilizadas na avaliação do valor justo de ativo intangível, existir uma gama de resultados possíveis, com diferentes probabilidades, a incerteza passa a fazer parte da determinação do valor justo. Se um ativo intangível adquirido em uma combinação de negócios tiver vida útil definida, haverá a presunção de que o valor justo possa ser estimado com segurança.

Um ativo intangível adquirido em uma combinação de negócios pode ser separável, em determinadas circunstâncias, apenas conjuntamente com os ativos tangíveis ou intangíveis relacionados. Por exemplo, o título de uma revista pode não ser negociável separadamente da base de dados de assinantes ou uma marca de água mineral de determinada fonte não pode ser vendida sem a própria fonte.

Nesses casos em que o valor justo individual de cada ativo do grupo não puder ser medido com segurança, o adquirente deve reconhecer um grupo de ativos como um único ativo separadamente do ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*).

Da mesma forma, as expressões “marca” e “nome comercial” costumam ser utilizadas como sinônimos de marca registrada e de outros tipos de marcas. No entanto, normalmente as primeiras são os nomes comerciais genéricos, usados como referência a um grupo de ativos complementares, tais como a marca

registrada e o respectivo nome comercial, fórmulas, receitas e especialização técnica. Caso os valores justos individuais dos ativos intangíveis complementares, incluindo a marca, não possam ser apurados individualmente, o adquirente reconhece-os num só ativo. Se for possível mensurar com segurança esses valores de forma individualizada, o adquirente pode, ainda, reconhecê-los

Exceto o ágio pago por expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*), o qual não é parte do alcance deste Pronunciamento como um único ativo se eles tiverem vida útil semelhante.

Os preços de mercado cotados em mercado ativo oferecem uma estimativa confiável do valor justo de ativo intangível. O preço de mercado adequado costuma ser o preço corrente de oferta de compra. Se não estiver disponível, o preço da operação similar mais recente pode oferecer uma base de estimativa do valor justo, desde que não tenha ocorrido nenhuma mudança econômica significativa entre a data da operação e a data em que o valor justo do ativo é estimado.

Se não existir mercado ativo para um ativo intangível, o seu valor justo será o valor que a entidade teria pago por ele, na data de aquisição, em operação sem favorecimento entre partes conhecedoras do assunto e dispostas a negociar com base na melhor informação disponível. Na apuração desse valor, a entidade deve considerar o resultado de operações recentes com ativos similares.

As entidades habitualmente envolvidas na compra e venda de ativos intangíveis exclusivos (ou únicos) podem desenvolver técnicas para mensurar indiretamente os seus valores justos. Essas técnicas podem ser utilizadas para a mensuração inicial de ativo intangível adquirido em uma combinação de negócios se o seu objetivo for estimar o valor justo e se refletirem operações correntes no setor a que esses ativos pertencem. Tais técnicas incluem, conforme o caso:

(a) a aplicação de múltiplos que refletem as atuais operações de mercado a indicadores que determinam a rentabilidade do ativo (tais como: receitas, participação de mercado e lucro operacional) ou o fluxo de royalties que pode ser obtido com o licenciamento do ativo intangível a terceiros em operação sem favorecimento; ou

(b) a estimativa de fluxo de caixa futuro líquido descontado gerado por esse ativo.

A grande diferença encontrada entre o CPC 04 e os pronunciamentos internacionais (IFRS e IAS) refere-se ao fato que, nas normas brasileiras do CPC o

goodwill é passível de amortização. De acordo com as normas internacionais, este ativo não deve ser amortizado e sim submetido ao *impairment test*. Logo, verifica-se que pode haver diferença entre o valor contábil do *goodwill* quando divulgado em IFRS e quando divulgado de acordo com as normas brasileiras.

5.5 MÉTODOS DE MENSURAÇÃO DO GOODWILL

Apesar de existirem diversas discordâncias acerca do tema *goodwill*, todos concordam que devem ser mensurados.

De acordo com Coelho (2006) O *American Institute of Certified Public Accounting* (AICPA) esclarece em definitivo as dúvidas de mensuração de intangíveis:

O montante inicial atribuído a todos os tipos de intangíveis deve ser o custo [...]. No caso de aquisições sem pagamento em dinheiro, como, por exemplo, intangíveis adquiridos em troca de títulos, o custo pode ser representado pelo valor justo dos títulos, o custo pode ser representado pelo valor justo dos bens ou direitos adquiridos, qualquer que seja o mais evidente (HENDRIKSEN e BREDA⁴, 1999 apud NEGRA, 2000:5).

Neste contexto é que temos diversas opiniões e sugestões de mensuração e definição dos ativos intangíveis; várias formas de cálculo foram desenvolvidas para sua apuração.

Entre os diversos métodos utilizados encontrados foram o Método Lawrence R. Dicksee, Método New York, Método de Hatfield, Método do Valor Atual dos Super Lucros, Método de Custo de Reposição ou Custo Corrente, Método do Valor Econômico e Método do Valor de Realização, todos eles utilizados para calcular o *goodwill*.

Abaixo, detalharemos os métodos que são utilizados com mais frequência.

⁴ NEGRA, Carlos Alberto Serra; NEGRA, Elizabete Marinho Serra; PIRES, Marco Antonio Amaral; FILHO, Nourival de Souza Resende; LAGE, Waldir Moreira; COUTINHO, Walter Roosevelt Coutinho. *Discussão, Mensuração e Avaliação do Goodwill: da questão teórica à prática empresarial*. PERITOS CONTÁBEIS. Disponível em <<http://www.peritoscontabeis.com.br/Maap/TrabalhoM.htm>>. Acesso em: nov. 2006.

5.5.1 Método LAWRENCE R. DICKSEE

O Método LAWRENCE R. DICKSEE, descrito a seguir, foi um dos primeiros a ser utilizado e serviu como embasamento para todos os criados após a sua aparição. Está baseado no lucro líquido do período anterior à sua apuração, e de um fator multiplicativo.

$$G = (LL - RA - i * AT) F$$

Onde:

G = valor do *goodwill*

LL = lucro líquido

RA = remuneração da administração

i = taxa de juros aplicáveis ao imobilizado tangível

AT = ativos tangíveis

F = fator multiplicativo para obtenção do *goodwill*

Para essa fórmula considera-se o valor do *goodwill* (G) como o valor a ser calculado, ao lucro líquido (LL) o lucro líquido do período anterior à sua apuração. Define-se a Remuneração dos Administradores (RA) como sendo os valores pagos aos administradores da companhia. Para a taxa de juros aplicáveis ao imobilizado tangível (i) considera-se uma taxa de referência no mercado (como exemplo, taxa de juros ou taxa Selic). Os ativos tangíveis (AT) são selecionados a partir dos ativos tangíveis divulgados no Balanço Patrimonial e nas Demonstrações Financeiras. E para se achar o Fator de Multiplicação faz-se necessário calcular o Lucro Normal, que é a média dos lucros dos quatro anos anteriores. A diferença do período analisado em relação a este resultado será o fator multiplicativo (F).

5.5.2 Método NEW YORK

$$G = (LL - RA - i * AT) F$$

Onde:

G = valor do *goodwill*

LL= lucro líquido (média dos últimos cinco anos)

RA = remuneração da administração

i = taxa de juros aplicáveis ao imobilizado tangível

AT = ativos tangíveis

F = ator multiplicativo para obtenção do *goodwill*

Neste método a fórmula é a mesma apresentada no modelo anterior, com a diferença de que, neste caso, o lucro líquido é calculado através da média dos últimos cinco anos.

5.5.3 Método de HATFIELD

$$G = \frac{LL - RA - AT}{J}$$

Onde:

G = valor do *goodwill*

LL = lucro líquido

RA = remuneração dos administradores

AT = ativo tangível

J = taxa de capitalização de lucros

Este foi o método que introduz a visão do *goodwill* como resíduo em relação aos outros ativos, precursor de diversos modelos mais modernos, representou grande avanço a sua época. Utiliza-se dos mesmos parâmetros que os citados

anteriormente com exceção que inclui a taxa de capitalização de lucros (j), utilizadas no mercado financeiro na data de cálculo em seu cálculo a remuneração da administração (RA).

Em todos os métodos detalhados acima, todos eles consideram

5.6 ACORDO DE BASILÉIA

O acordo de Basiléia trata-se de um conjunto de regras bancárias prudenciais divulgado pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia em 1988, com o objetivo de dar maior solidez ao sistema financeiro mundial. Sua principal característica é o requerimento de um percentual mínimo resultante da divisão do capital social de uma instituição financeira por seus respectivos ativos ponderados pelo risco a eles inerentes. O Acordo da Basiléia foi introduzido no Brasil pela Resolução 2.099 do Conselho Monetário Nacional, de 17 de agosto de 1994, que instituiu valores mínimos de capital realizado e de patrimônio líquido ajustado pelo grau de risco para instituições financeiras brasileiras. As regras desse Acordo são constantemente revisadas e aprimoradas para incorporar as mudanças de cenário de risco detectadas no mercado. Em janeiro de 2001, o Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia divulgou uma nova versão desse Acordo denominado de Basiléia II. No Brasil o Conselho Monetário Nacional, emitiu em 29 de agosto de 2007, a Resolução 3.490, em adição à Resolução 2.099, e suas posteriores alterações, que regulamentam a aplicação das regras do Acordo Basiléia II para o mercado brasileiro.

É considerando este acordo que em alguns cálculos, como no *goodwill* em que a remuneração dos administradores é reduzida do lucro a ser considerado. No atual momento, pós-crise financeira, boa remuneração dos administradores passa a ser paga anualmente, após a divulgação dos resultados.

5.7 ANÁLISE FINANCEIRA

A análise financeira, que é feita por meio dos demonstrativos contábeis, analisa as informações obtidas com o intuito de compreender e avaliar aspectos da empresa, tais como capacidade de pagamento e remuneração, endividamento, capital de giro, bem como necessidades da empresa. Esta análise visa estudar o desempenho econômico-financeiro da companhia, para determinado período de tempo, desta forma ter informações para previsões e tendências futuras da empresa.

Abordaremos os principais conceitos e modos de análise utilizados para análise econômico-financeira de empresas.

5.7.1 Informação

As informações são fontes importantes e necessárias para a análise do ciclo de vida e ao processo decisório das organizações. Estas, extraídas dos relatórios contábeis são de suma importância para a tomada de decisão diária.

As Demonstrações Contábeis contêm uma série de dados que, quando analisados, tornam-se informações. Por esta razão, é que a análise de balanços gerencial objetiva extrair informações e não dados.

