



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

JOSEANE BORGES DE MIRANDA

BRAND EQUITY DE UMA INSTITUIÇÃO DE ENSINO SUPERIOR DE
CAPITAL FECHADO NA PERSPECTIVA DO CONSUMIDOR

FLORIANÓPOLIS

2021

Joseane Borges de Miranda

BRAND EQUITY DE UMA INSTITUIÇÃO DE ENSINO SUPERIOR DE
CAPITAL FECHADO NA PERSPECTIVA DO CONSUMIDOR

Tese submetida ao Programa de Pós-Graduação em
Administração da Universidade Federal de Santa
Catarina para a obtenção do título de Doutor em
Administração
Orientador: Prof. Dr. Marcus Vinicius Andrade de
Lima

Florianópolis

2021

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Miranda, Joseane Borges de
Brand equity de uma instituição de ensino superior de
capital fechado na perspectiva do consumidor, 2021.
130 p.

Tese (doutorado) - Universidade Federal de Santa
Catarina, , Programa de Pós-Graduação em , Florianópolis,
2021.

Inclui referências.

1. . 2. Brand equity. 3. BrandFinance. 4. Ensino
superior. I. , . II. Universidade Federal de Santa
Catarina. Programa de Pós-Graduação em . III. Título.

Joseane Borges de Miranda
Brand equity de uma instituição de ensino superior de capital fechado na
perspectiva do consumidor

O presente trabalho em nível de doutorado foi avaliado e aprovado por banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof. Hans Michel Van Bellen, Dr.
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. José Alonso Borba, Dr.
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Luiz Alberto Cordioli, Dr.
Universidade do Sul de Santa Catarina

Certificamos que esta é a **versão original e final** do trabalho de conclusão que foi julgado adequado para obtenção do título de doutor em Doutor em Administração.

Prof. Renê Birochi, Dr.
Coordenador do Programa

Prof. Marcus Vinícius Andrade de Lima, Dr.
Orientador

Florianópolis, 2021.

Este trabalho é dedicado minha querida família.

AGRADECIMENTOS

Agradeço imensamente a colaboração e amizade no meu querido orientador o professor Marcus Vinícius Andrade de Lima. Não posso deixar de registrar a colaboração e incentivo nesta caminhada dos meus amigos do NECC, principalmente da Denize Demarche Minatti Ferreira e Monique Cristiane de Oliveira. Outro importante grupo nesta jornada são os meus amigos do grupo Pós-expediente da UNISUL. Ao meu grupo de estudos de finanças, pelo apoio e horas de estudos, Jéssica Paulino Campara, Ana Luiza Paraboni e Eduardo Pancotto Biasoli. A UNISUL que me proporcionou oportunidades de exercer uma gratificante profissão de professora de economia e por ter me escolhido como coordenadora do curso nestes últimos dez anos, o que me orgulha e me engrandece. A minha querida família Miranda, principalmente os meus pais, Rosa Borges de Miranda e João Joaquim de Miranda e as minhas queridas irmãs Cleri Borges de Miranda, Jovana Borges de Miranda e Clarice Borges de Miranda, pelo o apoio e a ajuda inestimável. Principalmente a Clarice pela rede de contatos no ensino médio.

“A longo prazo, todos estaremos mortos” (KEYNES, 1936)

RESUMO

A nova economia é baseada em conhecimento e a tecnologia da informação tem um papel importante neste contexto, em que o valor dos intangíveis é evidenciado, o que tem impactado no movimento de aumento das fusões e aquisições em vários setores da economia e também no setor de educação superior privado do Brasil. Nas atuais transações é importante saber o valor da marca da instituição, uma vez que a marca é um importante signo de valor de parte dos ativos intangíveis de uma organização produtiva. Os ativos intangíveis são classificados em várias categorias tais como: ativos humanos, de inovação, estruturais e de relacionamento, a marca de uma instituição de ensino superior pertence a esta última categoria. O papel de uma instituição de ensino, fornecendo serviços de educação formal, apresenta significativa relevância para o desenvolvimento econômico de uma nação que depende cada vez mais de investimentos em tecnologia e capital intelectual. Neste contexto o presente trabalho responde a seguinte questão: é possível adaptar um modelo de *Brand equity* a partir da percepção do consumidor para uma instituição de ensino superior de capital fechado? Temos vários modelos de valoração da marca de uma empresa de mercado aberto, o maior desafio é tratar as diversas variáveis de incertezas nos modelos propostos, aqui adaptados do modelo da *BrandFinance*® para uma instituição de mercado fechado, o que feito a partir de pressupostos de adequação dados por Damodaran (2021) para algumas variáveis. Comparar taxas de riscos e valor médio de capital com mercados maduros representados pelo mercado norte americano foi a principal *proxy* utilizada. A valoração do *Brand* foi baseada na opinião dos clientes internos e externos, ou seja, na perspectiva do consumidor de uma instituição que oferta serviços de ensino superior, que representou o caso base de estudo. A valoração nas perspectivas do consumidor foram baseadas nas dimensões ampliadas da marca a partir do modelo de Aaker (1998). O modelo adaptado pela opinião dos consumidores da Universidade do Sul de Santa Catarina, resultou em um valor para a marca de R\$ 557,72 milhões, o que é bastante razoável e aderente tanto ao valor ofertado pela a instituição quanto pela sua atual situação financeira, ou seja, a evidencia empírica apresenta pouco viés. A avaliação positiva do consumidor influenciou no valor final, permitindo que a instituição se posicione no mercado com preço mais altos que a concorrência, uma vez que sua qualidade percebida é relevante, o que possibilita comprar um preço *premium*. O que nos leva a conclusão que sim, foi possível adaptar um modelo de *Brand equity* aplicado a empresas de capital aberto para uma de capital fechado no ramo de serviços educacionais a partir das *proxies* escolhidas e aplicadas neste corte temporal.

Palavras-chave: *Brand equity*. *BrandFinance*®. Ensino superior

ABSTRACT

The new economy is based on knowledge and information technology has an important role in this context, in which the value of intangibles is evidenced, which has impacted the movement of increasing mergers and acquisitions in various sectors of the economy and also in the sector of private higher education in Brazil. In current transactions, it is important to know the value of the institution's brand, since the brand is an important sign of the value of part of the intangible assets of a productive organization. Intangible assets are classified into several categories such as: human, innovation, structural and relationship assets, the brand of a higher education institution belongs to this last category. The role of an educational institution in providing formal education services has significant relevance to the economic development of a nation that is increasingly dependent on investments in technology and intellectual capital. In this context, the present work answers the following question: is it possible to adapt a Brand equity model from the consumer's perception to a privately held higher education institution? We have several valuation models for the brand of an open market company, the biggest challenge is to deal with the various variables of uncertainty in the proposed models, here adapted from the BrandFinance® model for a closed market institution, which is based on assumptions of adequacy given by Damodaran (2021) for some variables. Comparing risk rates and average capital value with mature markets represented by the North American market was the main proxy used. The valuation of the Brand was based on the opinion of internal and external customers, that is, on the perspective of the consumer of an institution that offers higher education services, which represented the base case for the study. The valuation in consumer perspectives was based on the expanded dimensions of the brand from the model of Aaker (1998). The model adapted by the opinion of consumers at the University of the South of Santa Catarina resulted in a value for the brand of R\$ 557.72 million, which is quite reasonable and adheres to both the value offered by the institution and its current financial situation, that is, the empirical evidence shows little bias. The positive evaluation of the consumer influenced the final value, allowing the institution to position itself in the market with higher prices than the competition, since its perceived quality is relevant, which makes it possible to buy a premium price. Which leads us to the conclusion that yes, it was possible to adapt a Brand equity model applied to publicly traded companies to a privately held one in the field of educational services, based on the chosen and applied proxies in this time frame.

Keywords: Brand equity. BrandFinance®. University education

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Valor dos ativos intangíveis na composição do MVA.	27
Figura 2 - Cálculo do EVA.....	48
Figura 3 - <i>BrandBeta Score</i>	53
Figura 4 - Cálculo do Beta.....	54
Figura 5- Percentual de vagas (total) ocupadas nos cursos de graduação, por categoria administrativa – Brasil – 2019.....	70
Figura 6- Participação percentual das matrículas de graduação na modalidade presencial, conforme os graus acadêmicos – Brasil – 2019	74
Figura 7- Participação percentual das matrículas de graduação na modalidade a distância, conforme os graus acadêmicos – Brasil – 2019	75
Figura 8- Percentual do número de funções docentes em exercício, por organização acadêmica, segundo o grau de formação – Brasil – 2019	80
Figura 9- Logotipo da empresa.....	84
Figura 10– Cidade de origem dos entrevistados.....	94
Figura 11 – Sexo.....	95
Figura 12 – Escola que estudam o ensino médio.....	95
Figura 13- Importância percebida relativa a um curso superior	96
Figura 14 – Atributos importantes para uma universidade	97
Figura 15 – Qualidade percebida.....	98
Figura 16 – Universidade que você estudaria (Aceitação da marca)	99
Figura 17 – Universidade onde Não estudaria.....	100
Figura 18 – Avaliação da marca Unisul	101
Figura 19 – Por que escolheu a Unisul?	103
Figura 20 – Você está satisfeito com a sua escolha?.....	104
Figura 21- <i>BrandBeta Score</i>	107
Figura 22 - Cálculo do Beta.....	107
Figura 23 - Cálculo do valor da marca da Unisul.....	109

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Classificação dos Recursos Intangíveis.	28
Quadro 2 - Dimensões do valor da marca mais utilizadas.	41
Quadro 3 - Scores de fatores de risco comum.....	52
Quadro 4 - Projeções macroeconômicas	92
Quadro 5 - Scores de fatores de risco comum.....	105
Quadro 6 - Cálculo do <i>score</i> da marca	106

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Número de instituições de educação superior, por organização acadêmica, segundo a categoria administrativa – Brasil – 2019	61
Tabela 2 - Número de Instituições de Educação Superior, por Categoria Administrativa, segundo a Região Geográfica e a Unidade da Federação – Brasil – 2019	64
Tabela 3- Número de instituições de educação superior, por organização acadêmica, segundo a faixa de matrículas de cursos de graduação – Brasil – 2019	65
Tabela 4- Número de cursos de graduação por modalidade de ensino, segundo o grau acadêmico – Brasil – 2019.....	66
Tabela 5 - Número de cursos de graduação, segundo a categoria administrativa e a organização acadêmica – Brasil – 2019.....	66
Tabela 6- Percentual e número de cursos de graduação, por categoria administrativa, segundo a área geral do conhecimento (Cine Brasil) – Brasil – 2019.....	67
Tabela 7- Percentual e número de cursos de graduação, por categoria administrativa, segundo a área geral do conhecimento (Cine Brasil) – Brasil – 2019.....	68
Tabela 8 - Número de ingressantes de graduação por categoria administrativa, segundo a organização acadêmica – Brasil – 2019	69
Tabela 9 - Número de ingressantes de graduação segundo o grau acadêmico, por modalidade de ensino – Brasil – 2019	69
Tabela 10 - Medidas estatísticas descritivas para as idades dos ingressantes nos cursos de graduação, segundo a modalidade de ensino – Brasil – 2019	71
Tabela 11- Perfil do ingressante dos cursos de graduação, por modalidade de ensino – Brasil – 2019	72
Tabela 12 - Número de matrículas de graduação por categoria administrativa, segundo a organização acadêmica – Brasil – 2019	73
Tabela 13- Medidas estatísticas descritivas para as idades referentes às matrículas nos cursos de graduação, segundo a modalidade de ensino – Brasil – 2019	76
Tabela 14 - Perfil referente à matrícula de graduação, por modalidade de ensino – Brasil – 2019	77
Tabela 15 - Número de funções docentes em exercício, segundo a categoria administrativa e a organização acadêmica – Brasil – 2019	79
Tabela 16 - Medidas estatísticas descritivas para as idades referentes às funções docentes em exercício, segundo a categoria administrativa – Brasil – 2019	81

Tabela 17 - Universidades ofertantes de EaD no Brasil.....	82
--	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

EaD Educação à Distância

IPCA Índice de preços ao consumidor amplo

PIB Produto Interno Bruto

SELIC Sistema Especial de Liquidação e Custódia

IES Instituição de Ensino Superior

TIC's Tecnologia da Informação e Comunicação

AI Ativos Intangíveis

CI Capital Intelectual

EVA *Economic Value Added*

ROE Retorno sobre o patrimônio Líquido

CAPM *Capital Asset Pricing Model*

WACC *Wighted Averege Cost of Capital*

NOPAT *Net Operating Profits After Taxes*

EBIT *Earnings Before Interests and Taxe*

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	OBJETIVOS.....	19
1.1.1	Objetivo Geral	19
1.1.2	Objetivos Específicos.....	19
1.2	JUSTIFICATIVA.....	20
1.3	ESTRUTURA DO TRABALHO	21
2	REFERENCIAL TEÓRICO	23
2.1	VALORAÇÃO DE ATIVO INTANGÍVEL NA ECONOMIA DO CONHECIMENTO	23
2.2	MÉTODOS DE VALORAÇÃO DE MARCA	29
3	MÉTODOS DE VALORAÇÃO ECONÔMICA DE MARCAS.....	42
3.1	METODOLOGIA	42
3.1.1	Caracterização da pesquisa	44
3.2	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	45
3.2.1	Cenário de Mercado	46
3.2.2	Cálculo do Valor Econômico Agregado (EVA)	47
3.2.3	Cálculo do Valor Econômico Agregado especificamente pela Marca (BVA)	49
3.2.3.1	Direcionadores de Valor da Marca.....	49
3.2.3.2	O <i>BrandBeta Score</i>.....	52
4	CARACTERIZAÇÃO DO MERCADO DA EMPRESA OBJETO DE ESTUDO	55
4.1	CENÁRIO MACROECONÔMICO	55
4.2	CENÁRIO DA EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL.....	60
4.3	CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA OBJETO DE ESTUDO - UNISUL	82
4.3.1	Mercado de atuação e análise da concorrência	86
4.4	CÁLCULO DO VALOR DA MARCA	91
4.4.1	Ambiente Competitivo	91

4.4.2	Cálculo do Valor Econômico Agregado especificamente pela marca	92
4.4.3	Cálculo do <i>BrandBeta Score</i> da marca	104
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	110
	REFERÊNCIAS	113
	APÊNDICE A – Cálculo do Custo Médio de Capital (WACC) da Unisul.....	122
	APÊNDICE B – Questionário Consumidor Público Externo	123
	APÊNDICE C – Cálculo da taxa de desconto da marca Unisul	126

1 INTRODUÇÃO

O bem-estar da sociedade está atrelado ao seu grau de desenvolvimento econômico e para se desenvolver é preciso apresentar indicadores de crescimento econômico que apresenta correlação positiva com indicadores como emprego, renda nacional e renda per capita. A educação tem importante papel neste processo, pois permeia o conhecimento e o desenvolvimento de tecnologias produtivas para o acúmulo de riqueza de uma nação. Os tradicionais fatores de produção seguem com relevância, porém, destaca-se a importância de um novo fator que gera mais riqueza para as nações, ou seja, o conhecimento. Esta mudança de foco eleva o grau de importância dos intangíveis nas organizações e no crescimento de uma economia. O mundo globalizado enfatiza estas mudanças, e impacta, principalmente, na competitividade, pressionando cada vez mais as organizações produtivas, pressão esta que é transferida às famílias que, na economia ofertam mão de obra para o mercado produtivo. O trabalhador do conhecimento deve se atualizar e/ou se especializar para se inserir neste processo de constante mudança. As mudanças de enfoque na valoração de uma organização dos ativos tangíveis para com conjunto de ativos tangíveis e intangíveis, faz com que a valoração da empresa seja mais difícil do que na velha economia (MATTEI; MATTEI (2021), ARAUJO (2021).

Atualmente, a taxa de crescimento populacional é decrescente e muitos países ainda são subdesenvolvidos, estes dois fatores acirram a competitividade entre as unidades produtivas, um debate dentro do mundo capitalista, relativo a necessidade de, e, o desejo de consumo. Allèrès (2000) destaca que se certas necessidades são incontáveis, repetidas e vitais, e outras mais subjetivas, mais instáveis, mais irracionais, em que os desejos dependem diretamente do domínio do irracional, do sonho e das fantasias. Desse modo, se as necessidades objetivas têm limite, o campo dos desejos é ilimitado. O desejo é a expressão das necessidades e, sem ele, estas não podem ser nem procuradas, nem satisfeitas. A decisão de comprar ou de pagar um preço *premium* por um bem ou serviço depende dentre outros fatores do valor percebido da marca de uma empresa que é um dos ativos intangíveis de relacionamento das empresas da nova economia (LEAL; MAINARDES; PASCUCI, 2021)

O paradoxo está entre as necessidades ilimitadas *versus* recursos limitados. Na ciência econômica os bens físicos e os bens intangíveis têm utilidade. Isto é, valem porque, de algum modo, prestam-se para o proveito que se assume de se poder extrair dos mesmos, seja este material ou imaterial. A barreira maior é como valorar em termos econômicos as preferências do consumidor e selecionar o melhor método para almejar tal intento. A *Interbrand*® (2019),

divulgou a diferença de posição das quinze maiores marcas globais entre os anos 2000 e 2018. Percebe-se a mudança na liderança de uma empresa baseada em ativos tangíveis que é a *Coca-Cola* para uma intensiva em ativos intangíveis, a *Apple*, dentre a alteração das demais treze marcas com a mesma tendência.

O aumento da competitividade, os efeitos da globalização, as exigências dos clientes e mercados diversificados aumentam as dificuldades de sobrevivência no mundo dos negócios. Os principais efeitos são redução das margens de lucro, diminuição dos recursos financeiros disponíveis, evasão do conhecimento, disputa acirrada pelos talentos e aumento nas demandas do conhecimento, aumento de fusões e aquisições. Para que uma empresa se torne e seja considerada inteligente é preciso que as pessoas se capacitem, troquem e avaliem constantemente as informações, aprendendo permanentemente umas com as outras, com seus clientes, fornecedores e mercados. O que abre um leque de opções para o mercado de prestação de serviços educacionais formais. Proxy é uma variável representativa de uma de difícil observação, porém que apresenta forte correlação com a variável não observada (GUJARATI, PORTER, 2011).

Demo (2015) destaca que a educação sempre foi vista como fator fundamental no desenvolvimento civilizacional, sendo a base sobre a qual uma sociedade se estrutura e se consolida. Nos dias de hoje, acrescenta-se à educação a responsabilidade de fomentar o crescimento econômico, agindo, de forma concomitante, no desenvolvimento de novos conhecimentos e tecnologias e na preparação e aprimoramento da força de trabalho.

Lévy (2011) chama atenção para o fato que se tem que olhar o mundo de hoje com os olhos do mundo de amanhã. Teorias como a do capital intelectual, dos ativos intangíveis, das organizações de aprendizagem e inteligência emocional aumentam a importância da aprendizagem contínua e destacam a gestão do conhecimento. O que alguém aprendeu durante a média de quatro anos em um curso superior fica desatualizado em dois anos após a formatura. Este desafio de constante atualização e explicitação do conhecimento abre oportunidade para educação corporativa e para educação formal, ou seja, potencializa a demanda. O mercado concorrencial privado da oferta de ensino superior é concentrado em poucos grandes grupos, desta forma podemos classificá-lo como um oligopólio e há um movimento de aquisição por parte destes grandes grupos de marcas já consolidadas no mercado. Na inserção deste movimento de mercado de aquisição é importante para uma instituição de ensino saber o valor de sua marca, uma vez que geralmente são empresas de médio e pequeno porte e não podem se basear nos valores das suas ações no mercado de capitais.

