

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

A RELAÇÃO ENTRE OS ATIVOS
INTANGÍVEIS E O DESEMPENHO
EMPRESARIAL

Amélia da Luz Matos Teixeira

Lisboa, novembro de 2020

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

A RELAÇÃO ENTRE OS ATIVOS
INTANGÍVEIS E O DESEMPENHO
EMPRESARIAL

Amélia da Luz Matos Teixeira

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade realizado sob a orientação científica do professor Fernando Paulo Marques de Carvalho e do professor Pedro Miguel Batista Pinheiro.

Constituição do Júri:

Presidente: Prof. Doutor Fábio Albuquerque

Arguente: Prof.^a Doutora Ana dias

Vogal: Prof. Especialista Fernando Carvalho

Vogal: Prof. Especialista Pedro Pinheiro

L i s b o a , n o v e m b r o d e 2 0 2 0

Declaro ser a autora desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido (no seu todo ou qualquer das suas partes) a outra instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação.

Atesto, ainda que todas as citações estão devidamente identificadas. Mais, acrescento que tenho consciência de que o plágio – a utilização de elementos alheios sem referência ao seu autor – constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

“If this business were to be split up, I would be glad to take the brands, trademarks and goodwill and you could have all the bricks and mortar - and I would fare better than you.”

(John Stuart)

Agradecimentos

Neste espaço dedicado a todos os que de certo modo, contribuíram e apoiaram à concretização desta dissertação, sem querendo esquecer aqueles a quem devo um especial agradecimento, menciono as seguintes pessoas.

Em primeiro lugar aos meus orientadores, o professor Fernando de Carvalho e ao professor Pedro Pinheiro pela disponibilidade, acompanhamento, conselhos sábios e entendidos na matéria ao longo de todo o meu percurso.

Dedico um grande agradecimento à minha família, em especial aos meus pais e à minha irmã que me apoiaram e incentivaram, como também garantiram todas as condições possíveis para a realização da mesma. Do mesmo modo, agradeço ao Edson pela paciência, companheirismo e conforto ao longo de todo este percurso.

Agradeço ainda, aos meus amigos e aos meus colegas de mestrado, que acompanharam esta jornada e de algum modo também fizeram parte de toda esta experiência.

O meu sincero obrigada.

Resumo

A presente dissertação tem o objetivo de analisar a relação entre ativos intangíveis e o desempenho empresarial das entidades, dada a importância que esta tipologia de ativo tem vindo a ver reconhecida.

Como tal, o propósito da mesma passa por verificar as possíveis relações ou influências existentes entre os ativos intangíveis e os desempenhos financeiro e de responsabilidade social ou sustentabilidade, relativo a um grupo das entidades classificadas pela *Interbrand* como sendo as marcas mais valiosas. O estudo compreende o período temporal de 2015 a 2019. Por outro lado, foram ainda analisadas as relações entre o *brand value* e as mesmas medidas de desempenhos anteriormente referidas.

Os dados foram recolhidos da base de dados EIKON (*Datastream*) relativamente às entidades selecionadas resultando num total de 82 entidades analisadas. Os dados mencionados foram subsequentemente submetidos a técnicas de análise descritiva, análise bivariada, nomeadamente correlações de *Pearson*, e análise multivariada

Os resultados obtidos das análises neste estudo sugerem a existência de uma relação positiva entre o *brand value* e o desempenho financeiro e uma relação positiva com o desempenho relacionado com a responsabilidade social.

Por outro lado, não se logrou verificar uma relação entre os ativos intangíveis e o desempenho financeiro. No que respeita ao desempenho da responsabilidade social, foi possível evidenciar uma relação positiva com os ativos intangíveis. Note-se que, estes resultados são consistentes com a evidência empírica existente em estudos anteriores.

Deste modo, foi possível obter evidência empírica de um conjunto de relações até aqui pouco exploradas, nomeadamente sobre diversos aspetos que podem influenciar o desempenho financeiro e da responsabilidade social.

Palavras-chave: Ativos intangíveis, *brand value*, desempenho empresarial, responsabilidade social.

Abstract

This dissertation aims to analyze the relationship between intangible assets and the business performance of the entities, given the importance that this type of asset has come to be recognized.

As such, its purpose is to verify the possible relationships or influences existing between intangible assets and financial and social responsibility or sustainability performance, relative to a group of entities classified by Interbrand as being the most valuable brands. The study covers the period from 2015 to 2019.

On the other hand, the relationships between the brand value and the same performance measures previously mentioned were also analyzed.

The data were collected from the EIKON database (Datastream) for the selected entities resulting in a total of 82 entities analyzed. The data mentioned were subsequently subjected to techniques of descriptive analysis, bivariate analysis namely Pearson correlations, and multivariate analysis

The results obtained from the analyzes in this study suggest the existence of a positive relationship between brand value and financial performance and a positive relationship with performance related to social responsibility.

On the other hand, it was not possible to verify a relationship between intangible assets and financial performance. Concerning the performance of social responsibility, it was possible to show a positive relationship with intangible assets. Note that these results are consistent with the empirical evidence in previous studies.

In this way, it was possible to obtain empirical evidence of a set of relations hitherto little explored, namely on various aspects that can influence financial performance and social responsibility.

Keywords: Intangible assets, brand value, business performance, social responsibility.

Índice

| | |
|---|-----------|
| ÍNDICE DE FIGURAS..... | XI |
| ÍNDICE DE TABELAS..... | XII |
| ÍNDICE DE QUADROS..... | XIV |
| LISTA DE ABREVIATURAS..... | XV |
| 1. INTRODUÇÃO..... | 1 |
| 1.1 JUSTIFICAÇÃO DO TEMA..... | 2 |
| 1.2 PERGUNTA DE PARTIDA, OBJETO E OBJETIVO DA INVESTIGAÇÃO..... | 3 |
| 1.3 SÍNTESE METODOLÓGICA..... | 3 |
| 1.4 ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO..... | 4 |
| 2. CONTEXTUALIZAÇÃO..... | 6 |
| 2.1 ATIVOS INTANGÍVEIS..... | 6 |
| 2.2 DEFINIÇÃO..... | 6 |
| 2.3 IMPORTÂNCIA DOS ATIVOS INTANGÍVEIS..... | 7 |
| 2.4 IAS 38 - <i>INTANGIBLE ASSETS</i> | 8 |
| 2.4.1 <i>Identificabilidade</i> | 8 |
| 2.4.2 <i>Controlo</i> | 9 |
| 2.4.3 <i>Reconhecimento e mensuração</i> | 9 |
| 2.4.4 <i>Divulgação</i> | 11 |
| 2.5 <i>BRAND VALUE</i> | 12 |
| 2.5.1 <i>Definição</i> | 13 |
| 2.5.2 <i>Brand Value e Brand Equity</i> | 15 |
| 2.6 RESPONSABILIDADE SOCIAL..... | 17 |
| 2.6.1 <i>Definição</i> | 17 |
| 2.6.2 <i>Harmonização e divulgação da RS</i> | 20 |
| 3. EVIDÊNCIA EMPÍRICA..... | 24 |
| 3.1 ATIVOS INTANGÍVEIS E A RENDIBILIDADE EMPRESARIAL..... | 24 |
| 3.2 ATIVOS INTANGÍVEIS E O DESEMPENHO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL..... | 27 |
| 3.3 <i>BRAND VALUE</i> E O DESEMPENHO DA RESPONSABILIDADE SOCIAL..... | 30 |
| 4. METODOLOGIA..... | 31 |
| 4.1 OBJETO, OBJETIVOS E HIPÓTESES PARA O ESTUDO PROPOSTO..... | 31 |
| 4.2 CARATERIZAÇÃO DA POPULAÇÃO E AMOSTRA..... | 32 |
| 4.3 VARIÁVEIS..... | 34 |
| 4.3.2 <i>ROA</i> | 37 |

| | |
|--|-----------|
| 4.3.3 ROE..... | 37 |
| 4.3.4 Tobin Q..... | 37 |
| 4.3.5 Ativos Intangíveis..... | 37 |
| 4.4 PROCEDIMENTOS ESTATÍSTICOS..... | 38 |
| 5. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS..... | 39 |
| 5.1 ANÁLISE DESCRITIVA..... | 39 |
| 5.2 ANÁLISE BIVARIADA..... | 48 |
| 5.3 VALIDAÇÃO DAS HIPÓTESES..... | 51 |
| 5.3 ANÁLISE MULTIVARIADA..... | 56 |
| 6. CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E PERSPETIVAS FUTURAS..... | 61 |
| 6.1 CONCLUSÕES..... | 61 |
| 6.2 LIMITAÇÕES E PERSPETIVAS FUTURAS..... | 64 |
| REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS..... | 65 |

Índice de Figuras

| | |
|---|----|
| Figura 4.1 As pontuações e definições das categorias..... | 35 |
| Figura 4.2 Conversão das pontuações em nota de letra..... | 36 |
| Figura 4.3 Contagens e pesos detalhados..... | 36 |
| Figura 5.1 Valor médio da rentabilidade do ativo..... | 40 |
| Figura 5.2 Valor médio da rentabilidade dos capitais próprios..... | 41 |
| Figura 5.3 Valor médio do <i>Tobin Q</i> | 42 |
| Figura 5.4 Valor médio do Valor de Mercado..... | 43 |
| Figura 5.5 Valor médio dos diferentes <i>scores</i> | 44 |
| Figura 5.6 Valor médio do <i>Brand Value</i> | 47 |
| Figura 5.7 Valor médio do Ativos Intangível..... | 48 |

Índice de Tabelas

| | |
|---|----|
| Tabela 2.1 Mensuração dos Ativos Intangíveis..... | 11 |
| Tabela 5.1 Estatísticas descritivas relativas à rentabilidade do ativo (ROA), para os anos 2015 a 2019..... | 40 |
| Tabela 5.2 Estatísticas descritivas relativas à rentabilidade dos capitais próprios (ROE), para os anos 2015 a 2019..... | 41 |
| Tabela 5.3 Estatísticas descritivas relativas ao <i>Tobin Q</i> para os anos 2015 a 2019..... | 42 |
| Tabela 5.4 Estatísticas descritivas relativas ao Valor de Mercado para os anos 2015 a 2019..... | 43 |
| Tabela 5.5 Estatísticas descritivas relativas ao <i>score</i> total para os anos 2015 a 2019..... | 44 |
| Tabela 5.6 Estatísticas descritivas relativas ao <i>score</i> ambiental para os anos 2015 a 2019..... | 45 |
| Tabela 5.7 Estatísticas descritivas relativas ao <i>score</i> social para os anos 2015 a 2019..... | 45 |
| Tabela 5.8 Estatísticas descritivas relativas ao <i>score</i> governo das sociedades para os anos 2015 a 2019..... | 46 |
| Tabela 5.9 Estatísticas descritivas relativas ao <i>Brand Value</i> para os anos 2015 a 2019..... | 47 |
| Tabela 5.10 Estatísticas descritivas relativas aos Ativos Intangíveis para os anos 2015 a 2019..... | 48 |
| Tabela 5.11 Coeficientes de correlação de Pearson..... | 51 |
| Tabela 5.12 Correlação de <i>Pearson</i> : Desempenho Financeiro..... | 52 |
| Tabela 5.13 Correlação de <i>Pearson</i> : Responsabilidade Social..... | 53 |
| Tabela 5.14 Correlação de <i>Pearson</i> : Desempenho Financeiro..... | 54 |
| Tabela 5.15 Correlação de <i>Pearson</i> : Responsabilidade Social..... | 55 |
| Tabela 5.16 Validação das hipóteses formuladas..... | 55 |

| | |
|---|----|
| Tabela 5.17 Modelo 1 – Resumo do Modelo - Stot..... | 57 |
| Tabela 5.18 Modelo 1 – Coeficientes do Modelo - Stot..... | 57 |
| Tabela 5.19 Modelo 2 – Resumo do Modelo – ROA..... | 58 |
| Tabela 5.20 Modelo 2 – Coeficientes do Modelo – ROA..... | 58 |
| Tabela 5.21 Modelo 3 – Resumo do Modelo – ROE..... | 59 |
| Tabela 5.22 Modelo 3 – Coeficientes do Modelo – ROE..... | 59 |
| Tabela 5.23 Modelo 4 – Resumo do Modelo – <i>Tobin Q</i> | 59 |
| Tabela 5.24 Modelo 4 – Coeficientes do Modelo – <i>Tobin Q</i> | 60 |
| Tabela 5.25 Resultados obtidos relativamente à análise de eventuais associações entre os indicadores de desempenho financeiro e variáveis independentes..... | 60 |

Índice de Quadros

| | |
|--|----|
| Quadro 4.1 Entidades que constituem a população..... | 33 |
| Quadro 4.2 Lista dos grupos integrantes por setores de atividade..... | 33 |
| Quadro 4.3 Número de entidades por setores de atividade..... | 34 |

Lista de Abreviaturas

| | |
|--------------|--|
| AI | Ativos Intangíveis |
| APEE | Associação Portuguesa de Ética Empresarial |
| BCSD | <i>Business Council for Sustainable Development</i> Portugal |
| BV | <i>Brand Value</i> |
| COP | <i>Communication on Progress</i> |
| CSR | <i>Corporate Social Responsibility</i> |
| ESG | <i>Environmental, social and governance</i> |
| EUA | Estados Unidos da América |
| GRI | <i>Global Reporting Initiative</i> |
| IAS | <i>International Accounting Standard</i> |
| IFRS | <i>International Financial Reporting Standards</i> |
| ISO | <i>International Organization for Standardization</i> |
| NCRF | Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro |
| ODS | Objetivos de Desenvolvimento Sustentável |
| ROA | <i>Return on Assets</i> |
| ROE | <i>Return on equity</i> |
| RS | Responsabilidade Social |
| SAMB | <i>Score Ambiental</i> |
| SGOV | <i>Score Governo das Sociedades</i> |
| SSOC | <i>Score Social</i> |
| STOT | <i>Score Total</i> |
| VM | Valor de Mercado |
| WBCSD | <i>World Business Council for Sustainable Development</i> |
| VIF | <i>Variance Inflation Factor</i> |

1. INTRODUÇÃO

A questão dos ativos intangíveis têm sido um aspeto de crescente investigação com o passar dos anos, sendo o estudo deste tema de grande relevância. Como tal, têm sido disponibilizadas várias definições e classificações, de forma a providenciar não só uma melhor concordância em relação ao termo, como também criar um melhor entendimento e comunicação entre todos os *stakeholders*.

A nível normativo, esta matéria é regulada, a nível nacional, pelas Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF), e a nível internacional pelas *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e pelas *International Accounting Standard* (IAS).

Assim, segundo a norma IAS 38 – *Intangible Assets* e consequentemente a NCRF 6 – Ativos Intangíveis, estes itens são apontados como um recurso controlado por uma entidade do qual se esperam benefícios económicos futuros, têm carácter não monetário e não possuem de substância física.

Ainda referente, considerando alguma literatura e pesquisa bibliográfica, os diferentes autores e estudos, contrariamente ao passado, acreditam que regra geral, estes ativos estão inteiramente ligados à criação de riqueza sendo não só, importantes para as economias, como também para as empresas.

Por isso, o estudo desta temática é vital e poderá ser significativo no que respeita à avaliação do seu valor, pois regra geral, estes ativos não são visivelmente acessíveis ou, adequadamente controlados. Acresce ainda, o facto de a revisão literária apresentar maioritariamente estudos teóricos e pouco práticos (Kaufmann & Schneider, 2004).

Por outro lado, a IAS 38 defende que, os ativos intangíveis podem ser classificados em categorias, nomeadamente as marcas, patentes, *copyrights*, *softwares*, *franchises*, relacionamento com clientes e fornecedores, entre outros.

Note-se que, as marcas inicialmente eram utilizadas com o intuito de diferenciar os produtos e serviços entre si, hoje, o conceito é muito mais complexo, e é utilizado regra geral, para distinguir e identificar empresas, sendo que, pode representar um design, um símbolo, um nome ou marca (Crimmins, 1992).

Assim, as marcas assumem um papel único no campo empresarial (Kotler, 2001), embora esta ferramenta de negócio seja de difícil medição devido à sua natureza como um ativo (Kapferer, 2012).

Ora, as empresas que criam um potencial *brand value* e começam a consciencializar-se da dinâmica em torno do conceito, tendem a analisar todos os aspetos inerentes, tais como boas estratégias de gestão de marca, lealdade e fidelização por parte dos clientes, concorrência, entre outros fatores que podem gerar grandes benefícios futuros.

Por outro lado, a temática da responsabilidade social surge relacionada também com os ativos intangíveis, nomeadamente no respeito à maximização do valor do elemento intangível marca, tendo-se obviamente em consideração que nem todos estes elementos são reconhecidos contabilisticamente.

Neste enquadramento, a responsabilidade social pode ser assimilada a um comportamento voluntário, consciente do desiderato a nível do desenvolvimento sustentável, que tenta equilibrar as atividades humanas com as iniciativas empresariais e desta forma, criar uma evolução progressiva em torno de comportamentos mais responsáveis (DGAE, 2020).

Com efeito, o termo responsabilidade social, pode ser definido como um conjunto de mecanismos que visam motorizar comportamentos mais eficientes e eticamente mais responsáveis, assim como, medidas que melhoram o bem-estar social como um todo (Asemah, 2013).

Acresce ainda, o facto de a responsabilidade social ser considerada importante no contexto atual dos negócios, dado que pode significar a criação de vantagem competitiva, uma vez que os consumidores estão a criar uma maior consciência no que respeita, ao comportamento das empresas.

1.1 Justificação do tema

O motivo da escolha prende-se com a necessidade de refletir acerca da potencial relação entre o valor dos ativos intangíveis reconhecidos e o desempenho financeiro e da responsabilidade social.

A relação dos ativos intangíveis com o desempenho configura uma área em que a literatura não é ainda exaustiva. Acresce a este especto, o facto de ser um interesse pessoal, cuja realização desta investigação irá contribuir para o desenvolvimento de um conjunto de competências e de conhecimento.

Por outro lado, a responsabilidade social é hoje um tema muito debatido, sendo também um conceito ao qual as empresas e o meio académico dão cada vez mais importância, sendo

contudo, escassa a literatura que relacione a questão dos ativos intangíveis com o desempenho social e ambiental e de governo das organizações.

Logo, a existência de uma lacuna na relação dos ativos intangíveis, com os desempenhos financeiro, social e ambiental, associada ao interesse pessoal são os elementos justificativos da escolha do tema.

1.2 Pergunta de partida, objeto e objetivo da investigação

Ao debruçar sobre o tema proposto surgem questões como, existe uma relação entre os ativos intangíveis e o desempenho empresarial nas empresas? As empresas que têm maior valor relativamente aos ativos intangíveis apresentam melhores resultados? Será que existe relação entre os ativos intangíveis e o desempenho em matérias relacionadas com a responsabilidade social? As empresas que têm maior desempenho nesta matéria são aquelas que têm um maior valor de marca?

Assim, é possível afirmar que estas são as questões de base que contribuíram para a formulação da questão de investigação.

Não obstante, podemos resumir todas as questões acima expostas naquela que é, a questão de investigação subjacente a esta investigação: *existe uma relação entre o valor dos ativos intangíveis e o desempenho empresarial?*

O objeto desta investigação prende-se com a análise da potencial relação entre o valor dos ativos intangíveis e um conjunto de indicadores de desempenho na perspetiva financeira e de sustentabilidade.

Sendo que, o objetivo prende-se então, com a validação da existência de uma relação entre os ativos intangíveis e o desempenho empresarial, isto é, se os ativos intangíveis contribuem para uma melhor *performance* e ainda se estes influem no desempenho em matérias relacionadas com a sustentabilidade.

1.3 Síntese metodológica

Com o intuito de prosseguir os objetivos propostos para o estudo empírico, vão ser utilizadas técnicas de estatística univariada, bivariada e multivariada.

Com a aplicação destas técnicas pretende-se, em primeiro lugar, caracterizar as variáveis e o seu comportamento e posteriormente abordar a potencial relação que possa existir entre elas.

Na análise univariada serão utilizadas as principais medidas de localização de dispersão, sendo que na análise bivariada será utilizado o coeficiente de correlação de *Pearson* para avaliar a eventual relação entre as variáveis.

Conforme referido, por último, será aplicado um modelo de regressão com intuito de ir ao encontro dos objetivos propostos.

A amostra a utilizar será constituída pelas entidades que integram o top 100 do índice “*RankingTheBrands*”, tendo como horizonte temporal o período compreendido entre os anos de 2015 e 2019.