Os dados são os itens básicos de informação antes de serem processados por um sistema, ou seja, alimentam e dão entrada no sistema. As informações são os resultados do processamento dos dados, que podem ser condensados em relatórios para que sejam utilizados pelo gestor em seu processo de gestão. As informações são o alvo do gestor. Ele as busca para a sua tomada de decisão, pois elas irão embasar o seu processo decisório, ao contrário dos dados, que necessitam ser processados para então serem transformados em informações relevantes e com significado prático.

5.7.2 Importância da análise gerencial dos balanços

A análise financeira e gerencial de balanços pode ser considerada uma das tarefas mais complexas dentre as inúmeras que os gestores possuem na missão de gerenciar uma organização.

Mesmo que apurar ou calcular índices seja uma tarefa simplista, tendo em vista que as fórmulas já se encontram padronizadas, o ponto importante está na análise e interpretação destes cálculos. O ato de calcular é relativamente simples, mas não é uma atividade que se encerra em si, pois é necessário saber interpretar os resultados que foram gerados. Para o gestor é necessário saber qual o significado do número gerado; qual o sentido do índice calculado e qual a sua magnitude. Para alguns índices, um valor mais elevado pode ser aceitável, enquanto que para outros essa regra não pode ser aplicada. Portanto, a interpretação tem um valor significativo.

A importância não está em calcular dezenas de índices e não realizar a correlação e a comparação entre eles. A importância está em calcular os índices de forma consistente, comparando e analisando de período para período e, a partir desta análise checar quais itens merecem melhor estudo e análise.

A análise dos balanços pode trazer ótimos resultados e ser uma ferramenta de controle eficaz. Além disso, a análise permite identificar pontos críticos e ter uma visão dos planos do negócio, permitindo um esboço das prioridades, potencialidades e estimativas.

5.7.3 Análise por meio de Índices

Os índices estabelecem a relação e a proporção entre duas grandezas, a fim de analisar a situação econômico-financeira de uma entidade, pelo fato de que a observação e apreciação de certas relações ou percentuais é mais significativa do que a apreciação de todos os itens contidos nas demonstrações.

A característica fundamental dos índices é oferecer ampla visão da situação econômica e financeira da empresa. Podemos também, através dos índices, analisar a situação financeira separadamente da situação econômica para, na conclusão, juntar essas duas análises.

Os índices financeiros são relações entre contas ou grupos de contas das Demonstrações Contábeis, que têm por objetivo fornecer informações que não estão presentes de forma direta nas Demonstrações Contábeis.

A prática de utilização de índices na análise financeira tem mostrado que a grande contribuição deste tipo de análise está em fornecer avaliações genéricas sobre diferentes aspectos da organização. Especial importância tem sido dada a esta análise quando da tarefa de previsão de insolvência.

MATARAZZO (2008) destaca que na análise financeira de uma empresa, devemos utilizar as informações contábeis obtidas em suas Demonstrações Contábeis e também o segmento em que a mesma atua, com o intuito de compreendermos e avaliarmos aspectos como: (1) capacidade de pagamento da empresa mediante a geração de caixa, (2) capacidade de remunerar os investidores, (3) nível de endividamento, motivo e qualidade do endividamento, (4) políticas operacionais e seus impactos na necessidade de capital de giro da empresa e (5) impacto das decisões estratégicas relacionadas a investimentos e financiamentos, por exemplo.

A avaliação da empresa através de índices exige que seja realizada uma comparação com padrões definidos e a fixação da relevância dos mesmos para a empresa estudada. O índice nada mais é que a relação entre contas ou grupos de contas das Demonstrações Contábeis, onde se busca localizar aspectos da situação econômica ou financeira da empresa. Esta análise dos índices vem a complementar a análise horizontal/vertical para que se consiga saber a real situação econômico-financeira da empresa. A análise de balanços e dos índices deve ser feita juntamente com as análises vertical/horizontal para que possam fornecer mais subsídios para a gestão. Os índices têm por principal finalidade evidenciar aspectos econômicos e financeiros da empresa, criando um quadro de avaliação.

A análise das Demonstrações Contábeis através de índices pode ser dividida em análise da situação financeira e análise da situação econômica da organização.

No início da análise verifica-se a situação financeira de empresa separadamente da situação econômica, para no fim estabelecer comparações entre as duas análises. Para ser realizada esta análise os índices financeiros são divididos entre índices de estrutura de capitais e índices de liquidez.

Depois de calculados, deve-se realizar a avaliação dos índices utilizados na análise da empresa. Existem três tipos básicos de avaliação de índices que são: pelo significado intrínseco, pela comparação ao longo de vários exercícios e pela comparação com índices de outras empresas – índices padrão.

5.7.3.1 Índices de liquidez

Estes índices evidenciam a base da situação financeira da empresa. Estes se originam do confronto dos ativos circulantes com as dívidas e procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa que possua bons índices de liquidez tem boa capacidade de pagamento, mas pode não estar honrando suas dívidas no prazo devido a outras variáveis.

Estes índices de liquidez são muito utilizados para avaliar o nível de solvência da empresa sob diferentes horizontes.

As principais medidas de liquidez contábeis são:

- a) liquidez geral $[(AC + RLP) / (PC + ELP)]$: mede a totalidade de bens e direitos realizáveis face o conjunto de suas dívidas. Retrata a saúde financeira, indicando quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1 de dívida total para com terceiros. É importante atentar para o fato de que este índice não revela qualidade dos itens, mas, de qualquer forma, é valioso no sentido de avaliar se a empresa está em condições de honrar seus compromissos.
- b) liquidez corrente $[AC / PC]$: indica quanto a empresa possui de ativos de curto prazo frente os passivos de curto prazo, ou seja, a quantidade de moeda que possui para quitar cada unidade de obrigação para o mesmo período. Basicamente, representa o quanto de recursos está disponível

no curto prazo para se liquidarem as dívidas também no curto prazo. MATARAZZO (2008, p. 172) informa: "Eis aí o significado do índice de Liquidez Corrente: a margem de folga para manobras de prazos visa equilibrar as entradas e as saídas de caixa".

- c) liquidez seca $[(AC - \text{Estoques} - \text{Despesas do Exercício Seguinte}) / PC]$: é um indicador mais detalhado que o de liquidez corrente possui, excluem em seu cálculo os ativos menos líquidos bem como aqueles que não representam valores efetivos a serem recebidos. Basicamente, este índice vai indicar as chances de a empresa pagar as dívidas com seus Recebíveis e Disponibilidades, caso a empresa encerrasse as vendas.
- d) liquidez imediata $[ACF / PC]$: reflete o percentual de obrigações de curto prazo que podem ser pagas com as disponibilidades imediatas. Sua interpretação pode ser ambígua, pois ao mesmo tempo em que indica a solvência da empresa, pode também significar uma má gestão de recursos, representando um excesso de dinheiro em caixa ou aplicado no mercado financeiro.

5.7.3.2 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade procuram demonstrar o retorno sobre os capitais investidos, quanto renderam e qual o grau de êxito econômico da empresa. Eles evidenciam qual foi a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, o resultado das operações realizadas por uma organização, por isso, preocupam-se com a situação econômica da empresa. Desta forma, a literatura apresenta inúmeros índices, sendo que serão apresentados os principais.

- a) margem líquida $[\text{Lucro líquido} / \text{Receita Operacional Líquida}]$ calcula a rentabilidade líquida, ou seja, quanto se obtém de lucro líquido por unidade vendida.

- b) margem operacional [$\text{Lucro Operacional} / \text{Receita Operacional Líquida}$]: calcula a rentabilidade operacional, quanto se obtém de lucro operacional por unidade vendida.
- c) retorno sobre o Patrimônio Líquido [$\text{Lucro líquido} / \text{PL} - \text{Lucro líquido}$]: indica a rentabilidade sobre o capital próprio da empresa.
- d) retorno sobre o ativo [$\text{Lucro líquido} / \text{Ativo total}$]: mede a capacidade de geração de lucros com relação ao ativo investido.
- e) giro do ativo [$\text{Receita Operacional Líquida} / \text{Ativo total}$]: mede o volume de vendas com relação ao capital total investido, ou seja, a parte do ativo comprometida para sustentar um nível específico de vendas.

Estes índices, basicamente definem a capacidade da companhia em dar retorno financeiro. No caso dos índices de rentabilidade, assim como dos demais, dizer que um indicador encontrado é alto ou baixo vai depender das características do empreendimento, tais como segmento de mercado, porte e tempo de existência.

5.7.3.3 Índices de Estrutura ou Endividamento

Os índices deste grupo mostram as linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos pela empresa.

- a) participação de capitais de terceiros [$(\text{PC} + \text{ELP}) / \text{PL}$]: indica o grau de alavancagem financeira da empresa. O índice de Participação de Capital de Terceiros deve ser interpretado sob o ponto de vista financeiro para se detectar o risco de insolvência, e não em relação ao lucro.
- b) imobilização do capital próprio [AP / PL]: Trata-se de um quociente cujo intuito é revelar qual é a porcentagem dos recursos próprios que está imobilizada ou que não está em giro.
- c) imobilização dos recursos permanentes [$\text{AP} / \text{ELP} + \text{PL}$]: indica quanto de capital não circulante está investido no ativo permanente.

- d) composição do endividamento [$PC / (PC + ELP)$]: indica a proporção das obrigações entre curto e longo prazo. Este índice revela o grau de endividamento da empresa. A análise desse indicador por diversos exercícios mostra a política de obtenção de recursos da empresa, isto é, se a empresa vem financiando o seu Ativo com Recursos Próprios ou de Terceiros e em que proporção.

5.7.3.4 Índices de Lucratividade

Lucratividade é o resultado positivo, após deduzir do faturamento custos e despesas, indica o percentual de ganho obtido sobre as vendas realizadas. O cálculo da lucratividade é obtido dividindo o resultado líquido pelas vendas (receita operacional líquida) [LL / ROL].

5.7.4 EBITDA

O EBITDA (*Earning Before Interest, Taxes, Depreciation/Depletion and Amortization*), ou LAJIDA (Lucro antes dos juros, impostos (sobre lucros), depreciações/exaustões e amortizações), retrata o fluxo de caixa operacional da empresa, apurado antes do cálculo do imposto de renda, revelando assim, “a genuína capacidade operacional de geração de caixa de uma empresa, ou seja, sua eficiência financeira determinada pelas estratégias operacionais adotadas”.(ASSAF NETO, 2003, p. 207).

Para o cálculo do EBITDA das três instituições analisadas, realizaremos a soma do lucro líquido com as provisões de imposto de renda e contribuição social, bem como os impostos devidos sobre as operações do período e as depreciações e amortizações. Esta conta permite avaliar o lucro referente apenas ao negócio, descontando qualquer ganhos não operacionais.

O EBITDA é muito útil quando se analisa a lucratividade e é ótima ferramenta de medição da eficiência e produtividade de um ano em relação a outro.