Uma empresa tem a necessidade saber qual o seu valor econômico ou de mercado e esta valoração juntamente com os indicadores contábeis gerais, permite identificar o seu posicionamento no setor em sua área geográfica, não sendo diferente para as Universidades. Valorar ou estudar a marca de instituições que ofertam serviços são importantes porque aumentam a confiança em bens intangíveis. Berry (2000) destaca que o valor da marca de uma empresa que oferta serviços é constituído por lembranças da marca, o significado dela e a experiência do consumidor com a empresa. A marca é um nome, termo, sinal, símbolo ou combinação dos mesmos, que tem o propósito de identificar bens ou serviços de um vendedor ou grupo de vendedores e de diferenciá-los dos concorrentes (KOTLER; KELLER, 2019).

Zimmermann *et al.* (2003) classificam os métodos de valoração de marcas em: modelos financeiros, com base procedimentos quantitativos e valor monetário; modelos comportamentais que consideram a força da marca; modelos compostos entre os dois citados anteriormente; modelos de *Input/Output* e de *Portfolio*, estabelecem um índice relativo do valor da marca. Os autores destacam que um bom modelo de valoração da marca promove um balanço entre as perspectivas financeiras e a orientada para o consumidor; deve incluir uma determinação de *status* da marca; levar em conta o ativo intangível criado pela *performance* da marca e ser capaz de avaliar qualquer tipo de marca. Este último objetivo é bastante crítico, uma vez que é difícil generalizar alguns modelos de valoração, em que os principais entraves são as *proxies* utilizadas para a medição de intangíveis.

Espósito e Barbosa (2001) destacam que o fato de um consumidor recordar ou se identificar com uma marca e não com outra é consequência de diversos fatores, frequentemente irreplicáveis. Esta preferência se traduz logo em participação de mercado, vendas e rentabilidade para a companhia proprietária desta marca. O que não difere para uma instituição de ensino do mercado privado brasileiro.

A discussão de valoração da empresa ou da marca tem como objetivos o valor para a venda e a melhoria da posição no mercado que neste estudo pretende fornecer subsídios para ambos objetivos, pois dentre as 50 marcas mais valiosas do Brasil em 2018, publicada pela Isto é Dinheiro, apenas uma é Instituição de Ensino Superior, a Estácio Participações, que aparece na 47ª posição.

Diante de tal constatação, o estudo pretende valorar a instituição e a sua marca, Copeland, Koller e Murrin (2006), sugerem que a técnica do fluxo de caixa descontado (que consiste em trazer a valor presente todos os fluxos de caixa futuros de um ativo, tomada uma taxa de desconto em consonância com os riscos de tais fluxos) consegue capturar todos os elementos do valor de um ativo. Este é o método mais utilizado para a valoração econômica de

empresa. Além do cálculo do fluxo de caixa descontado, o cálculo do *BrandBeta® Score* que é alcançado por meio da consideração de dados históricos e correntes de um número de indicadores objetivos de *performance* da marca, chamados de fatores de riscos comuns, é um método utilizado em empresas em geral. Que será adaptado para o estudo de valor da marca de uma instituição de ensino superior com mercado fechado.

Vázquez, Valdés e Ramirez (2014) contribuem para a discussão de avaliação de uma empresa, e segundo os autores, a avaliação está relacionada com a capacidade da empresa gerar benefícios futuros, por meio dos fluxos de caixas descontados, para tanto a taxa de desconto deve refletir o risco da decisão sobre investimento. Outro conceito importante neste processo é de *Brand equity* que representa um conjunto de ativos e passivos ligados a uma marca, seu nome e seu símbolo, que se somam do valor proporcionando por um produto para uma empresa.

Instituições de ensino também apresentam elevados níveis de risco, quanto ao número de alunos e a desistências. O cenário macroeconômico é importante, percebe-se uma lacuna no estudo dos indicadores de inflação a partir da *proxy* do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), índice que serve de base para os cálculos de aumento de mensalidade e de salários de professores e funcionários. Além da taxa de juros básica da economia e a taxa efetiva de câmbio, devemos considerar também o Produto Interno Bruto (PIB) como um indicador macroeconômico que auxilia na determinação do valor econômico de uma empresa, porém raras são as comprovações empíricas sobre seu poder de explicação. Uma vez que o PIB é um indicador de crescimento econômico de nação, as expectativas de crescimento do PIB, por exemplo, fazem com que os consumidores e os ofertantes se sintam mais confiantes em contratar novos serviços ou consumir novos produtos. Estas expectativas adaptativas serão incorporadas no cenário macroeconômico futuro da nossa análise.

Paredes, Aquino e Oliveira (2015) ressaltam a importância dos indicadores macroeconômicos para a determinação do valor da empresa e utilizaram o modelo Ohlson (1995) que expressa o valor de mercado de uma empresa por meio de informações contábeis e de uma dinâmica de informações lineares. O resultado mostrou que a única variável macroeconômica que apresentou significância estatística na regressão estimada pelos autores foi o PIB, as demais comprovam sua relevância, ou seja, a taxa de juros (Selic), taxa de câmbio (índice da taxa de câmbio efetiva real) e inflação representada pelo IPCA (PAREDES; AQUINO; OLIVEIRA, 2015)

Poucos são os estudos que tem como foco as empresas de capital fechado, uma vez que aplicar modelos e métodos de avaliação da marca em empresas de capital aberto possui

vantagem dada a quantidade de informações com ações negociadas em bolsas de valores. Mais difíceis ainda são estudos que abordem instituições de ensino superior uma vez que, pelo menos no Brasil, faz pouco tempo que temo o aumento de aquisição. Temos que transpor bastante dificuldade para encontrar *proxies* adequadas de adaptação dos modelos de capital aberto para os de capital fechado. A ênfase no consumidor também transporta para os modelos de projeção financeira uma grande dose de incerteza, dado o caráter subjetivo da opinião dos clientes tanto internos quanto externo. Além de poucos estudos de capital fechado não se tem estudos dedicados exclusivamente a instituição de ensino superior. Diante destas lacunas, a proposta deste trabalho levanta a questão: É possível adaptar modelos de valoração da marca a partir da percepção do consumidor para uma instituição de ensino superior de capital fechado?

1.1 OBJETIVOS

Nas seções abaixo estão descritos o objetivo geral e os objetivos específicos desta tese.

1.1.1 Objetivo Geral

Propor adaptação de modelo de *Brand equity* a partir da percepção dos consumidores e aplicar em uma instituição de ensino superior de capital fechado.

1.1.2 Objetivos Específicos

a) Discutir no contexto da Nova Economia a importância dos ativos intangíveis e os modelos de *Brand equity*;

b) Analisar a relevância da instituição de ensino superior para o desenvolvimento econômico a partir da formação de capital intelectual;

c) Adaptar o modelo de *Brand equity* a partir da percepção do consumidor;

d) Validar a aderência do modelo a partir da aplicação do modelo na Universidade do Sul de Santa Catarina.

1.2 JUSTIFICATIVA

Permanece um desafio para encontrar o mapa com os relacionamentos correspondentes entre variáveis qualitativas e quantitativas, para alcançar um conhecimento completo da geração de do valor da marca (RUBIO ET AL., 2016), portanto é difícil calcular o valor justo de uma marca. Fernández (2001) destaca que é necessário que se conheça para quem o valor está sendo determinado como por exemplo, fisco, contabilidade, investidores, bancos, gestores etc. e, relacionando-se a isso, com que propósito – venda, gerenciamento, inclusão no balanço etc. Uma das respostas requeridas em modelos de valoração da marca ou da empresa é para quem, ou seja, qual é o sujeito de destino da avaliação, no nosso caso é a instituição de ensino superior que é o nosso caso base de estudos. Com o resultado do valor propostos neste trabalho podemos comparar com os valores da possível transação da instituição de ensino superior.

Apesar dos esforços feitos na literatura nacional e internacional, ainda há heterogeneidade entre todas as metodologias desenvolvidas para valorar intangível. Em geral, ter um mercado para ativos intangíveis é muito incomum, portanto, uma vez que não existe um mercado de ativo intangíveis para compra e venda de marcas, o padrão contábil é o mais utilizado. A interação de compra e a preferência do consumidor são afetadas pelas dimensões do valor da marca. Além disso, a disposição em pagar um preço *premium* por esta marca é outro aspecto que influencia a valoração da marca pelo consumidor.

Valorar a marca de uma universidade é justificada pela demanda e movimento de aquisição e fusões neste mercado no Brasil, uma vez que comprar uma marca consolidada tem mais valor do que um serviço sem marca ou com marca inicial. Tem-se diferentes modelos de valoração de marcas com ações na bolsa de valores, e estudos insuficientes para *Brand equity* e força da marca para empresas de capital fechado, principalmente para uma instituição que oferta serviços de educação superior. O *Brand equity* ocorre quando a marca é familiar ao consumidor e este mantém, em sua mente, algumas associações favoráveis, fortes e únicas para com esta marca ea marca fica na memória das pessoas estocada na mente dos clientes. No levantamento de artigos atuais com ênfase na perspectiva do consumidor não temos nos últimos dez anos nenhum artigo que trate de uma instituição de ensino como objeto de estudos, gerando uma oportunidade de criar um modelo adaptativo as instituição de ensino superior de mercado fechado e aplicar este modelo no caso base.

Quanto a lacuna a ser preenchida a partir dos levantamentos bibliográficos percebe-se a ausência de títulos com as principais palavras chaves tais como valoração da marca para universidade ou em universidades ou, métodos de avaliação da marca e universidade ou serviços. A maioria propõe métodos de valoração de marca ou multimarca de empresas produtoras de um *mix* de bens. A segunda busca foi por palavras chaves nos resumos e/ou nas palavras chaves dos artigos pesquisados tanto em periódicos nacionais quanto nos internacionais que se relacionassem com o tema proposto e principalmente com a validação de modelos para instituições de ensino superior em mercado fechado.

A sua relevância é baseada na importância de valorar ativos intangíveis no setor prestador de serviços universitários, tanto com finalidade de negociação ou com a finalidade de conhecimento da posição no mercado e contribui com métodos possíveis de replicação para a valoração da marca para o setor de serviços de ensino superior.

1.3 ESTRUTURA DO TRABALHO

O capítulo introdutório apresenta o tema de discussão e os objetivos a serem alcançados a partir do embasamento teórico e da aplicação de métodos de valoração de marca afim de verificar a melhor aderência para empresas que ofertam serviços universitários e são de mercado fechado.

No segundo capítulo, apresenta os principais modelos de valoração de marca, e a importância atual da valoração de intangíveis e os desafios mesmo com métodos contábeis modernos para valorar marcas de instituições de ensino superior.

No terceiro capítulo apresenta a metodologia e os procedimentos metodológico desenvolvidos ao longo do capítulo quatro. Apresenta as adaptações dos modelos com aderência às características de uma universidade com capital fechado e com o problema proposto e modelos mais importantes e seminais da área. A intenção é explanar matematicamente os modelos mais adequados ou mais utilizados em valoração econômica de marcas e também se delinea os aspectos metodológicos e as características da pesquisa proposta. Assim como apontar a escolha das *proxies* a serem utilizadas para alcançar o objetivo do trabalho.

O quarto capítulo apresenta as características do setor que oferta serviços universitários com e o cenário nacional. Adaptação do modelo de *Brand equity* a partir do

modelo *BrandFinance*® para empresas de mercado fechado e de força de marca, com dados da empresa estudada, além de levantamento da avaliação do consumidor e de potenciais clientes, sobre aspectos de relacionamento com marca. Este capítulo apresenta a metodologia difusa e aplicada para aplicação do modelo a partir do caso base.

O quinto capítulo versa sobre as conclusões sobre o modelo de valoração de empresas de ensino superior e aderência do modelo ao caso estudado.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo apresenta a discussão dos conceitos de sociedade do conhecimento e economia do conhecimento. A economia do conhecimento trata do modo de congregar conhecimento com a finalidade de gerir economicamente, de forma eficiente, os negócios de uma sociedade, procurando gerar qualidade de vida, levando em consideração as pessoas, os processos e as tecnologias dentro das culturas globais. Este novo modo de produção e gestão valoriza os intangíveis, que discutiremos em seguida, além dos modelos e métodos de valoração da marca. A marca é um importante ativo intangível de relacionamento.

2.1 VALORAÇÃO DE ATIVO INTANGÍVEL NA ECONOMIA DO CONHECIMENTO

A globalização evidenciou a revolução tecnológica pela qual o mundo passa, o que pode ser visto em praticamente em todas as áreas. Mas, a revolução está centrada na comunicação e na difusão do uso da internet, além de ser uma revolução, ela se disseminou muito rápido, fazendo com que as diferenças socioculturais e econômicas fossem encurtadas ao redor do mundo. Desta forma, o consumidor tem conhecimento, por exemplo, em poucos segundos, sobre algo material que gostaria de consumir, e, assim, grandes distâncias são eliminadas em pouco tempo, bastando somente não estar isolado do mundo *online*.

O novo patamar de desenvolvimento social e econômico somado a globalização dos mercados e a revolução da comunicação formam uma nova sociedade. Esta nova sociedade – a sociedade do conhecimento – é caracterizada pela mudança na fonte principal de riqueza de recursos naturais, mão de obra e capital da era industrial para o conhecimento. Desta forma, a economia do conhecimento tem como seu principal agregador de valor, o conhecimento. Não que os outros recursos sejam desprezados, pelo contrário, o conhecimento é agregado como o quarto fator de produção, porém é o mais importante para este novo paradigma econômico. Na sociedade do conhecimento, há uma necessidade de se realizar a gestão desse conhecimento, pois ele pode ser transformado a partir do valor gerado pela informação, e, assim, ganha um diferencial para ser empregado proativamente para sociedade (HAYKE, 2020).

Para Castells (2003), o que caracteriza a atual revolução tecnológica não é a centralidade de conhecimentos e informação, mas a aplicação desse conhecimento e dessa informação para a geração de conhecimentos e de dispositivos de processamento/comunicação da informação, em um ciclo de realimentação cumulativo entre inovação e seu uso.

A competição e a sustentação de determinado posicionamento competitivo na nova economia obrigam a maioria das organizações a desenvolver algum tipo de planejamento. Para o caso específico das Instituições de Ensino Superior (IES), cuja função de negócio é a formação de mão de obra para ser absorvida pelo mercado, o uso de indicadores é uma prática aconselhada para identificar problemas e oportunidades oferecendo assim melhores condições de planejamento.

Houghton e Sheehan (2000) sintetizam as características da economia do conhecimento da seguinte forma: há um aumento significativo na codificação do conhecimento, o qual junto com as redes e a digitalização da informação, está levando a sua mercantilização e está provocando uma mudança no equilíbrio do estoque de conhecimento, o que é positivo para o crescimento econômico. Além do que, o conhecimento cresce com a utilização e é um fator infinito. Hauek (2020), argumenta que o problema fundamental da economia é a divisão do conhecimento. Dado que o conhecimento é disperso e distribuído de forma independente entre os indivíduos se associa mais ao caos do que a ordem. Associar a subjetividade do aprendizado do indivíduo no mercado com o desempenho do mercado é um grande desafio para as sociedades modernas.

As Tecnologias da Informação e Comunicação (TIC's) favorecem a difusão da informação, reduzindo o investimento necessário para um dado *quantum* de conhecimento. A codificação está produzindo convergência interligando diferentes áreas de competências, reduzindo a dispersão do conhecimento e aumentando a velocidade de transferência do estoque de conhecimento. A codificação e a coleta de informações estão focalizadas no conhecimento tácito das pessoas, onde a aprendizagem envolve tanto a aprendizagem formal, como a aprendizagem pela descoberta (*learning-by-doing*, *learning-by-using* e *learning-by-interacting*). Organizações em aprendizagem são, cada vez mais, organizações em rede, onde se preza por iniciativa, criatividade, resolução de problemas e flexibilidade para mudanças de habilidades cada vez mais importantes. Desta forma, a economia baseada no conhecimento é diferente da economia baseada no capital que o entendimento da economia tradicional precisa ser reexaminado. Conceitos de capital humano, capital intelectual e ativos intangíveis, como geradores de valor, são pautados nestas novas discussões de determinação da riqueza das nações.

Royer (2002) destaca que os ativos intangíveis têm diferença em relação aos físicos, definindo como capacidade de alavancagem de negócios ou de valor agregado. Ao empregar um recurso físico escasso, a empresa precisa decidir qual processo ou produto utilizar. Já os

ativos intangíveis podem ser aplicados em vários locais ao mesmo tempo e quanto mais compartilhados forem, maior o retorno. Desta forma, geram um valor diferente do valor contábil, o desafio é medir e quantificar este *gap* entre o valor econômico e o contábil.

A apreciação do significado de ativos intangíveis (AI) e capital intelectual (CI) têm notadamente sido fonte de pesquisas e evolução teórica. Para Moreno (2007) desde a consideração da gestão dos intangíveis como um elemento chave para as vantagens competitivas sustentáveis, a recuperação de pessoal, o potencial, as relações e o manejo do que tem sido chamado de capital intelectual, tem estado na vanguarda e apresentando diferentes perspectivas de avanço.

Em Rodrigues *et al.* (2009) tem-se que o capital intelectual é a capacidade de transformar conhecimento e ativos intangíveis em riqueza e criação de recursos e a gestão do capital intelectual é o processo de extrair o valor do conhecimento. Para os autores, o capital intelectual está sendo comumente considerado como uma soma de conhecimentos que as organizações utilizam para obter vantagem competitiva; como o conhecimento que pode ser convertido em valor; combinação de ativos imateriais que permitem o funcionamento da organização; e, a soma dos conhecimentos dos seus membros e a interpretação prática deles. Expressam, em termos gerais, que todos os recursos intangíveis e suas interconexões são considerados capital intelectual, formado pelos componentes capital humano (competências, agilidade intelectual e atitude), capital estrutural e capital relacional.

Dada a dificuldade de reconhecimento dos ativos intangíveis dentro das empresas fica difícil identificar o valor da empresa ou da marca dentro do balanço patrimonial. Na visão de Famá e Perez (2006), ativos intangíveis podem ser definidos como um conjunto estruturado de conhecimentos, práticas e atitudes da empresa que, interagindo com seus ativos tangíveis, contribui para formação do valor das empresas. Os mesmos autores definem capital intelectual como um direito a benefícios futuros que não possui corpo físico ou financeiro que é criado pela inovação, por práticas organizacionais e pelos recursos humanos (FAMÁ e PEREZ, 2006).

Nas últimas três décadas, alguns autores, como Lev (1989, 2000, 2001, 2005), mostraram o aumento gradual entre as diferenças do valor intangível e do valor contábil das empresas em termos gerais. Outros autores, como Brown, Lo, e Lys (1999), Dantoh, Radhakrishnan e Ronen (2004) alertam sobre como a equidade e os lucros perderam a relevância para explicar o valor de mercado das empresas americanas. No caso espanhol, Sánchez (2005) introduz valor intangível, ou seja, o valor não explicado pelas magnitudes econômicas financeiras das empresas, os preços das transações comerciais são valoradas em cerca de cinquenta por cento a mais devido a inclusão dos ativos intangíveis das empresas

estudadas. Rubio, Rodriguez, e Maroto (2013) destacam que para os setores farmacêutico e de biotecnologia, por conta da incorporação de pesquisa e desenvolvimento ou seja incorporação de componentes de tecnologia os valores pagos nas negociações chegam a ser maiores que sessenta nove por cento se não se considerasse os intangíveis.