Note-se que, a recolha de dados será realizada inicialmente, naquilo que se refere ao valor da marca, através do referido *ranking*, sendo este efetuado pela empresa *SyncForce*. Por outro lado, os dados referentes às demais variáveis serão obtidos através da base de dados *Datastream* da *Thomson Reuters*.

Assim, para além do valor da marca, as variáveis a utilizar são as seguintes: o *Return on Assets* (ROA) rendibilidade do ativo, *Return on equity* (ROE) rendibilidade dos capitais próprios, a variável *Tobin Q* e por último o desempenho relacionado com a responsabilidade social, global e nas suas três dimensões (social, ambiental e de governo das sociedades).

Importa referir que, o desempenho relacionado com a responsabilidade social será mensurado através da utilização do índice ASSET4ESG disponibilizado pela *Thomson Reuters*.

Com intuito de analisar as potenciais diferenças decorrentes do setor de atividade em que a empresa opera, será utilizada a classificação utilizada pela empresa *Interbrand*, conforme consta no *ranking* por esta empresa apresentado.

Por último importa salientar que, o tratamento dos dados será efetuado com recurso ao *software* SPSS.

1.4 Estrutura da dissertação

Mediante uma pesquisa bibliográfica exaustiva sobre os pontos expostos anteriormente, a estrutura da dissertação será a que seguidamente se detalha.

Após a introdução efetuada ao longo do presente capítulo, no segundo capítulo, será desenvolvida a revisão literária inerente aos ativos intangíveis que terá como foco a identificabilidade, controlo, reconhecimento e mensuração e divulgação dos mesmos.

Posteriormente, ainda nesse mesmo capítulo, será analisada a revisão literária relativa ao *brand value* e responsabilidade social.

No terceiro capítulo, será destrinchada a evidência empírica acerca da relação que existe entre os ativos intangíveis e a rendibilidade, e entre aqueles e o desempenho relacionado com a responsabilidade social. Acresce ainda, as evidências empíricas relativas ao *brand value* e desempenho relacionado com a responsabilidade social.

No quarto capítulo será efetuada a apresentação dos procedimentos metodológicos subjacentes ao estudo empírico.

No quinto capítulo serão apresentados os resultados do estudo observados para a relação entre os ativos intangíveis e um conjunto de aspetos relacionados com o desempenho financeiro e da sustentabilidade, como também da relação do *brand value* para os demais.

No sexto e último capítulo, vão ser apresentadas as conclusões do estudo, bem como as eventuais limitações da investigação e perspetivas futuras para o desenvolvimento desta tipologia de estudo.

2. CONTEXTUALIZAÇÃO

Neste capítulo serão abordados um conjunto de aspetos que permitem enquadrar e contextualizar a investigação.

2.1 Ativos intangíveis

Com o decorrer dos anos, têm vindo a ser desenvolvidas alterações a nível económico como também, a nível do desenvolvimento cognitivo, pelo que quer as habilidades humanas, conhecimento, informação, tecnologia, ou os ativos intangíveis, tornaram-se num núcleo de importância para as entidades.

Assim, as entidades que principalmente detinham, vantagem competitiva com base em recursos físicos, também começaram a desenvolver o seu património intelectual e partindo do pressuposto de que é pretendido obter demonstrações financeiras e balanços justos, é necessário compreender os elementos que os constituem (Moroşna, Grosu, & Zubas, 2016).

2.2 Definição

Note-se que, o ambiente de negócios está agora mais concentrado nos ativos intangíveis, devido ao facto anteriormente referido, deste modo, é essencial analisar as diferentes perceções dos autores que estudam este assunto, para melhor compreensão do mesmo.

Ora, além de que qualquer ativo intangível deve gerar benefícios económicos futuros prováveis (Hendriksen e Van Breda, 1999), consoante Stewart (1998), os ativos intangíveis são considerados um ativo inteiro, isto é, compreendem conhecimento, informação, propriedade intelectual e experiência, que reunidos podem ser usados como forma de criação de valor para uma entidade.

Posteriormente, Lev (2001) dentro da mesma linha de raciocínio, defende que os principais vínculos dos ativos intangíveis são: a descoberta, ou seja, as inovações; as práticas organizacionais (estrutura organizacional); e os recursos humanos. Por outras palavras, regra geral a interação destas três componentes está inteiramente relacionada, aos ativos intangíveis.

Outra argumentação referente aos ativos intangíveis, é a de Kayo (2002) que reconhece que, os ativos intangíveis são constituídos por um conjunto de conhecimentos, práticas e atitudes por parte das empresas, e que agregados aos ativos fixos tangíveis podem gerar valor para as mesmas.

Já Hoss (2010), intitula os ativos intangíveis como bens e direitos, associados a uma organização, detentores de valor e potenciais geradores de vantagem competitiva, sendo exemplo disso as marcas.

Segundo a OCDE (2012), os ativos intangíveis são definidos através das características adjacentes ao termo, nomeadamente «habilidades dos funcionários, conhecimento, software de segredos comerciais, direitos autorais e patentes, relacionamento com clientes e fornecedores» (OECD, 2012, p.4), anteriormente, a categoria dos ativos intangíveis estava repartida em duas temáticas, a estrutura organizacional e o capital humano (funcionários, clientes e fornecedores) (OCDE, 2010).

Por outro lado, Rodrigues (2011), remete o conceito para um ponto de vista negativo, ou seja, os ativos intangíveis são todos aqueles ativos que não são tangíveis, ou incluídos na definição destes.

Antes de compreender a devida importância destes ativos, é essencial analisar as diferentes formas que podem tomar.

Com efeito, considerando §9 da IAS 38, os ativos intangíveis podem incorrer na «forma de implementação de novos processos, ou sistemas, licenças, propriedade intelectual, conhecimento de mercado e marcas comerciais (incluindo nomes comerciais e títulos de publicações)».

Acrescem ainda exemplos de itens que são englobados pela norma, nomeadamente, «software de computadores, patentes, direitos de autor, filmes, listas de clientes, direitos de hipotecas, licenças de pesca, quotas de importação, franquias, relacionamentos com clientes ou fornecedores, fidelização de clientes, quota de mercado e direitos de comercialização» (p.709).

Neste sentido, é notório que os ativos intangíveis cobrem uma vasta gama de características que promovem além do crescimento sustentável, a diferenciação e vantagem competitiva no mercado, à qual, outrora pertenciam exclusivamente ao conjunto de ativos fixos tangíveis.

2.3 Importância dos ativos intangíveis

Considerando alguma revisão literária, é favorável questionar a importância destes ativos. Săcui & Sala (2012), atribuem grande relevância aos ativos intangíveis, embora o seu reconhecimento e mensuração sejam de grande dificuldade e maioritariamente, apesar de gerarem valor, não estão representados nos balanços patrimoniais. Apesar disso, os elementos intangíveis são na

ótica destes autores, fundamentais para criar competitividade, assim como, valor e crescimento para a empresa.

Sob outra perspetiva, para Murray (2016) os ativos intangíveis têm vindo a crescer com o passar dos anos, assumindo cerca de 80% do valor total da empresa (o autor exemplifica com empresas como a Apple, Google e Microsoft), contudo, acrescenta que devido aos mercados voláteis à qual as economias estão sujeitas, a grande maioria dos capitais subjacentes aos ativos estão em risco, por motivos como tecnologias disruptivas, dinheiro instável, entre outros. Com isto, assume que a economia está agora mais confrontada com o conhecimento.

2.4 IAS 38 - *Intangible Assets*

Seguidamente, como já referimos anteriormente, numa nota introdutória, os ativos intangíveis estão previstos pelas normas nacionais e internacionais de contabilidade. Contudo, o presente estudo trata o ranking das marcas mais influentes a nível global, pelo que, o normativo aplicável remete para as normas internacionais – IAS 38 – desta forma, é fundamental a análise deste normativo.

Então, o corrente capítulo terá como base o normativo internacional que elucida para a identificabilidade, controlo, mensuração e divulgação dos ativos intangíveis. Ainda referente, acrescentam algumas notas pertinentes de diferentes autores no que diz respeito a esta matéria.

2.4.1 Identificabilidade

No que concerne à identificabilidade, a norma distingue através da definição os ativos intangíveis do *goodwill* (§11), ou seja, um ativo intangível têm de ser identificável para poder ser distinguido do *goodwill*. Ainda referente, o §12 da norma refere que um ativo é identificável se:

- (a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato relacionado, ou com activo ou passivo identificável, independentemente da intenção da entidade de o fazer; ou
- (b) decorrer de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações. (IAS 38, 2017, p. 709)

2.4.2 Controlo

Ainda no âmbito da norma, é feita referência ao controlo (§13), pois uma entidade só controla um ativo intangível se conseguir obter benefícios económicos futuros, e ainda restringir o acesso a esses ativos, aos outros. Uma entidade tem capacidade de controlar os benefícios económicos futuros através de direitos legais, que não sejam puníveis em tribunal.

Nos casos em que os direitos legais são inexistentes, podem existir outras formas de demonstrar a capacidade de controlar os benefícios económicos futuros, como é referido nos parágrafos §14, §15 e §16 da norma.

A título de exemplo, são referenciados casos como o mercado e o conhecimento técnico (§14), direitos de autor, restrição de acordos de comércio, deveres legais de confidencialidade, equipa de pessoal com experiência (§15) ou relacionamento com os clientes (§16), contudo é sempre necessário demonstrar o controlo sobre os ativos, pelo que existe a necessidade de satisfazer a definição quer de ativo, quer de controlo.

Na eventualidade de existirem benefícios económicos futuros resultantes de ativos intangíveis (§17), estão compreendidos os réditos da venda de produtos e serviços, poupanças de custos, ou outros benefícios por parte do uso dos ativos.

2.4.3 Reconhecimento e mensuração

De acordo com a IAS 38, §18, no que concerne ao reconhecimento, é exigido que as entidades demonstrem que os ativos intangíveis satisfazem a definição, além de serem desempenhados os critérios de reconhecimento.

Este pressuposto é aplicado aos custos que são adquiridos inicialmente ou aos custos em gerar um ativo intangível internamente, ou ainda, aos custos incorridos posteriormente, para adicionar, substituir ou prestar assistência dos mesmos.

Desta forma, os ativos intangíveis são reconhecidos exclusivamente, se: «(a) for provável que os benefícios económicos futuros esperados que sejam atribuíveis ao activo fluam para a entidade; e (b) o custo do activo possa ser mensurado com fiabilidade.» (IAS 38, 2017, p.710).

Ainda referente, no §22, é feita uma nota relativa à análise da probabilidade de um ativo intangível gerar benefícios económicos futuros, pois os pressupostos devem suportar e justificar a melhor estimativa dos potenciais benefícios no decorrer da vida útil do ativo. Não obstante, é feita outra nota que remete para o reconhecimento inicial dos ativos, pois inicialmente, estes devem ser mensurados pelo seu custo.

Relativamente aos tipos de reconhecimento, os mesmos estão previstos na IAS 38, desde o parágrafo §25 ao §67, sendo estes os seguintes:

- Aquisição separada (§25 ao §32)
- Aquisição como parte de uma concentração de atividades empresariais (§33 ao §43)
- Aquisição com recurso a um subsídio do governo (§44)
- Troca de ativos (§45 ao §47)
- *Goodwill* gerado internamente (§48 ao §50)
- Ativos intangíveis gerados internamente (§51 ao §67)

Após o reconhecimento, segue-se a mensuração dos ativos intangíveis §72, cada entidade pode optar por uma política contabilística diferente. No entanto, é salientado na norma que consoante a adoção do tipo de política, quer seja o modelo do custo (§74), quer seja o modelo de revalorização (§75), o método de mensuração a seguir nos restantes ativos da sua classe, têm que acompanhar o mesmo modelo.

Note-se que, o modelo do custo, remete para que os ativos intangíveis sejam escriturados pelo seu valor de custo, menos o valor das amortizações acumuladas e perdas por imparidades acumuladas, se existirem.

Já no modelo da revalorização, os ativos intangíveis devem ser escriturados pela quantia revalorizada, isto é, o justo valor à data da revalorização sem qualquer valor de amortizações acumuladas subsequentes ou quaisquer perdas por imparidade acumuladas subsequentes.

Ainda referente, nos termos na norma (§75), para efeitos de revalorização, o justo valor deve ser mensurado considerando um mercado ativo, pois, para que no final do período a quantia escriturada não difira materialmente do seu justo valor.

De forma resumida, a seguinte tabela (tabela 2.1) ilustra os modelos de mensuração inicial consoante os tipos de reconhecimento, com base nos parágrafos da IAS 38.

Tabela 2.1 Mensuração dos Ativos Intangíveis.

| Tipos de Reconhecimento | Mensuração Inicial | IAS 38 |
|---|--|-----------------|
| • Adquisição separada | Custo | §24 |
| • Adquisição como parte de uma concentração de atividades empresariais | Justo Valor | §33 |
| • Adquiridos por via de subsídio governamental | Justo Valor ou Valor nominal | §44 |
| • Troca de ativos | Em regra, ao Justo Valor | §§45 e 47 |
| • Ativos gerados internamente | Não são reconhecidos como ativo com exceção dos dispêndios incorridos na fase de desenvolvimento. Em regra, são reconhecidos como gasto. | §65 e seguintes |

Fonte Adaptado de Palmeira (2016)

2.4.4 Divulgação

No que respeita à divulgação (§118), a norma remete regra geral, para a divulgação dos aspetos a seguir mencionados, de cada classe de ativos intangíveis, não obstante da distinção dos que são gerados internamente e os outros ativos intangíveis:

- (a) se as vidas úteis são indefinidas ou definidas e, se forem definidas, as vidas úteis ou as taxas de amortização usadas;
- (b) os métodos de amortização usados para activos intangíveis com vidas úteis definidas;
- (c) a quantia bruta escriturada e qualquer amortização acumulada (agregada com as perdas por imparidade acumuladas) no começo e fim do período;
- (d) os itens de cada linha da demonstração do rendimento integral em que qualquer amortização de activos intangíveis esteja incluída;
- (e) uma reconciliação da quantia escriturada no início e no fim do período mostrando:
 - (i) adições, indicando separadamente as adições provenientes de desenvolvimento interno, as adquiridas separadamente e as adquiridas através de concentrações de actividades empresariais;
 - (ii) activos classificados como detidos para venda ou incluídos num grupo para alienação classificado como detido para venda de acordo com a IFRS 5 e outras alienações;

- (iii) aumentos ou reduções resultantes de revalorizações, segundo os parágrafos 75, 85 e 86, e de perdas por imparidade reconhecidas ou revertidas directamente no capital próprio de acordo com a IAS 36 (se houver);
- (iv) perdas por imparidade reconhecidas nos resultados de acordo com a IAS 36 (se houver);
- (v) perdas por imparidade revertidas nos resultados de acordo com a IAS 36 (se houver);
- (vi) qualquer amortização reconhecida no período;
- (vii) as diferenças cambiais líquidas resultantes da transposição das demonstrações financeiras para uma moeda de apresentação, e a transposição de uma unidade operacional estrangeira para a moeda de apresentação da entidade, e
- (viii) outras alterações na quantia escriturada durante o período. (IAS 38, 2017, p. 723)

No âmbito dos ativos intangíveis, é importante salientar que as marcas adquiridas apresentam distinção das marcas geradas internamente. Não obstante, as marcas adquiridas são reconhecidas pelo custo, e pelo justo valor do ativo quando a aquisição decorre como parte de uma concentração de atividades empresariais.

Por outro lado, as marcas geradas internamente, segundo o §63 e o §64 não devem ser reconhecidas como ativos intangíveis, pois «não podem ser distinguidos do custo de desenvolver a empresa no seu todo. Por isso, tais itens não são reconhecidos como activos intangíveis.» (IAS 38, 2017, p.715).

2.5 Brand Value

Efetivamente, o *brand value* ou do mesmo modo, valor de marca, sempre foi uma componente de grandes estudos. Não obstante, segundo alguns autores, tornou-se numa área de grande pesquisa no início dos anos 80 (Aaker, 1992), deixando apenas de ser analisado no âmbito do marketing, para criar interesse em outras áreas, como a economia, sociologia, contabilidade, antropologia, entre outros estudos de *branding*¹ (Kozinets, 2010). Com isto, as marcas estão inteiramente relacionadas à globalização, à qual, pertencem a um domínio de grande importância quer em economias nacionais como mundiais.

Obviamente que o valor das marcas poderá não estar contabilisticamente reconhecido, nomeadamente pelo facto de algumas terem sido desenvolvidas internamente e como tal, ainda

¹ Atividade de conectar um produto a um nome, símbolo etc. específico ou a recursos ou ideias particulares, a fim de fazer com que as pessoas o reconheçam e queiram comprá-lo, de acordo com o *Cambridge Dictionary*.

que sendo um recurso intangível, este não pode ser alvo do referido reconhecimento, de acordo com o normativo contabilístico aplicável.

Todavia, importa esclarecer o conceito de *brand value*, em virtude das entidades em análise no presente estudo serem aquelas que apresentam, mundialmente, o maior valor desta tipologia.

Assim, no mundo económico atual, a disseminação dos produtos e a forma como são introduzidos às massas de consumidores, fizeram com que o conceito de marca aumentasse assim como, sofresse algumas alterações (Öktena, *et al.*, 2018).

É importante referir que, o gerenciamento destes ativos intangíveis, é um fator inerente à criação de vantagem competitiva no ambiente de negócios em que vivemos, pois além dos clientes dominarem por uma intensa diversificação, rapidamente estão dispostos a alterar as suas decisões com base em marcas fortes (M'zungu, Merrilees & Miller, 2010). Acresce o facto de, este recurso intangível aumentar o valor e desempenho financeiro das entidades de algum modo, segundo Nenonen e Storbacka (2010).

É evidente que, as marcas estão presentes em toda a parte, quer no mundo industrial, na moda, na política, ou principalmente nos meios de comunicação social (Kicova e Kramarova, 2013). Posto isto, para melhor entendimento da matéria em questão, segue-se alguma revisão literária adjacente à definição *brand value*, valor de marca.

2.5.1 Definição

Ora, de acordo com Murphy (1990), a marca é um produto ou pode também, ser um serviço específico de um fornecedor, que é diferenciado através do nome e da sua "composição". O autor faz referência à marca Coca-Cola afirmando que, qualquer outra empresa poderá produzir o mesmo produto – cola – no entanto, a única empresa que pode produzir a coca-cola é a *The Coca-Cola Company*.

Com efeito, uma das definições largamente aceites é a de Aaker (1991), na qual o autor identifica uma marca com o principal objetivo de «identificar os produtos ou serviços de um vendedor ou um grupo de vendedores e diferenciar esses produtos ou serviços dos concorrentes.» (Aaker, 1991, p.7).

Ainda congruente, as marcas representam também, ativos intangíveis, e maioritariamente representam os ativos mais importantes, contudo, a mensuração do *brand value*, é de difícil avaliação (Kapferer, 2012).

Além das definições acima apresentadas, é possível criar uma distinção à definição de *brand value*. Efetivamente, este conceito pode ser definido entre algumas perspectivas, nomeadamente na ótica dos gerentes, na ótica do marketing diretamente relacionado com as vendas, na ótica do consumidor e ainda na ótica dos acionistas.

Como foi referido, o *brand value* ou valor de marca pode ser estipulado pela ótica dos gerentes, isto é, a perspectiva daqueles que gerem uma entidade. Segundo, Caputa (2015), o objetivo de constituir marcas fortes deve ser importante para aqueles que são empreendedores, pois além de fornecer vantagens, constitui um elemento determinante no capital do cliente e no valor para a empresa.

É inerente que, o valor da marca também se refere à capacidade das entidades em cumprir os objetivos para cada unidade de negócio (Olsen *et al.*, 2005), pois através de duas formas as empresas podem criar valor através das marcas, segundo as vendas e lucros, como também, reduzindo os custos em recursos humanos (Chung, Jang e Han, 2013).

Note-se que, através dos recursos adjacentes às marcas, é possível aumentar o número de vendas e criar valor através disso, da mesma forma que, reduzir os custos em recursos humanos fará mutuamente criação de valor, pois através do potencial da marca é possível cativar os clientes.

Para Avi, Qiang e Sridhar (2009), o valor referente à marca é estabelecido através da diferença no lucro de equilíbrio, ou seja, da marca pertencente à entidade, relativamente ao seu equivalente, que pertença a outra entidade.

Numa ótica mais direcionada para o marketing, o *brand value* pode ser definido através dos impactos da publicidade, promoção, pesquisa e desenvolvimento e lucratividade (Muqaddas e Ahmad, 2016).

A despeito, Keller (2007), refere que a nível técnico, os profissionais de marketing, quando criam um nome, logótipo, símbolo ou item para um novo produto, estão a criar uma marca.