De acordo com COELHO (2006) nos últimos anos, esse indicador passou a ser amplamente utilizado pelas empresas de capital aberto e pelos analistas de mercado como a principal avaliação de desempenho e do valor das companhias. Isto porque leva em conta o desempenho operacional e deixa de lado o chamado resultado financeiro, considerado o ponto fraco das companhias no pós-desvalorização.

Logo, o EBITDA mensura o real potencial de caixa gerado pelo ativo operacional da companhia, não sendo levando em conta eventos extraordinários ou ganhos e perdas não operacionais.

É importante mencionar que o EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) não se trata do mesmo indicador que o EBITDA. EBIT nada mais é que o lucro operacional líquido menos os impostos ajustados, para o regime de caixa.

5.7.5 EBIT

O *Earnings Before Interest and Taxes*, traduzido como Receitas Antes da Dedução de Juros e Impostos, abrange lucros operacionais e não operacionais da distribuição dos resultados e da dedução dos impostos.

O cálculo do EBIT não considera custos; apenas mede o ganho de uma companhia nas operações *ongoing* (em andamento), excluindo renda e despesas não correntes.

Para obtenção do EBIT, basicamente usamos o valor da Receita Operacional Líquida, subtraídas as Despesas Operacionais (ROL - DO). Desta forma, qualquer efeito de estrutura de capital, impostos, despesas não concorrentes são anulados. Com a eliminação destes é possível demonstrar a real habilidade da entidade em gerar lucro.

5.7.6 EVA

O *Economic Value Added* é nomeado no Brasil Valor Econômico Agregado. Trata-se de uma forma de medir, quantitativamente, o montante de valor que foi criado ou destruído em determinado período, pela companhia.

Este indicador, que é marca registrada da Stern Stewart & Co., empresa de consultoria americana que define o EVA como “medida de desempenho voltada para a criação de riqueza dos acionistas”, permite medir o lucro real obtido pelas atividades da empresa. São deduzidas a remuneração das fontes de financiamento, inclusive o capital dos investidores. Basicamente, o cálculo do EVA mostra o verdadeiro retorno produzido pela empresa.

Para STEWART (1991), o “Eva é uma medida de renda residual que subtrai o custo de capital dos lucros operacionais gerado no negócio”.

É afirmando por COELHO (2006) que o EVA é muito mais do que uma simples medida de desempenho, é a estrutura para um sistema completo de gerência financeira e remuneração variável que pode orientar cada decisão tomada por uma empresa. Além disso, a criação de valor para os acionistas passou a ser a meta da administração.

A vantagem do uso do EVA é o fato de reconhecer o Custo de Capital Próprio (CPC), que é aonde estão considerados riscos pertinentes ao negócio, conhecido como custo de oportunidade. Este indicador tem sido largamente utilizado devido a facilidade de entendimento e por refletir a realidade econômica.

Conceitua-se o EVA como sendo o resultado do lucro operacional após as taxas (NOPAT – *Net Operational Profit After Taxes*) menos o custo de capital (C%) multiplicado pelo capital total (K).

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{C\%}(K)$$

O NOPAT corresponde ao lucro operacional líquido após a tributação, sendo que C% refere-se ao percentual de capital, e K é o capital total. Desta forma, podemos estimar o verdadeiro lucro econômico.

5.8 AQUISIÇÕES E FUSÕES

Considerando a nova ordem econômica mundial e a globalização é compreensível que as sociedades adaptem-se a este novo cenário, utilizando-se, em muitos casos de reorganização societária.

Encontramos na Lei 6.404/76 a informação que as sociedades podem se reorganizar através de fusões, aquisições e incorporações. Estas operações objetivam, basicamente, melhorar o negócio das companhias envolvidas.

Esta nova ordem trouxe mudanças significativas no comportamento das empresas, através do aumento da competitividade.. Com este cenário, aumentou a necessidade de estratégia de concentração e reestruturação de sociedades (SANTOS e SCHMIDT, 2009).

Desta forma, tais reorganizações societárias podem ser vistas como uma maneira de se “reestruturar” e crescer em velocidade maior , aproveitando também possíveis oportunidades de novos mercados.

Na concepção de Ludicibus, Martins e Gelbcke (2007), reorganizações societárias são operações que permitem as empresas a qualquer momento, efetuar reformulações apropriadas, podendo ser de natureza e objetivos distintos. Desta forma, percebe-se que a sinergia proveniente de uma fusão é um grande avanço tanto para reestruturar quanto para avançar nos mercados.

6 CENÁRIO ECONÔMICO BANCÁRIO

No atual sistema financeiro do nosso país, cinco principais instituições detêm dois terços do mercado. Todos estes ativos e empréstimos estão sob a responsabilidade dos bancos: Banco do Brasil, Itaú, Bradesco, Santander e Caixa Econômica Federal. A concentração bancária costuma ser observada pelos ativos – que são os créditos, direitos, bens e valores a receber que o banco detém. Por essa característica, a participação dos cinco grandes bancos passou de 45,6% em 2000 para 64,9% em junho de 2010. Em ritmo semelhante, as operações de crédito desse grupo saltaram de 49,2% para 65,5% de todo o sistema financeiro no mesmo período.

A concentração no sistema bancário brasileiro aumentou na saída da crise financeira, no ano passado, quando grandes bancos voltaram às compras e foram fechadas grandes fusões e aquisições. Na última década o Brasil acompanhou uma série de aquisições e fusões de bancos dentro de seu mercado. Nos últimos anos, os mais chamativos foram a incorporação da Nossa Caixa ao Banco do Brasil, o que contribuiu para que ele se tornasse o maior do País, e a fusão do Unibanco e do Itaú, formando uma das maiores empresas do setor financeiro da América Latina.

O País acompanhou grandes movimentações das empresas no final dos anos 90, quando o HSBC entrou no mercado com a compra do Bamerindus, o Excel se firmou com a compra do Econômico e depois se juntou ao BBVA e o Bradesco adquiriu o BCN, começando uma série de compras que se estendeu até 2002, quando comprou o Banco Mercantil de São Paulo, a quinta incorporação em seis anos.

Nos últimos anos, as aquisições foram cruciais para definir o posicionamento das instituições no *ranking* de maiores empresas financeiras da América Latina, liderada por brasileiros. O Bradesco, que era o maior banco privado, foi ultrapassado pelo Itaú Unibanco. Este, que foi criado em 2008, também ultrapassou o Banco do Brasil (BB), que retomou a ponta meses depois, comprando a Nossa Caixa e o Banco Votorantim.

Todos estes processos de fusões e aquisições tem motivação econômica: maiores, os bancos têm o chamado ganho de escala, que é a redução proporcional do custo de sua operação. Eles conseguem ainda economizar em operações mais simples, como a de compra de material de escritório, e na montagem dos complexos sistemas de tecnologia da informação. “Esse processo acontece não apenas no sistema financeiro. Para serem mais competitivos, muitos setores passaram por grande concentração” comenta o presidente da Austin Rating, Erivelton Rodrigues. “É um ciclo que se auto-alimenta. Maiores, os bancos têm mais fôlego para comprar outros ou crescer organicamente.”

O professor de finanças da Escola de Administração da Fundação Getúlio Vargas (FGV-SP), José Pereira da Silva, afirma que essa concentração é resultado de um movimento amplo, iniciado há quase duas décadas. Em meados dos anos 90, após a criação do Plano Real, o governo decidiu reestruturar e fortalecer o sistema financeiro com a ajuda dos recursos públicos para impedir que a economia se contaminasse com eventual debilidade dos bancos. Em meio ao movimento, muitos bancos estaduais foram comprados.

6.1 ITAÚ-UNIBANCO

O banco Itaú propriamente dito foi fundado, em 1944 em Minas Gerais. Já nos anos 60 e 70 foram marcados por aconteceram crescimento ao banco. A primeira aquisição foi a do Banco Paulista de Comércio, em 1961. Houve a fusão dos bancos União de Crédito e o Itaú América.

Em 1973, após outras mudanças de nome, o banco passa a se chamar apenas Banco Itaú. Em 1974, foi criada a Itaúsa - Investimentos Itaú, holding que detém controle acionário do banco e de outras empresas.

A partir de meados dos anos 1990, o governo do presidente Fernando Henrique Cardoso iniciou o processo de privatização de bancos estatais, o qual, juntamente com outras aquisições de empresas privadas do setor bancário e correlatas (como de seguros) alavancaram enormemente a expansão do Itaú na última década. Nesse período, o Itaú adquiriu o Banco Banerj S.A (junho de 1997), Bemge - Banco do Estado de Minas Gerais S.A (1998), o Banestado - Banco do

Estado do Paraná S.A. (outubro de 2000) e o BEG - Banco do Estado de Goiás S.A. (2001).

O Bemge foi uma transação de R\$ 583 milhões. A instituição adquirida possuía ativos bons de R\$ 3,2 milhões e quase um milhão de clientes. No Banestado, o preço de aquisição, com pagamento à vista, foi de R\$ 1,6 bilhões, correspondendo a um ágio de 303% sobre o preço mínimo fixado para o leilão.

Em 1998, a compra do Banco Del Buen Ayre, incorporado ao Itaú Argentina, atual Itaú Buen Ayre, reforçou a atuação do Itaú Holding Financiera no Mercosul.

Em dezembro de 2002, houve a aquisição de 96% do antigo Banco BBA-Creditanstalt (que tinha como sócio minoritário um grupo austríaco) por R\$ 3,3 bilhões, liquidada financeiramente em fevereiro de 2003 – levando junto os R\$ 7 bilhões de ativos da financeira Fináustria. A maior parte do ágio sobre o valor patrimonial pago na aquisição foi exatamente pela Fináustria, já que o prêmio num banco de atacado é pequeno, porque este não tem agências, clientes cativos e marcas fortes. Mais precisamente, o preço pago pela Fináustria foi de três vezes o seu patrimônio líquido, cerca de R\$ 650 milhões. Pelo banco de atacado, foi de 1,3 vezes o seu patrimônio líquido, ou cerca de R\$ 1,85 bilhões. A tesouraria custou pouco mais de R\$ 100 milhões. O novo Itaú BBA opera com alguma independência do Banco Itaú.

Também como resultado da aquisição das atividades brasileiras de Private Banking do centenário grupo britânico Lloyds TSB no segundo semestre de 2001, e do canadense Banco Brascan no primeiro semestre de 2002, os clientes pessoa física do Lloyds TSB e do Banco Brascan são agora atendidos pelo Itaú Private Bank.

Em março de 2003, em outra ação estratégica de marketing para atender a um público (nicho) específico, a holding Itaúsa fez a aquisição de 99,99% do capital do Banco Fiat. A compra foi realizada por intermédio do Banco Itaú junto a Fiat, e custou R\$ 897 milhões, valor que representa um ágio de R\$ 462 milhões ou 1,06 vezes o valor do patrimônio líquido da instituição.