Os ativos intangíveis são classificados por Schmidt e Santos (2002) como: a) gastos de implantação e gastos pré-operacionais; b) marcas e nomes de produtos; c) pesquisa e desenvolvimento; d) *goodwill*; e) patentes; f) franquias; g) direitos de autoria; h) desenvolvimento de *software*; i) licenças; e, j) matrizes de gravação. A marca e o valor deste intangível será foco deste estudo, baseado no serviço prestado por uma instituição de ensino superior de capital fechado.

Segundo Goodman (2016), não se pode comprar *goodwill*, se deve ganhar. O *goodwill* é a quantidade de valor que uma boa reputação corporativa agrega ao seu valor tangível. O *goodwill* como fenômeno econômico tem atraído atenção de especialistas econômicos desde o século XIX, apesar disso, uma definição de conteúdo do termo *goodwill* ainda é difícil. Conceitualmente, o *goodwill* pode ser definido como a reputação do negócio, imagem, prestígio, lenda ou marca. Reflete-se na relação entre empresa e outras participantes do mercado e sua percepção aos olhos de seus clientes. Empresa com *goodwill* tem clientes e funcionários mais satisfeitos e leais dado que transmitem boa reputação. (KLIESTIK, ET AL. 2018). A diferença de valor pode ser refletida pelo os intangíveis, ou seja, pelo *goodwill*, e esta diferença afere as empresas um maior valor agregado geral.

Na tentativa de mensurar os intangíveis, Stern e Stewart (1997) definem o *Economic Value Added* (EVA) como diferença entre o lucro da empresa e o custo de todo o capital empregado, ou seja, o custo médio ponderado de dívida e capital. Para os autores, medir o lucro da empresa e medir os componentes do custo de capital é problemático tanto na teoria quanto na prática. Destaca-se que o EVA é uma medida que é expressa em termos monetários absolutos e, é interessante comparar o comportamento do EVA em relação ao ROE (Retorno sobre o Patrimônio) da empresa.

A avaliação do comportamento do EVA avaliado em diferentes situações foi realizada pelos referidos autores, em que a ideia central do mesmo é subtrair o custo de capital dos lucros da empresa para medir, como o termo indica, o valor econômico adicional produzido pela empresa a seus proprietários sobre o custo ponderado do capital empregado. Isso levantou a questão do efeito da dívida e dos componentes do custo de capital sobre o comportamento do EVA. Observou-se que o retorno exigido (custo do capital próprio) em relação à rentabilidade

da empresa, a taxa de juros de empréstimo tem pouco efeito sobre o comportamento do EVA. Tal insensibilidade pode ser considerada um resultado um pouco imprevisível no que diz respeito às expectativas intuitivas do comportamento do EVA e por outro lado, como é esperado, o EVA se comporta de forma linear em relação ao custo de capital próprio.

A soma dos EVAs trazidos ao valor presente por uma taxa de desconto de risco se chama MVA (KAYO, 2002). Na figura 1 se tem a composição do MVA:

Figura 1 - Valor dos ativos intangíveis na composição do MVA.

			$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{EVA_{Rt}}{(1 + K_R)^t}$	Ativos de Relacion.	MVA Valor de Mercado Adicionado = Valor Total dos Intangíveis
			$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{EVA_{Et}}{(1 + K_E)^t}$	Ativos Estruturais	
		$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{EVA_{It}}{(1 + K_I)^t}$		Ativos de Inovação	
$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{EVA_{Ht}}{(1 + K_H)^t}$	Ativos Humanos				

Fonte: Kayo (2002), Tomazani (2007).

É necessária adaptação para incorporar os elementos intangíveis no EVA, como discutiremos no capítulo três.

Kayo *et. al.* (2006) destacam a dificuldade de separar a influência de cada intangível do restante é uma atividade complexa e subjetiva. A valoração de ativos intangíveis pode ser feita a partir do ciclo de vida: introdução; crescimento; maturidade e declínio dos bens e serviços (Quadro 1).

Quadro 1- Classificação dos Recursos Intangíveis.

Categorias/Recursos	Recursos/Ativos Intangíveis
Ativos Humanos	<ul style="list-style-type: none"> - Conhecimento; talento; capacidade; habilidade e experiência dos empregados; - administração superior ou empregados chave; - treinamento e desenvolvimento; dentre outros
Ativos de Inovação	<ul style="list-style-type: none"> - pesquisa e desenvolvimento; - patentes; - <i>Kow How</i> tecnológico; dentre outros.
Ativos Estruturais	<ul style="list-style-type: none"> - processos; - desenvolvimento e aquisição de <i>softwares</i>; - banco de dados; - sistemas administração; - inteligência de mercado; - canais de mercado; dentre outros.
Ativos de Relacionamento (com públicos estratégicos)	<ul style="list-style-type: none"> - marcas; - publicidade, propaganda; - comunicações; - relações públicas; - trademarks; - direitos autorais; - contratos; - direitos de exploração; dentre outros.

Fonte: Pires, 2017, baseado em Kayo (2000), Kayo *et al.* (2006), Tomazani (2007).

O objeto de estudo da marca está classificado segundo os autores em ativos de relacionamento com o público estratégico, ou seja, clientes e potenciais clientes. Mohr e Batsakis (2014) afirmam que os recursos intangíveis, tais como: marcas, listas de clientes, parentes, conhecimento e habilidades são aqueles que atendem aos pressupostos dos recursos raros e difíceis de serem imitados, o que pode resultar em vantagem competitiva das empresas.

Em relação a marca Aaker (1998), destaca a lealdade à marca como dimensão central do *Brand equity*, a lealdade está ligada à experiência de uso, esta experiência é resultado do acúmulo de boas experiências de uso por parte do consumidor. Dado que a marca tem esta lealdade o consumidor está disposto a pagar um preço *premium*, ou seja, um valor mais pelo bem ou serviço demandado. Desta forma a satisfação do consumidor, é resultado do acúmulo

de destas boas experiências de uso do cliente. A sensibilidade da qualidade percebida está relacionada com o conceito de elasticidade de demanda, ou seja, quanto maior a qualidade percebida mais as pessoas estão dispostas a pagar pelo bem ou serviço. O reconhecimento da marca, proporciona um senso de familiaridade com a marca, as pessoas gostam do que é familiar

2.2 MÉTODOS DE VALORAÇÃO DE MARCA

O conceito marca gera discussões e passa por fluxos da marca, *Brand equity*, ativos do *Brand equity*, lealdade a marca, *Brand wareness* e qualidade percebida. Barreto e Fama (1998) definem marca com a expressão física de um elo entre o mercado e a empresa, que transmite àquele, valores qualitativos a respeito desta, consubstanciado em um símbolo, sinal, *design*, nome ou termo, ou uma combinação destes, diferenciando os produtos e serviços da empresa, podendo adicionar ou retirar valor da organização produtiva. Neste estudo, se utilizará a marca como *Brand*, ou seja, uma agregação de ativos intangíveis.

Srinivasan, Park e Chang (2001) definem *Brand equity* de um produto como rentabilidade incremental anual obtida pela marca em comparação com o mesmo produto e preço, porém com esforço na construção da marca ou marca base e, desta forma, *Brand equity* cria valor para a empresa.

Vale destacar alguns estudos de verificação empírica de *Brand equity* verificando os principais objetivos dos estudos e seus principais resultados. Aaker e Jacobson (1994) comprovaram a relação entre *Brand equity* e criação de valor e utilizaram o modelo *Equitrend* como *proxy* para o *Brand equity* e preço das ações como medidas de valor das empresas, baseado na metodologia de painel de dados. Entre as principais os resultados demonstram a existência de uma correlação positiva e com significância estatística entre o retorno das ações e as medidas de retorno e valoração da marca. Madden, Fehle e Fournier (2004) replicam o modelo de Aaker e Jacobson (1994) e obtiveram resultados semelhantes, a existência de uma correlação positiva e com significância entre retorno das ações e as medidas de retorno e valoração da marca.

Mizik e Jacobson (2005) examinam a correlação entre mudanças nos ativos de marca e as alterações nos valores de mercado e *performance* financeira. Indicam que mudanças nos ativos de marca estão associadas as mudanças no valor financeiro das empresas. Tomazani (2007), estima o valor econômicos da marca do instituto Cenecista Fayal de ensino superior –

IFS, utilizando a abordagem das opções reais. Opções reais foram escolhidas para o tratamento das incertezas e a incorporação da flexibilidade decisória da gerência, a construção de cenários limitou-se ao cenário entendido mais provável. Denovish (2015) estudou os fatores que contribuem para a identidade da marca de Organização Pública de Ensino (OPE) no Brasil a partir da identificação da visão gerencial sobre a marca e apontou a necessidade de adaptação dos conceitos de gestão empresarial para organização e a não existência de evidências de gestão da marca e da construção de sua identidade (TOMAZANI, 2007).

O modelo de opções reais segundo Black e Scholes (1973), envolve os seguintes passos: 1) os dados de entrada são utilizados para estimar d_1 e d_2 ; 2) são estimadas as funções cumulativas da distribuição normal, $N(d_1)$ e $N(d_2)$ correspondentes a estas variáveis normais padronizadas; 3) estima-se o valor presente do preço de exercício; e 4) calcular o valor da opção de compra. Uma variação mais simplificada do modelo é o modelo binomial que utiliza matemática mais elementar para avaliação das opções. Pode-se também estimar a volatilidade pela Simulação de Monte Carlo, que consiste num instrumento de análise de risco que permite investigar todas as combinações possíveis de valores nas variáveis independentes, conseqüentemente, analisar toda a distribuição possível de valores da empresa ou do projeto em análise sob determinadas condições de funcionamento (TOMAZANI, 2007).

A literatura apresenta diferentes modelos e métodos que discutem e caracterizam as variáveis de gestão que possibilitam o cálculo de um valor tanto para a empresa quanto para a sua marca. Um adequado modelo de avaliação deve ser baseado no valor presente dos fluxos de caixa incrementais futuros projetados. Atualmente, percebe-se ser mais vantajoso comprar uma marca consolidada do que lançar uma nova, pois se tem, tanto a avaliação pela ótica do gestor da empresa como pelo consumidor.

O desafio começa na definição de valor, ao se utilizar as definições clássicas de valor relativizadas com utilidade e utilidade marginal e aumento do bem-estar do consumidor tem-se uma perspectiva do avaliador, porém o consumidor pode dar valor a uma marca por outros fatores tais como posição social e ambiental. Ferreira (2008), quando destaca a psicologia econômica, toma como pressuposto a complexidade característica dos mercados contemporâneos, o que, por sua vez, reflete-se no comportamento do consumidor. O consumidor é apresentado como autônomo e poderoso, ante uma grande oferta de diversidade, com acesso a múltiplas fontes de informação, com maiores níveis de renda e gasto, podendo recorrer a diversos canais de distribuição e acesso a provedores de qualquer lugar do mundo. Desta forma, são muitos os fatores que determinarão suas escolhas, como seu grupo cultural de

pertinência, nível educacional, classe social, ocupação, exposição constante. Segundo Kapferer (2004) o valor é um conceito subjetivo, ligado aos sujeitos avaliadores, portanto variável segundo o autor, concepção está em polo oposto aos princípios que governam a contabilidade e a informação financeira de ser verificável, objetiva e razoável (TOMAZANI, 2007).

Quando se avalia uma marca é fundamental saber para quem o valor está sendo definido, neste caso é um exercício acadêmico para auxiliar numa tomada de decisão que envolve a negociação da instituição de ensino superior estudada. Atualmente na literatura, entre trabalhos acadêmicos e consultorias, tem-se inúmeros modelos e métodos para a avaliação da marca, destes aproximadamente trinta conseguem determinar o valor monetário de uma marca, Zimmermann et al. (2003) e Espósito e Barbosa (2001) classificam as metodologias de valoração de marcas, nos seguintes modelos: financeiro; comportamental; composto (financeiro e comportamental); *input/output* e de portfólio; avaliação explícita simples; avaliação implícita simples; avaliação implícita complexa, *Interbrand*®, modelo de Simon e Sullivan, modelo de Damodaran e o modelo da *BrandFinance*®.

O modelo financeiro, tem como principal característica procedimentos quantitativos e não considera os consumidores e o comportamental apresenta o *Brand equity* (qualitativo) com alto grau de subjetividade e esforço para explicar a avaliação do consumidor. O modelo composto com elementos do financeiro e do comportamental interligam fatores qualitativos e quantitativos e calculam o valor monetário para o *Brand equity*. O modelo *Input /Output* e de portfólio se caracteriza por estabelecem um índice relativo do valor da marca, determinam as mudanças potenciais do *Market share* de um produto e identificam potencial para otimizar produtos específicos.

A avaliação explícita simples apresenta dois modelos; o do custo histórico que consiste na soma de todos os investimentos feitos na marca e o de *Royalties* que considera os custos contratuais das licenças outorgadas sobre a marca ou o bem, de marcas com êxito na mesma categoria de produto.

A avaliação implícita simples apresenta cinco modelos: (i) de custo de reposição que considera os custos atuais para a reconstrução de uma marca em lugar dos históricos e se baseia na ideia de que o custo de uma marca é o equivalente ao que um terceiro estaria disposto a pagar por ela; (ii) de participação de mercado analisa e pondera indicadores como a participação de mercado e a posição de uma marca na mente do consumidor; (iii) de projeção de estabilidade futura que consiste em estimar os fluxos de caixas futuros da marca e descontá-lo ao custo de capital da empresa e aplicar um fator multiplicador; (iv) de valor bursátil ou valor de bolsa que utiliza os preços das ações como base para avaliar os ativos da marca. Assume que os mercados

são racionais e que ajustam o preço da empresa; e (v) da razão valor/venda que consiste em comparar as razões entre os valores de mercado e as vendas de empresas com benefícios da propriedade de marcas fortes e empresas proprietárias de marcas sem expressão, chega-se ao *Brand name* (TOMAZANI, 2007).

A avaliação implícita complexa apresenta os seguintes modelos: (i) *Brandactors* que é focado na ótica do consumidor e o elemento central da valoração do *Brand equity* é a lealdade do cliente e (ii) o modelo SDR (*Sales Development Representative*): metodologia com três aspectos: 1) as características físicas do produto que implicam em benefícios tangíveis ao consumidor; 2) *Brand equity*, definido como o valor intrínseco percebido e associado com a marca analisada devido a sua imagem (confiança, responsabilidade social); 3) o último aspecto é preço. O modelo *Equitend* é o modelo de medição de *performance* focado na percepção do consumidor. O modelo *Equitymp* que é baseado no valor adicionado do *Brand equity*. O *Brand Asset Valuator* (BAV®) que consiste na mensuração da percepção de consumo relativo as marcas e o *Brand Equity Ten*: formado por quatro dimensões do *Brand equity*: lealdade; qualidade percebida; associações e reconhecimento. E o modelo da *BrandFinance*®, o método conjuga o uso econômico com o fluxo de caixa descontado e considera o retorno que o proprietário obterá pelo fato de a marca ser sua propriedade (TOMAZANI, 2007).

As classificações apontam para possibilidade de aplicação não esgotando a discussão entre pontos fracos e fortes de cada modelagem. Para este estudo, o modelo que mais se aproxima da investigação proposta é o composto, que abrange uma parte financeira e outra comportamental, ou seja, além de métodos de valoração da marca por meio de indicadores contábeis se leva em consideração a avaliação do consumidor, no caso da presente pesquisa, os alunos, professores e gestores, visto que a avaliação e a percepção de qualidade e valor é importante para o posicionamento da marca no mercado.

Além da discussão de um método de *Brand equity* é necessário adequar o estudo em termos das melhores *proxies* e métodos de cálculo do risco, o principal entrave é adaptação das teorias de risco de mercados de capitais para casos de empresas de capital fechado ou de ativos reais. Segundo Damodaran (2011), o retorno esperado de quaisquer investimentos é dado pela soma da taxa livre de risco mais o prêmio de risco, para que haja compensação pelo risco corrido. Entre os modelos de risco e retorno se destaca o modelo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) por Sharpe (1964), Trynor (1961) e Linter (1965), no qual os investimentos são medidos em duas dimensões: o retorno sobre o investimento compreende a recompensa, e a variância nos retornos esperados compreende a medida de risco deduzido investimento apropriada.

O modelo divide o risco em sistemático (conjuntural) e não-sistemático (próprio ou diversificável). Baseado no modelo de Markowitz (1952) e nas hipóteses das teorias da utilidade e do mercado eficiente. O modelo *Arbitrage Pricing Model* (APAM) por Ross (1976), tem lógica semelhante ao modelo CAPM, porém o APM relaciona risco do ativo a múltiplos fatores, tais como produção industrial, inflação não prevista, mudanças nas taxas de juros e oscilações nas taxas de câmbio. O modelo de estimativa do custo de capital considera a composição de capital que as empresas financiam suas operações é composta por parte próprio e parte de terceiros. Desta forma se faz necessário uma taxa de desconto e esta taxa a de Custo Médio Ponderado de Capital (WACC) – *Wighted Average Cost of Capital*.

Destaca-se ainda que alguns autores testaram a metodologia de risco ou teoria de carteiras em ativos reais, Panissi e Meirelles (2015) analisaram o comportamento de cada unidade de negócio frente às demais e seu efeito no risco e retorno de uma empresa de bens de capital, verificando qual a unidade atribui maior valor para a empresa e o que pode ser feito para elevar o retorno da companhia utilizando a teoria de *Portfólio* para verificar o melhor relação risco retorno, utilizaram o coeficiente de variação para analisar a relação risco-retorno. O método de otimização de carteiras pode ser um elemento adicional a ser considerado na decisão do orçamento de capital (SIMPLICIO, LEMME E LEAL, 2012).

As marcas também incluem aspectos psicológicos ou construção simbólica nas mentes dos usuários com base em quais expectativas futuras sobre o seu funcionamento será gerado, o que é muito difícil medir e capturar objetivamente. Outros métodos de renda frequentemente empregados para a avaliação intangíveis são: os múltiplos períodos que ganham excesso de retorno, fluxo de caixa incremental e opções reais. O primeiro é construído sobre fluxos de caixa operacionais da empresa e, a partir deles, os encargos dos demais ativos contributivos (tangíveis e intangíveis) ser deduzido para determinar o fluxo de caixa resultante do excesso de retorno. Autores como Smith (1997) Lev (2001) e agências de consultoria como *Brand Economics* (2002) se baseiam nesta técnica. Em relação ao método de fluxo de caixa incremental, seu principal objetivo é a medida do aumento desses fluxos de caixa devido a um prêmio de preço em bens e serviços vendidos por empresas ou que vêm da posse do ativo intangível. Alguns estudos, como Damodaran (2002), Reilly (1999) ou Fernández (2007) desenvolveram esta metodologia. Agências de consultoria tais como *Interbrand* ou BBDO (2001, 2002) por meio da divisão *Brand equity*, também tem aplicado em muitas modalidades. O método de opções reais é uma alternativa que inclui incerteza e risco como variáveis em a avaliação dos ativos dependendo da gestão das empresas capacidade. Entre os autores que propuseram essa técnica em diversas variações estão: Myers (1977), Amram e Kulatilaka

(2000), Schwartz (2003) e Rubio e Lamothe (2010). (MANUEL E PÉREZ-HERNÁNDEZ, 2016).

O modelo da *Interbrand* examina o índice de preço/lucro ou P/E (*Price/Earnings*) que relaciona a capitalização em bolsa da empresa aos seus lucros líquidos. Uma relação elevada assinala a confiança e otimismo dos investidores no crescimento futuro dos lucros, apesar da marca não ser a empresa em si, mas pode-se aplicar a ela o mesmo raciocínio.