Para Majerovaa e Kliestikb (2015), o processo, construção e gerenciamento das marcas estão inteiramente ligados ao marketing estratégico, pois para estes autores, o crescimento da participação no mercado das empresas depende do valor da marca. Além de que, em concordância com outros autores, uma boa marca pode impulsionar vantagem competitiva sustentável a longo prazo.

Para Dutordoir, *et al.* (2015), a marca é considerada um nome pela qual, os consumidores distinguem os produtos e apresentam também, uma maior disposição para pagar do que por outros produtos semelhantes.

Tarrant (2018), assumindo uma ótica mais direcionada para os consumidores, afirma que o objetivo principal de uma marca é influenciar a atitude do consumidor a seu favor.

Com efeito, procurar estabelecer uma relação direta com os clientes, é mais comum nos dias de hoje, principalmente no que diz respeito às redes sociais. Não obstante, devem ser reconhecidos os vários focos de influência no comportamento dos consumidores, em sintonia com o lucro da empresa.

Relativamente à ótica dos acionistas, esta remete para uma definição financeira. Ora, segundo Feldwick (1996), o valor da marca é estabelecido como um ativo separável, quando o mesmo é vendido ou inserido no balanço patrimonial.

Para Blacket (2003), a marca poderá proporcionar às entidades em questão, um maior retorno sobre os capitais que foram investidos, fazendo com que as empresas cresçam no mercado, assim como, os seus indicadores.

Dutoroir *et al* (2015), com base nas listas globais da *Interbrand*, desenvolveram novas estruturas sobre as contingências que afetam o impacto das mudanças no valor da marca no retorno das ações.

Ainda referente ao estudo, demonstraram como reduzir a vulnerabilidade das ações competitivas, proporcionando margens maiores e uma maior cooperação a nível intermediário e suporte. É então, sugerido que os acionistas providenciem de investimentos com vista a reduzir a vulnerabilidade dos fluxos de caixa.

2.5.2 Brand Value e Brand Equity

Por último, ao longo da literatura, sobrevém um conceito semelhante ao *brand value – brand equity* – que frequentemente, além de surgir interligado ao tópico em estudo, acaba por ser tratado do mesmo modo.

Raggio e Leone (2007), esclarecem numa breve distinção estas duas definições, na qual sugerem que, «o *brand equity* represente o que a marca significa para o consumidor, enquanto o *brand value* representa o que a marca significa para uma empresa focal.» (Raggio & Leone, 2007, p.381).

Acrescentam ainda que, cada uma destas perspetivas apresenta uma construção distinta e única, na qual o *brand equity* é definido como a perceção, experiência ou aspiração de uma marca cumprir as suas promessas em volta de benefícios, pois os consumidores estão em busca de uma marca bem-sucedida. E por outro lado, o *brand value*, como referido, representa o valor

financeiro atribuído a uma marca, e o seu valor dependerá do valor de venda ou substituição da mesma.

Com isto, é importante salientar que, *brand value* é impelido pelo *brand equity*, na medida em que, o *brand equity* transmite resultados financeiros mais positivos em favor das marcas, e que o valor positivo de *brand value*, pode não significar um valor positivo do *brand equity*.

Ainda referente, segundo Ailawadi, Lehmann e Neslin (2003), o *brand equity* é estabelecido como um resultado de marketing, pois simboliza os efeitos acumulativos de uma marca em comparação com os mesmos produtos se não tivessem marca. Ou seja, o *brand equity* representa o comportamento tendencioso dos consumidores perante um produto de uma marca ao invés de um equivalente sem marca (Faircloth *et al.*, 2001).

Assim, coincidente com a perspectiva anterior, o *brand equity* está relacionado com os consumidores, e com as suas atitudes, consciência, percepções e conhecimento.

Em suma, é possível afirmar que apesar de estes dois modelos conceptuais serem semelhantes, não são idênticos, contudo, o *brand value* consiste numa perspectiva mais ampla que engloba o *brand equity*, pelo que ambas têm de estar em sintonia.

2.6 Responsabilidade social

Ora, o tema responsabilidade social (RS) é comum nos dias de hoje, a intensificação do desenvolvimento demográfico, assim como o aprimoramento tecnológico e industrial impulsionaram, a amplitude dos efeitos da atividade humana no meio ambiente (Schultz, 2002).

Com isto, a necessidade de criar consciência em volta das repercussões ambientais a nível global como da sustentabilidade, tornou-se um aspeto fulcral não só para a sociedade, como também, a nível empresarial e académico.

A crescente preocupação, transcendeu fronteiras devido à intensa informação e sensibilização em torno do assunto, pelo que, apesar da responsabilidade social já ter sido abordada antes, apenas no século XX é que o termo começou a ser desenvolvido e expandido.

Neste contexto a responsabilidade social deve ser entendida como um comportamento social, económico e ambiental, à qual as empresas estão sujeitas, ou por outras palavras, as empresas são incentivadas a tal (Engle, 2006).

Note-se que, no que respeita à responsabilidade social, existem muitas incertezas relativamente à definição conceptual do termo, o que é certo é que, este conceito introduziu uma nova temática de estudo e tornou-se uma prioridade para as empresas (Porter e Kramer, 2006).

2.6.1 Definição

No que respeita à definição, a responsabilidade social pode ser estabelecida, segundo alguns autores e estudo desenvolvidos, sob a orientação de categorias adjacentes ao termo.

Precisamente, Maignan & Ferrell (2000) no seu estudo relativo à responsabilidade social, dividiram as atividades de RS em quatro categorias, economia, ética, justiça (leis) e cidadania discricionária; Já um estudo desenvolvido por Dahlsrud (2008), propôs que o termo deveria ter cinco dimensões, dimensão ambiental, social, económica, *stakeholder* e dimensão voluntária.

Turker (2009), propôs uma estrutura diferente, RS para as partes interessadas, RS para os funcionários, RS para os clientes e RS para o governo.

Efetivamente, a definição de responsabilidade social, pode partir deste princípio na qual os autores procuram estabelecer categorias isoladas que estipulem os princípios do termo, dada a amplitude em torno do tema, e assim, através das dimensões subjacentes, explicar o conceito.

Apesar disso, existem definições que contemplam o seu significado, sendo talvez a mais conhecida da revisão literária, a definição de Carroll (1999), que de forma pragmática e empresarial assume que «[a] empresa de RSE deve se esforçar para obter lucro, obedecer à lei,

ser ética e ser um bom cidadão corporativo» (Carroll, 1991, p. 43), embora, além da definição, o mesmo autor descreve na mesma obra, responsabilidade social através de uma pirâmide composta na sua base pela economia, seguida de categorias legais, éticas e filantrópicas, respetivamente.

Já para Khoury *et al.* (1999), a questão da RS está inteiramente confrontada com a relação entre a corporação e todos os *stakeholders*, ou seja, todos os elementos que envolvem uma empresa, desde relação com funcionários, sensibilização dos clientes, administração empresarial e desempenho financeiro.

Para Moir (2001), embora seja desenvolvida uma definição em torno do que já era apresentado, acresce uma visão analista a nível empresarial, pois para o autor, no original «há um foco crescente, tanto pelos negócios na [responsabilidade social corporativa] como também pela sociedade, nas ações dos negócios» (Moir, 2001, p.15).

Para Joyner e Payne (2002), são exigidas nas entidades atuais valores éticos e de integridade, como também responsabilidade social corporativa, pois «falar sobre ética, valores, integridade e responsabilidade não é apenas tornar-se aceitável na comunidade empresarial, é praticamente necessário» (Citado por Stodder, 1998)², então, após analisarem no seu estudo duas organizações que lideravam as questões em cima enunciadas, concluíram que, estas estavam direta ou indiretamente relacionadas com o desempenho financeiro.

Outra visão é a de Carter e Jennings (2004) que expande o conceito de responsabilidade social, para as dimensões do comportamento de compra – *Purchasing Social Responsibility* – que significa responsabilidade social de compras, na qual, foram abordados campos de investigação inerentes ao gerenciamento de compras e suprimentos.

Para estes autores, é também pertinente referenciar a sustentabilidade no que concerne, ao gerenciamento sustentável da cadeia de suprimentos e com isto, transcender o pressuposto da revisão literária baseado principalmente no desempenho ambiental, social e económico a longo prazo.

Mais recentemente, a *International Business Leaders Forum* (2003) surge com uma designação de responsabilidade social na qual, é definida como um conjunto de práticas comerciais transparentes, respeitantes de valores éticos relacionados aos funcionários, meio ambiente e a corpo social, que num todo contribuem para o sucesso sustentável de cada entidade.

² Stodder, G. S. (1998). Goodwill Hunting. *Entrepreneur*, 118–121.

Outra definição relevante para esta evolução histórica da definição de responsabilidade social, é a relativa à Comissão das Comunidades Europeias (2001), que no seu livro verde clarifica a definição de responsabilidade social como, no original, «um conceito pelo qual as empresas integram preocupações sociais e ambientais nas suas operações comerciais e nas suas interações com seus *stakeholders* de forma voluntária.» (COM, 2001, p.6).

Posteriormente, a *Global Reporting Initiative* (GRI) têm vindo a desenvolver um conceito em torno da sustentabilidade, na qual são identificados três elementos – meio ambiente (práticas ambientais), economia e práticas sociais – que posteriormente remetem para a responsabilidade social, e reporte voluntário de relatórios de sustentabilidade.

Os relatórios de sustentabilidade, além de representarem os três impactos acima referidos, apresentam modelos de governação, com o intuito de relacionar estratégia e compromisso de uma economia global mais sustentável.

Ainda referente, estes relatórios podem ser uma mais valia, pois ajudam a entender o desempenho a nível económico, ambiental, social e de governação, como também a criar metas de gerência mais eficientes.

Por último, os relatórios de sustentabilidade, são sinónimos de *Corporate Social Responsibility* (CSR), isto é, relatórios de responsabilidade social corporativa. (GRI, 2019).

Na mesma linha, as Nações Unidas (2000), incorporaram 10 princípios no Pacto Global com a estratégia de serem desenvolvidas iniciativas voluntárias, mais responsáveis para com as pessoas e o planeta, numa linha de longo prazo.

O objetivo foi o de incentivar as empresas a adotarem políticas mais sustentáveis, e que, principalmente cumpram os requisitos fundamentais, nomeadamente os relacionados aos direitos humanos, a nível de trabalho, do meio ambiente e anticorrupção.

Mais recentemente, a organização das Nações Unidas – em 2015 – publicou um documento com 17 objetivos para o desenvolvimento sustentável, com o intuito de melhorar o mundo, quer a nível da pobreza, bem-estar, proteção do meio ambiente e combate às alterações climáticas, ou seja, pretendem melhorar questões relativas ao desenvolvimento social, económico e ambiental.

O objetivo destas 17 metas compreendem um acordo intergovernamental, que executa uma agenda de ação até 2030.

Note-se que, é congruente abordar estas revisões literárias dado que, além de demonstrarem o desenvolvimento da história da responsabilidade social, são essenciais para compreender esta construção social.

2.6.2 Harmonização e divulgação da RS

Seguidamente irá ser abordado os principais referenciais existentes para efetuar a divulgação da responsabilidade social.

2.6.2.1 *Global Reporting Initiative (GRI)*

Como já foi referido anteriormente, a GRI promove a sustentabilidade através de iniciativas mais sustentáveis para as empresas, com o objetivo de tornar a prática padrão de relatórios de sustentabilidade.

Ora, a GRI (*Sustainability Reporting Guidelines*) – Diretrizes para Relatórios de Sustentabilidade – vem exatamente permitir que as empresas relatem o desempenho económico, ambiental, social e governamental.

Com efeito, os relatórios de sustentabilidade além de serem uma referência internacional, remetem para metas a serem cumpridas, observação do desempenho das empresas e estabelecimento de alterações gerenciais, com o intuito de obter comportamentos mais sustentáveis. (GRI, 2014)

No que concerne às diretrizes, estas dispõem, além de princípios de relato e divulgações padrão, um manual como forma de implementação e preparação para os relatórios de sustentabilidade. (GRI, 2014)

As diretrizes G4, foram introduzidas em 2013 com principal critério a materialidade, sendo a quarta versão conhecida por ser mais acessível no que respeita, à facilidade de uso (PWC, 2020).

Ainda relativo, o facto de esta mudança remeter para a materialidade, rejeita aspetos pouco relevantes para as organizações e sociedade, que em consequência revela maior esclarecimento em torno de preocupações ou exposição de informações, tanto quanto encaminha para boas estratégias empresariais e redução de custos.

2.6.2.2 *ISO 26000*

Por outro lado, as *International Organization for Standardization (ISO)* – Organização Internacional de Normalização – desenvolveu um conjunto de normas internacionais voluntárias, com o propósito de especificar boas práticas, produtos e serviços tornando as indústrias mais

eficientes. Ademais, promovem a harmonização global e procuram amenizar as barreiras existentes no comércio internacional. (GRI, 2014)

Especificamente a ISO 26000 - Orientação sobre responsabilidade social (2010), encaminha as empresas e organizações para operar de forma socialmente responsável, orientando assim, para comportamentos sustentáveis.

Assim, as empresas são incentivadas a criar consciência no campo da responsabilidade social e não, exclusivamente no cumprimento básico legal. Acresce o facto de a norma ser clara, construtiva, objetiva e ainda, ser apropriada quer para grandes empresas, como pequenas e médias. (GRI, 2014)

Ainda referente, estão assentes na ISO 26000 os princípios subjacentes à responsabilidade social, em sintonia com a missão da GRI, sendo que a referida norma promove a transparência e os relatórios voluntários, públicos no âmbito da responsabilidade social.

«A ISO 26000 oferece uma orientação abrangente que fornece uma estrutura para as empresas organizarem as suas atividades, que podem ser medidas e apresentadas no relatório da organização usando as Diretrizes da GRI.» (GRI, 2014, p.6).

Note-se que, este conjunto de sinergias representam um papel fundamental no domínio de um futuro mais sustentável para todos.

2.6.2.3 Global Compact:

Como referido antes, as Nações Unidas em 2000, estabeleceram os 10 princípios no Pacto Global. Posteriormente várias empresas, anualmente divulgam a sua *Communication on Progress* (COP), isto é, um relatório na qual são identificadas as atividades decorrentes dos 10 princípios estabelecidos. Este relatório não só demonstra ser útil como também, partilha as políticas e práticas daqueles que o realizam.

Para as organizações do setor privado, é também realizada uma iniciativa referente à responsabilidade social através do diálogo e cooperações de todo o meio envolvente para minimizar os impactos negativos e obter impactos mais positivos a respeito dos trabalhadores, famílias, comunidade e meio ambiente (Nações Unidas, 2019).

2.6.2.4 Instituto ETHOS

De outro ponto de vista, o Instituto ETHOS – organização não governamental – têm o objetivo de divulgar acerca da necessidade da responsabilidade social, no campo empresarial. Ora, este

instituto através de políticas e práticas tenta sensibilizar para uma sociedade sustentável a longo prazo, tenta também implementar comportamentos éticos, que contribuam para o desenvolvimento económico, social e ambiental. (ETHOS, 2019)

Em 2007, o Instituto ETHOS, publicou um guia para Elaboração de Balanço Social e Relatório de Sustentabilidade. Para esta instituição, o balanço social está inteiramente ligado à responsabilidade social empresarial, pois é importante uma «relação ética e transparente com todos os públicos com os quais a empresa se relaciona e o estabelecimento de metas empresariais compatíveis com o desenvolvimento sustentável da sociedade.» (ETHOS, 2007, p.5).

Então, este guia incentiva ao uso de modelos apresentados ao longo do documento, com o objetivo de contribuir para um desenvolvimento sustentável mais eficiente e eficaz.

2.6.2.5 World Business Council for Sustainable Development

O *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) é uma organização, que também, que remete para a abordagem do desenvolvimento sustentável e que têm o intuito de cumprir os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

Estes objetivos, estão repartidos em seis programas, nomeadamente, economia circular, cidades e mobilidade, clima e energia, comida e natureza, redefinindo valor e pessoas. Ainda referente, pretendem englobar três projetos setoriais, como grupos de soluções florestais, aliança global do agronegócio e projeto da indústria de pneus. (WBCSD, 2019)

Em Portugal, existe o Conselho Empresarial Mundial para o Desenvolvimento Sustentável (BCSD), que representa uma associação sem fins lucrativos, agregada por empresas como a Jerónimo Martins, Sonae, Águas de Portugal, entre outras.

O objetivo está associado à missão da WBCSD, ou seja, encaminhar as empresas para uma jornada sustentável, promovendo impactos positivos para todos. Não obstante, esta associação pretende inspirar e ajudar a promover modelos de negócios competitivos, inovadores e sustentáveis, correspondendo às dinâmicas associadas à responsabilidade social – ambiente, economia e meio social. (BCSD, 2019).

2.6.2.6 Associação Portuguesa de Ética Empresarial

A Associação Portuguesa de Ética Empresarial (APEE) criada em 2002, é constituída por profissionais e empresários que têm o objetivo de promover valores éticos nas organizações,

acresce o facto de a responsabilidade social surgir como consequência da aplicação ética (APEE, 2020).

A APEE defende que, devem ser integradas as duas componentes anteriormente referidas, no sistema de gestão de forma a proporcionar práticas socialmente mais responsáveis.

Ainda referente, esta associação em 2005 adquiriu funções normativas, e nesse sentido, desenvolveu normas nacionais com vista a aproximar ao regulamento internacional (norma ISO 26000). São exemplo disso as NP4469 - Sistemas de Gestão da Responsabilidade Social; Em 2008: NP4469-1 referente a requisitos e linhas de orientação para a sua utilização. Em 2010: NP4469-2 - guia de orientação para a implementação (APEE, 2020).

3. EVIDÊNCIA EMPÍRICA

Neste capítulo será analisada alguma da evidência empírica existente, relativa à relação entre os ativos intangíveis e a rentabilidade e entre aqueles e o desempenho da sustentabilidade. Do mesmo modo, também será abordada a relação entre o *brand value* e o desempenho.

3.1 Ativos intangíveis e a rentabilidade empresarial

Como já foi referido anteriormente, os ativos intangíveis representam um foco de potencial valor, riqueza e rentabilidade para uma empresa. Não obstante, e em concordância com Drucker, que já em 1994 descreve a sociedade como uma “Sociedade do Conhecimento”, refere que o conhecimento reflete na criação de valor para as empresas, na qual os elementos fundamentais residem na produtividade e a inovação.

Por conseguinte, assume que os fatores fundamentais para obter sucesso no meio empresarial passam pelo desenvolvimento da capacidade e da eficiência do conhecimento.

Então, uma das metodologias para criar valor para as empresas está diretamente relacionada com o conhecimento intangível (Chan, Lakonishok & Sougiannis, 2001), pois grande parte desse valor encontra-se nos ativos intangíveis. Assim, não são apenas considerados os ativos tangíveis tradicionais, mas também são considerados os intangíveis (Eckstein, 2004).

Para Hand e Lev (2003), dentro da mesma linha de pensamento, os ativos intangíveis assumem um papel fundamental no ambiente macroeconómico, além de que causam impacto na economia quer a nível do crescimento como também, a nível das tendências económicas cíclicas.

Também para Stewart (2004) a nova economia está mais assente no conhecimento e na comunicação, afastando de certo modo, a visão anterior de que os recursos naturais e físicos dominavam a economia e a criação de valor para as empresas.

Segundo Pulido (2009) o crescimento económico que ocorreu nos anos 90 deriva essencialmente da globalização, intensificação e posterior concorrência dos mercados pelo que, os ativos intangíveis assumem um papel de grande relevância como principais agentes competitivos, aumento do capital tecnológico e humano, conhecimento de informações, entre outras razões que levam a uma maior rentabilidade.

Acresce o facto de os ativos intangíveis, empreenderem influência no que respeita ao valor das empresas podendo não só, modificar a estrutura do capital (Damodaran, 2006) como também,

ter influência na geração de fluxos de caixa e agregação de valor (Ross, Westerfield & Jaffe, 2016).

Em síntese, é possível afirmar que os ativos intangíveis são um dos principais fatores de diferenciação e de criação de vantagem competitiva nas empresas (Penman, 2009).

Ora, Godfrey e Koh (2001), realizaram uma pesquisa no âmbito das empresas australianas para o ano de 1999, e concluíram que agrupados, os ativos intangíveis assumem uma posição relevante, acresce o facto de fornecerem informações pertinentes relativas às demonstrações financeiras.

O estudo por parte de estes autores também distingue os ativos intangíveis em três categorias, *goodwill*, pesquisa e desenvolvimento capitalizados e ativos intangíveis identificáveis, pelo que concluíram que aparentemente os ativos identificáveis e o *goodwill* representam maior relevância em valor, ao contrário da pesquisa e desenvolvimento capitalizados.