Em maio de 2006, o Grupo Itaúsa comprou, por 2,2 bilhões de dólares, as operações do BankBoston (subsidiário do Bank of America no Brasil, com opção para adquirir as operações do Chile e Uruguai).

Um dos pioneiros em segmento de atendimento personalizado para público de alta renda no Brasil, oferece atendimento personalizado a pessoas físicas com renda mensal mínima de R\$ 7.000, e que desejam obter uma maior assessoria financeira. Seus serviços abrangem ações, produtos financeiros, fundos, previdência, crédito e seguros.

No Brasil o banco Itaú-Unibanco é o atual líder do mercado nacional e este vem crescendo significativamente, sendo em 2009 a empresa no setor que mais cresceu no mundo (cerca de seis vezes mais que o segundo colocado), segundo o jornal Folha de São Paulo. Isso se tornou possível graças à união com o Unibanco, em 2008 e com a chegada maciça de investimentos no país.

A idéia da fusão entre Itaú e Unibanco vinha sendo discutida há dez anos, quando o banco holandês ABN anunciou a compra do Real, e foi retomada assim que saiu o anúncio da compra do ABN Real pelo espanhol Santander. Com esta aquisição, pela primeira vez um banco estrangeiro seria capaz de inverter a mão da história da consolidação dos bancos brasileiros e ultrapassar a participação de mercado de instituições nacionais de peso. Um movimento que unisse o Itaú, segundo maior banco privado do país, ao Unibanco, quarto da lista, mudaria o jogo. E foi o que aconteceu.

O Itaú soube aproveitar melhor as oportunidades trazidas pela privatização dos bancos estatais, na década de 90. Sua capacidade de enxergar essas oportunidades era resultado de um posicionamento claro que tinha o objetivo de ganhar mercado integrando bancos. O Itaú, internacionalmente é conhecido como exemplo de empresa que adota a estratégia de esperar ativamente, preparado para realizar a ação certa, na oportunidade certa. Foi o que aconteceu entre 1995 e 2002, quando Itaú comprou oito bancos grandes, mostrando-se bem mais agressivo que seus concorrentes. Itaú desenvolveu um sistema muito eficiente de sondar o mercado e assegurar acesso a um fluxo adequado de informações, aguçando a sua capacidade de identificar as oportunidades certas.

Setubal e Moreira Salles, controladores do Itaú-Unibanco, sabem que o banco criado por eles estabelece um novo patamar de concorrência no setor – não apenas para os outros, mas principalmente para eles mesmos. A nova instituição nasce com

36% do mercado de cartões de crédito, 24% do de previdência privada, 20% do total de ativos, 19% dos empréstimos e 18% dos correntistas. Além disso, a oportunidade de negócios criada pela crise favorece o Itaú-Unibanco, pois mesmo as grandes instituições financeiras, como Citigroup, Goldman Sachs e Morgan Stanley, estão fragilizadas. “O cenário global sinaliza que haverá mais regulamentação – na prática, as autoridades vão exigir dos bancos mais volume, mais capital e mais solidez”, diz Eduardo Oliveira, diretor-executivo do UBS Pactual no Brasil. “Esse cenário é um convite à formação de um sistema financeiro com um número menor de bancos cada vez maiores.”

A estratégia do Itaú-Unibanco para a sua internacionalização será prospectar mercados emergentes, iniciando pela América Latina. Os países já anunciados – México, Colômbia, Peru e Chile – foram escolhidos por suas vantagens políticas, econômicas e culturais. “

A estrutura de controle foi dividida em partes iguais pelos atuais controladores do Itaú (as famílias Setubal e Villela) e os do Unibanco (a família Moreira Salles). Ao final do terceiro trimestre deste ano, os ativos do Itaú representavam mais que o dobro dos do Unibanco. Eram R\$ 396,6 bilhões, ante R\$ 178,5 bilhões.

6.2 BRADESCO

O Banco Bradesco foi fundado em 1943 como um banco comercial. As atividades foram expandidas pelo país durante a década de 70, conquistando mercados brasileiros urbanos e rurais.

Segundo informações publicadas pela Superintendência de Seguros Privados, conhecida como “SUSEP” e pela Agência Nacional de Saúde Suplementar, conhecida como “ANS”, Bradesco é a maior operadora de seguros, previdência complementar e títulos de capitalização, em termos de prêmios de seguros, contribuições de previdência complementar e receitas de títulos de capitalização, em bases consolidadas. Bradesco é o segundo maior banco privado do Brasil (em ativos totais), e cresceu principalmente através de fusões e aquisições.

Em 1995, a Visa Internacional em conjunto com o Banco Bradesco, Banco Real, Banco do Brasil e o Banco Nacional, decidem criar a processadora dos Cartões de Crédito da bandeira VISA. Nasce a CBMP (Companhia Brasileira de Meios de Pagamento) ou Cielo, atualmente a empresa líder no mercado brasileiro de meios eletrônicos de pagamentos.

A estratégia direta de aquisições foi utilizada tanto para o aumento da base de ativos, de clientes e de negócios bancários, como para os outros serviços agregados dentro do sistema financeiro, principalmente os de seguros e previdência privada.

Em março de 2002, após longas negociações, o Bradesco adquire por R\$ 1,36 bilhões o tradicional Finasa. Em 2002, também foram adquiridos os ativos do Deutsche Bank Investimentos, que transferiu à BRAM - Bradesco Asset Management a administração de R\$ 2,16 bilhões em fundos de investimento e em carteiras administradas.

O ano de 2003 começou com novas ações estratégicas envolvendo ao mesmo tempo uma fusão parcial e mais uma aquisição: em janeiro, o Bradesco adquiriu as operações do Banco Bilbao Vizcaya, pertencentes ao espanhol Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, por R\$ 2,7 bilhões (585 milhões de dólares em dinheiro e mais a transferência de uma fatia de 4,5% do capital do Bradesco).

No início de novembro de 2003, o Bradesco celebrou, por meio do Banco Finasa S.A a compra da totalidade do capital social do Grupo Zogbi, pelo valor de R\$ 650 milhões. A Zogbi atuava na atividade de financiamento, mantendo forte presença nas áreas de crédito direto ao consumidor, pessoal, cartão e veículos. A aquisição representou um importante passo estratégico do Bradesco em um setor com grande potencial de crescimento. Foram acrescentados ao grupo na ocasião: Ativos totais de R\$ 833 milhões.

Em fevereiro de 2004, retomando a linha da aquisição de bancos estaduais, o banco também adquiriu da União Federal o controle acionário do Banco do Estado do Maranhão S.A. - BEM, e suas controladas BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., BEM Vigilância e Transportes de Valores S.A. e BEM Serviços Gerais Ltda. A operação envolveu a compra de 89,957% do capital social do BEM, pelo valor de R\$ 78 milhões.

No fim do primeiro semestre de 2004, foi a vez da aquisição das atividades de gestão de recursos do centenário grupo norte-americano JP Morgan, envolvendo a transferência de recursos administrados da ordem de R\$ 7 bilhões.

Em abril de 2005, foi a vez de o Bradesco comprar a rede e a carteira de clientes do Banco Morada, instituição carioca especializado em crédito pessoal e crédito direto ao consumidor (CDC), por R\$ 80 milhões.

Em continuação à estratégia de aquisições para atalhos nos ganhos de mercado em nichos específicos, em dezembro de 2005 o Bradesco adquiriu em leilão o BEC (Banco do Estado do Ceará), por um preço de R\$ 700 milhões, o que representou um ágio de 28,98% sobre o preço mínimo, fixado em R\$ 542,7 milhões.

Em março de 2006, o Bradesco pagou US\$ 490 milhões (R\$ 1 bilhão) para assumir as operações brasileiras da empresa de cartões de crédito American Express, especializada no nicho de cartões pessoais para pessoas de alta renda, e cartões corporativos para grandes empresas. Passam a pertencer ao Bradesco as empresas brasileiras da American Express (Amex) que atuam no ramo de cartões de crédito, corretagem de seguros, serviços de viagens, de câmbio no varejo e operações de crédito direto ao consumidor.

Em junho de 2009, o Bradesco fechou a compra do Banco Ibi, ligado à rede varejista holandesa C&A, em um negócio de R\$ 1,4 bilhão. Após essa aquisição Bradesco segue como segundo maior banco privado brasileiro, atrás do Itaú-Unibanco.

6.3 SANTANDER

O Grupo Santander é o quarto maior banco do mundo em lucros e o oitavo em capitalização de mercado. De origem espanhola, com grande presença na Europa e América.

Em 1997, o grupo Santander, no Brasil, adquiriu o Banco Geral do Comércio S.A.. As três aquisições feitas nos anos subseqüentes fizeram com que o Grupo Santander ganhasse posição entre os maiores grupos financeiros do setor no Brasil.

Em 1998 foi comprado o Banco Noroeste S.A., e em janeiro de 2000 Financeiro Meridional foi adquirido (Bancos Meridional e Bozano, Simonsen). Em novembro do mesmo ano, o Santander comprou o controle do Banespa.

Dessa forma, com todas as aquisições, o conglomerado financeiro Santander Banespa foi formado em 2001, com reestruturação societária. Do Banco Santander Hispano, as ações do Banespa se tornaram propriedade do Santander S.A.

Em 2008 o Grupo comprou a operação do holandês ABN Amro Bank na América Latina, controlador do Banco Real, tornando-se Brasil, o terceiro maior banco em ativos.

A maior aquisição da história do setor bancário mundial foi realizada pelo consórcio formado pelos bancos Royal Bank of Scotland, Fortis e Santander .O negócio fez parte da compra do banco holandês ABN Amro.. No negócio, o Santander ficou com as unidades italiana e brasileira do ABN, o que deu ao Santander fôlego necessário para disputar de igual para igual o mercado brasileiro com os principais bancos locais (Itaú, Bradesco e Banco do Brasil).

Atualmente, o Santander é o terceiro banco privado por volume de ativos (no Brasil) e o primeiro entre os bancos internacionais. A base de clientes ultrapassa 6,7 milhões. A maioria dos clientes do banco é formada por funcionários ativos e inativos do Estado de São Paulo, provindos do Banco Banespa.

7 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A necessidade de avaliação dos intangíveis vem ganhando importância na avaliação do real valor das empresas. É através do *goodwill* é que iremos verificar a necessidade da avaliação destes ativos.

Inicialmente foi realizada uma breve pesquisa sobre o problema definido, a fim de identificar qual melhor mercado e companhias a analisar. A partir daí, a pesquisa trata de estudar a efetividade do método, nesse caso, de mensuração do *goodwill*.

O método é dedutivo, uma vez que são analisadas informações do geral para o específico a fim de obter uma conclusão a respeito da premissa.