No modelo *Interbrand*, podemos aplicar para a marca o mesmo raciocínio utilizado para uma empresa quando calculamos o índice financeiro preço/lucro ou P/E (*Price/Earnings*), este relaciona a capitalização em bolsa da empresa aos seus lucros líquidos. Quanto maior o indicador maior é a confiança dos investidores no crescimento dos lucros futuros. Para marca utilizamos o índice múltiplo que o resultado da valorização a determinar dividido pelos ganhos da marca. Segundo Kapferer (2004), a diferença no caso da marca, não se dispõe de dados sobre a capitalização em bolsa. Esta valorização conceitual em bolsa é o preço a ser pago para adquirir a marca - antes de qualquer efeito de oferta mais elevada de preço. Para conhecê-la, e preciso, portanto, determinar M, o múltiplo equivalente a um índice. Esse método é empregado na Grã-Bretanha, pela empresa de consultoria inglesa *Interbrand*, que publica anualmente sua lista das marcas mais valiosas do mundo em (<http://www.interbrand.com>), as marcas são selecionadas segundo dois critérios: tem que ser globais, gerando receitas e lucros significativos nos principais mercados e deve haver um número suficiente de dados financeiros e de marketing publicados e disponíveis, para que haja uma avaliação razoável (TOMAZANI, 2007).

Tomazani (2007) apresenta o modelo e seus desafios a partir da literatura pertinente como segue: Fernandez (2001) e Seetharaman *et al.* (2001) destacam o método empregado pela consultoria para o cálculo do valor da marca a partir da determinação do lucro líquido de referência e a determinação do múltiplo da marca.

a) Determinação do lucro líquido de referência: segundo Aaker (1998) a melhor medida do *Brand equity* seria o valor presente descontado de lucros futuros atribuíveis aos ativos do *Brand equity*. O problema é como efetuar tal estimativa, segundo Nunes e Haigh (2003) em avaliações de marcas, a prática mais utilizada é o valor da marca baseado no fluxo de lucro futuro gerado pela marca, descontado a valor presente. Copeland, Koller e Murrin (2006) sugerem que a técnica do fluxo de caixa descontado consegue capturar todos os elementos do valor de um ativo, e a taxa de desconto utilizada deve refletir o risco associado aos fluxos de lucros. Damodaran (2006) corrobora tal afirmação uma vez que a aceitação e a utilização amplas da técnica se devem ao fato de ela captar os principais direcionadores de valor

(fluxos de caixa, crescimento, taxa de desconto e tempo) e ser matemática e metodologicamente correta. Sobre a metodologia do fluxo de caixa descontado, Kapferer (2004) afirma que os detratores da metodologia criticam suas três fontes de incerteza: a previsão dos fluxos, a escolha do período e a escolha da taxa de atualização. Segundo Tomazani (2007), daí a ideia pragmática dos avaliadores britânicos da *Interbrand*: somente basear os cálculos do valor da marca sobre o que é certo, ou seja, a receita líquida atual da marca lucros especificamente atribuídos a ela, segundo dados históricos observáveis. Fernandez (2001) explica que o lucro é calculado como uma média ponderada dos diferenciais históricos entre os lucros operacionais (EBIT – *earnings before interests and tax* ou lucro antes dos juros e dos impostos incidentes sobre o lucro) do produto com marca e de um produto sem marca, de mesma categoria. Desta diferença, são eliminados: a) a porção do EBIT referente as atividades não relacionadas a identidade da marca; b) a remuneração do capital empregado; e c) os impostos. Quando a média ponderada do EBIT histórico for maior do que os lucros da marca projetados para os anos seguintes, uma adequação é feita para que o decréscimo seja levado em conta. Para quantificar o EBIT atribuível a um produto sem marca, a *Interbrand* recomenda considerar que: a) um produto sem marca normalmente não tem o volume ou a demanda estável de um produto com marca; b) a marca apresente economias de escala oriundas do incremento das receitas e da estabilidade da demanda; e c) um produto com marca pode ser vendido por um preço maior quando comparado com um produto sem marca.

b) Determinação do Múltiplo da Marca (M): com o intuito de calcular o múltiplo a ser aplicado sobre o lucro diferencial da marca, a *Interbrand* determina, primeiro, o que intitula força da marca. Para a determinação de cada fator de força são necessários segundo Fernandez (2001) cuidadosos estudos sobre a marca, seu posicionamento no mercado em que opera, a performance de suas atividades no passado, os planos futuros, os seus riscos. A lógica dessa estrutura, segundo Nunes e Haigh (2003) reside em estudar o mercado: marcas em mercados estáveis, mas com crescimento e fortes barreiras à entrada, terão um perfil de risco menor; Estabilidade: marcas estabelecidas há muito tempo, que possuem lealdade de seus consumidores e se transformam em parte do próprio mercado, terão risco menor de sofrer pressão competitiva de novas empresas entrantes; Liderança: marcas líderes de mercado influenciam o próprio mercado, estabelecem preços, comandam a distribuição e resistem a invasão competitiva; Tendências: a tendência geral de longo prazo de uma marca e uma medida importante de sua capacidade de manter-se contemporânea e relevante aos seus consumidores e, portanto, de apresentar um perfil de risco menor; Suporte: as marcas que tem recebido investimento e suporte consistentes deverão ser consideradas mais valiosas do que aquelas que

não o tiveram. A quantidade e a qualidade deste suporte, também são consideradas; Grau de Internacionalização: marcas que tem tido aceitação global e apelo são consideradas mais fortes do que marcas regionais ou nacionais; Proteção: um *trademark* registrado e um monopólio no nome, se mantido e protegido de maneira adequada, pode ter vida infinita (TOMAZANI, 2007).

Segundo Kapferer (2004) existe uma relação entre o resultado da força da marca e o múltiplo (indicador de confiança no futuro) e se essa fosse conhecida com precisão, o múltiplo seria, então, previsto pelo resultado de força da marca. A *Interbrand* desenvolveu, para isso, um modelo chamado curva S, ligando o múltiplo a força da marca em que o mais alto múltiplo na escala da força da marca deve estar claramente acima do múltiplo médio da indústria em que a companhia atua. Martins (2020) afirma que a técnica da empresa inglesa produz estimativas viesadas e inconsistentes devido ao seu uso de dados históricos, que não se traduzem corretamente em ganhos futuros, e devido ao fato de depender de julgamentos individuais para constituir o múltiplo aplicável sobre os lucros atribuíveis aos intangíveis para se atingir a porção referente a marca. Subjetividade também é o ponto mais criticado por Fernandez (2001), destaca que ela é intrínseca aos processos de quantificação do diferencial de lucro (basicamente pela estimativa dos lucros de empresas correlatas sem marcas fortes), da força da marca e do múltiplo atribuível.

Simon e Sullivan (1993) apontam que a técnica do múltiplo apresentara resultados viesados e estimativas inconsistentes de *Brand equity* devido ao uso de dados históricos, que não traduzem com acurácia as possibilidades de ganhos futuros. Além disso, os julgamentos individuais tornam difícil a aplicação da técnica consistentemente em diferentes períodos ou entre companhias distintas. Dentre as críticas ao modelo Kapferer (2004) destaca que os múltiplos do mercado não são indicadores validos da força das marcas que eram objeto dessas transações. Na verdade, o preço final da transação incorporava certamente o valor estimado da marca, mas, também, um efeito do aumento do valor dos lances; supondo um mercado mesmo sem tal inflação, o múltiplo constatado mede o valor da marca aos olhos do adquirente potencial, traduzindo sua visão, suas intenções estratégicas e suas sinergias. Ligar múltiplos de mercado, intimamente ligados ao adquirente, e resultados de força da marca, definidos por outro e que não incluem o fator sinérgico, e conceitualmente problemático, particularmente para a inclusão no balanço das marcas criadas pela empresa; nas publicações em que foi apresentada, a curva S não apresenta indicações sobre a variância, que mede a qualidade da relação empírica entre as duas variáveis (força da marca e múltiplo). A curva apresentada permite crer (ver) em uma variância nula, o que é impossível. Para Srivastava e Reibstein (2004) a *Interbrand* deverá

modificar seu enfoque para examinar o impacto das marcas sobre a lealdade dos consumidores. Tem eu reformular, também, a metodologia de quantificação dos riscos e do custo de capital que pode ser usado para descontar os fluxos de caixa incrementais associados a marca (TOMAZANI, 2007).

O modelo de Simon e Sullivan é um modelo de quantificação do *Brand Equity* segundo uma perspectiva financeira. Segundo as autoras, os modelos existentes de avaliação financeira da marca apresentavam uma série de limitações, dentre as quais: a) não utilizavam medidas objetivas baseadas no valor de mercado das companhias, não permitindo, assim, comparações ao longo do tempo e entre companhias; b) não incorporavam implicitamente os efeitos do tamanho de mercado da companhia e do crescimento, e de quaisquer outros fatores que influenciam a rentabilidade futura; e c) não levavam em conta as capacidades do *Brand equity* de impulsionar ganhos e de reduzir custos. O valor de mercado de uma empresa é baseado no poder agregado de ganhos de seus ativos tangíveis e intangíveis. Desta forma o *Brand equity* é o valor capitalizado dos lucros que resultam das associações do nome da marca com produtos ou serviços particulares (TOMAZANI, 2007).

Uma medida significativa de *Brand equity* deve incorporar o impacto do nome da marca na rentabilidade futura e a técnica apresentada incorpora o valor esperado dos futuros retornos. O modelo é baseado na Hipótese da Eficiência de Mercado (HEM), os estudos de Fama (1970), que compõem as principais contribuições para finanças modernas. A HEM preconiza que o mercado financeiro eficiente é aquele em que o preço dos ativos negociados sempre reflete inteiramente as informações disponíveis sobre eles. A base teórica do modelo segundo Rabelo Jr. e Ikeda (2004) repousa em três argumentos: a) investidores são assumidos como racionais e, conseqüentemente, avaliam e precificam ativos de maneira racional; b) a medida que alguns investidores não são racionais, suas negociações no mercado são assumidas como aleatórias, cancelando-se e não produzindo efeitos nos preços praticados pelo mercado; c) a medida que esses investidores irracionais o são de maneira similar entre si, a presença de uma maioria de arbitradores racionais, no mesmo mercado, elimina sua influência nos preços.

Inicialmente, a técnica das autoras separa o valor de mercado da firma (V) em valor devido aos ativos tangíveis (VT) - máquinas, edificações, equipamentos, caixa, títulos, duplicatas a receber, estoques, investimentos em ações e dívidas de longo prazo - e valor devido aos ativos intangíveis (VI) - patentes, *trademarks*, franquias, pesquisa e desenvolvimento, *goodwill*, e demais ativos considerados intangíveis. Após esta divisão, o *Brand equity* é extraído do valor dos demais intangíveis. Para quantificar os intangíveis as autoras utilizam o Q de

Tobin, que é definido como a razão entre o valor de mercado de uma firma e o custo de reposição de seus ativos tangíveis.

O *Brand equity*, por sua vez, pode ser dividido em duas partes: a) o valor do componente intensificador da demanda do *Brand equity* (Vb_1); e b) o valor esperado das reduções dos custos em marketing que resultam de uma extensiva notoriedade da marca e de uma imagem favorável estabelecida (Vb_2). O Vb_1 é influenciado por fatores que incrementam a qualidade percebida da marca, afetando a demanda dos consumidores, tais como a propaganda, as experiências positivas com o produto e os investimentos em qualidade. Retornos para esses investimentos virão na forma de preços *premium* sobre os produtos genéricos no mercado. Esse fluxo de caixa incremental será capitalizado dentro do valor da firma, produzindo ativos de marca intangíveis. O segundo componente do *Brand equity* (Vb_2) é o valor da redução dos custos de marketing, que é conseguida na introdução de novos produtos de empresas com marca, e das economias de escala na distribuição.

Para mensurar empiricamente Vb_1 , foram utilizados (*adv*) que são os dados correntes e passados dos gastos com publicidade da marca (propaganda acumulada). Como *proxy* para os investimentos em qualidade, que geram lealdade e reconhecimento, foi utilizado a idade da marca dominante da firma (*age*). Segundo as autoras, o processo de criação de Vb_2 é complexo, pois muitas ações de marketing criam reconhecimento da marca. A ordem de entrada da marca no mercado (*ord*) e os gastos de publicidade da marca comparativamente aos competidores (*adshr*) – participação relativa da empresa no mercado publicitário - foram utilizados como *proxy* para a informação de gastos e vantagens de posicionamento. Vnb é relacionado a existência de tecnologia superior e *know-how* especializado (talento humano). Para mensuração, são utilizadas: a) a participação relativa das patentes da firma em relação aos competidores (*patshr*), e b) a participação relativa dos gastos com pesquisa e desenvolvimento da empresa em relação a concorrência (*rndshr*). $Vind$ é determinado partindo da premissa de que a estrutura e o nível de regulamentação do setor afetam a rentabilidade das empresas, as autoras utilizaram duas *proxies*: a) a taxa de concentração das quatro maiores empresas do setor (*CR4*); e b) uma variável *dummy* específica que acusaria a presença ou não de regulação (*reg*).

O *Brand equity* pode ser computado pela estimativa da equação de regressão estrutural: a equação possui dois tipos de variáveis de propaganda: *adv* e *adshr*. *Adv* inclui gastos correntes e passados com propaganda, tendo como intenção capturar o componente intensificador da demanda do *Brand equity*. O componente intensificador da demanda do *Brand equity* deve criar valor através de preço *premium* sobre produtos sem marcas. A outra variável de propaganda,

adshr, inclui a participação relativa dos gastos com propaganda da empresa, correntes e passados, relativos aos competidores. A proposta de incluir adshr como uma *proxy* para as vantagens de custos de marketing competitivas. O componente de vantagem de custo do *Brand equity* gerado por adshr trabalha através do *market share* da marca: quanto maior o componente de *market share* causado por adshr, maior a vantagem de custo devida ao *Brand equity* (SIMON e SULLIVAN, 1993).

A metodologia é usual para duas propostas: primeiro, o enfoque macro assinala um valor objetivo para as marcas da companhia e relaciona seu valor aos determinantes do *Brand equity*. Segundo o enfoque micro isola as mudanças no *Brand equity* no nível individual da marca, pela medida da resposta do *Brand equity* a decisões relevantes de marketing. Espósito e Barbosa (2001) e Seetharaman *et al.* (2001) levantaram algumas críticas, principalmente porque somente pode ser utilizada em empresas de capital aberto que geram informação pública; e a suposição de que os mercados refletem objetivamente o valor da empresa e, conseqüentemente, de suas marcas e, é um aspecto ao menos questionável segundo os autores.

O modelo de Damodaran (2006) aponta que os ativos intangíveis que atraem maior atenção e tem o maior valor são as marcas, *know-how* tecnológico e capital humano, e tendem a ser difíceis de isolar e de avaliar. Eles não geram caixa sozinhos, mas permitem a empresa cobrar preços maiores por seus produtos e assim gerar mais fluxo de caixa. Conseqüentemente, avaliar esses intangíveis é mais difícil de se fazer, mas o autor aponta três caminhos: a) capitalização do valor investido no caso de marcas, os gastos acumulados ao longo dos anos com propaganda, trazidos a valor presente; b) avaliação pelo fluxo de caixa descontado: apesar de afirmar que conceitualmente é o melhor modelo, a questão da separabilidade é apontada como altamente problemática, uma vez que é muito difícil distinguir entre os efeitos do nome da marca e de outros ativos intangíveis que também causam impacto no fluxo de caixa, tais como a reputação de qualidade dos produtos ou serviços da empresa e seu poder de mercado. Uma alternativa é a comparação entre os fluxos de caixa de uma empresa com marca reconhecida e de uma empresa similar – em termos de produto e escala, sem marca. A diferença entre os fluxos de caixa pode ser atribuída ao *Brand name* e o valor presente desses fluxos gera o valor do *Brand name*. O problema central, segundo o autor, é encontrar uma versão genérica de uma empresa com marca. Damodaran (2006) afirma que companhias com marcas fortes dominam seus setores de atuação, tem um *mix* de produtos variado e conseguem vendas e margens de lucros maiores que as empresas genéricas do mesmo setor. Assim, para encontrar uma versão genérica da empresa com marca, o autor recomenda as seguintes aproximações: a) diferença entre as margens operacionais de empresas com *Brand name* e empresas genéricas

(sem *Brand name*); b) a diferença entre os retornos sobre o capital investido de empresas com *Brand name* e empresas genéricas; e c) a diferença entre os retornos em excesso (retorno sobre o capital menos o custo desse capital) de empresas com *Brand name* e empresas genéricas. d) avaliação relativa: o modelo de avaliação relativa foi defendido pelo autor (Damodaran, 2006) como o mais adequado para a determinação do valor da marca. Neste modelo, tenta-se extrair o valor do nome da marca analisando como o mercado precifica empresas com e sem *Brand name*. Uma vez que esses valores são observáveis, pode-se concluir sobre o valor atribuído a marca analisando a diferença entre ambos. Damodaran (2006), contudo, sustenta que o valor agregado de mercado pode dificultar a comparação porque a empresa genérica pode ser maior ou menor que a empresa com marca. Para superar essa dificuldade, a comparação se dá pelo computo dos múltiplos de valor de ambas as empresas, utilizando receitas, lucros operacionais e valores contábeis como base (TOMAZANI, 2007).

Desta forma o *Brand name* tem valor e é a única diferença entre as duas firmas, o múltiplo de valor deve ser maior para uma companhia com marca do que para uma empresa com produtos genéricos, sem a força do *Brand name*. Considera o fluxos de caixa líquidos da empresa no próximo ano; g como taxa de crescimento; WACC como o custo médio ponderado de capital e gn como taxa de crescimento do fluxo de caixa.

O modelo *Consumer Based Brand Equity* é a mensuração do valor da marca pelo ponto de vista do consumidor. Aaker (1998) destaca que quando maior for a percepção do valor da marca pelo consumidor maior será a disponibilidade do consumidor pagar algo a mais por este bem ou serviço, ou seja, pagar um preço *premium*. A intenção de comprar e a preferência do consumidor são afetadas pelas dimensões do valor da marca. As dimensões segundo o autor são: a) a lealdade a marca – uma alta fidelidade implica em melhores negócios dada a confiança do consumidor; b) consciência/reconhecimento da marca (*Brand Awareness*) – é a capacidade que um consumidor em potencial tem de reconhecer ou lembrar uma marca como integrante de uma certa categoria de produtos; c) qualidade percebida – é o conhecimento do consumidor em torno da qualidade ou superioridade de um produto ou serviço em relação a alternativas; d) as associações da marca e as decisões de posicionamento – a associação ocorre quando o consumidor pensa em determinada marca. Uma imagem da marca é um conjunto de associações, usualmente organizadas de alguma forma significativa (TOMAZANI, 2007).

Existe uma relação entre atributos qualitativos da marca e variáveis quantitativas, como preços, participação de mercado e maiores lucros. As normas de contabilidade, especificamente a IFRS 13 (2011) explicam que uma mensuração do valor justo requer que a

avaliação técnica usada maximize o uso de observações relevantes entradas possíveis e minimize insumos não observáveis. Estabelece uma hierarquia de valor que é categorizada em três níveis de entrada; nível 1 entradas, preços cotados em mercados ativos para ativos idênticos, nível 2, insumos além dos preços cotados incluídos no nível 1 que são observáveis para o ativo, direta ou indiretamente e nível 3, entradas não observáveis para o ativo ou passivo, mas os *inputs* deverão ser utilizados para mensurar o valor justo sempre que entradas observáveis não estão disponíveis (MANUEL E PÉREZ-HERNÁNDEZ, 2016).