Ainda referente, sugerem que o *goodwill* representa uma rúbrica primordial no balanço de uma empresa, visto que os investidores atribuíram uma maior atenção quando comparado aos outros itens do balanço.

Na mesma linha, Shahwan (2004), encontrou uma possível relação positiva entre o valor de mercado referente ao património líquido, *goodwill* e ativos intangíveis identificáveis. Igualmente, refere que o *goodwill* representa uma componente de grande valor.

Wyatt (2005) realizou uma pesquisa em torno dos ativos intangíveis. O estudo revelou três ocorrências relevantes pois os resultados sugeriram que, para os ativos intangíveis são mais importantes os aspetos referentes à contratação, no que respeita à economia subjacente de uma empresa.

Outro facto, foi relativo à discricção de relato, pois os ativos intangíveis (ativos intangíveis identificáveis) que foram mais descritivos possuíam maior valor por parte dos investidores, comparativamente àqueles em que a administração fornecia menos discricção (pesquisa e desenvolvimento e *goodwill*).

Ainda outro aspeto, referente à discricção foi o facto de que os ativos intangíveis que possuíam maior discricção, mutuamente pareciam estar mais relacionados com a economia de uma empresa do que aqueles que possuíam menos discricção.

Em suma, o autor remete para uma conclusão na qual relata que as informações relativas aos ativos intangíveis não deveriam ser limitadas, pois, reduzir essas informações seria prejudicial para a qualidade do balanço e para o conjunto de informações disponíveis para os investidores.

Mais recentemente, Omil, Lorenzo & Liste (2011), explicam no seu artigo a influência dos intangíveis nas empresas de alta rentabilidade, na qual, foram expostas teorias baseadas em recursos, acresce ainda, a conclusão de que as empresas que têm maior rentabilidade, estão mais concentradas na gestão dos recursos intangíveis, como em fatores de carácter humano e de estrutura.

É também pertinente referir que, uma visão baseada nos recursos, pode aumentar as competências internas mediante a gestão de ativos intangíveis (Fleisher 2002)

Outra investigação realizada por Basso *et al.* (2013) através de um estudo empírico realizado com base em modelos estruturais relativos aos ativos intangíveis divulgados, existentes e em casos de fusões e aquisições, observaram a possível relação face à rentabilidade e o crescimento. Em resultado, encontraram evidências de que os ativos intangíveis estão em concordância com a lucratividade e crescimento das empresas.

Por outro lado, a relação entre ativos intangíveis e rentabilidade pode ser afetada dado o grau de intangibilidade das empresas, pois as empresas de serviços apresentam resultados diferentes relativamente às empresas de manufatura (Basso *et al.*, 2015).

Em prol dessa situação, Low e Kalafut (2002), referem que grande parte do valor das empresas de serviços, prende-se aos profissionais qualificados e ao grau elevado de conhecimento.

Ora, regra geral os ativos intangíveis geram resultados positivos nas empresas, e posterior criação de valor e lucratividade (Chen, Cheng e Hwang, 2005), contudo, os estudos relativos a esta matéria não são suficientemente consistentes, pelo que VanderPal (2019), realizou um estudo de forma contributiva, à cerca do desempenho financeiro dos ativos intangíveis, a nível dos diversos setores e ainda, considerando a proporção de ativos intangíveis em relação ao total de ativos de empresas nos Estados Unidos da América (EUA).

O estudo de VanderPal (2019) concluiu que, os ativos intangíveis isoladamente não criam efeito significativo no desempenho financeiro das empresas conforme as variáveis observadas, contudo, a relação existente entre estes ativos e o total de ativos das empresas revela um impacto significativo no desempenho das empresas (ativos intangíveis quando comparados ao total de ativos).

A nível setorial, o efeito dos ativos intangíveis só é positivo e significativo nos setores alusivos à saúde, materiais e telecomunicações, contrariamente aos setores de consumo, energia e serviços públicos nos quais o efeito é significativo, contudo, negativo. No que respeita aos

setores financeiros e de propriedade intelectual, não foram encontrados resultados significativos.

3.2 Ativos intangíveis e o desempenho da responsabilidade social

Ora, de acordo com a procura por um desenvolvimento sustentável na área do ambiente económico, focado em encontrar um equilíbrio (Castilla e Rodríguez, 2017) as empresas têm de gerir as suas funções de forma responsável.

Apesar disso, segundo alguns autores, as estratégias assentes da gestão sustentável devem desempenhar igualmente benefícios associados para as empresas, Cerin e Karlson (2002) defendem que as mudanças a serem realizadas, com vista a melhorar o desempenho económico, ambiental e social, devem em simultâneo satisfazer as necessidades da própria empresa, nomeadamente as relativas aos custos, e aos benefícios.

Para Hemphill (2006), devem ser estimados os custos adjacentes aos comportamentos socialmente responsáveis, pois comparados aos benefícios esperados de tais comportamentos, devem criar vantagem para as empresas. Ou seja, a utilidade depende da eficácia da responsabilidade social, pelo que, deverá afetar positivamente os resultados operacionais das empresas.

Posto isto, é fundamental analisar a utilidade das informações relativas à responsabilidade social, particularmente as referentes aos diferentes elementos intangíveis (Castilla e Rodríguez, 2017), que estão também incluídos nas informações e relatório conjunto respetivo à responsabilidade social (Castilla e Gallardo, 2008).

Assim sendo, Dermatini e Paolini (2013) assemelham o relatório de sustentabilidade ao relatório de capital intelectual, visto ambos encaminharem para objetivos semelhantes, como o de proporcionar maior eficiência e eficácia.

Segundo Madueño *et al.*(2013), a gestão adequada da responsabilidade social leva à confiança das partes interessadas, como também, dos consumidores interessados pelo que, além de melhorar a imagem da empresa leva também a um aumento de intangíveis sociais e intangíveis derivados da responsabilidade social.

Em concordância, o foco na responsabilidade social leva a uma possível vantagem competitiva e posterior rentabilidade da empresa através dos recursos disponíveis (Nomen, 2005).

Acresce a opinião de Surroca *et al.* (2010), que na mesma linha, enfrentam a ligação existente entre as duas temáticas anteriores, segundo os autores relação bidirecional, através das quais é

possível criar novas oportunidades credibilizadas perante os investidores, e subsequentemente, desenvolver lealdade e confiança.

Porém, é destacado que os elementos intangíveis analisados são específicos e não gerais, nomeadamente, a inovação, capital humano, *brand value* (reputação) e cultura organizacional. Não obstante, este raciocínio pode levar a um elo de ligação entre os ativos intangíveis e a responsabilidade social. Do mesmo modo, a responsabilidade social pode ajudar a criar diferentes ativos intangíveis (Sharma e Vredenburg, 1998).

De facto, a criação de uma reputação conduzida por boas práticas de responsabilidade social leva a resultados económicos e financeiros favoráveis, acresce que os compradores, consumidores (clientes) e funcionários possam gerar potenciais aumentos nas vendas e posteriormente, colaboração com todos os *stakeholders* (Mercadé *et al.*, 2014).

Em vantagem de todas as afirmações anteriormente referidas, Castilla e Rodríguez (2017), desenvolveram um estudo no qual, relacionam os ativos intangíveis e a responsabilidade social. É salientado que o ativo intangível que se relaciona em alto grau com a responsabilidade social, é a reputação que resulta das práticas sociais e ambientais e é essencial à gestão dos negócios das empresas, acresce o facto de poder desenvolver outros recursos como os comerciais e de qualidade.

Complementarmente, ações socialmente responsáveis podem criar outros benefícios a nível dos ativos intangíveis, tais como aumentar o capital humano das empresas, aumentar fatores tecnológicos para mais eficientes (e ecológicos), aumentar o capital estrutural e ainda aprimorar relacionamentos com *stakeholders*.

Por último, é possível afirmar que este estudo teórico apresenta uma ligação entre as duas grandes temáticas.

Mais recentemente, Shen *et al.* (2019) realizaram um estudo no qual propunham que a responsabilidade social fosse uma possível ajuda para as empresas criarem valor a partir de ativos intangíveis. Analisaram duas ideias, a primeira em que as empresas que investiam em responsabilidade social aumentavam por sua vez a lealdade dos funcionários e que em consequência disso, ajudavam a preservar profissionais de conhecimento.

Por outro lado, as empresas ao realizarem ações de responsabilidade social, aumentam a identificação organizacional dos funcionários e assim, promovem um melhor desenvolvimento entre unidades, pelo que é essencial para integrar e alinhar os ativos intangíveis.

O estudo também faz evidência à nova ideia de que as empresas usam práticas de responsabilidade social estrategicamente, para potenciar os ativos intangíveis, e dessa forma criar valor para a empresa.

Em conclusão, afirmam que é visível o enunciado anteriormente, em particular nas empresas de regiões com menor desenvolvimento, assim como, para empresas com alto nível de diversificação nas linhas de produtos (Shen *et al.*, 2019).

Também Wu *et al.* (2019), procuraram analisar de que forma os ativos de conhecimento inovadores afetam as práticas sustentáveis.

Estes autores concluíram que no geral, estes ativos assim como a transparência das empresas, afetam positivamente as práticas favoráveis à sustentabilidade, acresce, que os altos níveis de transparência por parte das empresas, que surge de forma contingente, influencia o efeito de ativos de conhecimento inovadores em práticas favoráveis à sustentabilidade.

Ora, complementarmente, os ativos de conhecimento inovadores podem gerar melhorias nos processos operacionais e desencadear funções socialmente e ambientalmente mais responsáveis, pelo que os autores, assumem que estas práticas além de serem mais favoráveis e sustentáveis, estão também associados à melhoria de processos e subsequentemente, de produtos.

Consecutivamente, o facto de serem implementados novos desempenhos a partir dos ativos inovadores, é possível atrair a atenção de partes interessadas, como de partes interessadas reguladoras, que em suma são mais valias para as empresas (Wu *et al.*, 2019).

Em concordância, Cho, Chung e Young (2019), realizaram um estudo em torno da existência de uma possível relação sistemática entre o desempenho da responsabilidade social corporativa e o desempenho financeiro corporativo. Foi possível analisar uma correlação positiva entre o desempenho da responsabilidade social corporativa e a taxa de crescimento do total dos ativos e solidez corporativa.

Na mesma linha de estudos, Yang, Bento e Akbar (2019), estudaram o impacto do desempenho geral da responsabilidade social corporativa no desempenho financeiro da empresa.

Os autores referidos concluíram que, a responsabilidade social corporativa assume uma influência positiva nos indicadores financeiros da empresa, nomeadamente a relação positiva, e com maior impacto, no desempenho relacionado com os clientes, fornecedores e funcionários. A relação entre os acionistas assume menor relevância, apesar de positiva.

Os autores sugerem que os aspetos relacionados com o desempenho da responsabilidade social devem ser otimizados com vista, a criar não só, uma imagem de marca como também um desempenho financeiro sustentável.

3.3 *Brand Value* e o desempenho da responsabilidade social

Como é referido anteriormente, o aspeto relativo ao desempenho da responsabilidade social nas entidades tem vindo a ser desenvolvido, ao passo que por sua vez, o *brand value* como valor de marca requer também uma análise em relação a este aspeto.

Dincer e Dincer (2012), realizaram uma pesquisa com o intuito de validar uma das possíveis formas de mensuração entre o valor da marca e a responsabilidade social. O estudo focou-se essencialmente na marca relativamente aos consumidores, no entanto, o estudo demonstrou-se útil obtendo resultados positivos no que respeita à relação *brand value* e responsabilidade social. Acresce que, os resultados obtidos demonstram possíveis diferenças entre a RS de uma marca mãe e a RS de uma subsidiária.

De forma complementar, Abid e Moulins (2015) realizaram um estudo no âmbito das marcas e da responsabilidade social na qual, obtiveram bons resultados no que respeita à possível relação entre as duas componentes anteriores. Os autores debruçaram-se sobre as visões adjacentes às marcas obtendo resultados bastante positivos, nomeadamente no que se refere à credibilidade, integridade e benevolência da marca relacionados à responsabilidade social. Note-se que, o estudo foi feito particularmente na ótica dos consumidores.

Abid e Moulins (2015) concluíram que, em pontos de vista teóricos, existe uma relação entre o *brand value* (marca) e a responsabilidade social. Acrescentam também que, a perceção no que concerne à responsabilidade social é diferente entre os consumidores e gestores.

4. METODOLOGIA

Na sequência do que foi abordado anteriormente, referente ao enquadramento teórico, o presente capítulo é destinado à apresentação das linhas metodológicas a serem desenvolvidas no âmbito da presente dissertação, nomeadamente o objeto, objetivos e hipóteses relacionadas com o estudo proposto, população, método de recolha e períodos de análise, variáveis e técnicas estatísticas e outros métodos utilizados para o tratamento dos dados.

4.1 Objeto, objetivos e hipóteses para o estudo proposto

O objeto deste estudo prende-se com a relação entre os ativos intangíveis e um conjunto de indicadores de desempenho na perspetiva financeira e de sustentabilidade empresarial.

Sendo que, o objetivo prende-se então, com a validação da existência de uma relação entre os ativos intangíveis e o desempenho empresarial, isto é, se os ativos intangíveis contribuem para uma melhor *performance* e ainda se estes influem no desempenho em matérias relacionadas com a sustentabilidade, nas dimensões sociais, ambientais e de governo das sociedades.

Com intuito de ir ao encontro dos objetivos proposto e de dar resposta à questão de partida da investigação foram enunciadas as hipóteses de investigação que seguidamente se apresentam.

H1: Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o desempenho financeiro.

H1.1. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e a rentabilidade do capital próprio.

H1.2. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e a rentabilidade do ativo.

H1.3. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o *Tobin Q*.

H2: Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o desempenho da responsabilidade social.

H2.1. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o *score* total.

H2.2. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o *score* ambiental.

H2.3. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e *score* social.

H2.4. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e *score* governo das sociedades.

H3: Existe uma relação positiva entre o *brand value* e o desempenho financeiro.

H3.1. Existe uma relação positiva entre os *brand value* e a rentabilidade do capital próprio.

H3.2. Existe uma relação positiva entre os *brand value* e a rentabilidade do ativo.

H3.3. Existe uma relação positiva entre os *brand value* e o *Tobin Q*.

H4: Existe uma relação positiva entre os *brand value* e o desempenho da responsabilidade social.

H4.1. Existe uma relação positiva entre os *brand value* e o *score* total.

H4.2. Existe uma relação positiva entre os *brand value* e o *score* ambiental.

H4.3. Existe uma relação positiva entre os *brand value* e *score* social.

H4.4. Existe uma relação positiva entre os *brand value* e *score* governo das sociedades.

4.2 Caracterização da população e amostra

O estudo empírico será desenvolvido tendo como universo as entidades constantes do ranking anual da *Interbrand*, relativamente às marcas mais valiosas do mundo, pelo que a população a ser considerada é constituída pelas entidades integrantes do ranking 100 *Global Brands*, no período compreendido entre 2015 e 2019.

Esta escolha deriva, não só do facto do *ranking* representar as marcas mais valiosas do mundo, como também do facto de, deste modo ser permitido o acesso fácil e fiável aos valores das referidas marcas.

Assim, os dados relacionados com o valor da marca, foram retirados da *webpage* da *Interbrand*.

O quadro seguinte, apresenta os critérios seguidos que conduziram à definição do número de entidades que integram o presente estudo.

Quadro 4.1 Entidades que constituem a população.

| | N.º de Entidades |
|--|------------------|
| Total de entidades no ranking | 110 |
| Total de entidades excluídas devido: | |
| Não disponibilização de dados financeiros ou de sustentabilidade | 26 |

| | |
|---|-----------|
| Informação sobre moeda de relato não disponível | 2 |
| Total de entidades no estudo | 82 |

Os dados financeiros e de sustentabilidade referentes às entidades que integram o estudo, foram recolhidos da base de dados EIKON (*Datastream*), relativamente ao período compreendido entre os anos de 2015 e de 2019.

Salientar que, ao analisar os dados financeiros e de sustentabilidade referentes relativos às entidades referidas, não foi possível obter informação relativa a 28 das que integravam a população, pelo que foram excluídos por esse motivo.

Deste modo, e após a aplicação dos critérios anteriormente referidos, o quadro 4.2 evidencia as entidades que integram o estudo.

Quadro 4.2 Lista dos grupos integrantes por setores de atividade.

Lista das entidades

| Grupos económicos | Setor de atividade |
|------------------------------|-------------------------------------|
| 3M Company | Diversificado |
| Accenture PLC | Serviços (Business Services) |
| Adidas AG | Artigos desportivos |
| Adobe Inc. | Serviços (Business Services) |
| Allianz SE | Serviços Financeiros |
| Amazon.com, Inc. | Tecnologia |
| American Express | Serviços Financeiros |
| Anheuser-Busch Companies LLC | Álcool |
| Apple Inc. | Tecnologia |
| Banco Santander S.A. | Serviços Financeiros |
| Burberry Group PLC | Luxo |
| Canon Inc. | Eletrónicos |
| Caterpillar Inc. | Diversificado |
| Christian Dior SE | Luxo |
| Cisco Systems, Inc. | Serviços (Business Services) |
| Citigroup Inc. | Serviços Financeiros |
| Colgate -Palmolive Company | FMCG |
| Danone | FMCG |
| Deere & Company | Diversificado |
| DHL International GmbH | Logística |

| | |
|---|------------------------------|
| Diageo PLC. | Álcool |
| Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG | Automotivo |
| eBay Inc. | Retalho |
| Facebook Inc. | Tecnologia |
| FedEx Corporation | Logística |
| Ferrari | Automotivo |
| Ford Motor Company | Automotivo |
| Goldman Sachs Group, Inc. | Serviços Financeiros |
| Grupo AXA | Serviços Financeiros |
| Grupo BMW | Automotivo |
| Grupo Inditex | Vestuário |
| Grupo LVMH | Luxo |
| Grupo Volkswagen | Automotivo |
| Harley Davidson Motor Cycles | Automotivo |
| Heineken International | Álcool |
| Hennes & Mauritz AB | Vestuário |
| Hewlett Packard Enterprise Company | Serviços (Business Services) |
| Honda Motor Company, Limited | Automotivo |
| Hugo Boss | Luxo |
| Hyundai Motor Company | Automotivo |
| Intel Corporation | Tecnologia |
| International Business Machines Corporation | Serviços (Business Services) |
| Johnson & Johnson, Inc. | FMCG |
| JPMorgan Chase & Co. | Serviços Financeiros |
| Kellogg Company | FMCG |
| Kia Motors Company | Automotivo |
| Kimberly-Clark Worldwide, Inc. | FMCG |
| Koninklijke Philips N.V. | Eletrónico |
| Lenovo Group Ltd. | Tecnologia |
| MasterCard Inc. | Serviços Financeiros |
| McDonald's Corporation | Restaurantes |
| Microsoft Corporation | Tecnologia |
| Morgan Stanley & Co. | Serviços Financeiros |
| Nestlé S.A. | FMCG |
| Netflix Inc. | Mídia |
| Nike, Inc. | Artigos Desportivos |
| Nintendo Co., Ltd. | Eletrónicos |
| Nissan Motor Co., Ltd. | Automotivo |
| Oracle Corporation | Serviços (Business Services) |
| Panasonic Corporation | Eletrónicos |
| PayPal Holdings, Inc. | Serviços Financeiros |
| PepsiCo, Inc. | Bebidas |
| Procter & Gamble Co. | FMCG |

| | |
|--------------------------|------------------------------|
| Ralph Lauren Corporation | Vestuário |
| Royal Dutch Shell | Energia |
| Salesforce | Serviços (Business Services) |
| Samsung Group | Tecnologia |
| SAP SE | Serviços (Business Services) |
| Siemens AG | Diversificado |
| Sony Corporation | Eletrónicos |
| Spotify AB | Mídia |
| Starbucks Corporation | Restaurantes |
| Tesla, Inc. | Automotivo |
| The Coca-Cola Company | Bebidas |
| The Walt Disney Company | Mídia |
| Thomson Reuters | Tecnologia |
| Tiffany & Co. | Luxo |
| Toyota Motor Corporation | Automotivo |
| Uber Technologies Inc. | Tecnologia |
| United Parcel Service | Logística |
| Visa Inc. | Serviços Financeiro |
| Xerox Corporation | Eletrónicos |

Assim, o quadro 4.2 apresenta as entidades a englobar neste estudo considerando os setores de atividade em que as mesmas operam, tendo esta classificação por base o critério seguido pela *Interbrand*.