O aprofundamento do estudo do assunto foi buscado na revisão bibliográfica, normas contábeis e nas publicações das companhias.

Tanto no meio acadêmico como no meio profissional não há registro de uma fórmula global para o cálculo do *goodwill*. Baseado nas teorias mencionadas neste trabalho optamos pelo método NEW YORK para a realização do cálculo. A escolha deve-se a tradicionalidade do método, que há muito anos vem sendo utilizado como base para outras fórmulas. Esta metodologia de cálculo considera o fator de multiplicação.

$$G = (LL - RA - i * AT) F$$

Onde:

G = valor do *goodwill*

LL = lucro líquido (média dos últimos cinco anos)

RA = remuneração da administração

i = taxa de juros aplicáveis ao imobilizado tangível

AT = ativos tangíveis

F = fator multiplicativo para obtenção do *goodwill*

Neste método, o lucro líquido é calculado através da média dos últimos cinco anos.

Para o cálculo Fator de Multiplicação será necessário calcular o Lucro Normal dos últimos 5 anos das companhias em questão, a diferença do período analisado em relação à média do lucro normal, será o fator multiplicativo (F). Após este cálculo é feita a media dos resultados obtido entre as empresas como forma de assumir um valor em comum que poderia ser caracterizado como lucro médio do setor no período auditado.

Através dos *websites* das instituições estudadas, obtivemos Demonstrativos Contábeis e informações financeiras para a viabilização da análise. Nosso estudo terá alguns indicadores principais como: liquidez, rentabilidade, EBITDA, lucro e EVA.

Depois de calculados todos os pontos levantados nesta sessão, serão analisados os resultados financeiros e o valor encontrado para o *goodwill* de modo a justificar a realização deste trabalho.

7.1 AMOSTRA

Para o estudo, foram considerados os três maiores bancos privados brasileiros: Itaú-Unibanco, Bradesco e Santander. O setor bancário foi o escolhido considerando que é um dos setores mais significativos da economia brasileira nos últimos anos que têm passado por significativas transformações, em que há forte influência das fusões e aquisições.

A partir da definição do setor e companhias, obtivemos os Demonstrativos Contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstrativo de Resultados do Exercício) das respectivas empresas referentes aos períodos de dezembro de 2003 a setembro de 2010. A utilização das demonstrações do período até setembro/2010 deve-se ao fato de que as companhias ainda não fecharam o ano de 2010.

7.2 VARIÁVEIS

Nossa análise financeira, para este estudo comparativo com o *goodwill* resumir-se-á em EBITDA, EVA, visto que estes visam demonstrar e analisar algumas formas de análise dos Demonstrativos Contábeis.

Com esta análise financeira será possível comparar os números entre as instituições e verificar a real necessidade do cálculo do *goodwill* .

8 ANÁLISE DOS RESULTADOS

8.1 MENSURAÇÃO DOS ATIVOS TANGÍVEIS

A tabela a seguir demonstra os dados e os valores que serão levados em conta para o cálculo dos ativos tangíveis a serem considerados no cálculo do *goodwill*:

Tabela 2– Ativos Intangíveis (mil reais)

R\$ mil		2010*		
ATIVOS TANGÍVEIS		Itaú - Uniban	Bradesco	Santander
DISPONIBILIDADES		11.729	9.669	4.108
APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ (CP e LP)		111.816	92.567	29.732
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS (CP e LP)		141.878	196.081	80.009
RELAÇÕES INTERFINANCEIRAS (CP e LP)		66.168	50.530	32.161
RELAÇÕES INTERDEPENDÊNCIAS (CP e LP)		73	251	2
OPERAÇÕES DE CRÉDITO, ARRENDAMENTO MERCANTIL FINANCEIRO (CP e LP)		306.864	184.808	150.282
OUTROS VALORES E BENS (CP e LP)		3.511	1.832	1.049
OUTROS CRÉDITOS		33.927	65.442	15
INVESTIMENTOS		2.226	1.616	185
IMOBILIZADO DE USO		4.697	3.396	4.189
IMOBILIZADO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL OPERACIONAL		4	5	0
TOTAL		682.893	606.197	301.732
* valor acumulado até set/10				
R\$ mil		2009		
ATIVOS TANGÍVEIS		Itaú - Uniban	Bradesco	Santander
DISPONIBILIDADES		10.594	6.946	5.623
APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ (CP e LP)		139.194	110.796	30.173
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS (CP e LP)		120.188	147.269	79.689
RELAÇÕES INTERFINANCEIRAS (CP e LP)		14.512	18.482	8.887
RELAÇÕES INTERDEPENDÊNCIAS (CP e LP)		57	239	6
OPERAÇÕES DE CRÉDITO, ARRENDAMENTO MERCANTIL FINANCEIRO E OUTROS CRÉDITOS (CF)		278.210	11.747	123.021
OUTROS VALORES E BENS (CP e LP)		4.356	1.916	987
OUTROS CRÉDITOS		30.861	20.469	18.126
INVESTIMENTOS		3.360	2.012	207
IMOBILIZADO DE USO		4.353	3.406	3.657
IMOBILIZADO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL OPERACIONAL		6	11	0
TOTAL		605.691	323.293	270.376
R\$ mil		2008		
ATIVOS TANGÍVEIS		Itaú - Uniban	Bradesco	Santander
DISPONIBILIDADES		15.847	9.295	5.087
APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ (CP e LP)		124.546	74.190	37.266
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS (CP e LP)		138.343	133.583	55.824
RELAÇÕES INTERFINANCEIRAS (CP e LP)		14.225	14.287	7.680
RELAÇÕES INTERDEPENDÊNCIAS (CP e LP)		41	55	12
OPERAÇÕES DE CRÉDITO, ARRENDAMENTO MERCANTIL FINANCEIRO E OUTROS CRÉDITOS (CF)		299.138	195.476	169.230
OUTROS VALORES E BENS (CP e LP)		5.085	1.797	1.036
OUTROS CRÉDITOS		29.546	20.636	32.193
INVESTIMENTOS		3.339	1.854	274
IMOBILIZADO DE USO		4.025	3.236	650
IMOBILIZADO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL OPERACIONAL		0	12	0
TOTAL		634.135	454.421	309.252
R\$ mil		2007		
ATIVOS TANGÍVEIS		Itaú - Uniban	Bradesco	Santander
DISPONIBILIDADES		4.287	5.486	1.641
APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ (CP e LP)		57.184	37.622	25.396
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS (CP e LP)		61.336	114.451	23.879
RELAÇÕES INTERFINANCEIRAS (CP e LP)		17.683	24.036	6.153
RELAÇÕES INTERDEPENDÊNCIAS (CP e LP)		42	429	1
OPERAÇÕES DE CRÉDITO, ARRENDAMENTO MERCANTIL FINANCEIRO E OUTROS CRÉDITOS (CF)		107.621	116.256	37.589
OUTROS VALORES E BENS (CP e LP)		4.609	3.399	1.622
OUTROS CRÉDITOS		38.588	35.829	21.140
INVESTIMENTOS		1.589	1.091	221
IMOBILIZADO DE USO		2.272	2.284	706
IMOBILIZADO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL OPERACIONAL		12	11	0
TOTAL		295.223	340.894	118.348
R\$ mil		2006		
ATIVOS TANGÍVEIS		Itaú - Uniban	Bradesco	Santander
DISPONIBILIDADES		3.391	4.761	1.179
APLICAÇÕES INTERFINANCEIRAS DE LIQUIDEZ (CP e LP)		31.408	25.989	5.309
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS (CP e LP)		46.235	97.249	40.801
RELAÇÕES INTERFINANCEIRAS (CP e LP)		15.541	19.124	4.806
RELAÇÕES INTERDEPENDÊNCIAS (CP e LP)		35	186	2
OPERAÇÕES DE CRÉDITO, ARRENDAMENTO MERCANTIL FINANCEIRO E OUTROS CRÉDITOS (CF)		76.716	83.465	32.559
OUTROS VALORES E BENS (CP e LP)		1.693	1.973	758
OUTROS CRÉDITOS		30.079	29.301	7.582
INVESTIMENTOS		2.332	1.347	247
IMOBILIZADO DE USO		2.451	2.136	682
IMOBILIZADO DE ARRENDAMENTO MERCANTIL OPERACIONAL		15	16	0
TOTAL		209.896	265.547	93.925

Fonte: elaborado pelo autor

A escolha dos ativos tangíveis (AT), divulgados na Tabela se deu através de seu nome contábil. Os valores foram extraídos dos Balanços Patrimoniais de cada companhia divulgados na BMF&Bovespa.

8.2 CÁLCULO DO FATOR MULTIPLICATIVO

Para o cálculo do Fator Multiplicativo é feito, primeiramente, o levantamento de valores de lucros provenientes dos Demonstrativos de Resultados do período. Para tanto, calculamos a média do lucro normal dos últimos cinco anos. Posteriormente, divide-se o lucro do ano q ser analisado pela média do lucro normal dos cinco anos antecedentes ao analisado.

Consultando os Demonstrativos disponíveis na BMF&Bovespa foram encontrados os seguinte resultados, em milhões de reais:

Tabela 3 – Média do Lucro Normal (em milhões de reais)

CÁLCULO F (fator multiplicativo)								
FATOR MULTIPLICATIVO PARA 2010								
	dez/05	dez/06	dez/07	dez/08	dez/09	MÉDIA	set/10	F
Itaú-Unibanco *	5.251	4.308	8.437	7.803	10.066	7.173	9.433	1,32
Bradesco	5514	5.054	8.009	7.620	8.012	6.842	7.034	1,03
Santander	176	803	1.845	1.580	1.805	1.242	3.032	2,44
FATOR MULTIPLICATIVO PARA 2009								
	dez/04	dez/05	dez/06	dez/07	dez/08	MÉDIA	dez/09	F
Itaú-Unibanco *	3.775	5.251	4.308	8.437	7.803	5.915	10.066	1,70
Bradesco	3060	5.514	5.054	8.009	7.620	5.851	8.012	1,37
Santander	-41	176	803	1.845	1.580	873	1.805	2,07
FATOR MULTIPLICATIVO PARA 2008								
	dez/03	dez/04	dez/05	dez/06	dez/07	MÉDIA	dez/08	F
Itaú-Unibanco *	3.151	3.775	5.251	4.308	8.437	4.984	7.803	1,57
Bradesco	2306	3.060	5.514	5.054	8.009	4.789	7.620	1,59
Santander	73	(41)	176	803	1.845	571	1.580	2,77
FATOR MULTIPLICATIVO PARA 2007								
	dez/02	dez/03	dez/04	dez/05	dez/06	MÉDIA	dez/07	F
Itaú-Unibanco *	(9)	3.151	3.775	5.251	4.308	3.295	8.437	2,56
Bradesco	2022	2.306	3.060	5.514	5.054	3.591	8.009	2,23
Santander	64	73	(41)	176	803	215	1.845	8,58
FATOR MULTIPLICATIVO PARA 2006								
	dez/01	dez/02	dez/03	dez/04	dez/05	MÉDIA	dez/06	F
Itaú-Unibanco *	145	(9)	3.151	3.775	5.251	2.463	4.308	1,75
Bradesco	2170	2.022	2.306	3.060	5.514	3.014	5.054	1,68
Santander	43	64	73	(41)	176	63	803	12,75

Fonte: elaborado pelo autor

Na Tabela 3 é apresentando os valores dos lucros ou prejuízos das empresas no intervalo dos anos de 2001 a 2010. Observando que, para 2010, estamos considerando apenas 9 meses (até setembro) pelo fato, já mencionado de não termos fechado ainda o exercício de 2010. A partir destes valores, foram calculadas as médias necessárias para cada período conforme descritos na tabela. Sendo assim, segue na tabela abaixo o comparativo entre o resultado obtido pelas empresas:

O fator multiplicativo que fora calculado nessa planilha é representando pela diferença entre o resultado no ano estudado e o lucro normal dos 5 anos antecedentes.