A partir do levantamento de Vieira *et al.* (2018), as dimensões mais utilizadas nos modelos de *Consumer Based Brand Equity* (CBBE) podem ser classificadas nas mais utilizadas nos artigos atuais. Os autores analisaram vinte dois estudos considerados relevantes, segundo o levantamento bibliográfico. A quantidade inicial totalizou 1.420 artigos, nas bases de dados da *Science* e as dimensões mais utilizadas como formadoras do valor da marca foram: consciência, lealdade, qualidade percebida, imagem e associações. Destaca-se que não se tem pesquisa com o objetivo de avaliar a marca pelo *Consumer Based Brand Equity* - CBBE em Universidades ou serviço de educação. A partir do levantamento dos autores podemos classificar os autores por dimensão como segue no Quadro 2:

Quadro 2 - Dimensões do valor da marca mais utilizadas.

Dimensão	Autores
Consciência da marca	Coobb-Walgren, Ruble e Donthu (1995), Yoo e Donthu (2001), Atilgan, Aksoy e Akinci (2005) e Kayaman e Arasli (2007).
Qualidade percebida	Yoo e Donthu (2001), Coobb-Walgren, Ruble e Donthu (1995), Netemeyer et al. (2004) e Koknecnik e Gartner (2007).
Lealdade à marca	Yoo e Donthu (2001), Koknecnik e Gartner (2007), Coobb-Walgren, Ruble e Donthu (1995), Atilgan, Aksoy e Akinci (2005).
Associações à marca e Imagem da marca	Yoo e Donthu (2001), Srinivasan, Park e Chang (2005), Kayaman e Arasli (2007) e Kim e Kim (2005).

Fonte: Elaboração autora (2019) adaptado de Vieira *et al.* (2018).

O levantamento e conclusões se assemelha ao levantamento básico pelo tema acrescentado a base de *Scopus* os trabalhos em geral são influenciando pelas dimensões propostas por Aaker (1998) que ainda é mais atual e completa conforme conclui os atores. Se conclui que os modelos de Aaker (1998) e Keller (1993) são as referências em termos de dimensões para modelos de avaliação do valor da marca pela perspectiva do consumidor.

3 MÉTODOS DE VALORAÇÃO ECONÔMICA DE MARCAS

O capítulo discute inicialmente a metodologia do trabalho e as principais características da pesquisa. Nos procedimentos metodológicos apresenta as características matemáticas e estatísticas aplicada para adaptação do modelo de valoração de uma marca para uma instituição de ensino superior em mercado fechado. Além das principais *proxies* selecionadas e o tipo de amostragem e de questionário utilizado para a coleta de dados dos consumidores internos e externos e delimitação do cenário econômico.

3.1 METODOLOGIA

Segundo Burrell e Morgan (1979), as teorias das organizações estão baseadas sobre uma filosofia da ciência e uma teoria da sociedade. Dessa maneira, a sistematização de qualquer teoria utilizada na explicação do fenômeno organizacional deve ser balizada de acordo com a sua perspectiva quanto a uma filosofia da ciência e a uma teoria da sociedade. Assim, os autores passam a identificar os extremos de cada um desses eixos. Burrell e Morgan (1979) conceituam alguns pressupostos sobre a natureza das ciências sociais e classificam o exame das diferentes abordagens sobre as ciências sociais: ontologias - concerne a própria essência do fenômeno; epistemologia - concerne as bases do conhecimento; natureza humana - relação entre o homem e o ambiente; metodologia - forma de investigação e obtenção de conhecimento sobre o mundo social.

Conforme Padovani e Castagnola (1990), o positivismo admite como fonte única de conhecimento e critério de verdade, a experiência, os fatos positivos, os dados sensíveis. A filosofia é reduzida à metodologia e a sistematização das ciências. A lei única é reduzida à metodologia e à sistematização das ciências. O positivismo francês é o primeiro em ordem de tempo, e afirma-se como reação ao espiritualismo clássico francês. Segundo Comte, um dos principais positivistas franceses, o pensamento humano atravessou três fases: a teológica; a metafísica; a positiva e nessa última o culto da divindade é substituído pelo culto da humanidade.

O funcionalismo segundo Malinowski (1970), no que diz respeito a sua presença em toda abordagem antropológica, ocupa-se da compreensão clara da natureza dos fenômenos culturais, antes que estes sejam submetidos a manipulação especulativa posteriores. Classifica cinco axiomas do funcionalismo: 1. a cultura é essencialmente uma aparelhagem instrumental,

pela qual o homem é colocado numa posição melhor para lidar com os problemas específicos concretos que se lhe deparam em seu ambiente, no curso da satisfação de suas necessidades; 2. é um sistema de objetos, atividades e atitudes, no qual cada parte existe como um meio para o fim; 3. É um integral na qual os vários elementos são interdependentes; 4. Essas atividades, atitudes e objetos são organizados em torno de tarefas importantes e vitais, em instituições tais como a família, as equipes de cooperação econômica, política, legal e atividade educacional; 5. Do ponto de vista dinâmico, ou seja, no tocante ao tipo de atividade, a cultura pode ser analisada numa série de aspectos tais como educação, controle social, economia, sistemas de conhecimento, crença e moralidade, e modos de expressão criadora e artística.

Não sendo o dado empírico um elemento primeiro, no sentido de que ele simplesmente se dá ao sujeito, mas um produto teórico, ele se coloca na perspectiva de um esforço teórico de posicionamento diante do elemento factual. A hipótese básica é que um problema empírico em última instância e essência é um problema teórico. O mal do empirista é acreditar que o fato seja apenas um fato. Um fato captado, já está não só acontecido, mas, sobretudo interpretado (DEMO, 2000).

Em termos de ontologias, o presente trabalho é realista que vê o mundo externo com a cognição individual e desta forma, a descrição do mundo real é composta por estruturas tangíveis e relativamente imutáveis.

Em termos de epistemologia, é positivista uma vez que explica e prediz o que acontece no mundo social através da busca de regularidades e de relações causais entre seus elementos constitutivos. No positivismo os dados e fenômenos observados nos projetos são entendidos de forma objetiva e o foco será na investigação de relações entre as variáveis e fatos envolvidos está baseada na observação dos fatos. Quanto a natureza humana é uma pesquisa determinista, que considera o homem e suas atividades como sendo totalmente determinadas pela situação ou ambiente em que está situado.

Em termos de metodologia é uma pesquisa nomotético, porque enfatiza a importância de embasar a pesquisa em protocolos e técnicas sistemáticas com preocupação central em aplicação de técnicas quantitativas para a análise dos dados gerados. Como, por exemplo, a determinação do *Brand equity* e a aplicação de questionários para levantar a valoração econômica da marca de uma instituição de ensino superior na perspectiva do consumidor.

3.1.1 Caracterização da pesquisa

A metodologia resume a sistemática de mecanismos que serão utilizados para que os objetivos da pesquisa sejam alcançados ao longo do processo (FACHIN, 2006).

Para Mattar (2014) definir a metodologia de pesquisa significa determinar as fontes de dados, o tipo de pesquisa a ser adotado, os métodos e técnicas de coleta de dados, estabelecer a população de pesquisa e o tamanho da amostra e o processo de amostragem, planejar a coleta de dados e prever o procedimento e análise dos dados.

Quanto ao nível de pesquisa é uma pesquisa exploratória e descritiva, pois busca-se explorar o conhecimento sobre tema da valoração econômica de marcas, a partir de um levantamento da literatura pertinente e de pesquisa sobre tema e descrever as características da amostra de consumidores e consumidores em potencial.

A presente pesquisa caracteriza-se com pesquisa aplicada com característica predominantemente quantitativa quando avalia dados contábeis de uma instituição de ensino superior e, ainda observando aspectos qualitativos quando avalia a percepção dos alunos sobre a marca, ou seja, uma pesquisa quantitativa com análises quantitativas e qualitativas, reforçado pela utilização de análises estatísticas. Segundo Patton (2000), o desafio da análise qualitativa reside em dar sentido a grandes quantidades de dados, se constitui em uma das opções de por onde começar. Porém, não existe fórmulas específicas para tal, existem sugestões e fazer uma boa transcrição dos seus dados, segundo o autor, ajuda podem surgir *insights* analíticos, desta forma, uma detalhada descrição fornece a base para a análise qualitativa.

Quanto ao procedimento utilizado na coleta de dados é uma pesquisa bibliográfica, documental e levantamento. A pesquisa bibliográfica fornece a base do estudo em termos de pesquisa nacionais e internacionais em torno das palavras chaves que definem o estudo proposto e os documentos da empresa estuda sustentam a base de cálculo e análise financeiras. Tal levantamento será por meio de pesquisa de campo, com futuros consumidores.

Stake (2000) identifica três tipos de estudo de caso: caso intrínseco; instrumental e coletivos. O caso intrínseco se caracteriza pela busca de melhor compreensão de um caso apenas pelo interesse despertado por aquele caso particular em que o estudo não é empreendido primariamente porque o caso representa outros casos ou porque ilustra um traço ou problema particular, mas porque, em todas as suas particularidades e no que têm em comum, este caso é de interesse em si. Já o caso instrumental, segundo o autor, se caracteriza pelo estudo de um caso particular é examinado principalmente para fornecer discernimento sobre uma questão

generalização, desta forma o caso é de interesse secundário, desempenha um papel de apoio e facilita a nossa compreensão de outra coisa. Nos casos coletivos, com um interesse ainda menos intrínseco que um caso particular, um pesquisador pode estudar em conjunto um número de casos para investigar um fenômeno, uma população ou um estado geral. Os casos individuais da coleta podem ou não ser conhecidos de antemão, e podem ser semelhantes ou dissimilares, redundantes e variados. A compreensão deles levará a uma melhor compreensão, a uma melhor teorização, a uma coleção ainda maior de casos.

Neste trabalho a classificação seria um caso instrumental, ou seja, estudar uma instituição de ensino como fonte de análise para o modelo de valoração da marca. O caso base para os cálculos do valor da marca é representado pela Unisul (Universidade do Sul do Estado de Santa Catarina), funda em 1964 e sediada em Tubarão onde mantém operação presencial e na modalidade EaD. Além de Tubarão tem *campus* em Palhoça e Florianópolis, conta com 19 mil estudantes, sendo 14 mil na graduação presencial, 4 mil na EaD e mil em pós-graduação.

3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O modelo da *BrandFinance*® é o que mais se adere as características do caso base possibilitando incorporar as perspectivas dos clientes internos e externo de uma marca madura de uma instituição de ensino superior que não opera em bolsas. O modelo é uma adaptação dos modelos Damodaran (2006), *BrandFinance*® e Tomazani (2007) e é composto por quatro etapas: a primeira é apresentar a forma de modelagem do mercado a partir de um cenário mais provável; a segunda é o cálculo do valor econômico agregado da empresa, com base no caso base; a terceira é o cálculo do valor econômico agregado especificamente da marca. E, por fim, a avaliação da taxa de risco da marca e a determinação da taxa de desconto.

Algumas delimitações se fazem necessárias: a) a marca é um ativo intangível de relacionamento e portanto será tratada com como uma variável de incerteza nas projeções de fluxo de caixa; b) parte da classificação feita pelo público externo e interno tem um alto grau de subjetividade, portanto o perfil de risco da marca representado pelo *BrandBeta Score* também é tratado com uma variável de incerteza; c) o propósito da avaliação serve à gerência (para quem), como indicador de qualidade (com que propósito).

3.2.1 Cenário de Mercado

O desenvolvimento econômico é um pressuposto das sociedades em desenvolvimento e o papel das universidades neste processo gerando conhecimento é de suma relevância para o aumento de bem-estar da sociedade. O cenário macroeconômico é montado a partir das principais teorias de desenvolvimento econômico seguido pelos principais indicadores macroeconômicos que afetam a oferta de serviços de ensino superior.

A modelagem de mercado é baseada no cenário mais provável de atuação da empresa que representa o caso base de estudo. Cenários são uma ferramenta para ajudar a fazer previsões em situações de incertezas e formam um método para articular os diferentes caminhos que poderão existir e descobrir os movimentos adequados ao longo daqueles possíveis. O planejamento do cenário é fazer escolhas hoje com a percepção de como elas poderão se viabilizar (SCHARTZ, 2005). Segundo Porter (2010), um cenário é uma visão internamente consistente da estrutura de uma indústria, baseada em um conjunto de suposições plausíveis sobre as incertezas importantes que podem influenciar o objeto. Desta forma a pretensão não é fazer previsão e sim delinear uma estrutura possível para o setor estudado a partir dos estudos das variáveis do caso base.

Porter (2010) sugere um roteiro básico para cenários industriais: Identificação das incertezas que podem afetar a estrutura industrial; Determinação dos fatores causais que as conduzem; Elaboração de suposições plausíveis sobre cada fator causal importante; Combinação de suposições sobre fatores individuais em cenários internamente consistentes; Análise da estrutura industrial que prevaleceria sob cada cenário; Determinação das fontes de vantagem competitiva sob cada cenário; Previsão do comportamento da concorrência;

A identificação das incertezas importantes para o setor começa com a análise da estrutura atual da indústria, baseada nas cinco forças competitivas: a) a ameaça de novos entrantes; b) a ameaça de produtos ou serviços substitutos; c) o poder de negociação dos compradores; d) o poder de negociação dos fornecedores; e) a rivalidade entre as empresas existentes (TOMAZANI, 2007).

O cenário será dividido em três aspectos: o cenário macroeconômico; o do setor e o da empresa. Para o cenário macroeconômico estudar-se-á as variáveis básicas da economia brasileira, tais como: PIB (Produto Interno Bruto), como *proxy* da inflação brasileira se utilizará o IPCA (índice de preços ao consumidor amplo). A taxa de juros nominal de mercado será

baseada na Selic (Sistema especial de liquidação e custódia), o cálculo da taxa de juros real estimado a partir da fórmula de Fisher:

$$1 + ir = \frac{1 + in}{1 + \pi}$$

Em que:

Ir = taxa de juros real

in = taxa de juros nominal

π = inflação.

Para o cenário do setor de educação superior as principais variáveis estudadas são: novos entrantes; ensino de qualidade a partir de indicadores dos órgãos avaliadores; possível guerra de preço; considerar a educação à distância como produto substituto e investimento em ferramentas educacionais com base tecnológica, principalmente após a pandemia.

Para o cenário da empresa as principais variáveis são: número de cursos ofertados no Campus Grande Florianópolis; indicadores de desistência, trancamentos, retornos e formandos; taxa de inadimplência; programação de implementação de novos cursos.

3.2.2 Cálculo do Valor Econômico Agregado (EVA)

Os cenários construídos fazem a projeção de receitas, neste trabalho serão fluxos em 10 semestres e o modelo prevê a determinação da natureza da segmentação para avaliação. Os princípios em que se apoia uma segmentação são: a) grupos homogêneos de consumidores, clientes, produtos e geografia para assegurar que a avaliação é relevante diante dos mercados-alvo; b) definição dos concorrentes para assegurar que as mesmas coisas estão compradas; c) disponibilidade de dados de pesquisa de mercado compatíveis com a segmentação escolhida; d) disponibilidade de dados de volume e valor por cada concorrente compatível com a segmentação escolhida (TOMAZANI, 2007).

A partir da adaptação a partir de Tomanazi (2017) depois da obtenção dos dados de volume e valor para cada nível de segmentação, o passo seguinte é construção das projeções financeiras. Os lucros usados são tipicamente os lucros totalmente absorvidos no negócio com a marca após os custos de depreciação e manutenção do capital fixo (EBIT) e deduzidos os impostos incidentes sobre o EBIT, chega-se ao NOPAT. Subtraindo-se o custo do capital

tangível (ativos fixos mais capital de giro) aplicado nas atividades, encontra-se, finalmente, o valor econômico adicionado (EVA) ao negócio por todos os ativos intangíveis, incluindo a marca. O custo de capital tangível é conseguido pela multiplicação do valor dele (ativo permanente mais necessidade de capital de giro) pelo custo médio ponderado de capital da empresa (WACC).

Figura 2 - Cálculo do EVA.

Receita Operacional
(-) Custos e Despesas Operacionais
(-) Depreciação
(-) Atividades não ligadas à marca
= EBIT
(-) Impostos
= NOPAT
(-) Custos do Capital Tangível Empregado
= EVA

Fonte: Adaptado de BrandFinance (2021), Tomazani (2007)

$$\text{EVA} = \text{EBIT} - (\text{NCG} + \text{ATIVOS FIXOS}) \times \text{WACC}$$

- Custo de Capital Próprio (**Ke**):

$$\text{Ke} = \text{Rf} + (\text{beta desalavancado do setor}/\rho_{jm}) \times (\text{Prêmio de Risco em Mercados Maduros}) + \lambda (\text{Prêmio de Risco do País})$$

- Custo de Capital de Terceiros (**Ka**): a partir das negociações e contratos da manutenção.

- Custo Médio Ponderado de Capital (WACC): relação dívida/patrimônio D/E alvo

$$\text{WACC} = \text{Ka} \times \text{D}/(\text{D}+\text{E}) + \text{Ke} \times \text{E}/(\text{D}+\text{E})$$

3.2.3 Cálculo do Valor Econômico Agregado especificamente pela Marca (BVA)

A determinação do que a *BrandFinance*® se chama de BVA (*Brand Value Added*) ou valor adicionado pela marca, isto é, a proporção do valor econômico adicionado total atribuída especificamente à marca. Tal multiplicador é conseguido após a identificação – por meio de pesquisas de mercado qualitativas e quantitativas, *workshops* e discussões com pessoas chaves da empresa – das variáveis que direcionam (macro e *microdrivers*) a demanda ou a preferência do consumidor em um mercado específico. O resultado dos *drivers* diz o que cria valor aos consumidores do mercado em questão, independentemente de qualquer marca, sendo o passo seguinte a identificação da contribuição da marca objeto de análise e das suas concorrentes em cada driver de valor, de forma a avaliar a *performance* relativa de cada uma em termos de criação de valor para os consumidores e se chegar ao multiplicador supra referido. A análise da construção da marca na criação de valor para os consumidores com variável de incerteza, por sua vez, deve levar em conta o estágio do ciclo de vida do setor e das empresas concorrentes e os direcionados de valor da marca colocado abaixo os elementos causais (TOMAZANI, 2007).

3.2.3.1 Direcionadores de Valor da Marca

Baseado na suposição de que Aaker e Keller (2015), de maneira abrangente, definem os direcionadores de valor da marca de maneira muito semelhante. Aaker (1998) sustenta que a consciência da marca (*brand awareness*) aliada às associações (imagem e posicionamento) que os consumidores mantêm em suas mentes (qualidade percebida, em última instância, também pode ser classificada como uma associação) aumenta a lealdade à marca (intimamente ligada à satisfação) e, numa reação em cadeia (preços maiores, custos de marketing menores, vendas mais estáveis), os fluxos de caixa da instituição. Keller (1993) também se posiciona de maneira próxima, quando afirma que o *Brand Equity* ocorre quando a marca é familiar ao consumidor e este mantém, em sua mente, algumas associações favoráveis, fortes e únicas para com ela. Ou seja, para o autor, o *Brand equity* cresce quando cresce o conhecimento que se tem da marca (*Brand Knowledge*) que por sua vez, é variável dependente do *brand awareness* e das associações (imagem) que os consumidores mantêm para com a marca (as atitudes associadas, ainda são consistentes com a ideia de qualidade percebida). Também se supõe, para fins deste trabalho, que o atendimento pela empresa das variáveis que direcionam a demanda do consumidor (aqui chamadas de atributos e benefícios desejados) criará associações

favoráveis e, à medida que as experiências satisfatórias se acumularem, associações fortes e únicas (além de clientes satisfeitos e leais) (TOMAZANI, 2007).