Note-se que é visível que os setores que predominam em termos de número de entidades são os referentes ao automotivo, serviços financeiros, tecnologia e serviços (*business services*), ao passo que os setores com menor número de entidades são os alusivos ao retalho, energia, bebidas, restaurantes e artigos desportivos, conforme o Quadro 4.3 demonstra.

Quadro 4.3 Número de entidades por setores de atividade.

| Setores de atividade | N.º entidades |
|----------------------------|---------------|
| Álcool | 3 |
| Artigos desportivos | 2 |
| Automotivo | 12 |
| Bebidas | 2 |
| Diversificado | 4 |

| | |
|-------------------------------------|-----------|
| Eletrônicos | 6 |
| Energia | 1 |
| FMCG | 7 |
| Logística | 3 |
| Luxo | 5 |
| Mídia | 3 |
| Restaurantes | 2 |
| Retalho | 1 |
| Serviços (Business Services) | 8 |
| Serviços Financeiros | 11 |
| Tecnologia | 9 |
| Vestuário | 3 |
| TOTAL | 82 |

4.3 Variáveis

Deste modo, para além do valor da marca, obtido através da já mencionada *interbrand*, as variáveis a utilizar são as seguintes: o ROA, ROE, o *Tobin Q* e a quantia escriturada dos ativos intangíveis, cujos dados foram obtidos através da base de dados *datastream*.

Importa referir que o desempenho relacionado com a responsabilidade social será mensurado através da utilização do índice ASSET4 *environmental, social, and corporate governance* (ESG), obtido através da base de dados *datastream*.

4.3.1 ASSET4 ESG

Como anteriormente referido, os fatores ambientais, sociais e governamentais (ESG) são aspetos muito importantes para a avaliação, gestão e conformidade das empresas.

A *Thomson Reuters* disponibiliza bancos de dados ESG, nomeadamente o indicador ASSET4 de desempenho ESG (*Thomson Reuters*, 2017).

A ASSET4 ESG representa a fornecedora líder de dados ESG, dados esses, abrangentes, atualizados, quantitativos e qualitativos. (Ribando e Bonne, 2010).

A estrutura de pontuação de ESG é calculada com base em medidas ESG a nível empresarial, posteriormente, são desenvolvidos subconjuntos de 178 pontuações e categorias (imagem 7.1) de dados mais relevantes de forma a incitar a avaliação de cada empresa.

As medidas têm em consideração a materialidade, disponibilidade e relevo do setor e são agrupadas em 10 categorias que posteriormente, formulam a pontuação ESG final com base em informações que são divulgadas publicamente (Thomson Reuters, 2017).

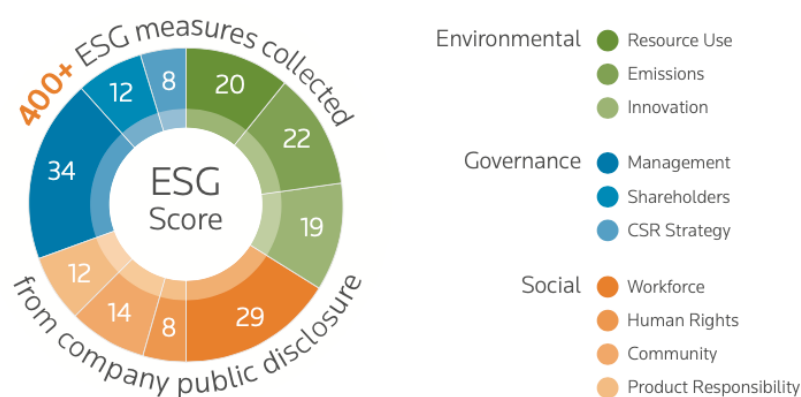


Figura 4.1 As pontuações e definições das categorias.

Fonte Adaptado de Thomson Reuters (2017, p.6).

No que respeita às pontuações da Thomson Reuters, para uma melhor interpretação as pontuações percentuais são transformadas em notas de letras (imagem 4.2). Desta forma, além de a interpretação ser mais intuitiva, é também mais acessível observar os pontos fracos e os pontos fortes de ESG de cada entidade.

| Score Range | Grade |
|------------------------------|-------|
| 0.0 <= score <= 0.083333 | D - |
| 0.083333 < score <= 0.166666 | D |
| 0.166666 < score <= 0.250000 | D + |
| 0.250000 < score <= 0.333333 | C - |
| 0.333333 < score <= 0.416666 | C |
| 0.416666 < score <= 0.500000 | C + |
| 0.500000 < score <= 0.583333 | B - |
| 0.583333 < score <= 0.666666 | B |
| 0.666666 < score <= 0.750000 | B + |
| 0.750000 < score <= 0.833333 | A - |
| 0.833333 < score <= 0.916666 | A |
| 0.916666 < score <= 1 | A + |

Figura 4.2 Conversão das pontuações em nota de letra.

Fonte Adaptado de Thomson Reuters (2017, p.7).

Seguidamente, na imagem 4.2 é possível visualizar cada categoria e cada número de medidas mediante a categoria. A contagem de medidas por categoria define o peso da respetiva categoria. (Thomson Reuters, 2017)

| Pillar | Category | Indicators in Scoring | Weights |
|---------------|------------------------|-----------------------|---------|
| Environmental | Resource Use | 20 | 11% |
| | Emissions | 22 | 12% |
| | Innovation | 19 | 11% |
| Social | Workforce | 29 | 16% |
| | Human Rights | 8 | 4.50% |
| | Community | 14 | 8% |
| | Product Responsibility | 12 | 7% |
| Governance | Management | 34 | 19% |
| | Shareholders | 12 | 7% |
| | CSR Strategy | 8 | 4.50% |
| TOTAL | | 178 | 100% |

Figura 4.3 Contagens e pesos detalhados.

Fonte Adaptado de Thomson Reuters (2017, p.8).

No presente estudo serão utilizadas como variáveis o *score* total (stot), o *score* social (ssoc), o *score* ambiental (samb) e o *score* relacionado com o governo das sociedades (sgov).

4.3.2 ROA

A variável da rentabilidade do ativo, preocupa-se em medir a eficiência operacional na medida em que, gera lucros com os seus ativos antes de qualquer efeito de financiamento (Damodaran, 2002) e é calculada do seguinte modo:

$$ROA = \frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Total dos ativos}} \quad (4.1)$$

Este indicador é apresentado em termos percentuais.

4.3.3 ROE

A variável retorno sobre o capital próprio, que por sua vez, analisa a lucratividade na perspetiva do investidor de capital, isto é, este indicador mede a rentabilidade dos capitais próprios de uma entidade (Damodaran, 2002) e é calculada do seguinte modo:

$$ROE = \frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Total do capital próprio}} \quad (4.2)$$

Este indicador é apresentado em termos percentuais.

4.3.4 Tobin Q

O indicador *Tobin Q* é examinado como um indicador de eficácia, no que respeita a uma perspetiva de investimento pois pode ser utilizado como *proxies* do valor da empresa (Wolfe, 2003) é calculado do seguinte modo:

$$Tobin Q = \frac{\text{Valor de mercado}}{\text{Total dos ativos}} \quad (4.3)$$

Assim, o equilíbrio deste rácio acontece quando o valor de mercado representa o mesmo valor do custo de reposição, pelo que, também é possível verificar se o mercado está subvalorizado ou sobrevalorizado. Este indicador é apresentado entre 0 e 1.

4.3.5 Ativos Intangíveis

Relativamente à variável relacionada com os ativos intangíveis (AI), esta será mensurada através da quantia escriturada destes ativos, ou seja, pela sua quantia bruta deduzida de amortizações e eventuais perdas por imparidade.

4.4 Procedimentos estatísticos

Os *missing values* foram tratados através da imputação do valor médio de cada variável relativamente ao conjunto total de observação dessa variável.

No desenvolvimento do estudo serão utilizadas técnicas de análise univariada, exploratória ou descritiva, sendo estas, de acordo com Trauth, M. H. (2007), um método simples de análise estatística que consiste em analisar as propriedades estatísticas de um único parâmetro.

Para efeitos desta tipologia de análise serão utilizadas as medidas de tendência central e de dispersão.

Por outro lado, no caso da análise bivariada, esta consiste numa análise quantitativa em examinar dados com duas variáveis e na maior parte das vezes, estes pretendem estabelecer uma relação entre si. (Brabec, M., 2020). Neste contexto será utilizado o coeficiente de correlação de *Pearson*, dada a sua maior adequação à tipologia de dados em questão.

Por último será efetuada uma análise de regressão, através de modelos de regressão linear simples, de modo a verificar a capacidade explicativa dos modelos propostos. Para este efeito será utilizado o *software SPSS* na sua versão 26.0.

5. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS

O capítulo em questão é destinado à apresentação e discussão dos resultados obtidos com base em testes estatísticos realizados no sentido de validar, ou não, as hipóteses anteriormente referidas nesta investigação.

5.1 Análise Descritiva

Com o intuito de analisar isoladamente as variáveis em estudo, primeiramente será desenvolvida uma análise descritiva dos dados, o que irá permitir um maior detalhe no que concerne, ao comportamento das variáveis.

Os indicadores estatísticos utilizados são a média, mediana, mínimo, máximo e desvio padrão para as variáveis ROA, ROE, *Tobin Q*, valor de mercado, *scores* totais (ambiental, social e governo das sociedades), *brand value* e ativos intangíveis, somando estes um total de 4100 observações.

Deste modo, as tabelas e as figuras seguintes representam as informações das referentes a estas variáveis relativamente aos anos de 2015 a 2019.

A primeira variável relacionada com o desempenho financeiro das entidades em estudo, foi o ROA. Tal como é possível verificar, os resultados obtidos demonstram uma elevada amplitude expressa através dos valores mínimos e máximos observados ao longo dos anos em estudo (tabela 5.1).

Em concordância, o valor apresentado pelo desvio padrão é elevado, o que vêm reforçar a dissemelhança nos valores obtidos para a rendibilidade do ativo das diferentes entidades, isto é, evidenciando uma elevada dispersão dos dados.

Ainda assim, é possível observar uma diminuição de 2015 para 2018 com relação à amplitude dos valores observados, assim como relativamente do valor do desvio padrão o que significa uma diminuição da heterogeneidade. Não obstante o referido, relativamente ao ano de 2019, verificando-se um ligeiro aumento desses valores.

Tabela 5.1 Estatísticas descritivas relativas à rentabilidade do ativo (ROA), para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|--------|--------|--------|-------|--------|
| Média | 6,02 | 7,44 | 6,10 | 8,49 | 7,87 |
| Mediana | 5,685 | 6,2 | 5,66 | 7,46 | 7,21 |
| Máximo | 26,66 | 40,14 | 21,82 | 26,48 | 31,31 |
| Mínimo | -57,27 | -35,53 | -47,48 | -2,12 | -28,89 |
| Desvio Padrão | 10,38 | 8,83 | 9,16 | 6,40 | 7,28 |

Relativamente à média (figura 5.1) e à mediana, a rentabilidade do ativo não apresenta um comportamento passível de ser tipificado.

Contudo, sendo analisando o período entre 2015 e 2019 é possível observar um ligeiro aumento do valor médio de 6,02 para 7,87 respetivamente, no entanto com oscilações nos anos de 2017 e 2018, representando uma diminuição (6,10) e um posterior aumento (8,49), respetivamente. Na mesma medida, a mediana repete o comportamento evidenciado para a média.

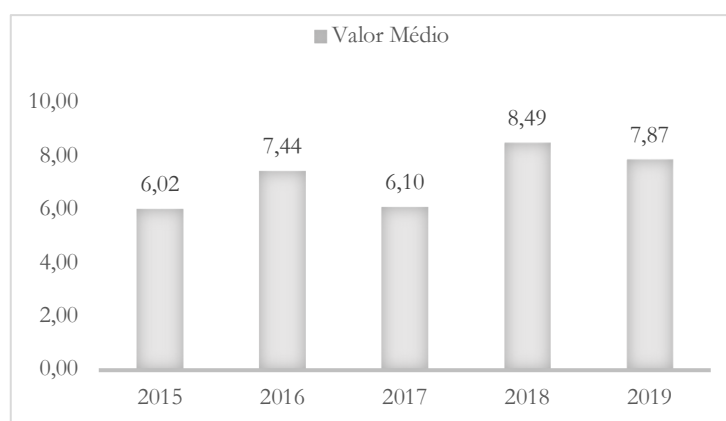


Figura 5.1 Valor médio da rentabilidade do ativo.

Seguidamente, a rentabilidade dos capitais próprios (ROE) apresenta uma elevada variabilidade como é possível visualizar, os valores do desvio padrão são extremamente elevados e apresentam uma grande oscilação de ano para ano (tabela 5.2). De forma simultânea, os valores máximos e mínimos apresentam uma amplitude significativa.

Tabela 5.2 Estatísticas descritivas relativas à rentabilidade dos capitais próprios (ROE), para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|---------|--------|--------|--------|---------|
| Média | 24,46 | 26,57 | 36,55 | 34,81 | 23,67 |
| Mediana | 14,35 | 15,5 | 15,15 | 17,97 | 18,60 |
| Máximo | 365,05 | 265,95 | 864,52 | 824,56 | 315,6 |
| Mínimo | -173,65 | -23,11 | -43,63 | -77,59 | -254,48 |
| Desvio Padrão | 62,66 | 44,16 | 119,98 | 94,45 | 50,32 |

No que se refere à média (figura 5.2), é possível verificar um crescimento de 2015 para 2017, passando este valor de 24,46 para 36,55. Contudo assistiu-se a um desaceleramento acentuado da rentabilidade dos capitais próprios de 2017 para 2019, visto em 2019 este valor ser de 23,67. Por outro lado, o valor atribuído à mediana, é crescente ao longo do período analisado no presente trabalho.

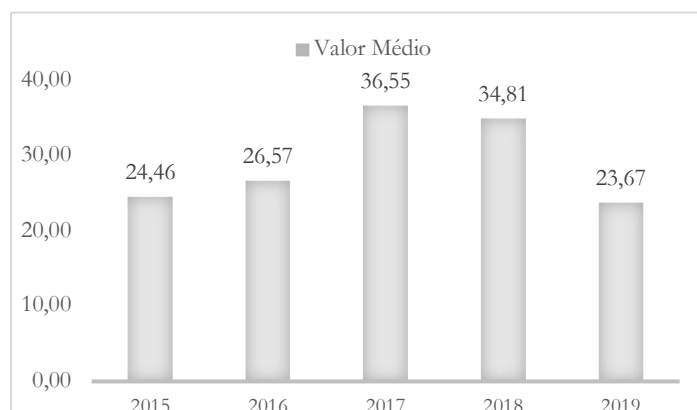


Figura 5.2 Valor médio da rentabilidade dos capitais próprios.

No que respeita à variável *Tobin Q*, os valores em análise relativos ao desvio padrão são constantes (tabela 5.3) e apresentam um reduzido nível de variação ao longo do período analisado.

Tabela 5.3 Estatísticas descritivas relativas ao *Tobin Q* para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Média | 0,002021 | 0,001816 | 0,002064 | 0,002062 | 0,002027 |
| Mediana | 0,001506 | 0,001472 | 0,001574 | 0,001581 | 0,001540 |
| Máximo | 0,017358 | 0,012179 | 0,015994 | 0,014967 | 0,012368 |
| Mínimo | 0,000055 | 0,000047 | 0,000064 | 0,000047 | 0,000043 |
| Desvio Padrão | 0,002345 | 0,001848 | 0,002233 | 0,002225 | 0,002095 |

Relativamente à média (figura 5.3), o comportamento é semelhante ao do desvio padrão, pois os valores apresentados também são, em traços gerais, constantes. Outro aspeto a realçar prende-se com o facto de o valor médio e mediano apresentarem resultados bastante similares.

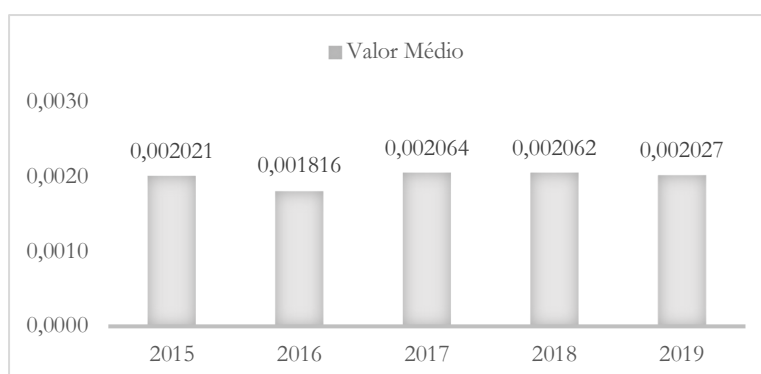


Figura 5.3 Valor médio do *Tobin Q*.

Dado que, os valores médios encontram-se entre 0 e 1, pode-se dizer que, o custo para substituir os ativos das entidades é, em média, maior do que o valor das ações da própria entidade.

No que respeita à variável de valor de mercado, é possível observar um aumento constante do valor médio ao longo dos anos (tabela 5.4 e figura 5.4), contudo a diferença entre a média e mediana também aumenta para esse período, o que vem sustentar a variabilidade dos valores.

Em concordância, os valores obtidos relativamente ao desvio padrão aumentam progressivamente de 2015 para 2019, facto este que vem reforçar a assinalável dispersão existente.

Do mesmo modo, os valores mínimos e máximos apresentam uma amplitude significativa, com tendência crescente associada.

Tabela 5.4 Estatísticas descritivas relativas ao Valor de Mercado para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Média | 81.975,57 | 88.451,57 | 100.672,92 | 103.256,03 | 117.825,07 |
| Mediana | 56.250,57 | 52.533,28 | 67.718,22 | 67.044,29 | 66.955,50 |
| Máximo | 483.130,30 | 510.714,19 | 515.074,26 | 730.739,60 | 888.076,77 |
| Mínimo | 5.910,63 | 3.851,87 | 4.239,97 | 4.231,04 | 2.546,37 |
| Desvio Padrão | 78.158,34 | 96.150,59 | 101.335,18 | 125.244,09 | 149.890,25 |

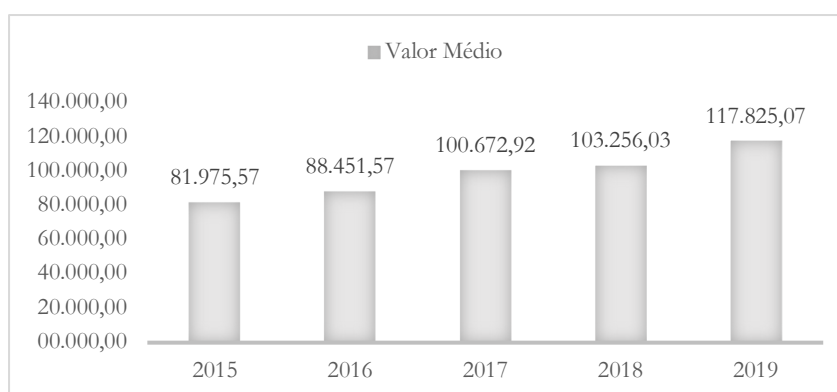


Figura 5.4 Valor médio do Valor de Mercado.

Relativamente à variável *score* total, variável que integra o *score* ambiental, *score* social e *score* do governo das sociedades é possível observar um crescimento do valor médio passando de 202,92 para 214,00 entre 2015 e 2019, respetivamente (tabela 5.5 e figura 5.5).

O valor referente à mediana apresenta oscilações ao longo do período analisado. Observando os valores mínimos e máximos é possível afirmar que existe uma amplitude significativa.

Assume-se então que apesar de existir um aumento do valor médio ao longo do período, a amplitude de valores observados para esses mesmos anos também é maior.

Tabela 5.5 Estatísticas descritivas relativas ao *score* total para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Média | 202,92 | 207,15 | 208,90 | 210,73 | 214,00 |
| Mediana | 215,13 | 212,68 | 215,48 | 218,84 | 213,99 |
| Máximo | 277,46 | 273,37 | 271,44 | 285,40 | 281,44 |
| Mínimo | 18,15 | 8,55 | 22,17 | 30,06 | 30,26 |
| Desvio Padrão | 56,01 | 50,80 | 49,26 | 51,15 | 43,69 |

Ainda referente, é também possível visualizar que, os valores representados pelo desvio padrão apresentam ligeiras oscilações pelo que, vem reforçar a variabilidade do *score* total.