8.3 REMUNERAÇÃO DOS ADMINISTRADORES (RA)

A remuneração dos administradores, que no nosso cálculo sera diminuída do lucro normal foi extraída dos Demonstrações de Resultado publicados pelas empresas, em especial, das Notas Explicativas, em que podemos buscar o valor pago a “administração-chave” para casa empresa.

Tabela 4 – Remuneração dos Administradores (em milhões de reais)

Remuneração da Administração	2010	2009	2008	2007	2006
Itaú-Unibanco *	268	218	100	55	55
Bradesco	258	266	177	170	170
Santander	275	248	223	100	20

Fonte: elaborado pelo autor

8.4 CÁLCULO DO GOODWILL

Assumindo que a Selic de setembro de 2010, de 10,75%, consideraremos este valor para a taxa de juros aplicáveis ao imobilizado tangível (i) e utilizando-se do Método NEW YORK ($G = [LL - RA - i \cdot AT] F$), temos:

Tabela 5 – Cálculo do *goodwill* (em milhões de reais)

2010						
Goodwill	LL	RA	i	AT	F	Total
Itaú-Unibanco	7.550	268	0,1075	6.829	1,32	8.610
Bradesco	6.842	218	0,1075	6.062	1,03	6.140
Santander	1.242	100	0,1075	3.017	2,44	1.996
2009						
Goodwill	LL	RA	i	AT	F	Total
Itaú-Unibanco	5.915	218	0,1075	6.057	1,70	8.587
Bradesco	5.851	266	0,1075	3.233	1,37	7.172
Santander	873	248	0,1075	2.704	2,44	815
2008						
Goodwill	LL	RA	i	AT	F	Total
Itaú-Unibanco	4.984	100	0,1075	6.341	1,57	6.579
Bradesco	5.851	177	0,1075	4.544	1,59	8.252
Santander	571	223	0,1075	3.093	2,77	44
2007						
Goodwill	LL	RA	i	AT	F	Total
Itaú-Unibanco	3.295	55	0,1075	2.952	2,56	7.484
Bradesco	3.591	170	0,1075	3.409	2,23	6.813
Santander	215	100	0,1075	1.183	8,58	-105
2006						
Goodwill	LL	RA	i	AT	F	Total
Itaú-Unibanco	2.463	55	0,1075	2.099	1,75	3.817
Bradesco	3.014	170	0,1075	2.655	1,68	4.290
Santander	63	20	0,1075	939	12,75	-739

Fonte: elaborado pelo autor

A Tabela 5 elucida o os valores utilizados na mensuração do *goodwill*, bem como seu resultado, utilizando o método de cálculo NEW YORK, já descrito ao longo do trabalho.

8.5 ANÁLISE FINANCEIRA

A análise financeira, conforme visto ao longo do trabalho, indica a tendência da empresa, bem como seu corrente desempenho. A análise financeira é feita a partir dos Demonstrativos Contábeis, podendo ser considerada como uma análise de todas as informações presentes em tais demonstrativos.

A partir das definições e fórmulas já mencionadas será feita a mensuração dos indicadores escolhidos e que mais se adequaram as necessidades do tema. Para a análise das companhias estudadas, usaremos os cálculos de EVA e EBTIDA.

8.5.1 Itaú-Unibanco

Os valores utilizados foram obtidos do Balanço Patrimonial e nas Demonstrações de Resultado do exercício do período contábil de 2005 a 2010 e que foram divulgados no *website* da BM&fBovespa.

Tabela 6 – Cálculo EBITDA e EVA

Composição do EBITDA consolidado (R\$ milhões)					
	2010*	2009	2008	2007	2006
Lucro líquido	9.433	10.066	7.803	8.437	4.308
Provisão para IR e CS	3.958	7.421	-9.420	4.756	1.436
Depreciação e amortizações	1.669	2.168	1.455	1.088	926
EBITDA	15.060	19.655	-162	14.281	6.670

EBITDA, NOPAT e EVA (R\$ milhões)					
	2010*	2009	2008	2007	2006
EBITDA	15.060	19.655	-162	14.281	6.670
Depreciações	-1.669	-2.168	-1.455	-1.088	-926
EBIT	13.391	17.487	-1.617	13.193	5.744
Imposto de Renda e Contribuição Social	-3.958	-7.421	9.420	-4.756	-1.436
NOPAT	9.433	10.066	7.803	8.437	4.308
WACC	5,90%	5,90%	5,83%	6,13%	6,49%
Custo de capital (capital investido *WACC)	-209	-198	-195	-97	-151
EVA (NOPAT * custo de capital)	9.224	9.868	7.608	8.340	4.157

Cálculo do WACC					
	2010*	2009	2008	2007	2006
capital de 3º	629.059	557.590	593.538	265.907	186.127
passivo total	686.284	608.273	637.202	294.876	209.691
Wd	0,92	0,92	0,93	0,90	0,89
capital próprio	57.225	50.683	43.664	28.969	23.564
Wp	0,08	0,08	0,07	0,10	0,11
Kd	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Kp	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
IRPJ	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34
WACC	5,90%	5,90%	5,83%	6,13%	6,49%
Capital Investido	-3.546	-3.360	-3.339	-1.589	-2.332
*Até set/10					

Fonte: elaborado pelo autor

Foram consideradas as seguintes informações para a efetivação dos cálculos:

Observações importantes:

$$WACC = WdKd(1-T) + WpKp$$

Wd = percentual de dívida em relação à totalidade dos recursos utilizados pela empresa

WP = percentual de capital próprio em relação à totalidade dos recursos utilizados pela empresa. (nota: $Wd + WP = 100\%$ ou 1)

Kd = custo do capital de terceiros, ou seja, da dívida.

Kp = custo do capital próprio, ou seja, retorno exigido pelos acionistas;

capital de 3º = passivo total - capital próprio

Considerando uma remuneração requerida de 20%.

Considerando intenção de manter WACC entre 10% e 13% a.a.

A Tabela 6 demonstra a evolução do EBIT, EBITDA e EVA de 2006 até setembro/2010.

Para os anos anteriores a fusão foram usados os valores hipotéticos publicados no formulário 20F da SEC, em que supõem Itaú-Unibanco como uma única companhia desde antes da fusão, para fins comparativos com números pós fusão.

Quanto ao EBITDA, a companhia fechou com valor negativo em 2008. Conforme Notas Explicativas publicadas na BM&FBovespa, no exercício de 2008 a empresa utilizou-se de créditos de IR e CS e, por isso, este valor não gerou despesa, e sim, um valor de crédito. Este fato impactou diretamente no valor EBITDA, uma vez que este índice considera o valor pago destes impostos. Vale lembrar que 2008 foi ano de crise em que as companhias registraram significativas perdas, principalmente no mercado bancário, em que bancos encerram suas atividades.

O pico máximo do EBITDA foi no ano subsequente à fusão entre Itaú e Unibanco. Podemos observar que para o EVA e lucro líquido o mesmo ocorreu.

Se considerarmos a variância média que vêm ocorrendo do terceiro trimestre para o quarto trimestre, que fica na média de 40% de aumento, o lucro pode chegar próximo ao valor de R\$ 13 bilhões. Desta forma, essa progressão indica que a fusão tem agregado valor aos resultados do grupo. Esse ganho é observado no EBITDA, que demonstra um crescente desempenho operacional, refletindo positivamente nos resultados. Na análise de EVA também fica claro que a empresa vem agregando valor econômico no período pós fusão.

8.5.2 Bradesco

Da mesma forma, como feito para o Itaú-Unibanco, igualmente fizemos com o Bradesco. Abaixo, cálculos EBITDA e EVA.

Os valores utilizados também foram fruto do Balanço Patrimonial e nas Demonstrações de Resultado do exercício do período contábil de 2006 a 2010, que estão divulgados no *website* da BM&FBovespa.

Tabela 7 – Cálculo EBITDA e EVA

Composição do EBITDA consolidado (R\$ milhões)					
	2010*	2009	2008	2007	2006
Lucro Líquido	7.034	8.012	7.620	8.009	5.054
Provisão para IR e CS	3.252	4.082	518	2.523	1.303
Depreciação e amortizações	1.576	1.566	1.398	1.510	968
EBITDA	11.862	13.660	9.536	12.042	7.325
EBITDA, NOPAT e EVA (R\$ milhões)					
	2010*	2009	2008	2007	2006
EBITDA	11.862	13.660	9.536	12.042	7.325
Depreciações	-1.576	-1.566	-1.398	-1.510	-968
EBIT	10.286	12.094	8.138	10.532	6.357
Imposto de Renda e Contribuição Social	-3.252	-4.082	-518	-2.523	-1.303
NOPAT	7.034	8.012	7.620	8.009	5.054
WACC	5,78%	5,89%	5,93%	5,99%	6,20%
Custo de capital (capital investido *WACC)	-137	-118	-110	-65	-83
EVA (NOPAT * custo de capital)	6.897	7.894	7.510	7.944	4.971
Cálculo do WACC					
	2010*	2009	2008	2007	2006
capital de 3º	565.790	464.470	420.157	310.827	240.911
passivo total	611.903	506.223	454.413	341.184	265.547
Wd	0,92	0,92	0,92	0,91	0,91
capital próprio	46.113	41.753	34.256	30.357	24.636
Wp	0,08	0,08	0,08	0,09	0,09
Kd	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Kp	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
IRPJ	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34
WACC	5,78%	5,89%	5,93%	5,99%	6,20%
Capital Investido	-2.379	-2.012	-1.854	-1.091	-1.347
*Até set/10					

Fonte: elaborado pelo autor

Foram consideradas as seguintes informações para a efetivação dos cálculos:

Observações importantes:
 $WACC = WdKd(1-T) + WpKp$
 Wd = percentual de dívida em relação à totalidade dos recursos utilizados pela empresa
 Wp = percentual de capital próprio em relação à totalidade dos recursos utilizados pela empresa. (nota: $Wd + Wp = 100\%$ ou 1)
 Kd = custo do capital de terceiros, ou seja, da dívida.
 Kp = custo do capital próprio, ou seja, retorno exigido pelos acionistas;
 3^o = passivo total - capital próprio
 Considerando uma remuneração requerida de 20%.
 Considerando intenção de manter WACC entre 10% e 13% a.a.