Assim, a pesquisa relativa aos direcionadores de valor da marca segue a mesma ordem de Tomazani (2007) para permitir a comparação de alguns indicadores, seguinte ordem: 1 – Identificação do nível de reconhecimento do nome da marca (*Brand awareness*); 2 - Identificação dos atributos e dos benefícios relevantes para o público consumidor no que se refere ao setor analisado (necessidade a serem satisfeitas); 3 – Identificação da capacidade percebida da marca de satisfação das necessidades dos públicos consumidores (interno e externo), comparativamente aos concorrentes. Este último permite configurar o nível de favorabilidade de atitudes do consumidor com relação à marca e, num acúmulo de repetição da pesquisa, o quanto essas atitudes (aliadas ao aumento no reconhecimento do nome) geraram de associações fortes e únicas. A ideia central é a de que associações positivas, fortes e únicas posicionam a marca num estrato superior garantido estabilidade na demanda e nos fluxos de caixa gerados.

Para o consumidor interno utilizou-se os relatórios de pesquisa da CPA (Comissão Permanente de Avaliação) da empresa utilizada como caso base de estudos. A CPA avalia todos os cursos da instituição superior de ensino ofertados tanto pelas perspectivas dos alunos, como nas dos professores como dos gestores de forma geral.

Este é um tipo de amostra homogênea uma vez que são todos estudantes, o que traz vantagem uma vez que o perfil dos sujeitos é parecido, reduzindo a variabilidade da amostra. Há duas vantagens ao utilizar estudantes em experimentos, uma delas é que os estudantes disponibilizam de mais tempo disponível para participar do experimento, outra é que os estudantes assimilam de forma rápida novas regras e conhecimento (SAHDISH ET AL. 2002).

Para a pesquisa relativa ao consumidor externo foram aplicados questionários estruturados (apêndice B). Os procedimentos técnicos de levantamento de dados primários nos permitem a interrogação direta das pessoas cujo comportamento se deseja conhecer. Procedeu-se à solicitação de informações a um grupo significativo de pessoas acerca do problema estudado para, em seguida, mediante análise quantitativa, obterem-se as conclusões correspondentes aos dados coletados. O levantamento ou *survey* é uma técnica de investigação composta por um número de questões apresentadas às pessoas, tendo por objetivo o conhecimento de opiniões, crenças, sentimentos, interesses, expectativas, situações vivenciadas etc. para os clientes em potencial foram aplicados questionários no formato digital, diretamente com alunos do ensino médio de escolas públicas e privadas da Grande Florianópolis e região.

Em termos de cálculo da amostra da pesquisa de campo, Barbetta (2010) destaca que o cálculo do erro pode ser feito sem a informação da população envolvida como segue:

$$n_0 = \frac{1}{E^2}$$

Em que:

n_0 = primeira aproximação para o tamanho da amostra;

E = erro amostral tolerável.

E a mostra pode ser calculada com conhecimento da população como segue:

$$n = \frac{N \cdot n_0}{N + n_0}$$

Em que:

n_0 = primeira aproximação para o tamanho da amostra;

N = tamanho da população;

n = tamanho da amostra.

Para o publico externo a amostra de 256 participantes o que representa um erro de aproximadamente 6%. Para o publico interno além do relatório da CPA foi consultado 354 estudantes que totaliza um erro amostral de 3%.

O questionário (apêndice B) é composto por grupos de questões com a finalidade de responder as classificações de Aaker e Keller (2015). Os questionamentos sobre valor da marca ou atributos e benefícios desejáveis, passando por conceitos da IES nas avaliações do Ministério da Educação – MEC; qualidade dos professores; reconhecimento dos egressos pelo mercado empregador; imagem e tradição da instituição, preço; e infraestrutura física.

Para classificação se aplicará um sistema de pontuação utilizado por Tomazani (2007) em que o quesito que for classificado em primeiro lugar recebe 100 pontos, em segundo lugar, 80 pontos, terceiro, 60 pontos, quarto, 40 pontos; em quinto, 20 pontos e, em sexto, 5 pontos. Outro quesito verificado será a ordenação das marcas que o consumidor classifica como mais apta a atender aos requisitos julgados importantes. A ordem deve ser de 1 para a mais apta e 4 para menos apta, a pontuação será: o primeiro lugar, 100 pontos, o segundo, 75 pontos; o terceiro, 50 pontos e, o quarto e último, 25 pontos.

A somatória dos pontos a partir da classificação permitirá a classificação das marcas. A mesma pontuação será utilizada para verificação do nível de aceitação ou rejeição da marca; onde o cliente estudaria ou não e por último será averiguado um grupo de variáveis de característica em termos gerais da amostra, tais como, sexo, renda média, idade e tipo de escola que estudou.

3.2.3.2 O *BrandBeta Score*

O *BrandBeta Score* é alavancado pela consideração de dados históricos e correntes de um número de indicadores objetivos de *performance* da marca – chamados fatores de risco comuns. Tais fatores recebem um *score* que varia entre 0 e 10, sendo que o *score* máximo (somatório dos *scores* individuais dos fatores de risco) obtido por uma marca seria de 100.

Entretanto, essa ponderação uniforme parece colidir com a ideia de que há fatores que influenciam mais a decisão dos consumidores do que outros. Assim, uma adaptação é feita ao modelo, mantendo-se o somatório dos *scores*, mas atribuindo-se pesos individuais diferenciados a fatores mais ou menos relevantes. Dado que neste trabalho a instituição é uma unidade de ensino superior, os indicadores do Quadro 3 servirão como base para a configuração do coeficiente de risco da marca:

Quadro 3 - Scores de fatores de risco comum

Fatores de Risco Comuns	Score Máximo
Tempo de mercado	10
Qualidade percebida	25
Reconhecimento do nome da marca	20
Flexibilidade legal	5
Satisfação do cliente	15
Rejeição	10
Garantia de reconhecimento do diploma	5
Mercado	10
Total	100

Fonte: Adaptação do modelo *BrandBeta* (2021)

Os valores dos scores foram adaptados do modelo BrandBeta e de Tomazani (2007), a flexibilidade legal de universidades e centros universitários têm maior autonomia que faculdades isoladas em alguns quesitos, tais como: criação cursos, ampliação de vagas, ampliação da área de atuação de diplomas. Tais quesitos garantem a ambos maior velocidade de resposta às demandas de mercado, maior credibilidade junto aos alunos e menor risco à marca. A garantia de reconhecimento do diploma: a) reconhecimento legal do diploma (vinculado ao reconhecimento do curso, o que demanda uma estrutura pedagógica, docente e estrutural que várias instituições de ensino superior não conseguem atingir com níveis satisfatórios) e b) reconhecimento do diploma junto ao mercado empregador, variável vinculado diretamente à percepção deste quanto à qualidade dos serviços ofertados pela IES; O Mercado aqui, uma análise das características do mercado regional e do mercado ensino superior no Brasil, no Estado e na região da Grande Florianópolis, demonstra se há espaço para crescimento e as possibilidades de consolidação.

A estrutura de *rating* e a classificação dos betas em função dele são as mesmas concebidas pela *BrandFinance*®, conforme figura abaixo:

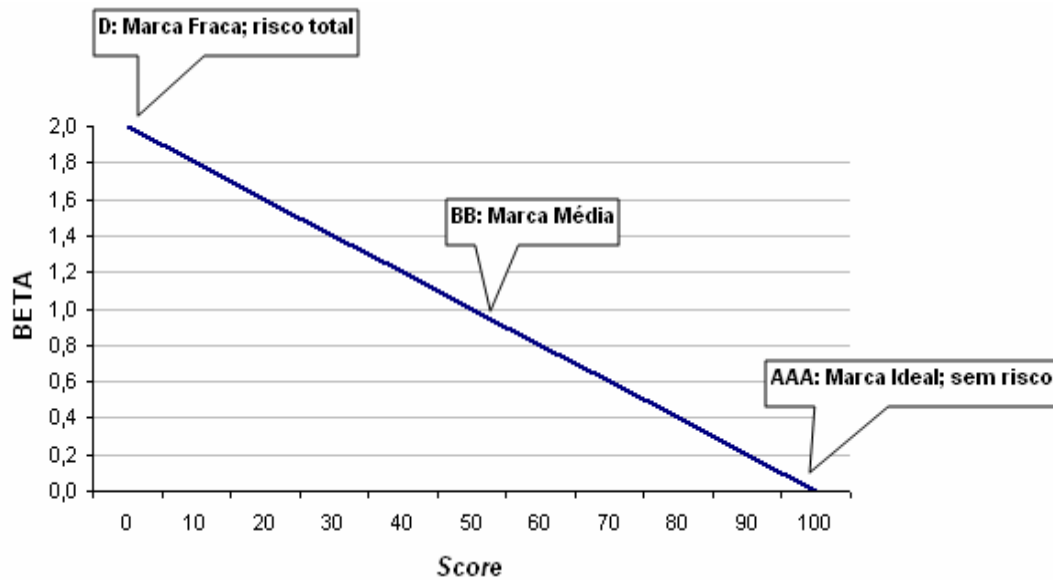
Figura 3 - *BrandBeta Score*

BrandBeta Score	Rating
91-100	AAA
81-90	AA
71-80	A
61-70	BBB
51-60	BB
41-50	B
31-40	CCC
21-30	CC
11-20	C
0-10	D

Fonte: *BrandFinance*® (2021)

Após a classificação da empresa do caso base, calcula-se o beta a partir do exposto conforme figura do modelo abaixo:

Figura 4 - Cálculo do Beta



Fonte: *BrandFinance*® (2021)

Algumas limitações ou suposições sobre a abordagem proposta. Tanto a marca como os indicadores do perfil da marca (*BrandBeta Score*) serão tratados como variável de incerteza. A marca é um ativo de relacionamento que representa um percentual dos ativos intangíveis e os intangíveis interagem entre si, por tanto, há um problema de separabilidade da marca dos demais ativos da instituição, por isso, a marca é tratada como uma variável de incerteza nas projeções de fluxo de caixa. E os indicadores de perfil da marca depende do julgamento subjetivo dos clientes internos e externos pesquisados.

4 CARACTERIZAÇÃO DO MERCADO DA EMPRESA OBJETO DE ESTUDO

4.1 CENÁRIO MACROECONÔMICO

O desenvolvimento socioeconômico sempre foi um dos objetivos a ser alcançado pelas nações, tanto das desenvolvidas como as subdesenvolvidas economicamente. Isto porque, uma nação mais desenvolvida apresenta maiores índices de crescimento e por consequência melhores indicadores de desenvolvimento social, que refletem no aumento de bem-estar da sociedade e um ambiente empresarial mais propício, ou seja, as expectativas dos agentes produtivos são mais positivas. Com expectativas adaptativas mais positivas as empresas estão inclinadas a investir mais em bens de capitais, aumento das plantas produtivas o que impacta em aumentos de empregos para a nação. Os principais agentes econômicos do sistema capitalista são: as famílias, as empresas e o Governo. As famílias ofertam trabalho em troca de uma remuneração para comprar bens e serviços no mercado. Quem oferta os bens e serviços são as empresas, já governo cobra tributos destes agentes como fonte de renda para prover os serviços básicos para nação, tais como saúde, educação e saúde.

A discussão sobre as melhores formas ou modelos de crescimento econômico, ou até mesmos quais são as fontes da riqueza da nação foram evoluindo ao longo do tempo, deste a contestação de Adam Smith (1988) ao Mercantilismo do século XV que defendia que a riqueza das nações devia provir do estoque de metais preciosos a partir do comando de um Estado Absoluto. Smith (1988) defende que a riqueza das nações sustentável está ligada ao fato de cada indivíduo procurar o seu desenvolvimento e crescimento econômico pessoal, afetando a nação como um todo e para isso seria necessário um Estado mínimo. Desde Smith (1988) até os dias atuais são várias as teorias para a solução das crises cíclicas do capitalismo, desde Keynes (1936) respondendo a crise mundial iniciada pelo *crash* da bolsa de Nova York até os modelos matemáticos atuais como os de Harrod-Domar. Os modelos de desenvolvimento econômico, quer na visão keynesiana, como é o caso dos modelos de Harrod (1939) e de Domar (1946), baseados na concepção neoclássica de Solow (1956) ou de Meade (1961) são essenciais para a compreensão do processo de desenvolvimento econômico. Lembrando que uma nação desenvolvida propicia maior maximização e lucros para as empresas.

Além dos modelos Keynesianos e os neoclássicos, se destacam Schumpeter (1964) e os novos schumpeterianos, que apontam a tecnologia como fator de crescimento econômico. A obra de Schumpeter (1964) ficou marcada, entre outros fatores, pela teoria de ciclo econômico. De acordo com ele, para que a economia saia de um estado de equilíbrio e entre numa fase de

crescimento, é necessário o surgimento de alguma inovação do ponto de vista econômico, que altere consideravelmente as condições prévias de equilíbrio. O destaque para destruição criativa a partir de evolução tecnológica é o investimento em pesquisa e tecnologia que pode ser realizado pelas empresas assim como pelas universidades, Schumpeter dá um destaque importante para as universidades, nosso objeto de estudo para o desenvolvimento de uma nação.

Outro ponto importante é que inovações tecnológicas não são somente representadas por inovações no produto, mas também por inovações na forma de organizar a produção. Lemos (2009) destaca dois tipos de inovação: a radical e a incremental. Segundo esse autor, a inovação radical representa o novo, ou seja, o surgimento de um novo produto ou processo produtivo. Algumas importantes inovações radicais, que causam impacto na economia e na sociedade como um todo e alteraram para sempre o perfil da economia mundial, podem ser lembradas, como, por exemplo, a introdução da máquina a vapor, no final do século XVIII, ou o desenvolvimento da microeletrônica, a partir da década de 1950. Estas e outras inovações radicais impulsionaram a formação de padrões de crescimento, com conformação de paradigmas tecno econômicos.

Além da inovação radical, tem-se a inovação incremental, que se refere basicamente à melhoria nos processos produtivos ou no produto. Segundo Lemos (2009), inúmeros são os exemplos de inovações incrementais, muitas delas imperceptíveis para o consumidor, podendo gerar crescimento de eficiência técnica, aumento da produtividade, redução de custos, aumento de qualidade e mudanças que possibilitem a ampliação das aplicações de um produto ou processo. A otimização de processos de produção, o design de produtos ou a diminuição na utilização de materiais e componentes na produção de um bem podem ser considerados inovações incrementais.

As inovações são fundamentais para o desenvolvimento econômico, como defendeu Schumpeter (1964), pois além de representar melhorias, exigem investimentos em educação e ciência, gerando assim o conhecimento, que por meio delas irá se materializar. Com relação ao modelo de Romer (1986), as inovações não são consideradas bem público, portanto, o investimento em pesquisa e desenvolvimento pelas empresas acaba gerando aumento de competitividade, o que seria uma vantagem gerada especificamente a essas empresas. Segundo Dias (2009), a inovação concede vantagem específica a quem a produz, na medida em que garante certo grau de monopólio e, conseqüentemente, um rendimento suplementar. Devido às melhorias trazidas pela inovação e à exclusividade que possui o inovador, este pode praticar um preço acima do custo marginal (isto é, do preço de concorrência perfeita). Esta vantagem

específica constitui a motivação para o investimento em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D). Ora, como os rendimentos crescentes provenientes das inovações técnicas são internos à firma, tem de se abandonar o quadro de concorrência perfeita.

Podemos destacar o modelo de Romer (1986) que enfatiza a importância da inovação tecnológica para o desenvolvimento econômico, segundo Oreiro (2009), foi um dos primeiros modelos da nova teoria do crescimento a tratar o progresso tecnológico como o resultado da busca intencional de lucros por parte das empresas. Lembrando que o objetivo das empresas é sempre maximizar lucros, a partir dos seus ativos físicos e intangíveis.

Os fatores de produção capital, terra e trabalho são os fatores clássicos de crescimento econômico, porém nos dias atuais na Nova Economia ou na quarta revolução industrial, apenas estes dois fatores não explicam mais a riqueza das nações. A quarta Revolução Industrial ou Indústria 4.0 é uma expressão que engloba sistemas ciber-físicos (CPS), internet das coisas (IoT), internet industrial das coisas (IIOT), computação em nuvem, computação cognitiva e inteligência artificial. Segundo Souza (2005), entre as outras fontes explicativas do crescimento econômico, se destacam os investimentos em capacitação tecnológica e geração de conhecimento. Dessa forma, o conhecimento passa a ter importância significativa, o que representa reconhecer a importância do capital humano e intelectual como fonte de riqueza das nações.

O modelo de Romer (1986), apresenta entre os seus insumos básicos, capital físico, trabalho, capital humano e o conhecimento tecnológico. O trabalho é visto como aquelas faculdades possuídas por qualquer indivíduo em boas condições de saúde, como, por exemplo, a coordenação motora. O capital humano, por sua vez, é uma medida que o efeito cumulativo de atividades como a educação formal e o treinamento no trabalho tem sobre a produtividade dos trabalhadores. Ao investirem em pesquisa e desenvolvimento (P&D), as empresas disseminam conhecimento, que passa a ter um papel importante para o desenvolvimento econômico, por fazer aumentar a produtividade do fator trabalho. Estudando outras fontes de crescimento, além do capital e do trabalho, Langoni (1976) *apud* Souza (2005), mostrou que a contribuição líquida da educação para o crescimento do PIB foi de 15,7% no Brasil (1960/1970), 23% nos EUA (1950/1962) e de 10% na França (1950/1962). Com relação ao Brasil, a contribuição do capital físico, entre 1960/1970, foi de 32%, contra 47% do trabalho (incluído os 15,7% da educação), sendo de 21% a parcela do crescimento do PIB não explicada pelo capital, nem pelo trabalho, sendo atribuída ao progresso técnico. Como se percebe a partir destes dados que o conhecimento passa a ser uma variável fundamental para entender o crescimento econômico.

Em relação aos setores produtivos, Romer (1986) divide a economia em três setores relevantes: pesquisa e desenvolvimento, bens intermediários e bens finais. O setor de pesquisa e desenvolvimento utiliza capital humano e estoque de conhecimento existente para produzir novos projetos de bens de capital que são vendidos ao setor de produção de bens intermediários onde serão transformados em novos bens de capital. Esses, por sua vez, serão licenciados para o setor produtor de bens finais, que os combina com trabalho e capital humano para a produção dos referidos bens. A população e a força de trabalho permanecem constantes ao longo do tempo, assim como o estoque de capital humano. A produção de bens finais é uma função do volume empregado de trabalho, da fração do estoque de capital humano empregado nesse setor e da quantidade e da variedade de bens intermediários empregados para esse fim. Nesse contexto, o progresso tecnológico aumenta a produtividade do trabalho ao aumentar a variedade, e não a qualidade, dos bens intermediários utilizados na produção de bens finais (OREIRO, 2009).

Nesse contexto, o conhecimento passa a figurar como fator de produção, como o capital físico, o capital humano e a mão de obra, ou seja, nesse sentido é preciso investir na produção de conhecimento, assim como se investe em capital fixo e na educação dos trabalhadores. Inclusive na Nova Economia se pode trocar a mão de obra por cabeça de obra, ou seja, a forma de explicitação do conhecimento tácito implica em aumento de competitividade para empresa e para a nação.