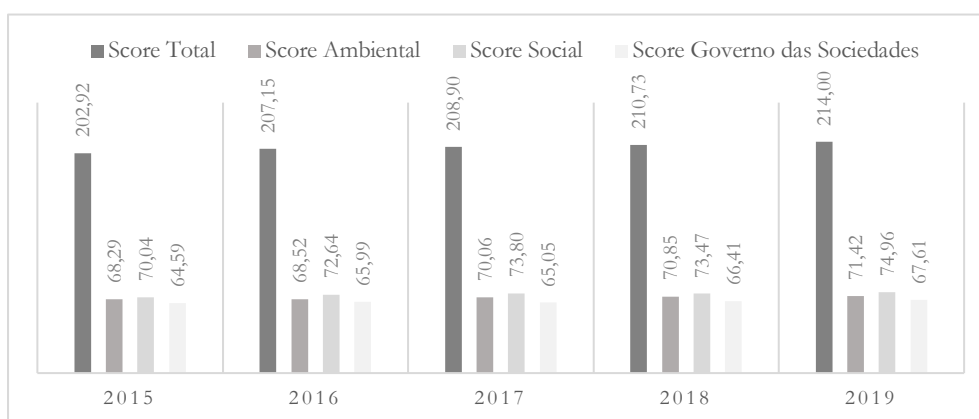


Figura 5.5 Valor médio por *score*.

Analisando individualmente cada um dos *scores*, verifica-se que o ambiental revela um aumento do valor médio ao longo do período analisado (tabela 5.6). Relativamente ao *score* social, este revela um aumento ao longo dos anos, mas com uma ligeira desaceleração do valor no ano de 2018 (tabela 5.7). O *score* de governo das sociedades apresenta também uma ligeira desaceleração do valor no ano de 2017 (tabela 5.8).

Tabela 5.6 Estatísticas descritivas relativas ao *score* ambiental para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Média | 68,29 | 68,52 | 70,06 | 70,85 | 71,42 |
| Mediana | 73,58 | 71,34 | 72,89 | 76,15 | 72,49 |
| Máximo | 97,64 | 97,19 | 98,19 | 97,99 | 98,26 |
| Mínimo | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,69 |
| Desvio Padrão | 22,70 | 21,60 | 20,42 | 20,80 | 19,15 |

Analisando individualmente os valores referentes ao *score* ambiental, é possível observar uma diferença considerável entre o valor mínimo e máximo. Do mesmo modo, o desvio padrão apresenta valores elevados, reforçando a variabilidade dos valores observados.

Tabela 5.7 Estatísticas descritivas relativas ao *score* social para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Média | 70,04 | 72,64 | 73,80 | 73,47 | 74,96 |
| Mediana | 72,53 | 75,70 | 75,87 | 76,86 | 75,17 |
| Máximo | 97,64 | 98,16 | 97,95 | 97,78 | 97,79 |
| Mínimo | 8,05 | 4,45 | 4,75 | 5,92 | 5,31 |
| Desvio Padrão | 19,95 | 17,98 | 17,71 | 17,93 | 16,23 |

Relativamente ao *score* social, a diferença entre o valor mínimo e máximo também é significativa. Os valores relativos ao desvio padrão não são tão elevados como os obtidos para o *score* ambiental, contudo, ainda assim, apresentam um valor considerável.

Tabela 5.8 Estatísticas descritivas relativas ao *score* governo das sociedades para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Média | 64,59 | 65,99 | 65,05 | 66,41 | 67,61 |
| Mediana | 68,23 | 66,34 | 65,41 | 70,38 | 67,61 |
| Máximo | 98,40 | 97,27 | 96,80 | 96,66 | 97,74 |
| Mínimo | 6,20 | 4,10 | 13,88 | 19,80 | 23,57 |
| Desvio Padrão | 22,38 | 20,97 | 21,29 | 20,90 | 18,13 |

Por fim, o *score* de governo das sociedades assume um comportamento semelhante aos *scores* anteriormente analisados, apresentando valores máximos e mínimos muito distintos. Do mesmo modo, o desvio padrão evidencia essa amplitude, apresentando valores elevados.

Importa salientar que, os valores, em termos médios são próximos de 100, variando entre 64,59 e 74,96 o que significa que apresentam resultados entre B e B+ classificadas em nota de letra, pela *Thomson Reuters*.

Em suma, existe um elevado nível de divulgação de informação relacionada com a responsabilidade social efetuada pelas empresas que integram o presente trabalho e relativos ao período compreendido entre 2015 e 2019.

No que concerne à variável *brand value* tal como é possível verificar (tabela 5.9), os resultados obtidos referentes aos máximos e mínimos apresentam alguma disparidade de valores, com tendência para um aumento da amplitude dos resultados. Os valores do desvio padrão também apresentam uma tendência crescente, o que vêm reforçar a assinalável dispersão dos valores observados relativamente ao *brand value*.

Tabela 5.9 Estatísticas descritivas relativas ao *Brand Value* para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Média | 19,14 | 20,17 | 20,84 | 22,64 | 22,29 |
| Mediana | 9,93 | 11,05 | 10,92 | 11,94 | 12,04 |

| | | | | | |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Máximo | 170,28 | 178,12 | 184,15 | 214,48 | 234,24 |
| Mínimo | 4,11 | 4,01 | 4,00 | 4,21 | 4,79 |
| Desvio Padrão | 25,35 | 26,67 | 27,85 | 31,87 | 31,01 |

Relativamente à média desta variável (figura 5.6), é possível salientar um aumento do valor de 2015 para 2018 passando de 19,14 para 22,64, respetivamente. Já no ano de 2019, o valor diminuiu para 22,29.

Por outro lado, o valor referente à mediana é bastante distinto do valor médio, representado por oscilações ao longo dos anos.

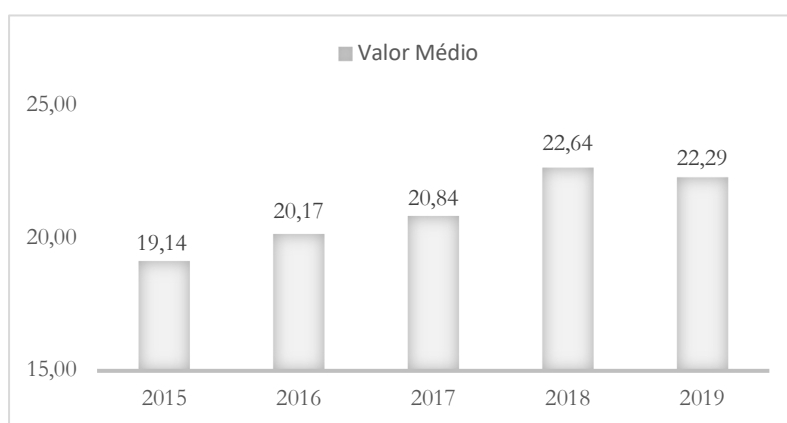


Figura 5.6 Valor médio do *Brand Value*.

Seguidamente, será analisada a variável relacionada com o valor dos ativos intangíveis (tabela 5.10), sendo que os valores observados apresentam valores máximos e mínimos muito distintos. Também o desvio padrão representa valores muito elevados o que vem reforçar a ideia de existência de uma elevada dispersão dos valores observados.

Tabela 5.10 Estatísticas descritivas relativas aos Ativos Intangíveis para os anos 2015 a 2019.

| Indicadores | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Média | 13.257.445,06 | 15.253.033,06 | 15.609.404,87 | 15.891.788,11 | 17.842.162,04 |
| Mediana | 7.462.092,78 | 7.276.473,07 | 7.040.228,88 | 7.929.181,21 | 8.268.900,39 |
| Máximo | 87.253.698 | 171.683.748 | 155.802.876 | 155.339.824 | 152.144.872 |

| | | | | | |
|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| Mínimo | 7.827 | 7.083 | 7.113 | 6.444 | 5.819 |
| Desvio Padrão | 15.979.580,8 | 22.934.804,3 | 22.600.649,44 | 22.209.085,53 | 24.455.013,13 |

No que diz respeito à média desta variável, tal como é possível observar existe um crescimento constante dos valores ao longo dos anos. Em 2015 o valor é de 13.257.445,06 e em 2019 o valor médio desta variável é de 17.842.162,04. Em contrapartida, o valor mediano é bastante inferior ao valor médio, o que vem consubstanciar a assinalável dispersão dos valores.

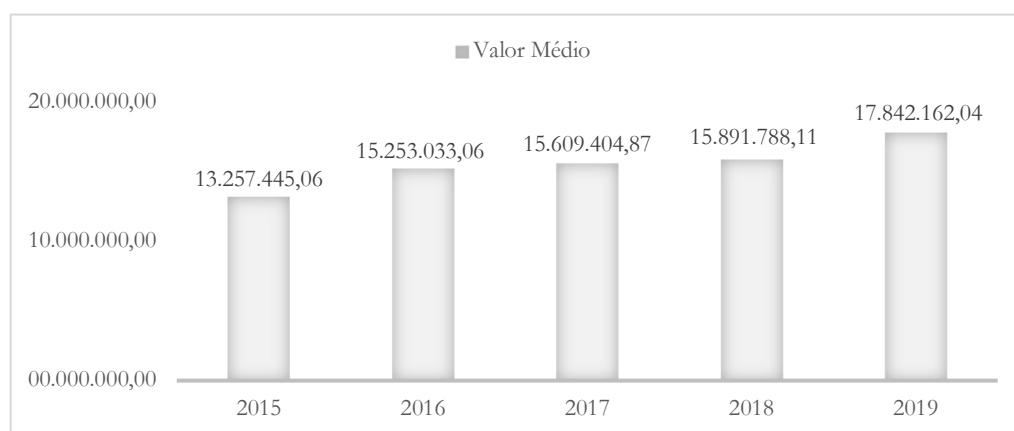


Figura 5.7 Valor médio do Ativos Intangível.

Em contrapartida, o valor mediano é bastante inferior ao valor médio, o que vem consubstanciar a assinalável dispersão dos valores.

5.2 Análise Bivariada

Relativamente à análise bivariada será utilizado, conforme referido anteriormente, o coeficiente de correlação de *Pearson* como indicador da relação entre as variáveis e assumidos dois níveis de significância 0,01 e 0,05.

Assim, com intuito de cumprir os objetivos propostos e validar as hipóteses formuladas no capítulo precedente, a tabela seguinte (tabela 5.11) apresenta os coeficientes de correlação obtidos.

Como é possível verificar os coeficientes de correlação são todos diferentes de -1 e de 1, o que, desde logo, permite verificar a inexistência de qualquer correlação perfeita positiva ou negativa, entre as variáveis em estudo.

Todavia é possível verificar a existência de diversos coeficientes de correlação com significância estatística, quer para o nível de 0.01, quer para o nível de 0.05.

Efetuada uma análise individual, é possível analisar em primeiro lugar a relação entre as duas variáveis de desempenho financeiro, ROA e ROE, à qual é evidenciada uma relação positiva, estatisticamente significativa, para um nível de 5%. Tal nível de correlação seria totalmente expectável, uma vez que partem de pressuposto de cálculo similares.

Posteriormente, é possível evidenciar uma relação estatisticamente significativa, para um nível de 5%, entre o ROA e o *Tobin Q*, ao passo que a variável *Tobin Q* também evidencia uma relação estatisticamente significativa, mas para um nível de 1% com o ROE. Em ambos os casos referidos estamos perante relações positivas.

No que respeita ao valor de mercado (VM), este evidencia uma relação estatisticamente significativa, para um nível de 5%, com as variáveis ROA e *Tobin Q* sendo a mesma positiva.

Relativamente à relação do valor de mercado com o ROE não existe evidência estatística que suporte a relação, estatisticamente significativa, entre ambas as variáveis.

Relativamente ao *score* total (stot), tal como é possível verificar, não existe evidência estatística que suporte a relação, estatisticamente significativa, com as variáveis ROA, ROE.

Relativamente à variável *Tobin Q*, o *score* total já evidencia a existência de uma correlação positiva, estatisticamente significativa, para um nível de 5%.

Analisando de forma separada os diferentes *scores*, o *score* ambiental não apresenta qualquer correlação estatisticamente significativa com o ROA, ROE e valor de mercado.

Contrariamente, evidencia relações estatisticamente significativas, para um nível de 5%, com o *Tobin Q* e com *score* total, correlações estas que são negativas e positivas, respetivamente.

Por outro lado, o *score* social não apresenta qualquer correlação estatisticamente significativa, no que respeita ao ROA, ROE e *Tobin Q*. Todavia, evidencia níveis de correlação, estatisticamente significativos, com as variáveis valor de mercado, *score* total e *score* ambiental, para um nível de 5%.

Relativamente ao *score* governo das sociedades não evidencia qualquer relação estatisticamente significativa com as variáveis ROA, ROE e *Tobin Q*, ao passo que evidencia uma relação positiva, estatisticamente significativa, para o nível de 1%, com o valor de mercado.

Evidencia também, relação positiva, estatisticamente significativa, para o nível de 5% no que respeita às variáveis *score* total, *score* ambiental e *score* social de modo positivo.

A variável ativo intangível não apresenta correlações estatisticamente significativas com variáveis ROA, ROE, *Tobin Q*, *score* ambiental e *score* governo das sociedades. No entanto, evidencia níveis de correlação positivos e estatisticamente significante para um nível de 5%, com as variáveis valor de mercado, *score* total e *score* social.

Por último, a variável *brand value*, tal como é possível observar, apresenta um nível de correlação positivo e estatisticamente significante, para um nível de 5%, com as variáveis ROA, *Tobin Q* e *score* social positiva.

A variável *brand value* apresenta ainda uma correlação estatisticamente significante, para um nível de 1%, relativamente às variáveis valor de mercado, *score* total e ativos intangíveis.

Tabela 5.11 Coeficientes de correlação de *Pearson*.

| | | ROA | ROE | <i>Tobin Q</i> | VM | Stot | Samb | Ssoc | Sgov | AI |
|----------------|------------------------------|--------|--------|----------------|--------|--------|--------|--------|------|----|
| ROE | Correlação de <i>Pearson</i> | ,272** | | | | | | | | |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,000 | | | | | | | | |
| | N | 410 | | | | | | | | |
| <i>Tobin Q</i> | Correlação de <i>Pearson</i> | ,361** | ,120* | | | | | | | |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,000 | 0,015 | | | | | | | |
| | N | 410 | 410 | | | | | | | |
| VM | Correlação de <i>Pearson</i> | ,141** | -0,026 | ,313** | | | | | | |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,005 | 0,602 | 0,000 | | | | | | |
| | N | 410 | 410 | 410 | | | | | | |
| Stot | Correlação de <i>Pearson</i> | -0,003 | 0,033 | -0,094 | ,145** | | | | | |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,958 | 0,503 | 0,056 | 0,004 | | | | | |
| | N | 410 | 410 | 410 | 410 | | | | | |
| Samb | Correlação de <i>Pearson</i> | -0,039 | -0,030 | -,129** | 0,070 | ,876** | | | | |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,432 | 0,546 | 0,009 | 0,166 | 0,000 | | | | |
| | N | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | | | | |
| Ssoc | Correlação de <i>Pearson</i> | 0,071 | 0,064 | -0,056 | ,194** | ,869** | ,739** | | | |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,151 | 0,197 | 0,256 | 0,000 | 0,000 | 0,00 | | | |
| | N | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | | | |
| Sgov | Correlação de <i>Pearson</i> | -0,029 | 0,055 | -0,049 | ,115* | ,786** | ,474** | ,494** | | |

| | | | | | | | | | | |
|----|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|
| | Sig. (2 extremidades) | 0,560 | 0,265 | 0,320 | 0,023 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | | |
| | N | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | | |
| AI | Correlação de <i>Pearson</i> | -0,025 | -0,055 | -0,019 | ,493** | ,128** | 0,060 | ,263** | 0,022 | |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,609 | 0,264 | 0,705 | 0,000 | 0,009 | 0,225 | 0,000 | 0,656 | |
| | N | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | |
| BV | Correlação de <i>Pearson</i> | ,137** | 0,049 | ,164** | ,107* | ,127* | 0,081 | ,149** | 0,097 | ,121* |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,005 | 0,327 | 0,001 | 0,034 | 0,010 | 0,102 | 0,003 | 0,050 | 0,014 |
| | N | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 | 410 |

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades). * . A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Em suma, podemos evidenciar a existência de diversos coeficientes de correlação, estatisticamente significativos para os níveis definidos, o que denota a relação existente entre algumas das variáveis em estudo.

5.3 Validação das hipóteses

Como forma de consolidar e sintetizar as evidências empíricas decorrentes da análise bivariada efetuada, seguidamente serão analisadas as hipóteses formuladas, com intuito de validar ou não, cada uma delas.

A primeira hipótese e sub-hipóteses formuladas foram as que seguidamente se tornam a apresentar:

H1: Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o desempenho financeiro.

H1.1. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e a rentabilidade do capital próprio.

H1.2. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e a rentabilidade do ativo.

H1.3. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o Tobin Q.

Tal como é possível observar na tabela abaixo (tabela 5.12), dada a inexistência de níveis de correlação estatisticamente significativos entre o valor dos ativos intangíveis e a rentabilidade do capital próprio (H1.1), rentabilidade do ativo (H1.2) e o *Tobin Q* (H1.3) não foi possível validar a hipótese e suas sub-hipóteses.

Tabela 5.12 Correlação de *Pearson*: Desempenho Financeiro.

| | | ROE | ROA | <i>Tobin Q</i> |
|--------------------|-----------------------|--------|--------|----------------|
| Ativos Intangíveis | Correlação de Pearson | -0,055 | -0,025 | -0,019 |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,264 | 0,609 | 0,705 |

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

* . A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Note-se que, tais evidências estão em linha com as conclusões do estudo de VanderPal (2019), Basso *et al.* (2015) e Low e Kalafut (2002).

A segunda hipótese e sub-hipóteses formuladas foram as que seguidamente se apresentam:

H2: Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o desempenho da responsabilidade social.

H2.1. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o score total.

H2.2. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o score ambiental.

H2.3. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e score social.

H2.4. Existe uma relação positiva entre os ativos intangíveis e score governo das sociedades.

Analisando os coeficientes de correlação, com o propósito de validar a possível associação entre as variáveis, com base na tabela 5.13 é possível observar que no que respeita à correlação entre os ativos intangíveis e o *score* total (H2.1), existe uma correlação positiva, estatisticamente significativa, para um nível de 1%, de 0,128, sendo possível validar a sub-hipótese H2.1.

Seguidamente ao procurar validar a hipótese H2.2, os resultados obtidos, apesar de evidenciarem uma correlação positiva, não permitem validar a sub-hipótese formulada, em virtude da ausência de correlações estatisticamente significantes entre ambas as variáveis.

Relativamente ao *score* social (H2.3), é possível observar uma correlação estatisticamente significativa, para um nível de 1%, de 0,263, o permite afirmar a existência de uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o *score* social, sendo possível validar a sub-hipótese H2.3.

Por último, no que concerne à sub-hipótese H2.4, o coeficiente de correlação não evidência qualquer relação estatisticamente significativa. Por esse motivo, não é possível validar a sub-hipótese em questão.

Em suma, a hipótese H2, pode ser validada parcialmente, não existindo evidência empírica que permita a sua validação integral.

Tabela 5.13 Correlação de *Pearson*: Responsabilidade Social.

| | | <i>Score</i> Total | <i>Score</i> Ambiental | <i>Score</i> Social | <i>Score</i> Governo das Sociedades |
|--------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|---------------------|-------------------------------------|
| Ativos Intangíveis | Correlação de Pearson | ,128** | 0,060 | ,263** | 0,022 |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,009 | 0,225 | 0,000 | 0,656 |

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

* . A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Os resultados anteriormente apresentados estabelecem uma ligação com os resultados ostentados em estudos anteriores, nomeadamente nos referentes aos seguintes autores Castilla e Rodríguez (2017), Shen *et al.* (2019), Cho, Chung e Young (2019) e Yang, Bento e Akbar (2019).

A terceira hipótese e sub-hipóteses formuladas, no presente estudo foram as que seguidamente se apresentam:

H3: Existe uma relação positiva entre o brand value e o desempenho financeiro.

H3.1. Existe uma relação positiva entre os brand value e a rendibilidade do capital próprio.

H3.2. Existe uma relação positiva entre os brand value e a rendibilidade do ativo.

H3.3. Existe uma relação positiva entre os brand value e o Tobin Q.

Assim, relativamente à hipótese H3, pretende-se validar a existência de uma relação positiva entre o *brand value* e o desempenho financeiro.

Analisando a tabela 5.14, primeiramente, é possível observar que embora exista uma relação positiva entre o *brand value* e a rendibilidade do capital próprio (H3.1), esta não é estatisticamente significativa, pelo que não é possível validar a existência de uma relação positiva entre as duas variáveis.