A Tabela 7 demonstra a evolução do EBIT, EBITDA e EVA de 2006 até setembro/2010 para o Banco Bradesco.

O grande crescimento de 2006 para 2007 deve-se ao fato de a companhia ter comprado e assumido as operações da American Express, empresa especializada em cartões de crédito para público de alta renda e cartões corporativos.

Para 2010, se a companhia seguir na mesma proporção de 2009 de crescimento, que é de 38% do terceiro para o quarto trimestre, o EBTIDA pode fechar em mais de R\$ 16 bilhões. Outro fato que pode refletir positivamente no fechamento de 2010 é compra do Banco Ibi, realizada em 2009.

O maior valor EBITDA, assim como nos outros dois bancos analisados, foi no exercício de 2009. Este ano, foi o ano de alavancagem e recuperação pós crise para todos eles. Considerando o constante crescimento de EBITDA, exceto em 2008, demonstra que as fusões realizadas nos últimos anos têm contribuído significativamente para o desempenho operacional da companhia.

É interessante analisar que, mesmo sendo um ano de crise, em 2008 o valor do EVA não sofreu forte impacto negativo. O que pode estar atrelado a este resultado é a significativa redução de IR e CS neste exercício.

8.5.3 Santander

Por último, a análise dos mesmos índices sob a perspectiva dos dados divulgados no Balanço Patrimonial e nas Demonstrações de Resultado do exercício do período contábil de 2006 a 2010 e que foram divulgados no *website* da BM&fBovespa.

Tabela 8 – Cálculo EBITDA e EVA

Composição do EBITDA consolidado (R\$ milhões)					
	2010*	2009	2008	2007	2006
Lucro líquido	3.032	1.805	1.580	1.845	803
Provisão para IR e CS	429	1.047	480	370	-28
Depreciação e amortizações	3.224	4.002	1.396	1.480	1.272
EBITDA	6.685	6.854	3.456	3.695	2.047
EBITDA, NOPAT e EVA (R\$ milhões)					
	2010*	2009	2008	2007	2006
EBITDA	6.685	6.854	3.456	3.695	2.047
Depreciações	-3.224	-4.002	-1.396	-1.480	-1.272
EBIT	3.461	2.852	2.060	2.215	775
Imposto de Renda e Contribuição Social	-429	-1.047	-480	-370	28
NOPAT	3.032	1.805	1.580	1.845	803
WACC	7,33%	7,52%	6,96%	5,85%	5,97%
Custo de capital (capital investido *WACC)	-14	-16	-19	-13	-15
EVA (NOPAT * custo de capital)	3.018	1.789	1.561	1.832	788
Cálculo do WACC					
	2010*	2009	2008	2007	2006
capital de 3º	307.533	277.831	291.879	106.772	94.052
passivo total	373.432	342.323	340.635	116.036	102.027
Wd	0,82	0,81	0,86	0,92	0,92
capital próprio	65.899	64.492	48.756	9.264	7.975
Wp	0,18	0,19	0,14	0,08	0,08
Kd	0,07	0,07	0,07	0,07	0,07
Kp	0,20	0,20	0,20	0,20	0,20
IRPJ	0,34	0,34	0,34	0,34	0,34
WACC	7,33%	7,52%	6,96%	5,85%	5,97%
Capital Investido	-185	-207	-274	-221	-247
*Até set/10					

Fonte: elaborado pelo autor

Foram consideradas as seguintes informações para a efetivação dos cálculos:

Observações importantes:

$$WACC = WdKd(1-T) + WpKp$$

Wd = percentual de dívida em relação à totalidade dos recursos utilizados pela empresa

Wp = percentual de capital próprio em relação à totalidade dos recursos utilizados pela empresa. (nota: $Wd + Wp = 100\%$ ou 1)

Kd = custo do capital de terceiros, ou seja, da dívida.

Kp = custo do capital próprio, ou seja, retorno exigido pelos acionistas;

capital de 3º = passivo total - capital próprio

Considerando uma remuneração requerida de 20%.

Considerando intenção de manter WACC entre 10% e 13% a.a.

A Tabela 8 demonstra a evolução do EBIT, EBITDA e EVA de 2006 até setembro/2010 para o Banco Santander.

Analisando os valores calculados para o EBITDA, a companhia teve uma pequena redução no ano da crise, em 2008. Este índice se manteve quase constante devido aos valores reduzidos de IR, CS, depreciações e amortizações do referido exercício. O grande salto nos valores de 2008 para 2009, é influenciado não apenas pelo fato de que o setor teve melhoria nesse período. Visto que seu crescimento percentual foi muito maior que as demais companhias, podemos correlacionar aqui a grande aquisição do banco ABN Amro. A aquisição deu fôlego para que o banco ficasse entre os três maiores banco locais, por volume de ativos.

Se considerarmos a variância média que vêm ocorrendo do terceiro trimestre para o quarto trimestre, que fica na média de 25% de aumento, o lucro pode chegar próximo ao valor de R\$ 4 bilhões. Ainda, considerando que o lucro, até setembro/2010, já aumentou em mais de 60% comparado a todo o exercício de 2009. Podemos evidenciar que estes crescimentos são impulsionados pela aquisição do ABN. O EBITDA não segue o crescimento na mesma proporção do lucro, pois os valores IR e CS sofreram grande variação em relação a 2009, impactando no valor final do EBITDA.

O EVA, assim como o lucro aumentou numa progressão significativa neste exercício de 2010, demonstrando que a fusão criou significativo valor econômico para a companhia.

8.6 COMPARAÇÃO ENTRE OS RESULTADOS OBTIDOS

Nesta sessão analisaremos os resultados obtidos tanto individuais quanto relacionados entre as companhias.

Tabela 9 – Valores EBITDA e EVA

Valores EBITDA (R\$ milhões)					
	2010*	2009	2008	2007	2006
Itaú-Unibanco	15.060	19.655	-162	14.281	6.670
Bradesco	11.862	13.660	9.536	12.042	7.325
Santander	6.685	6.854	3.456	3.695	2.047
Valores EVA (R\$ milhões)					
	2010*	2009	2008	2007	2006
Itaú-Unibanco	9.224	9.868	7.608	8.340	4.157
Bradesco	6.897	7.894	7.510	7.944	4.971
Santander	3.018	1.789	1.561	1.832	788

Fonte: elaborado pelo autor

Na Tabela 9 podemos ter uma melhor visualização de cada empresa quanto ao resultados de seus indicadores. A partir dos mesmos já podemos ter uma idéia de qual empresa vem tendo melhor desempenho.

Analisando o EBITDA, que reflete o desempenho operacional, demonstra que as três empresas vêm seguindo com desempenho equivalente ou superior ao último exercício. Vale reforçar, que estamos comprando 9 meses contra 12 meses e que, anteriormente, mencionamos uma possível projeção em que o EBTIDA supera o valor do exercício anterior para todas as companhias.

Quanto ao EVA, que estima o verdadeiro lucro econômico, Itaú-Unibanco e Santander já ultrapassaram os números de 2009, sendo que o Bradesco, se seguir na mesma proporção de crescimento entre os trimestres, também vai avançar.

A tabela nos permite afirmar que, para as três companhias, o ano de 2008, ano de crise econômica, afetou o valor de EBITDA de todas, mas em proporções diferentes. Todavia, o EVA mostrou-se menos afetado pela crise, se considerado ao EBITDA.

8.6.1 Comparação entre a análise financeira e o *goodwill*

Tabela 10– Comparação EBITDA, EVA e *Goodwill*

Valores EBITDA (R\$ milhões)									
	2010*	var% (09-10)	2009	var% (08-09)	2008	var% (07-08)	2007	var% (06-07)	2006
Itaú-Unibanco	15.060	-23,38%	19.655	12032,72%	-162	-101,13%	14.281	114,11%	6.670
Bradesco	11.862	-13,16%	13.660	43,25%	9.536	-20,81%	12.042	64,40%	7.325
Santander	6.685	-2,47%	6.854	98,32%	3.456	-6,47%	3.695	80,51%	2.047
Valores EVA (R\$ milhões)									
	2010*	var% (09-10)	2009	var% (08-09)	2008	var% (07-08)	2007	var% (06-07)	2006
Itaú-Unibanco	9.224	-6,53%	9.868	29,69%	7.608	-8,77%	8.340	100,64%	4.157
Bradesco	6.897	-12,63%	7.894	5,11%	7.510	-5,46%	7.944	59,82%	4.971
Santander	3.018	68,68%	1.789	14,64%	1.561	-14,80%	1.832	132,43%	788
Valores <i>Goodwill</i> (R\$ milhões)									
	2010*	var% (09-10)	2009	var% (08-09)	2008	var% (07-08)	2007	var% (06-07)	2006
Itaú-Unibanco	8.610	0,27%	8.587	30,52%	6.579	-12,09%	7.484	96,07%	3.817
Bradesco	6.140	-14,39%	7.172	-13,09%	8.252	21,12%	6.813	58,81%	4.290
Santander	1.996	144,91%	815	1752,27%	44	-58,10%	105	114,21%	-739

* até setembro 2010

Fonte: elaborado pelo autor

Com a visualização dos dados da Tabela 10 podemos fazer nossa análise entre os indicadores estudados e o *goodwill*. Apesar de que, em alguns exercícios, as variações percentuais entre EBITDA, EVA e *goodwill* serem de valores próximos, os três indicadores não vão de encontro.

O resultado da análise financeira do Itaú-Unibanco, aproxima-se da análise do *goodwill*, em alguns exercício, mas não podemos estabelecer uma relação direta de proporcionalidade. *Goodwill*, assim como EVA e EBITDA tiveram queda em 2008, em diferentes proporções. Todavia, o único que fechou em valor negativo foi o EBITDA. *Goodwill* e EVA sofreram redução, mas continuaram positivos e com valores significativos.