Segundo Romer (1986), investimentos em novos conhecimentos geram externalidades, a criação de novos conhecimentos por uma firma produz efeitos externos positivos sobre as possibilidades de produção de outras firmas, porque o conhecimento não pode ser perfeitamente patenteado ou mantido secreto. E o que é mais importante: a produção de bens de consumo como uma função do estoque de conhecimento e outros insumos exibe retornos crescentes; mais precisamente, o conhecimento pode ter um produto marginal crescente. E quanto mais se utiliza ele se multiplica e não se exaure como um capital físico.

Nessa perspectiva, segundo Souza e Oliveira (2005), o capital humano, o capital físico e a força de trabalho estão intimamente associados ao conhecimento técnico, gerado internamente, ou importado, e que se difunde entre os agentes produtivos, produzindo externalidades positivas e que são captadas pelas empresas. Para aumentar a renda nacional, a sociedade precisa investir na saúde, educação geral e treinamento específico dos trabalhadores, bem como na produção de novos conhecimentos técnicos, além de capital físico. Os novos

conhecimentos produzem externalidades positivas, que são apropriadas pelos agentes produtivos, elevando o nível da produção agregada.

Temos, então, um ciclo virtuoso, em que quanto mais investimentos forem feitos em educação e pesquisa, mais forte tende a ser o crescimento econômico, o qual vai se transformar em desenvolvimento econômico, dadas as variáveis qualitativas incorporadas aos agentes produtivos pelo acesso ao conhecimento. As externalidades positivas vão se dar porque o conhecimento é um bem que só pode ser utilizado quando compartilhado, permitindo, assim, a difusão dos avanços tecnológicos.

Segundo Vasconcellos e Garcia (2007) as externalidades podem ser definidas como alterações de custos e benefícios para a sociedade derivadas da produção de empresas, ou também como as alterações de custos e receitas da empresa devido aos fatores externos. Uma externalidade positiva é quando uma unidade econômica cria benefícios para outras, sem receber pagamentos por isso. Por exemplo, uma empresa treina a mão de obra, que acaba, após o treinamento, transferindo-se para outra empresa; a beleza do jardim do vizinho, que valoriza sua casa; uma nova estrada; os comerciantes de um mesmo ramo que se localizam na mesma região. Temos externalidades negativas (ou deseconomia externa), quando uma unidade econômica cria custos para outras, sem pagar por isso. Por exemplo, poluição e congestionamento causados por automóveis, caminhões e ônibus; uma indústria que polui um rio e impõe custos a atividades pesqueiras. O conceito de externalidade revela a diferença entre custos privados e custos sociais.

Toda e qualquer atividade econômica gera o que os economistas chamam de externalidades, ou seja, provoca um efeito externo à sua produção, consumo ou venda. Assim, como coloca Fiani (2011), externalidades são ações que possuem impacto econômico (custos ou benefícios), porém, não envolvem transações no mercado. Dado que não envolvem transações no mercado, não é possível que todos os agentes envolvidos expressem suas preferências de forma adequada, já que os preços dos bens ou serviços não incorporam todos os custos reais envolvidos no processo. Como afirma Varian (2010), a principal característica da externalidade é que há bens com os quais as pessoas se importam e que não são vendidos no mercado. Afinal de contas, não há mercado para música alta às 3 da manhã, e é justamente a falta de mercados (e de incentivos) para esses bens/serviços que causa problemas. Na ausência de externalidades, os mercados são capazes de alcançar alocações eficientes de Pareto, porém, como em muitas atividades há externalidades, é necessário algum tipo de intervenção no sistema de mercado.

Mihăil (2015) ressalta a importância dos intangíveis para o crescimento econômico, em que o investimento nas pessoas por meio de políticas educacionais competitivas e eficientes é cada vez mais frequentemente considerado na literatura especializada uma fonte segura do crescimento econômico, enquanto a educação é considerada o coração forte da teoria do capital humano. A educação aumenta a capacidade dos indivíduos de aprendizagem ao longo da vida, gerando um aumento da produtividade futura competências e das capacidades humanas como um todo. Alguns autores dizem que o desenvolvimento é uma extensão de liberdades humanas, enquanto o crescimento econômico não é visto como um objetivo em si, mas apenas um meio de estender tais liberdades. Portanto, a educação aumenta a liberdade de um indivíduo de viver uma vida mais saudável e valiosa, com maior bem-estar social.

Desta forma, as nações não avaliam mais seu poder econômico apenas em termos de Produto Interno (PIB), cada vez mais frequentemente se referirem ao poder de produção e capacidade de inovação do capital humano que alguns autores veem como intelectual e humano, a força de uma nação. Considerado a mais importante fonte de riqueza da Nova Economia, o capital intelectual se destaca quando foi observado que havia diferenças significativas entre o valor de mercado de uma empresa e seu valor contábil.

O destaque para educação no impacto positivo para o crescimento das nações passa por um sistema formal de educação superior, lembrando que para a nação cresça no longo prazo é preciso de investimentos em educação.

4.2 CENÁRIO DA EDUCAÇÃO SUPERIOR NO BRASIL

Segundo o resumo técnico do censo da educação superior publicado em 2021 com dados de 2019 realizado pelo Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP), órgão ligado ao Ministério da Educação (MEC), tem entre suas finalidades promover a disseminação das estatísticas, dos indicadores e dos resultados das avaliações, dos estudos, da documentação e dos demais produtos de seus sistemas de informação. A Tabela 1 abaixo mostra em 2019, 2.608 Instituições de Educação superior (IES), sendo 88% instituições privadas e 12% públicas, das quais 5,1% estaduais, 4,2% federais e 2,3% municipais, o número total representa um acréscimo de 2,8% em relação ao censo de 2018.

Tabela 1 - Número de instituições de educação superior, por organização acadêmica, segundo a categoria administrativa – Brasil – 2019

Categoria administrativa	Total geral	Organização acadêmica			
		Universidade	Centro universitário	Faculdade	IF e Cefet
Total	2.608	198	294	2.076	40
Pública	302	108	11	143	40
Federal	110	63	1	6	40
Estadual	132	40	1	91	n.a.
Municipal	60	5	9	46	n.a.
Privada	2.306	90	283	1.933	n.a.

Fonte: INEP/MEC (2021)

Segundo o INEP (2021), a categoria administrativa – refere-se à gestão administrativa da instituição, podendo ser pública, quando gerida por ente público e privada, quando gerida por ente privado. E as subcategorias são: a) Especial – enquadra-se nessa categoria a instituição de educação superior criada por lei, estadual ou municipal, e existente na data da promulgação da Constituição Federal de 1988, que não seja total ou preponderantemente mantida com recursos públicos, portanto, não gratuita. b) Privada com fins lucrativos – enquadra-se nessa categoria a instituição de educação superior mantida por ente privado, com fins lucrativos. c) Privada sem fins lucrativos – enquadra-se nessa categoria administrativa, a instituição de educação superior mantida por ente privado, sem fins lucrativos, podendo ser beneficente ou não beneficente. d) Pública estadual – enquadra-se nessa categoria administrativa, a instituição de educação superior mantida pelo Poder Público Estadual, com gratuidade de matrículas e mensalidades. e) Pública federal – enquadra-se nessa categoria a instituição de educação superior mantida pelo Poder Público Federal, com gratuidade de matrículas e mensalidades. f) Pública municipal – enquadra-se nessa categoria a instituição de educação superior mantida pelo Poder Público Municipal, com gratuidade de matrículas e mensalidades (INEP, 2021).

Em termos de organização acadêmica a classificação da IES segundo o INEP (2021) é segundo sua autonomia para criar cursos, vagas e *campus* fora de sede no âmbito do estado; e composição do corpo docente.

a) Centros Federais de Educação Tecnológica (Cefet) – são instituições de ensino superior pluricurriculares, especializados na oferta de educação tecnológica nos diferentes níveis e modalidades de ensino, caracterizando-se pela atuação prioritária na área tecnológica.

Gozam de autonomia para criar, ampliar e remanejar vagas, organizar e extinguir cursos técnicos de nível médio em sua sede.

b) Centro universitário – instituição de educação superior pluricurricular, abrangendo uma ou mais áreas do conhecimento, que se caracteriza pela excelência do ensino oferecido, comprovada pela qualificação do seu corpo docente e pelas condições de trabalho acadêmico, oferecidas à comunidade escolar. Deve possuir corpo docente com pelo menos um terço de professores com titulação acadêmica de mestrado ou doutorado e pelo menos um quinto de professores em regime de tempo integral. Gozam de autonomia para criar, organizar e extinguir, em sua sede, cursos e programas de educação superior.

c) Faculdade – instituição de educação superior que atua em um número reduzido de áreas do saber, em que é especializada e oferece apenas cursos na área de saúde ou de economia e administração, por exemplo. Não possui autonomia para criar programas de ensino e cursos, e seu corpo docente deve ter titulação de, no mínimo, pós-graduação lato sensu.

d) Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia – instituição de educação superior, básica e profissional, pluricurricular e multicampi, especializada na oferta de educação profissional e tecnológica nas diferentes modalidades de ensino, com base na conjugação de conhecimentos técnicos e tecnológicos às suas práticas pedagógicas. Os institutos federais têm autonomia, nos limites de sua área de atuação territorial, para criar e extinguir cursos, bem como para registrar diplomas dos cursos por eles oferecidos, mediante autorização do seu Conselho Superior. Os institutos exercem o papel de instituições acreditadoras e certificadoras de competências profissionais. Cada instituto federal é organizado em estrutura com vários campi, com proposta orçamentária anual identificada para cada campus e reitoria, equiparando-se às universidades federais.

e) Universidade – instituição de educação superior que deve oferecer, obrigatoriamente, atividades de ensino, de pesquisa e de extensão (serviços ou atendimentos à comunidade) em várias áreas do saber. Tem autonomia, nos limites de sua área de atuação territorial, para criar e extinguir cursos, bem como para registrar diplomas dos cursos por eles oferecidos, mediante autorização do seu Conselho Superior. Ainda exercerão o papel de instituições acreditadoras e certificadoras de competências profissionais. Um terço do corpo docente, pelo menos, deve ter título de mestrado ou doutorado. Um terço de seu corpo docente deve ter contrato em regime de tempo integral (INEP, 2021).

Considerando as diversas unidades da federação e as categorias administrativas se observa a partir da tabela 2, a região Norte com 191 IES, o Nordeste com 593, sudeste apresenta

o maior número de IES totalizando 1.128, o Sul com 413 e o Centro-oeste com 283. Santa Catarina apresenta 100 IES e se destaca que são poucos os estados que possuem mais de 100 instituições e São Paulo apresenta o maior número com 611.

Utilizando a taxa de crescimento a partir de uma regressão *log-lin* com dados de 2010 a 2019 para a evolução do número de instituições privadas em Santa Catarina, tem se $\ln IES_{PSC} = 14 + 1t$, a função passa no teste t com nível de confiança de 95%, o que demonstra uma taxa de crescimento no período de 1%.

O período de maior crescimento nacional do número de instituições foi entre 1990 e 2005 chegando a taxas de crescimento de 130%. Nesta última década há um movimento maior de aquisição e fusão do que de criação de novas marcas de instituições privadas.

Tabela 2 - Número de Instituições de Educação Superior, por Categoria Administrativa, segundo a Região Geográfica e a Unidade da Federação – Brasil – 2019

Região/Unidade da Federação	Número de Instituições de Educação Superior				
	2019				
	Total	Federal	Estadual	Municipal	Privada
Brasil	2.608	110	132	60	2.306
Norte	191	17	5	2	167
RO	33	2	-	-	31
AC	14	2	-	-	12
AM	23	2	1	-	20
RR	8	2	1	-	5
PA	73	5	1	-	67
AP	14	2	1	-	11
TO	26	2	1	2	21
Nordeste	593	29	16	18	530
MA	55	2	2	-	51
PI	46	2	1	-	43
CE	93	4	3	-	86
RN	29	3	2	-	24
PB	47	3	1	-	43
PE	120	5	1	18	96
AL	31	2	2	-	27
SE	20	2	-	-	18
BA	152	6	4	-	142
Sudeste	1.128	36	97	30	965
MG	306	17	3	-	286
ES	79	2	1	2	74
RJ	132	12	14	2	104
SP	611	5	79	26	501
Sul	413	17	9	6	381
PR	191	4	7	3	177
SC	100	4	1	3	92
RS	122	9	1	-	112
Centro-Oeste	283	11	5	4	263
MS	35	3	1	-	31
MT	68	2	1	-	65
GO	108	3	1	4	100
DF	72	3	2	-	67

Fonte: INEP/MEC (2021)

Tabela 3- Número de instituições de educação superior, por organização acadêmica, segundo a faixa de matrículas de cursos de graduação – Brasil – 2019

Faixa de matrículas	Organização acadêmica				
	Total	Universidade	Centro universitário	Faculdade	IF e Cefet
Total geral	2.608	198	294	2.076	40
Até 500	1.235	-	3	1.232	-
501 a 1.000	369	-	8	361	-
1.001 a 5.000	692	31	187	453	21
5.001 a 10.000	153	50	60	26	17
10.001 a 30.000	125	89	31	3	2
30.001 a 50.000	18	18	-	-	-
50.001 a 100.000	8	5	2	1	-
100.001 a 300.000	6	3	3	-	-
Mais de 300.000	2	2	-	-	-

Fonte: INEP/MEC (2021)

A partir das faixas de matrículas atendidas nos respectivos cursos de graduação, é interessante notar, com base na Tabela 3, que o atendimento é concentrado, de modo geral, em IES com faixa de até 500 matrículas de graduação. É assim que, em números totais, 1.235 das 2.608 IES atendem nessa faixa de matrícula, ou seja, 47,4% das IES. Essa predominância é determinada pelas faculdades, sendo que 59,3% delas atendem na faixa de até 500 matrículas. Nas universidades, a maior parte das IES se revelam mais populosas, atendendo, majoritariamente, a partir das duas faixas de matrículas, de 5.001 a 10.000 e de 10.001 a 30.000. Nos centros universitários, bem como nos IFs e Cefets, mais da metade das IES, respectivamente, 63,6% e 52,5%, atendem na faixa de 1.001 a 5.000 matrículas. Nessa mesma faixa, predomina a maior parte do atendimento das IES, dos IFs e dos Cefets: de 1.001 a 5.000 matrículas (INEP, 2021).

Com relação as modalidades de ensino presencial e à distância e o grau acadêmico a partir da tabela 4, são 40.427 cursos, representando incremento de 6,5% em relação ao Censo Superior 2018. Do total de cursos, 88,8% são presenciais e 11,2% são a distância. Segundo o grau acadêmico, predominam os cursos de bacharelado (60,3%), seguidos dos tecnológicos (20,9%) e, por último, as licenciaturas (18,8%). Considerando-se a modalidade de ensino, essa distribuição é seguida pelos cursos presenciais em números absolutos, qual seja: bacharelados (23.083 cursos), tecnológicos (6.424 cursos) e licenciaturas (6.391 cursos). Na modalidade a

distância, diferentemente, predominam os tecnológicos (1.976), seguidos dos bacharelados (1.319) e, então, das licenciaturas (1.234) (INEP, 2021).

Tabela 4- Número de cursos de graduação por modalidade de ensino, segundo o grau acadêmico – Brasil – 2019

Grau acadêmico	Total	Modalidade de ensino	
		Presencial	A distância
Total	40.427	35.898	4.529
Bacharelado	24.402	23.083	1.319
Licenciatura	7.625	6.391	1.234
Tecnológico	8.400	6.424	1.976

Fonte: INEP/MEC (2021)

A organização acadêmica das IES a que os cursos de graduação estão vinculados, a Tabela 5 ilustra o seguinte quadro: 40,6% se vinculam a universidades, 31,2% a faculdades, 23,9% a centros universitários e 4,3% a IFs e Cefets. Quanto à categoria administrativa desses cursos, a mesma Tabela permite observar que: 73,5% dos cursos são privados e 26,5% são públicos, dos quais: 16,5% são federais, 8,5% estaduais e 1,5% municipais (INEP, 2021).

Tabela 5 - Número de cursos de graduação, segundo a categoria administrativa e a organização acadêmica – Brasil – 2019

Categoria administrativa	Total geral	Organização acadêmica			
		Universidade	Centro universitário	Faculdade	IF e Cefet
Total	40.427	16.427	9.680	12.602	1.718
Pública	10.714	8.260	148	588	1.718
Federal	6.669	4.928	1	22	1.718
Estadual	3.442	3.121	13	308	n.a.
Municipal	603	211	134	258	n.a.
Privada	29.713	8.167	9.532	12.014	n.a.

Fonte: INEP/MEC (2021)

Os percentuais de participação dos cursos de graduação, em ordem decrescente, segundo a área geral do conhecimento (Cine Brasil), são: Negócios, Administração e Direito (25,4%), Educação (18,9%), Engenharia, produção e construção (15,8%), Saúde e bem-estar (15,4%), Computação e tecnologias da informação e comunicação (6,5%), Ciências sociais, comunicação e informação (5,1%), Artes e humanidades (4,4%), Agricultura, silvicultura, pesca e veterinária (3,1%), Serviços (3,0%) e Ciências naturais, matemática e estatística (2,3%). Analisando as categorias administrativas, tem-se que, na categoria pública, as duas maiores áreas em termos numéricos são Educação 19 (35,8%) e Engenharia, produção e construção (15,7%) (INEP, 2021).

Na categoria privada, são numericamente mais expressivas as áreas: Negócios, Administração e Direito (30,8%) e Saúde e bem-estar (18,1%) (INEP, 2021).

Tabela 6- Percentual e número de cursos de graduação, por categoria administrativa, segundo a área geral do conhecimento (Cine Brasil) – Brasil – 2019

Área geral do conhecimento	Total	% Total	Categoria administrativa			
			Pública	% Pública	Privada	%Privada
TOTAL	40.427	100,0	10.714	100,0	29.713	100,0
Agricultura, silvicultura, pesca e veterinária	1.240	3,1	630	5,9	610	2,1
Artes e humanidades	1.780	4,4	586	5,5	1.194	4,0
Ciências naturais, matemática e estatística	934	2,3	629	5,9	305	1,0
Ciências sociais, comunicação e informação	2.068	5,1	574	5,4	1.494	5,0
Computação e Tecnologias da Informação e Comunicação (TIC)	2.629	6,5	616	5,7	2.013	6,8
Educação	7.647	18,9	3.838	35,8	3.809	12,8
Engenharia, produção e construção	6.405	15,8	1.677	15,7	4.728	15,9
Negócios, administração e direito	10.267	25,4	1.121	10,5	9.146	30,8
Saúde e bem-estar	6.242	15,4	871	8,1	5.371	18,1
Serviços	1.215	3,0	172	1,6	1.043	3,5

Fonte: INEP/MEC (2021)

Sobre as vagas em 2019, são ofertadas 16.425.302 vagas de graduação, sendo 94,9% privadas e 5,1% públicas. Do total geral de vagas, 63,3% são ofertadas a distância, as demais (36,7%) são ofertadas presencialmente. Na categoria privada, a maioria das vagas é ofertada na modalidade a distância (66,0%) e, diferentemente, na categoria pública, a maioria das vagas é presencial (87,6%). Além disso, quanto ao tipo de vaga, verifica-se a seguinte distribuição: 71,6% de vagas novas, 27,8% de vagas remanescentes e 0,6% de vagas de programas especiais (INEP, 2021).