Já no que concerne à sub-hipótese H3.2, existe uma correlação positiva e estatisticamente significativa, para um nível de 1%, entre o *brand value* e a rendibilidade do ativo, permitindo deste modo a validação desta sub-hipótese.

Finalmente, é possível observar a existência de uma relação positiva entre o *brand value* e *Tobin Q*, estatisticamente significativa, para um nível de 1%, permitindo assim validação da hipótese H3.3 que pretendia averiguar a existência de uma relação positiva entre as duas variáveis anteriormente referidas.

Tabela 5.14 Correlação de *Pearson*: Desempenho Financeiro.

| | | ROE | ROA | <i>Tobin Q</i> |
|--------------------|-----------------------|-------|--------|----------------|
| <i>Brand Value</i> | Correlação de Pearson | 0,049 | ,137** | ,164** |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,327 | 0,005 | 0,001 |

** . A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

* . A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Em suma, a hipótese H3, pode ser validada parcialmente, não existindo evidência empírica que permita a sua validação integral, conforme se verificou da análise dos coeficientes de correlação obtidos.

Note-se que, tais evidências estão em concordância com as conclusões de estudos anteriormente realizados como o de Blacket (2003), Nenonen e Storbacka (2010), M'zungu, Merrilees & Miller (2010).

A quarta hipótese e sub- hipóteses formuladas, no presente estudo foram as que seguidamente se apresentam:

H4: Existe uma relação positiva entre os brand value e o desempenho da responsabilidade social.

H4.1. Existe uma relação positiva entre os brand value e o score total.

H4.2. Existe uma relação positiva entre os brand value e o score ambiental.

H4.3. Existe uma relação positiva entre os brand value e score social.

H4.4. Existe uma relação positiva entre os brand value e score governo das sociedades.

Analisando os coeficientes de correlação, com o propósito de validar a possível associação entre as variáveis, é plausível observar (tabela 5.15) uma correlação positiva entre o *brand value* e o *score* total de 0,127, estatisticamente significativa, para um nível de 5%. Este resultado permite validar a sub-hipótese H4.1.

Seguidamente, a relação entre o *brand value* e *score* ambiental, apesar de ser positiva, não é estatisticamente significativa facto pelo qual não é possível validar a sub-hipótese (H4.2) formulada.

No que concerne à relação positiva entre o *brand value* e o *score* social, é apresentada uma relação positiva e estatisticamente significantes 0,149, para um nível de 5%, pelo que é possível validar a sub-hipótese H4.3.

Por fim, tal como é possível observar, a relação existente entre o *brand value* e o *score* do governo das sociedades é positiva, contudo esta não é estatisticamente relevante pelo que não é possível validar a hipótese H4.4.

Tabela 5.15 Correlação de *Pearson*: Responsabilidade Social.

| | | <i>Score</i> Total | <i>Score</i> Ambiental | <i>Score</i> Social | <i>Score</i> Governo das Sociedades |
|--------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|---------------------|-------------------------------------|
| <i>Brand Value</i> | Correlação de Pearson | ,127* | 0,081 | ,149** | 0,097 |
| | Sig. (2 extremidades) | 0,010 | 0,102 | 0,003 | 0,050 |

** A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

* A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

Em suma, face aos resultados obtidos através da análise bivariada, apenas foi possível validar parcialmente a hipótese 4.

Note-se que, tais evidências estão em linhas com os estudos de Dincer e Dincer (2012) e Abid e Moulins (2015), na qual encontraram relações positivas entre o valor da marca e a responsabilidade social, nomeadamente no que se refere especialmente aos consumidores.

Com o intuito de sistematizar a validação das hipóteses e sub-hipóteses formuladas, foi elaborada a tabela que seguidamente se apresenta.

Tabela 5.16 Validação das hipóteses formuladas.

| Hipóteses | Sub-Hipóteses | Hipótese validada | Hipótese não validada | Resultados | Autores |
|-----------|---------------|-------------------|-----------------------|-----------------------|---|
| H1 | H1.1 | | X | Não validada | VanderPal (2019), Basso <i>et al.</i> (2015) e Low e Kalafut (2002). |
| | H1.2 | | X | | |
| | H1.3 | | X | | |
| H2 | H2.1 | X | | Parcialmente validada | Cho, Chung e Young (2019), Shen <i>et al.</i> (2019), Yang, Bento e Akbar (2019) e Castilla e Rodríguez (2017). |
| | H2.2 | | X | | |
| | H2.3 | X | | | |
| | H2.4 | | X | | |
| H3 | H3.1 | | X | Parcialmente validada | M'zungu, Merrilees & Miller (2010), Nenonen e |
| | H3.2 | X | | | |

| | | | | | |
|-----------|-------------|---|---|-----------------------|--|
| | H3.3 | X | | | Storbacka (2010) e Blacket (2003) |
| H4 | H4.1 | X | | Parcialmente validada | Abid e Moulins (2015) e Dincer e Dincer (2012) |
| | H4.2 | | X | | |
| | H4.3 | X | | | |
| | H4.4 | | X | | |

5.3 Análise Multivariada

Com o intuito de explorar, de forma mais exaustiva, o papel que um conjunto de aspetos tem no desempenho empresarial (financeiro e de sustentabilidade) foram elaboradas quatro regressões lineares.

Estas regressões apresentam como variável dependente cada um dos indicadores de desempenho (ROA, ROE, *Tobin Q* e Stot) e como variáveis independentes (comum a todas elas) as variáveis AI, MV e BV.

Com esta análise pretende-se verificar se o valor dos ativos intangíveis, do valor de mercado e do *brand value* são passíveis de explicar o desempenho financeiro e da responsabilidade social das entidades.

Contudo antes de ser efetuada a regressão foram verificados os pressupostos necessário naquilo que respeita aos problemas de multicolinearidade e de normalidade dos resíduos.

Os valores obtidos, relativamente ao teste de *Durbin-Watson*, são em todas as regressões muito próximos de dois, permitindo assumir a independência dos erros. No que respeita aos problemas de multicolinearidade, a análise foi efetuada tendo por base o *variance inflation factor* (VIF), sendo que se assumiu que valores superiores a 10 poderiam indicar a presença de tais problemas. Os valores obtidos são todos eles muito próximos de 1, o que afasta a existência de multicolinearidade.

Relativamente ao modelo que tem como variável dependente o *score total*, os resultados obtidos podem ser encontrados nas Tabelas 5.17 e 5.18.

Como se pode verificar, o R quadrado ajustado é de 0,031 o que não permite evidenciar uma capacidade explicativa por parte das variáveis independentes, na medida em que apenas 3,1% da variabilidade do *score total* é explicada pelas variáveis.

Tabela 5.17 Modelo 1 – Resumo do Modelo – Stot.

| Resumo do modelo ^b | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|-------------------|------------|---------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|-----|-----|----------------|---------------|
| Modelo | R | R quadrado | R quadrado ajustado | Erro padrão da estimativa | Mudança de R quadrado | Estatísticas de mudança | | | Sig. Mudança F | Durbin-Watson |
| | | | | | | Mudança F | df1 | df2 | | |
| 1 | ,195 ^a | ,038 | ,031 | 49,94852 | ,038 | 5,142 | 3 | 390 | ,002 | 2,197 |

a. Preditores: (Constante), MV, BV, AI

b. Variável Dependente: Stot

Fonte SPSS

Neste caso podemos ainda verificar que nenhuma das variáveis do modelo está a contribuir significativamente para o modelo, em virtude da significância da estatística *t* ser superior a 0,05 para todas as variáveis independentes. Acresce que, todas as variáveis independentes apresentam coeficientes positivos.

Tabela 5.18 Modelo 1 – Coeficientes do Modelo – Stot.

| Coeficientes ^a | | | | | | | | |
|---------------------------|-------------|-------------------------------|-----------|---------------------------|--------|------|-------------------------------|-------|
| Modelo | | Coeficientes não padronizados | | Coeficientes padronizados | t | Sig. | Estatísticas de colinearidade | |
| | | B | Erro Erro | Beta | | | Tolerância | VIF |
| 1 | (Constante) | 198,188 | 3,789 | | 52,311 | ,000 | | |
| | AI | 1,510E-7 | ,000 | ,066 | 1,158 | ,248 | ,751 | 1,332 |
| | BV | ,224 | ,097 | ,116 | 2,310 | ,021 | ,981 | 1,020 |
| | MV | 4,329E-5 | ,000 | ,097 | 1,700 | ,090 | ,755 | 1,324 |

a. Variável Dependente: Stot

Fonte SPSS

Relativamente ao modelo que tem como variável dependente o ROA, os resultados obtidos podem ser encontrados nas Tabelas 5.19 e 5.20.

Neste caso, o R quadrado ajustado é de 0,035 o que não permite evidenciar capacidade explicativa por parte das variáveis independentes, na medida em que apenas 3,5% da variabilidade do ROA é explicada pelas variáveis do modelo.

Tabela 5.19 Modelo 2 – Resumo do Modelo – ROA.

| Resumo do modelo ^b | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|-------------------|------------|---------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|-----|-----|----------------|---------------|
| Modelo | R | R quadrado | R quadrado ajustado | Erro padrão da estimativa | Mudança de R quadrado | Estatísticas de mudança | | | Sig. Mudança F | Durbin-Watson |
| | | | | | | Mudança F | df1 | df2 | | |
| 1 | ,206 ^a | ,043 | ,035 | 8,34380 | ,043 | 5,781 | 3 | 390 | ,001 | 2,079 |

a. Preditores: (Constante), MV, BV, AI

b. Variável Dependente: ROA

Fonte SPSS

Podemos também verificar pela tabela infra que, uma vez mais, nenhuma das variáveis do modelo está a contribuir significativamente para o modelo, em virtude da significância da estatística *t* ser superior a 0,05 para todas as variáveis independentes.

Neste caso, as variáveis independentes BV e MV apresentam coeficientes positivos, sendo que ao invés, a variável AI apresenta um coeficiente negativo.

Tabela 5.20 Modelo 2 – Coeficientes do Modelo – ROA.

| Coeficientes ^a | | | | | | | | |
|---------------------------|-------------|-------------------------------|-----------|---------------------------|--------|------|-------------------------------|-------|
| Modelo | | Coeficientes não padronizados | | Coeficientes padronizados | t | Sig. | Estatísticas de colinearidade | |
| | | B | Erro Erro | Beta | | | Tolerância | VIF |
| 1 | (Constante) | 5,993 | ,633 | | 9,470 | ,000 | | |
| | AI | -5,197E-8 | ,000 | -,136 | -2,386 | ,017 | ,751 | 1,332 |
| | BV | ,035 | ,016 | ,109 | 2,177 | ,030 | ,981 | 1,020 |
| | MV | 1,446E-5 | ,000 | ,194 | 3,399 | ,001 | ,755 | 1,324 |

a. Variável Dependente: ROA

Fonte SPSS

Relativamente ao modelo que tem como variável dependente o ROE, os resultados obtidos podem ser encontrados nas Tabelas 5.21 e 5.22.

O modelo que apresenta o ROE como variável dependente apresenta um R quadrado ajustado é de -0,002. Neste caso, a capacidade explicativa do modelo é praticamente inexistente.

Tabela 5.21 Modelo 3 – Resumo do Modelo – ROE.

| Resumo do modelo ^b | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|-------------------|------------|---------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|-----|-----|----------------|---------------|
| Modelo | R | R quadrado | R quadrado ajustado | Erro padrão da estimativa | Mudança de R quadrado | Estatísticas de mudança | | | Sig. Mudança F | Durbin-Watson |
| | | | | | | Mudança F | df1 | df2 | | |
| 1 | ,077 ^a | ,006 | -,002 | 81,33398 | ,006 | ,775 | 3 | 390 | ,509 | 2,074 |

a. Preditores: (Constante), MV, BV, AI

b. Variável Dependente: ROE

Fonte SPSS

Como seria expectável, pelos resultados acima mencionados, nenhuma das variáveis independentes contribui para o modelo proposto. Acresce que as variáveis independentes AI e MV apresentam coeficientes negativos, ao invés a variável BV apresenta um coeficiente positivo.

Tabela 5.22 Modelo 3 – Coeficientes do Modelo – ROE.

| Coeficientes ^a | | | | | | | | |
|---------------------------|-------------|-------------------------------|-----------|---------------------------|--------|------|-------------------------------|-------|
| Modelo | | Coeficientes não padronizados | | Coeficientes padronizados | t | Sig. | Estatísticas de colinearidade | |
| | | B | Erro Erro | Beta | | | Tolerância | VIF |
| 1 | (Constante) | 30,168 | 6,169 | | 4,890 | ,000 | | |
| | AI | -2,268E-7 | ,000 | -,062 | -1,068 | ,286 | ,751 | 1,332 |
| | BV | ,161 | ,158 | ,052 | 1,019 | ,309 | ,981 | 1,020 |
| | MV | -2,602E-6 | ,000 | -,004 | -,063 | ,950 | ,755 | 1,324 |

a. Variável Dependente: ROE

Fonte SPSS

Por último, relativamente ao modelo que tem como variável dependente o *Tobin Q*, os resultados obtidos podem ser encontrados nas Tabelas 5.23 e 5.24.

Nesto caso, foi apurado um R quadrado ajustado de 0,152 ou seja, as variáveis independentes explicam em 15,2% da variação do *Tobin Q*.

Tabela 5.23 Modelo 4 – Resumo do Modelo – *Tobin Q*.

| Resumo do modelo ^b | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|-------------------|------------|---------------------|---------------------------|-----------------------|-------------------------|-----|-----|----------------|---------------|
| Modelo | R | R quadrado | R quadrado ajustado | Erro padrão da estimativa | Mudança de R quadrado | Estatísticas de mudança | | | Sig. Mudança F | Durbin-Watson |
| | | | | | | Mudança F | df1 | df2 | | |
| 1 | ,398 ^a | ,158 | ,152 | ,00160 | ,158 | 24,474 | 3 | 390 | ,000 | 2,069 |

a. Preditores: (Constante), MV, BV, AI

b. Variável Dependente: TobinQ

Fonte SPSS

Todos as variáveis contribuem significativamente para o modelo, ainda que como referido a capacidade explicativa do modelo seja reduzida. De forma semelhante ao ROA, também neste caso, as variáveis independentes BV e MV apresentam coeficientes positivos, sendo que ao invés a variável AI apresenta um coeficiente negativo.

Tabela 5.24 Modelo 4 – Coeficientes do Modelo – *Tobin Q*.

| | | Coeficientes ^a | | | | | | |
|--------|-------------|-------------------------------|-----------|---------------------------|--------|------|-------------------------------|-------|
| Modelo | | Coeficientes não padronizados | | Coeficientes padronizados | t | Sig. | Estatísticas de colinearidade | |
| | | B | Erro Erro | Beta | | | Tolerância | VIF |
| 1 | (Constante) | ,001 | ,000 | | 10,481 | ,000 | | |
| | AI | -1,666E-11 | ,000 | -,214 | -4,000 | ,000 | ,751 | 1,332 |
| | BV | 1,158E-5 | ,000 | ,175 | 3,740 | ,000 | ,981 | 1,020 |
| | MV | 6,113E-9 | ,000 | ,402 | 7,516 | ,000 | ,755 | 1,324 |

a. Variável Dependente: TobinQ

Fonte SPSS

Os resultados obtidos, podem ser sintetizados através da tabela seguinte.

Tabela 5.25 Resultados obtidos relativamente à análise de eventuais associações entre os indicadores de desempenho financeiro e variáveis independentes.

| Variável Dependente | Variáveis Independentes | Significância do Modelo | Resultados (Coeficiente) |
|---------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|
| ROA | Ativos Intangíveis | Reduzido | Negativo |
| | <i>Brand Value</i> | | Positivo |
| | Valor de Mercado | | Positivo |
| ROE | Ativos Intangíveis | Reduzido | Negativo |
| | <i>Brand Value</i> | | Positivo |
| | Valor de Mercado | | Negativo |
| <i>Tobin Q</i> | Ativos Intangíveis | Reduzido | Negativo |
| | <i>Brand Value</i> | | Positivo |
| | Valor de Mercado | | Positivo |
| Stot | Ativos Intangíveis | Moderado | Positivo |
| | <i>Brand Value</i> | | Positivo |
| | Valor de Mercado | | Positivo |

6. Conclusões, limitações e perspectivas futuras

A última parte da dissertação, é destinada à apresentação das principais conclusões obtidas no capítulo precedente, assim como à apresentação das limitações encontradas e ainda as perspectivas futuras para novas investigações no contexto das questões ligadas aos ativos intangíveis e ao desempenho empresarial.

6.1 Conclusões

Recuperando uma das ideias de base deste trabalho que, assentava no facto da relação entre os ativos intangíveis e o desempenho ser uma área em que a literatura não é ainda exaustiva, o mesmo foi desenvolvido tendo como objetivo contribuir para o desenvolvimento da evidência empírica existente.

Por outro lado, a responsabilidade social é hoje um tema muito debatido, como também um conceito ao qual as empresas e o meio académico dão cada vez mais importância, sendo, contudo, escassa a literatura que relacione a questão dos ativos intangíveis com o desempenho social e ambiental e de governo das organizações.

Neste contexto foi formulada a questão de investigação que norteou este trabalho e que é a seguinte: *existe uma relação entre os ativos intangíveis e o desempenho empresarial?*

Assim, no capítulo anterior foi efetuada a análise de cada uma das hipóteses definidas, com o intuito de analisar a possível existência da relação acima expressa.

Inicialmente foi realizada uma abordagem exploratória, tendo por base uma análise descritiva, com o propósito de analisar individualmente as variáveis ROA, ROE, *Tobin Q*, valor de mercado, *scores*, ativos intangíveis e *brand value*.

A análise descritiva dos dados permitiu verificar que, em traços gerais, no que respeita à rendibilidade do ativo e à rendibilidade dos capitais próprios, existe uma assinalável variabilidade e a inexistência de uma tendência ao longo do período analisado.

No que respeita à variável *Tobin Q*, os valores obtidos apontam para um comportamento consideravelmente regular.

Relativamente à variável de valor de mercado, é possível observar um crescimento constante dos valores observados ao longo dos anos, ou seja, o valor de mercado das entidades analisadas tem aumentado ao longo do período analisado.

Também o desempenho da sustentabilidade, analisado através das variáveis *score* total, *score* ambiental, *score* social e *score* de governo das sociedades apresentam a mesma tendência de crescimento, em termos médios, o que demonstra a maior importância que este aspecto tem assumido no contexto empresarial.

Por fim, a variável *brand value* e a variável referente ao valor dos ativos intangíveis, tal como foi possível observar, denotam uma elevada variabilidade, embora apresentado um comportamento crescente ao longo do período, tendo por base a análise do seu valor médio.

Posteriormente, ao realizar a análise bivariada dos dados, através do coeficiente de correlação, foi possível encontrar relações estatisticamente significantes que permitem validar algumas das hipóteses formuladas.

Ora, relativamente à primeira hipótese (H1), na qual era pretendido verificar a existência de uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o desempenho financeiro foi possível verificar a refutação desta hipótese, uma vez que não foi apurado qualquer valor estatisticamente significativo para qualquer sub-hipótese, que comprove a existência da referida relação.

Seguidamente, a segunda hipótese (H2) assumia também a existência de uma relação positiva entre os ativos intangíveis e o desempenho da responsabilidade social, que após ser analisada foi parcialmente validada. As sub-hipóteses H2.1 e H2.3 foram validadas, ao passo que as H2.2 e H2.4 não foram validadas. Note-se que, as sub-hipóteses validadas dizem respeito à relação entre os ativos intangíveis e o *score* total e *score* social. Contrariamente, as hipóteses H2.2 e H2.4 demonstram não haver uma relação estatisticamente significativa, estas eram relativas ao *score* ambiental e *score* governo das sociedades, respetivamente.

A terceira hipótese formulada (H3) pretendia verificar a possível relação positiva entre o *brand value* e o desempenho financeiro, atendendo aos resultados obtidos através da análise realizada é possível validar parcialmente esta hipótese, dado que as sub-hipótese H3.2 relativa à possível existência de uma relação positiva entre o *brand value* e o ROA e H3.3 relativa à possível relação positiva entre o *brand value* e o *Tobin Q*, foram validadas. Contrariamente a H3.1, relativa à possível relação positiva entre o *brand value* e o ROE foi refutada.