Itaú apresenta o melhor *goodwill* do setor bancário, mas não é o de maior crescimento percentual, que é do Santander. Este, tem tido grandes crescimentos percentuais do seu *goodwill*, exceto em 2008. Este percentual é bastante superior as taxas de EVA e EBITDA, apresentando crescimento de mais de 1000% no ano subsequente a grande aquisição do ABN Amro. Na linha de aquisições, Bradesco

também demonstra sua maior taxa de crescimento logo após a aquisição das operações da American Express.

Para Bradesco, as taxas percentuais de crescimento de *goodwill* são as que mais se aproximam das taxas de EBITDA e EVA. A empresa ainda não atingiu o valor alcançado em 2009; todavia nossa análise nos permite crer que esta será alcançada, considerando as suas taxas de crescimento histórica e atual cenário do mercado bancário.

Santander, apesar de estar na posição de terceiro maior banco, considerando os ativos, é o que vem apresentando maior crescimento percentual do *goodwill*, o que pode nos dar suporte para afirmar que tem grande potencial de crescimento e ganho futuro. Itaú, apesar de ser o maior banco brasileiro e possuir o maior valor monetário para o *goodwill*, a taxa de crescimento deste é atraente, mas é a segunda maior das empresas analisadas.

Bradesco, teve redução do *goodwill* devido a pequena queda motivada pela queda na média dos lucros (puxada para baixo devido ao reduzido lucro de 2008). Todavia, a tendência é que em 2010, considerando aumento no lucro, que em 9 meses já superou o valor do exercício de 2009.

9 CONSIDERAÇÕES FINAIS

É importante esclarecer que apesar dos resultados de EVA, EBITDA e *goodwill* não irem de encontro e não terem uma relação diretamente proporcional, este estudo foi válido e satisfatório. Desta forma, podemos afirmar que a mensuração do *goodwill*, bem como sua apresentação nas Demonstrações Contábeis agregariam valor à análise dos investidores e executivos, pois trata-se de um indicador complementar, que visa demonstrar a possibilidade de ganhos futuros, que não é mensurados pelos demais índices. Todavia, este indicador não deve ser analisado exclusivamente e, sim estudando concomitante à análise financeira e econômica. Este índice pode ainda, balizar a atual situação financeira, uma vez que considera dados dos cinco anos antecedentes.

Todavia, quando *goodwill* e situação financeira apresentam direções bastante opostas pode nos levar a entender que a companhia está numa situação boa no ano corrente, porém devido a seu histórico e problemas financeiros passados, a sua capacidade de geração de valor futuro está fraca. Já no caso contrário, em que *goodwill* é bom, mas os índices financeiros ruins pode significar que a empresa pode estar com má situação financeira no período corrente, mas que vem de uma série histórica com bons resultados, o que pode viabilizar uma boa reação a má situação corrente.

Para exemplificar, podemos citar o Itaú, que apresentou maior valor de *goodwill* na maioria dos exercícios o que indica que sua saúde financeira vem de longa data, tendo sido afetada, apenas em 2008, ano da crise econômica. Seus indicadores financeiros têm seguido a mesma linha, de forma a confirmar a boa situação financeira e capacidade de gerar valor no presente e futuro.

No caso do Bradesco, tanto *goodwill* e indicadores financeiros têm seguido no mesmo sentido, apesar de ser em diferentes proporções. Bradesco, foi o banco que apresentou melhor *goodwill* no ano da crise.

Santander, assim como as outras duas companhias, segue com *goodwill* e indicadores financeiros na mesma direção, todavia, o *goodwill* apresenta crescimento muito maior que pode estar sendo impulsionado pela amplitude de crescimento dos seus lucros, ano a ano, demonstrando a sua capacidade de geração de ganhos futuros.

Finda a análise, podemos afirmar que avaliação de empresas é assunto complexo, uma vez que se percebe nos dias de hoje, um grande distanciamento entre valor contábil valor de mercado das companhias. A ausência de padronização associada ao alto teor de intangibilidade no valor das empresas.

As pesquisas acadêmicas no Brasil acerca desse tema são recentes e ainda não temos alcançado um entendimento unânime do *goodwill*. As mais recentes tentativas de equacionar esta questão de avaliação e reconhecimento deste intangível foram registradas nos pronunciamentos contábeis mencionados ao longo do trabalho, mas ainda não surtiram efeito regulador no nosso país. Todavia, se adotados para as demonstrações de 2010, conforme previsto, estes pronunciamentos representarão um novo paradigma para o tratamento contábil do *goodwill*. Um novo cenário pode estar surgindo a partir da adoção dessas normas e poderá impulsionar profissionais interessados no assunto.

Não pretendemos esgotar o assunto. Como sugestão para futuros estudos é estudar os elementos criadores do *goodwill* para cada setor e verificar se há relação entre existência deste com a remuneração média dos acionistas do setor.

REFERÊNCIAS

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

AURÉLIO. **Dicionário Língua Portuguesa**. 2. ed. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1999.

BRADERCO. Disponível em <http://www.braderco.com.br>. Acesso em setembro 2010

BCB. Disponível em <http://www.cfc.gov.br>. Acesso em setembro 2010

BM&Fbovespa. Disponível em <http://www.bmfbovespa.com.br>. Acesso em agosto 2010

BREDA, Laura Thumé. **Estudos dos Impactos do Valor Recuperável de Ativos na Contabilidade de Empresas Siderúrgicas: o Caso da Crise no Mercados Financeiros em 2008**. Trabalho de Conclusão de Curso – Programa de Graduação em Administração, Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009

CFC. Disponível em <http://www.cfc.org.br>. Acesso em agosto 2010.

CPC. Disponível em <http://www.cpc.org.br>. Acesso em agosto 2010.

COELHO, Juliana Dal Soglio. **Goodwill – Avaliação dos Ativos Intangíveis nas Empresas Aéreas Brasileiras**. . Trabalho de Conclusão de Curso – Programa de Graduação em Administração, Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2006

CVM. Disponível em <http://www.cvm.gov.br>. Acesso em agosto 2010

FITCH RATINGS. Disponível em <<http://www.fitchratings.com.br/>>. Acesso em setembro 2010.

HENDRIKSEN, S.Eldon; BREDA, F.Michael. **Teoria da contabilidade**. 5ª ed. Ed.atlas, São Paulo, 1999.

INVESTWORDS. **EBIT**. Disponível em <www.investorwords.com/1631/EBIT.html>. Acesso em setembro 2010.

IFRS. Disponível em <<http://www.ifrs.org>>. Acesso em julho 2010.

ITAÚ-UNIBANCO. Disponível em <<http://www.itauunibanco.com.br>>. Acesso em agosto 2010

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**.. São Paulo: Atlas, 2008.

KAYO, Eduardo Dazuo. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas**. Tese de Doutorado em Administração – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2002.

MARTINS, Vinicius Aversari. **Contribuição à avaliação do goodwill: Depósitos Estáveis, um Ativo Intangível**. São Paulo: USP, 2002.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MICHAELIS. **Dicionário Inglês**. São Paulo: Melhoramentos, 2002.

MOODYS. Disponível em: <<http://www.moodys.com/cust/default.asp>>. Acesso em agosto 2010.

NEGRA, Carlos Alberto Serra; NEGRA, Elizabete Marinho Serra; PIRES, Marco Antonio Amaral; FILHO, Nourival de Souza Resende; LAGE, Walmir Moreira; COUTINHO, Walter Roosevelt Coutinho. **Discussão, Mensuração e Avaliação do Goodwill: da questão teórica à prática empresarial**. PERITOS CONTÁBEIS.

PricewaterhouseCoopers em <<http://www.pwc.com>>. Acesso em setembro 2010

SANTANDER. Disponível em <<http://www.satander.com.br>>. Acesso em agosto 2010

SANTOS, José Luiz dos. *Goodwill: o mais intangível dos intangíveis*. **Revista de contabilidade CRCSP**, São Paulo v. 7, n. 26, p. 30-42, dez.2005

SCHMIDT, Paulo; SANTOS, Jose Luiz dos. **Avaliação de ativos intangíveis**. São Paulo: Atlas, 2002.

SCHRICKEL, Wolfgang Hurt. **Demonstrações financeiras: abrindo a caixa preta: como interpretar balanços para a concessão de empréstimos**. São Paulo: Atlas, 1997.

SANTOS, Jose Luiz dos. **Ativos Intangíveis**. UFRGS. Disponível em: <<http://www.ufrgs.br/necon/>>. Acesso em: julho 2010.

SAUNDERS, Anthony. **Administração de Instituições Financeiras**. São Paulo: Editora Atlas, 2000.

SECURATO, José Roberto (coord.). **Crédito: análise e avaliação do risco**. São Paulo: Saint Paul, 2002.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e análise de risco de crédito**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

STANDARD & POORS. Disponível em: <<http://www2.standardandpoors.com/>>. Acesso em setembro 2010

STERN & STEWART. Disponível em <<http://www.sternstewart.com>>. Acesso em outubro 2010

GLOSSÁRIO

BM&FBovespa - Bolsa de Mercado & Futuros e Valores de São Paulo, Brasil.

Curto Prazo - Período inferior a um ano. Termo usado freqüentemente em referência ao período de duração ou prazo de vencimento de um investimento e/ou linha de crédito.

EBIT -Sigla que vem do inglês "*Earnings Before Interest and Taxes*". Em português significa lucro antes de juros e impostos e pode ser substituído pela sigla LAJIR. Ver definição de LAJIR.

EBITDA -Sigla que vem do inglês "*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*". Em português significa lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização e pode ser substituído pela sigla LAJIDA. Ver definição em LAJIDA.

Goodwill - uma palavra de origem inglesa sem tradução literal. Refere-se a possibilidade de ganho futuro.

LAJIDA -Sigla que significa "Lucro Antes de Juros, Imposto de Renda, Depreciação e Amortização", e que dá uma idéia da capacidade de geração de caixa operacional de uma empresa. A diferença entre o LAJIR e o LAJIDA é que este último exclui as despesas que não alteram o caixa de uma empresa, como é o caso da depreciação e amortização de ativos.

LAJIR- Sigla que significa "Lucro Antes de Juros e Imposto de Renda", e que reflete o resultado das atividades operacionais da empresa. Ao contrário da definição de lucro operacional no Brasil, o cálculo do LAJIR permite estimar o resultado das operações sem a inclusão das receitas ou despesas financeiras.

Liquidez- No mercado financeiro o termo é usado para determinar a capacidade que um título tem de ser convertido em moeda.

Longo Prazo- Período superior a um ano. Termo freqüentemente usado em referência ao período de duração ou prazo de vencimento de um investimento e/ou linha de crédito.

SELIC- Taxa referencial de juros da economia brasileira, determinada pelo COPOM (Comitê de Política Monetária) do Banco Central, que é considerada pelo mercado como o principal indicador de política monetária do governo.

Stakeholders - termo inglês que designa uma pessoa, grupo ou entidade com legítimos interesses nas ações e no desempenho de uma organização.