Por fim, o objetivo da última hipótese (H4) era o de verificar a existência de uma relação positiva entre o *brand value* e o desempenho da responsabilidade social pelo que, foi possível validar parcialmente esta hipótese. Note-se que, a sub-hipótese H4.1 referente à relação positiva entre o *brand value* e *score* total, e a sub-hipótese H4.3 relativa à relação positiva entre o *brand value* e o *score* social apresentaram valores estatisticamente significante, pelo que foi possível validar as hipóteses em questão. Contrariamente, a sub-hipótese H4.2 foi refutada não evidenciando uma

relação estatisticamente significativa entre o *brand value* e o *score* ambiental como também, a H4.4 através da qual pretendíamos validar a relação positiva entre o *brand value* e o *score* governo das sociedades.

Em suma foi possível validar a existência de uma relação positiva entre o valor dos ativos intangíveis e desempenho total e ambiental, no que respeita ao desempenho da sustentabilidade. Em sentido oposto não se conclui pela existência de uma relação entre os ativos intangíveis e o desempenho financeiro.

No que respeita ao *brand value* verificou-se a existência de uma relação positiva, quer com o desempenho financeiro (medido através do ROA e do *Tobin Q*), quer com o desempenho da sustentabilidade (total e social).

Importa salientar que os resultados obtidos foram consistentes com os obtidos por outros autores, em estudos anteriormente realizados, conforme se apresenta na tabela anterior.

Por último, foi realizada uma análise multivariada com o intuito de aprofundar a análise relativa ao desempenho empresarial (financeiro e responsabilidade social).

Conforme é perceptível através da análise dos modelos, as variáveis independentes consideradas (ativos intangíveis, *brand value* e valor de mercado) apresentam uma reduzida capacidade explicativa.

Face a toda a análise efetuada, nomeadamente tendo em consideração os resultados da análise bivariada não foi possível concluir pela existência de uma relação entre os ativos intangíveis e o desempenho financeiro. Todavia, relativamente ao desempenho da responsabilidade social os resultados parecem apontar para a existência de uma relação com o valor dos ativos intangíveis.

Em suma, importa salientar que este estudo permitiu observar as relações existentes entre os ativos intangíveis e o desempenho financeiro e da responsabilidade social, o que denota diferença para com os demais estudos realizados na área, uma vez que esses centram-se maioritariamente na análise da primeira relação.

Para além de responder à questão de investigação foi ainda abordada a problemática da relação entre o *brand value* e o desempenho das entidades, procurando verificar a existência de uma relação entre ambos os aspetos.

6.2 Limitações e perspectivas futuras

No decorrer do estudo foram sendo encontradas evidências de possíveis limitações associadas ao presente estudo.

Deste modo, foi possível identificar algumas limitações no que concerne à diversidade de estudos científicos relativos à relação dos ativos intangíveis com o desempenho, nomeadamente da sustentabilidade, pois os estudos na matéria são escassos. Também, relativamente às questões relacionadas com o *brand value* a evidência empírica é escassa.

Por outro lado, é de salientar a falta de dados financeiros como os relacionados com o desempenho da sustentabilidade, relativos a um número elevado de entidades. Tais aspetos limitaram o estudo empírico reduzindo consideravelmente as entidades analisadas e desse modo, limitando a capacidade explicativa e preditiva dos modelos estatísticos, condicionando o rigor dos mesmos.

De forma a destacar algumas perspectivas futuras de investigação, poderia ser interessante continuar a analisar o comportamento das variáveis ao longo dos anos com o intuito de verificar possíveis tendências e padrões comportamentais, como também, seja verificado se os níveis de correlação entre as variáveis e de robustez apresentam alguma alteração.

Por outro lado, a comparação da realidade mundial com a realidade nacional, é também um estudo passível de ser efetuado, replicando o mesmo modelo de estudo para um conjunto de empresas nacionais, nomeadamente as que se encontram no PSI-20.

A introdução de novas variáveis e a análise setorial, também poderia ser revelador de novos contributos que por sua vez, melhorariam a caracterização da relação entre as variáveis analisadas no presente estudo.

Referências Bibliográficas

- Aaker, D. A. (1991). *Managing Brand Equity*. New York: Fere Press.
- Aaker, D. A. (1992). The value of brand equity. *Journal of Business Strategy*, 13(4), 27–32.
- Abid, T. & Moulins, J. L. (2015). Une Échelle de Mesure de la Responsabilité Sociétale des Marques: Application aux Consommateurs de Marques Alimentaires Biologiques. *Revue Française du Marketing*, 2015(254), 23-37.
- Ailawadi, K. L., Lehmann, D. R, & Neslin, S. A. (2003). Revenue Premium as an Outcome Measure of Brand Equity. *Journal of Marketing*, 67(2003), 1–17.
- APEE. (2020). APEE Origens. Disponível em <https://www.apee.pt/apee/origens>.
- Asemah, E.S. (2013). Business Advantages of Corporate Social Responsibility Practice: A Critical Review. *New Media and Mass Communication* ,18(2013), 45-54.
- Avi, G., Qiang, L., & Sridhar, M. (2009). Measuring Brand Value in an Equilibrium Framework. *Marketing Science*, 28(1), 69-86.
- Basso, L. F. C., Oliveira, J. A. S., Kimura, H., & Braune, E. S. (2015). The impact of intangibles on value creation: Comparative analysis of the Gu and Lev methodology for the United States software and hardware sector. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 21(2), 73–83.
- Basso, L. F. C., Seligmann-Feitosa, E., Bido, D., & Kimura, H. (2013). The Existence and Disclosure of Intangibles versus Corporate Financial Performance in France. *International Journal of Economic Sciences*, II(2), 12–27.
- BCSD. (2019). Business Council for Sustainable Development Portugal. Disponível em <https://www.bcsdportugal.org/sobre-nos/quem-somos>.
- Blackett, T. (2003). What is a Brand ?Brands and Branding. London: ProfileBooks.
- Brabec, M. & PhD. (2020). Bivariate Data. Salem Press Encyclopedia of Science. Disponível em <https://eds.a.ebscohost.com/eds/detail/detail?vid=1&sid=05d7ce0f-2114-4fd0-904d-f6966ecb13fe%40sessionmgr4008&bdata=JkF1dGhUeXBIPWlwLHNoaWIsdWlkJmXHbmc9cHQtcHQmc2l0ZT1lZHMtbGl2ZSZzY29wZT1zaXRl#AN=98418254&db=ers>.
- Caputa, W. (2015). Marketing and financial value of brand in the light of research. *10th International Conference on Applied Business Research (ICABR)*, 1129-1142.

- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Carroll, A.B. (1999). Corporate social responsibility: evolution of a definitional construct. *Business and Society*, 38(3), 268-295.
- Carter, C.R., & Jennings, M. M. (2004). Role of purchasing in corporate social responsibility: a structural equation analysis. *The Journal of Business Logistics*, 25(1), 145–187.
- Castilla, F. P., & Gallardo, D. V. (2008). Social information within the intellectual capital report. *Journal of International Management*, 14(4), 353-363.
- Castilla, F. P., & Rodríguez, M. C. R. (2017). Usefulness of the Information on Intangible Assets Derived From Corporate Social Responsibility. *Proceedings of the European Conference on Intellectual Capital, 2017*, 51-57.
- Cerin, P., & Karlson, L. (2002). Business incentives for sustainability: a property rights approach. *Ecological Economics*, 40(1), 13–22.
- Chan, L. K. C., Lakonishok, J., & Sougiannis, T. (2001). The stock market valuation of research and development expenditures. *The Journal of Finance*, 56(6), 2431–2456.
- Chen, M., Cheng, S. & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159-176.
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. *Sustainability*, 11(2), 1-26.
- Chung, T. W., Jang, H. M., & Han, J. K. (2013). Financial-based Brand Value of Incheon International Airport. *The Asian Journal of Shipping and Logistics*, 29(2), 267-286.
- Comissão das Comunidades Europeias (COM). (2001). *Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibilities*, Brussels.
- Comissão de Normalização Contabilística (Versão 070618). Norma Contabilística e de Relato Financeiro 6. *Ativos Intangíveis*. Disponível em http://www.cnc.min-financas.pt/_siteantigo/SNC_projecto/NCRF_06_activos_intangiveis.pdf.
- Crimmins, J.C. (1992). Better Measurement and Management of Brand Value. *Journal of Advertising Research*, 40(6), 11-19.
- Dahlsrud, A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15(1), 1-13.

- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (2^aed). New York: Wiley Finance.
- Damodaran, A. (2006). *Damodaran on valuation: Security analysis for Investment and corporate finance* (3^a ed.). New Jersey: John Wiley & Sons.
- Demartini, P., & Paolini, P. (2013). Implementing an IC framework in practice. *Journal of Intellectual Capital*, 14(1), 69-83.
- DGAE. (2020). Responsabilidade Social das Empresas. Disponível em: <https://www.dgae.gov.pt/servicos/sustentabilidade-empresarial/responsabilidade-social-das-empresas.aspx>.
- Dincer, B. & Dincer, C. (2012). Measuring brand social responsibility: A new scale. *Social Responsibility Journal*, 8(4), 484-494.
- Drucker, P. (1994). *Sociedade Pós Capitalista*. São Paulo: Editora Pioneira.
- Dutordoir, M., Verbeeten, F. H. M. & De Beijer, D. (2015). Stock price reactions to brand value announcements: Magnitude and moderators. *International Journal of Research in Marketing*, 32(1), 34-47.
- Eckstein, C. (2004). The measurement and recognition of intangible assets: Then and Now. *Accounting Forum*, 28(2), 139–158.
- Engle, R.L. (2006). Corporate Social Responsibility in Host Countries: a perspective from American managers. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 14(1), 16-27.
- Faircloth, J. B., Capella, L. M., & Alford, B. L. (2001). The effect of brand attitude and brand image on brand equity. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 9(3), 61-75.
- Feldwick, P. (1996). Do we really need 'Brand Equity'? *Journal of Brand Management*, 4(1), 9-28.
- Fleisher, G.S. (2002). *Strategic and competitive analysis. Methods and techniques for analyzing business competition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Godfrey, J., Koh, P. (2001). The relevance to firm valuation of capitalising intangible assets in total and by category. *Australian Accounting Review*, 11(2), 39–49.
- GRI (2014). *How to use the GRI G4 Guidelines and ISO 26000 in conjunction*. Disponível em <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/How-to-use-the-GRI-G4-Guidelines-and-ISO-26000-in-conjunction.pdf>.

- GRI. (2019). About Sustainability Reporting. Disponível em <https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx>.
- Hand, J. R. M., & Lev, B. (2003). *Intangible assets*. New York: Oxford University.
- Hemphill, T. A. (2006). Corporate internal investigations: balancing firm social reputation with board fiduciary responsibility. *Corporate Governance*, 6(5), 635–642.
- Hendriksen, E. S., & Van Breda, M. F. (1999) *Teoria da contabilidade* (1ªed.) São Paulo: Atlas.
- Hoss, O. (2010). *Gestão de Ativos Intangíveis: da mensuração à competitividade por cenários* (1ª ed.). São Paulo: Atlas.
- IFRS Foundation. (2017). Norma Internacional de Contabilidade 38. *Ativos Intangíveis*. Disponível em <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-38-intangible-assets/#translations>.
- Instituto ETHOS. (2007). Guia para Elaboração de Balanço Social e Relatório de Sustentabilidade. São Paulo: Instituto Ethos. Disponível em: <https://www.ethos.org.br/cedoc/guia-de-elaboracao-do-balanco-social-versao-2007/#.Xde8FS2tFyN>.
- Instituto ETHOS. (2019). Princípios e Compromissos. Disponível em <https://www.ethos.org.br/conteudo/sobre-o-instituto/principios-e-compromissos/#.XdewBi2tFyM>.
- Interbrand. (2020). *About*, disponível em <https://www.interbrand.com/about/>.
- Joyner, B.E., & Payne, D. (2002). Evolution and implementation: a study of values, business ethics and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 41(4), 297–311.
- Kapferer, J. N. (2012). *The New Strategic Brand Management: Advanced Insights and Strategic Thinking* (5ªed.). London: Kogan Page Ltd.
- Kaufmann, K. & Schneider, Y. (2004) Intangibles: A synthesis of current research, *Journal of Intellectual Capital*, 5(3), 366–388.
- Kayo, E. K., (2002). *A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível- intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas* (Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo: Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo, Brasil). Disponível em: <https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-05032003-194338/pt-br.php>.

- Keller, K. L., (2007). *Strategic Brand Management*. Praga: Grada Publishing.
- Khoury, G., Rostami, J., & Turnbull, J.P. (1999). *Corporate Social Responsibility: Turning Words into Action*. Ottawa: Conference Board of Canada.
- Kicova, E., Kramarova, K., (2013). The significance and importance of the brand for the enterprise. *Grant Journal* 2(2013), 29-34.
- Kotler, P., (2001). *Marketing Management* (10a ed). Praga: Grada Publishing.
- Kozinets, R. V. (2010). Netnography: The marketer's secret ingredient. *MIT Technology Review*, disponible en <https://www.technologyreview.com/s/421208/netnography-the-marketers-secret-ingredient>.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Washington: The Brookings Institution.
- Low, J., & Kalafut, P. C. (2002). *Intangible advantage: How intangibles are driving business performance*. Cambridge: Perseus Books.
- M'zungu, S. D., Merrilees, B., & Miller, D. (2010). Brand management to protect brand equity: A conceptual model. *Journal of Brand Management*, 17(8), 605–617.
- Madueño, J. H., Jorge, M. L., & Martínez, D. M. (2013). Relación entre responsabilidad social y performance en las pequeñas y medianas empresas: Revisión bibliográfica. *Cuadernos de Gestión*, 13(2), 39-65.
- Maignan, I. & Ferrell, O.C. (2000). Measuring corporate citizenship in two countries: the case of the United States and France. *Journal of Business Ethics*, 23(3), 283-297.
- Majerovaa, J., & Kliestikb, T. (2015). Brand valuation as an immanent component of brand value building and managing. *Procedia Economics and Finance*, 26(2015), 546 – 552.
- Mercadé, P. M., Jiménez, S. M., & Morales, A. F. (2014). Influencia de las prácticas de responsabilidad social corporativa en la actitud del consumidor. *Revista de Empresa Familiar*, 4(1), 73-88.
- Moir, L. (2001). What do we mean by corporate social responsibility? *Corporate Governance*, 1(2), 16–22.
- Moroşna, G., Grosu, V. & Zubas, I. M. (2016). Approaches Concerning Accounting of Intangible Assets. *Ecoforum*, 5(18), 354-364.

- Muqaddas, M. F. & Ahmad, I. (2016). Determinants of brand equity: an empirical study of IT industry. *SEA – Practical Application of Science, IV*(3/12), 555-560.
- Murphy, J., (1990). Assessing the value of brands. *Long Range Planning, 23*(3), 23-29.
- Murray, A. (2016). The world of intangible asset valuation. *KM World, 25*(5), 12-32.
- Nações Unidas. (2000). *The Ten Principles of the UN Global Compact*. Disponível em <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>.
- Nações Unidas. (2015). 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável. Disponível em <https://www.unric.org/pt/component/content/article/32350-17-objetivos-de-desenvolvimento-sustentavel>.
- Nações Unidas. (2019). UN GLOBAL COMPACT. Disponível em <https://globalcompact.pt/about/un-global-compact>.
- Nenonen, S., & Storbacka, K. (2010). Business model design: Conceptualizing net-worked value co-creation. *International Journal of Quality and Service Sciences, 2*(1), 43–59.
- Nomen E. (2005). *Valor razonable de los activos intangibles: el efecto mariposa de la segunda deslocalización* (2ªed.). Barcelona: Deusto.
- OCDE (2012). Corporate Reporting of Intangible Assets: A Progress Report. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporatereportingofintangibleassetsaprogressreport.htm>.
- OCDE. (2010). Evaluation in Development Agencies. *Better Aid Series, 2010*, 1-46. Disponível em <https://www.oecd.org/dac/evaluation/dcdndep/49592538.pdf>.
- Öktena, N. Z., Okanb, E. Y., Arslanc, Ü., & Güngöra, M. Ö. (2018). The effect of brand value on economic growth: A multinational analysis. *European Research on Management and Business Economics, 25*(2019), 1–7.
- Olsen, M. D., Chung, Y., Graf, N., Lee, K. & Madanoglu, M. (2005). Branding: Myth and reality in the hotel industry. *Journal of Retail & Leisure Property, 4*(2), 146-162.
- Omil, J. C., Lorenzo, P. C., & Liste, A. V. (2011). The power of intangibles in high-profitability firms. *Journal Total Quality Management, 22*(1), 29–42.
- Palmeira, M. I. (2016). Os ativos intangíveis e a *performance* das empresas cotadas em Portugal. (Dissertação Mestre, Instituto Politécnico de Setúbal, Setúbal, Portugal). Disponível em https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/17229/1/Tese%20vesao%20final_V16_FINAL.pdf.

- Penman, S. H. (2009). Accounting for intangible assets: there is also an income statement. *Abacus*, 45(3), 358–371.
- Porter, M. E. & Kramer, M. R. (2006) The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 85(12), 78–92.
- Pulido, A. (2009). Una comparativa internacional en la mediación del capital intangible de países. *Revista de Economía Mundial*, 23(2009), 245–262. Disponível em <https://www.redalyc.org/pdf/866/86612461012.pdf>.
- PWC. (2020). As novas diretrizes da Global Reporting Initiative: G4. Disponível em <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/images/pwc-global-reporting-iniative-g4.pdf>.
- Raggio, R. D., & Leone, R. P. (2007). The theoretical separation of brand equity and brand value: Managerial implications for strategic planning. *Brand Management*, 14(5), 380–395.
- Ribando, J., & Bonne, G. (2010). A New Quality Factor: Finding Alpha with ASSET4 ESG Data. Disponível em <https://www.thomsonreuters.com/content/dam/openweb/documents/pdf/tr-com-financial/report/starmin-quant-research-note-on-asset4-data.pdf>.
- Rodrigues, A.M.G. (2011). *Activos Intangíveis - Algumas Reflexões Contabilísticas e Fiscais*. Coimbra Editora, Coimbra.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2016). *Corporate finance* (11ª ed.). New York: McGraw-Hill.
- Săcui, V., & Sala, D. (2012). Economic Properties of Intangible Assets: The Value Paradox. *Review of International Comparative Management*, 13(5), 793-803.
- Schultz, P. (2002). Environmental Attitudes and Behaviors Across Cultures. *Online Readings in Psychology and Culture*, 8(1). Disponível em <https://doi.org/10.9707/2307-0919.1070>.
- Shahwan, Y. (2004). The Australian market perception of goodwill and identifiable intangibles. *Journal of Applied Business Research*, 20(4), 45–63.
- Sharma, S., & Vredenburg, H. (1998). Proactive corporate environmental strategy and the development of competitively valuable organizational capabilities. *Strategic Management Journal*, 19(8), 729-753.
- Shen, N., Au, K., & Li, W. (2019). Strategic alignment of intangible assets: The role of corporate social responsibility. *Asia Pacific Journal of Management*, 2019, 1-21. Disponível em <https://doi.org/10.1007/s10490-019-09681-1>.

- Stewart, T. A. (1998). Intellectual Capital: The New Wealth of Organization, Performance Improvement. *Wiley Online Library*, 37(7), 56-59.
- Stewart, T. A. (2004). *A Nova Vantagem Competitiva das Empresas*. Rio de Janeiro: Editora Campus.
- Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31(5), 463-490.
- SyncForce. *RankingTheBrands - Top 100*. Disponível em <https://www.rankingthebrands.com/The-Brand-Rankings.aspx?rankingID=30>.
- Tarrant, C. (2018). Never mind the love, smell the money: What is the ‘value-add’ of a brand? *Journal of Brand Strategy*, 7(1), 54-68.
- Turker, D. (2009). Measuring corporate social responsibility: a scale development study. *Journal of Business Ethics*, 85(4), 411-427.
- VanderPal, G. (2019). How Intangible Assets Affect the Corporate Financial Performances and How It Varies from Sector – to – Sector? *Journal of Accounting and Finance*, 19(8), 189-208.
- WBCSD. (2019). How we drive sustainable development. Disponível em <https://www.wbcd.org>.
- Wolfe, J. (2003). The Tobin Q as a company performance indicator. *Developments in Business Simulation and Experiential Learning*, 30(2003), 155-159.
- Wu, W., Liu, Y., Zhang, Q., & Yu, B. (2019). How innovative knowledge assets and firm transparency affect sustainability-friendly practices. *Journal of Cleaner Production*, 229(2019), 32-43.
- Wyatt, A. (2005). Accounting recognition of intangible assets: Theory and evidence on economic determinants. *The Accounting Review*, 80(3), 967–1003.
- Yand, M., Bento, P., & Akbar, Ahsan. (2019). Does CSR Influence Firm Performance Indicators? Evidence from Chinese Pharmaceutical Enterprises. *Sustainability*, 11(20), 1-18.