Tabela 7- Percentual e número de cursos de graduação, por categoria administrativa, segundo a área geral do conhecimento (Cine Brasil) – Brasil – 2019

Categoria administrativa	Modalidade de ensino	Total	Vagas novas	Vagas remanescentes	Vagas programas especiais
Total	Total geral	16.425.302	11.766.371	4.557.800	101.131
	Presencial	6.029.702	3.960.531	2.055.863	13.308
	A distância	10.395.600	7.805.840	2.501.937	87.823
Pública	Total pública	837.809	620.032	212.626	5.151
	Presencial	734.225	548.625	180.449	5.151
	A distância	103.584	71.407	32.177	0
Privada	Total privada	15.587.493	11.146.339	4.345.174	95.980
	Presencial	5.295.477	3.411.906	1.875.414	8.157
	A distância	10.292.016	7.734.433	2.469.760	87.823

Fonte: INEP/MEC (2021)

A Tabela 8 demonstra que, são 3.633.320 vínculos de alunos ingressantes em 2019, correspondentes a um aumento de 5,4% em relação ao censo de 2018. Desse total, 49,4% dos ingressantes se apresentam vinculados a universidades, 30,3% a centros universitários, 18,2% a faculdades e 2,1% a IFs e Cefets. Quanto à categoria administrativa da instituição a que estão vinculados, 84,6% dos ingressantes estão em IES privadas e 15,4% em IES públicas, sendo: 10,0% em federais, 4,7% em estaduais e 0,7% em municipais (INEP, 2021).

Tabela 8 - Número de ingressantes de graduação por categoria administrativa, segundo a organização acadêmica – Brasil – 2019

Organização acadêmica	Total	Categoria administrativa				
		Pública				Privada
		Total	Federal	Estadual	Municipal	
Total	3.633.320	559.293	362.558	172.345	24.390	3.074.027
Universidade	1.796.058	431.245	283.962	137.688	9.595	1.364.813
Centro universitário	1.100.312	5.906	449	505	4.952	1.094.406
Faculdade	659.922	45.114	1.119	34.152	9.843	614.808
IF e Cefet	77.028	77.028	77.028	n.a.	n.a.	n.a.

Fonte: INEP/MEC (2021)

Na modalidade de ensino a maioria (56,2%) dos ingressantes de graduação se encontra vinculada a cursos presenciais em 2019. Os ingressantes em cursos a distância, por sua vez, somam 43,8%. Em números totais e no interior de cada uma das modalidades, em ordem decrescente, prevalecem os seguintes graus acadêmicos: bacharelado, tecnológico e licenciatura. Essa distribuição dos graus acadêmicos, encontra os seguintes percentuais de participação: bacharelado (56,8%), tecnológico (22,6%) e licenciatura (20,1%). Considerando-se o tipo de escola que o aluno concluiu o ensino médio, se pública ou privada do total de ingressantes em 2019, 76,8% concluíram o ensino médio em escola pública e 23,2% concluíram em escola privada. Além disso, para 688 ingressantes não se dispõe da informação (INEP, 2021).

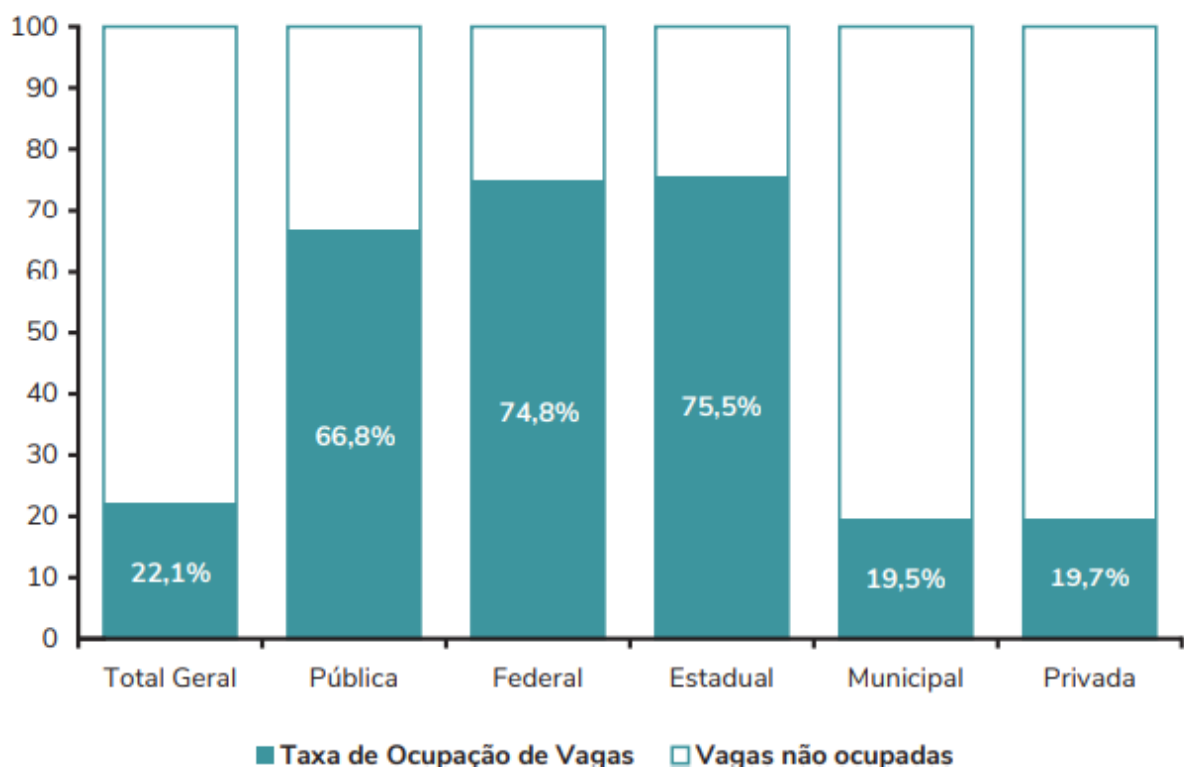
Tabela 9 - Número de ingressantes de graduação segundo o grau acadêmico, por modalidade de ensino – Brasil – 2019

Grau acadêmico	Total	Modalidade de ensino	
		Presencial	A distância
Total	3.633.320	2.041.136	1.592.184
Bacharelado	2.062.155	1.506.795	555.360
Licenciatura	731.682	245.752	485.930
Tecnológico	820.711	269.817	550.894
Não aplicável	18.772	18.772	-

Fonte: INEP/MEC (2021)

A figura 5, demonstra o total de vagas ocupadas por ingressantes em cursos de graduação em 2019. De um total de 16.425.302 vagas, são ocupadas 3.633.320, ou 22,1%. Na categoria pública, a ocupação de vagas é de 66,8%, sendo 75,5% estadual, 74,8% federal e 19,5% municipal. A ocupação de vagas privadas é de 19,7%, vale ressaltar que elas (15.587.493) representam 18,6 vezes o número de vagas públicas (837.809), (INEP, 2021).

Figura 5- Percentual de vagas (total) ocupadas nos cursos de graduação, por categoria administrativa – Brasil – 2019



Fonte: INEP/MEC (2021)

Na Tabela 10 podemos verificar as medidas estatísticas descritivas para as idades dos ingressantes nos cursos de graduação, segundo as modalidades presencial e a distância. Nos cursos presenciais, a idade mais frequente (moda), considerando um total de 350.398 ingressantes de graduação, é de 19 anos. Nos cursos à distância, a moda é superior, correspondendo a 20 anos, sendo a frequência modal igual a 73.037. Ordenando as idades de maneira crescente, a mediana revela que metade dos ingressantes presenciais tem até 21 anos e, no caso dos ingressantes de graduação a distância, até 30 anos. Em média, a idade dos ingressantes presenciais é de 24,3 anos e a dos ingressantes a distância, 31,1 anos. No que se refere ao 3º quartil, até três quartos dos ingressantes presenciais têm idade igual ou superior a

27 anos e os correspondentes três quartos dos ingressantes a distância têm idade igual ou superior a 37 anos. Finalmente, quanto ao desvio-padrão, tem-se 7,8 anos para a modalidade presencial e 9,4 anos para a modalidade a distância, o que significa maior variabilidade nas idades nesta última. Todas as estatísticas descritivas anteriormente apresentadas revelam um perfil discente com idade mais avançada para a população ingressante nos cursos de graduação a distância comparativamente aos cursos presenciais. A idade consiste no cálculo produzido com base nos dados cadastrais de alunos e docentes relativos a dia, mês e ano de nascimento, na data de referência do Censo Superior. A frequência modal corresponde ao número de observações dessa medida estatística descritiva, a qual identifica o atributo com maior frequência na distribuição do aspecto selecionado (INEP, 2021).

Tabela 10 - Medidas estatísticas descritivas para as idades dos ingressantes nos cursos de graduação, segundo a modalidade de ensino – Brasil – 2019

Modalidade de ensino	Idade ¹ do Ingressante						Frequência modal ²
	1º quartil	Mediana	3º quartil	Média	Desvio-padrão	Moda	
Presencial	19	21	27	24,3	7,8	19	350.398
A distância	23	30	37	31,1	9,4	20	73.037

Fonte: INEP/MEC (2021)

Na graduação presencial, bem como na graduação a distância, pode-se dizer que o ingressante em 2019 é, quanto ao sexo, preponderantemente feminino; quanto ao grau acadêmico do curso a que se vincula, do bacharelado; quanto à categoria administrativa da instituição a que está vinculado, de instituição privada; quanto à organização acadêmica da instituição a que está vinculado, de universidade, quanto à área de conhecimento do curso a que está vinculado, de Negócios, Administração e Direito; quanto à cor/raça, branca; e, por fim, quanto ao tipo de escola que concluiu o ensino médio, de escola pública.

Tabela 11- Perfil do ingressante dos cursos de graduação, por modalidade de ensino – Brasil – 2019

Modalidade de ensino	Atributos	Moda	Frequência modal ¹	Frequência total
Presencial	Sexo	Feminino	1.125.522	2.041.136
	Grau acadêmico	Bacharelado	1.506.795	
	Categoria administrativa	Privada	1.514.302	
	Organização acadêmica	Universidade	917.895	
	Área geral	Negócios, Administração e Direito	600.831	
	Cor/raça	Branca	884.696	
	Tipo de escola que concluiu o ensino médio	Pública	1.443.948	
A distância	Sexo	Feminino	946.405	1.592.184
	Grau acadêmico	Bacharelado	555.360	
	Categoria administrativa	Privada	1.559.725	
	Organização acadêmica	Universidade	878.163	
	Área geral	Negócios, Administração e Direito	626.538	
	Cor/raça	Branca	590.395	
	Tipo de escola que concluiu o ensino médio	Pública	1.347.295	

Fonte: INEP/MEC (2021)

Do total de matrículas de 2019, 75,8% são privadas e 24,2%, públicas, das quais 15,6% são federais, 7,6% estaduais e 1,0% municipal. No que se refere à organização acadêmica das IES a que as matrículas estão vinculadas, pode-se observar que a maioria se encontra em universidades (52,2%), seguida dos centros universitários (26,3%), faculdades (19,0%) e, finalmente, IFs e Cefets (2,5%), (INEP, 2021).

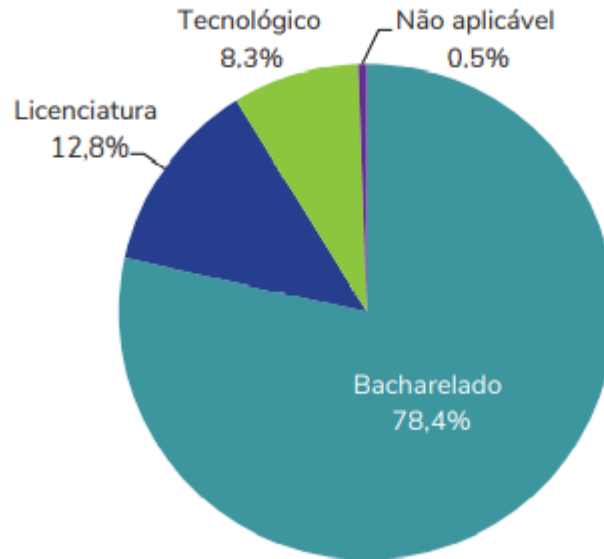
Tabela 12 - Número de matrículas de graduação por categoria administrativa, segundo a organização acadêmica – Brasil – 2019

Organização acadêmica	Total	Categoria administrativa				
		Pública				Privada
		Total	Federal	Estadual	Municipal	
Total	8.603.824	2.080.146	1.335.254	656.585	88.307	6.523.678
Universidade	4.487.849	1.771.425	1.114.468	571.714	35.243	2.766.474
Centro universitário	2.263.304	20.962	2.167	1.179	17.616	2.242.342
Faculdade	1.636.828	121.916	2.776	83.692	35.448	1.514.912
IF e Cefet	215.843	215.843	215.843	n.a.	n.a.	n.a.

Fonte: INEP/MEC (2021)

A maioria das matrículas são presenciais de bacharelado (78,4%), seguidas das de licenciatura (12,8%), tecnológico (8,3%) e, por último, de grau não aplicável, correspondentes à área básica de ingresso (0,5%), (INEP, 2021).

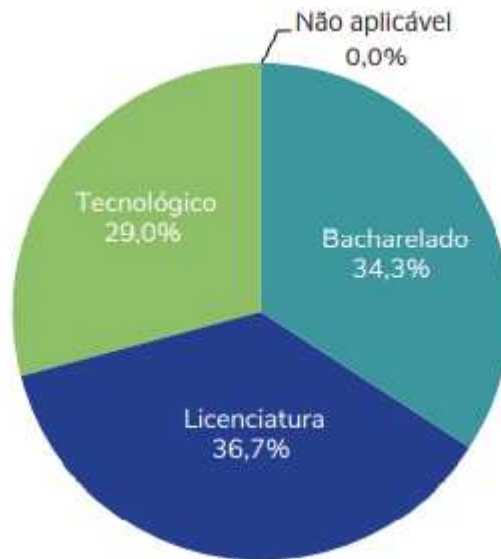
Figura 6- Participação percentual das matrículas de graduação na modalidade presencial, conforme os graus acadêmicos – Brasil – 2019



Fonte: INEP/MEC (2021)

A figura 7 demonstra a participação percentual das 2.450.264 matrículas a distância de graduação também por grau acadêmico. Verifica-se uma participação mais equilibrada entre os graus acadêmicos com maior expressão das matrículas a distância de licenciatura (36,7%), seguidas das de bacharelado (34,3%) e tecnológico (29,0%), (INEP, 2021).

Figura 7- Participação percentual das matrículas de graduação na modalidade a distância, conforme os graus acadêmicos – Brasil – 2019



Fonte: INEP/MEC (2021)

Dos 20 cursos, 14 têm maior presença feminina e seis, maior presença masculina. Os cursos com maior presença feminina, entre os 20 maiores cursos em número de matrículas, são: Pedagogia (92,1%), Serviço social (89,6%), Enfermagem (83,7%), Nutrição (83,3%), Psicologia (79,5%), Gestão de pessoas (78,0%), Fisioterapia (77,3%), Odontologia (71,5%), Farmácia (70,9%), Arquitetura e Urbanismo (66,6%), Medicina (59,7%), Contabilidade (56,2%), Direito (55,2%) e Administração (54,5%). Já os cursos com maior presença masculina, entre os 20 maiores cursos em números de matrículas, são: Engenharia mecânica (89,9%), Sistemas de informação (86,0%), Engenharia civil (69,8%), Engenharia de produção (66,3%), Educação física (64,9%) e Educação física formação de professor (60,8%), (INEP, 2021).

Em 2019, os cinco cursos de graduação com percentual de participação feminina mais expressiva são: Comunicação assistiva (100,0% de participação feminina, num total de duas matrículas), Estética e cosmética (97,9%; 58.342), Podologia (95,2%; 1.960), Educação especial formação de professor (94,9%; 13.887) e Educação infantil formação de professor (93,8%; 227). Analogamente, os cinco cursos de graduação com percentual de participação masculina mais expressiva, em 2019, a despeito do número de matrículas, são: Sistemas embarcados (com 97,7% de participação masculina em 44 matrículas), Soldagem (95,9%; 823), Refrigeração e climatização (94,7%; 318), Sistemas automotivos (94,6%, 1.032) e Formação de técnicos e treinadores esportivos (94,1%; 51). O Brasil possui onze vezes mais estudantes

em gestão de negócios em relação a estudantes da área de tecnologia, em comparação os Estados Unidos têm cinco vezes e a Índia que tem três vezes (INEP, 2021).

Na Tabela 13, temos as medidas estatísticas das idades referentes às matrículas de graduação apontam para diferenças, considerando-se a modalidade de ensino. Na mesma direção do que se observa em relação aos ingressantes, para todas as medidas, respectivamente, a idade referente à matrícula é mais avançada na modalidade a distância em comparação à modalidade presencial. Mediana, média e moda são, respectivamente: 31, 32,2 e 22 anos (para a modalidade a distância) e 23, 25,5 e 21 anos (no caso da presencial). Em termos de variabilidade, o desvio-padrão apresentado na modalidade presencial corresponde a 7,4 anos e, na modalidade a distância, a 9,4 anos (INEP, 2021).

Tabela 13- Medidas estatísticas descritivas para as idades referentes às matrículas nos cursos de graduação, segundo a modalidade de ensino – Brasil – 2019

Modalidade de ensino	Idade ¹ referente à matrícula						Frequência modal ²
	1º quartil	Mediana	3º quartil	Média	Desvio-Padrão	Moda	
Presencial	21	23	28	25,5	7,4	21	664.546
A distância	25	31	38	32,2	9,4	22	102.489

Fonte: INEP/MEC (2021)

No que se refere aos atributos mais característicos da matrícula, tanto presenciais quanto a distância, evidencia-se que, quanto ao sexo, são femininas; quanto à categoria administrativa, são de IES privadas; quanto à organização acadêmica, são vinculadas a universidades; quanto à área geral de seus cursos, associam-se a Negócios, Administração e Direito; quanto à cor/raça dos alunos, a cor branca; e quanto ao tipo de escola que o aluno concluiu o ensino médio, evidencia-se a categoria pública. De modo não similar, considerando as modalidades de ensino, no caso do grau acadêmico, nas matrículas presenciais predomina o bacharelado, enquanto nas matrículas a distância, a licenciatura. Destaque-se, por fim, que este perfil se compõe por características que devem ser interpretadas separada e não integradamente.

Tabela 14 - Perfil referente à matrícula de graduação, por modalidade de ensino – Brasil – 2019

Modalidade de ensino	Atributos	Moda	Frequência ¹ modal	Frequência total
Presencial	Sexo	Feminino	3.430.115	6.153.560
	Grau acadêmico	Bacharelado	4.822.719	
	Categoria administrativa	Privada	4.231.071	
	Organização acadêmica	Universidade	3.086.414	
	Área geral	Negócios, Administração e Direito	1.718.778	
	Cor/Raça	Branca	2.694.800	
	Tipo de escola que concluiu o ensino médio	Pública	4.070.802	
A distância	Sexo	Feminino	1.508.024	2.450.264
	Grau acadêmico	Licenciatura	899.217	
	Categoria administrativa	Privada	2.292.607	
	Organização acadêmica	Universidade	1.401.435	
	Área geral	Negócios, Administração e Direito	910.783	
	Cor/Raça	Branca	963.844	
	Tipo de escola que concluiu o ensino médio	Pública	2.024.138	

Fonte: INEP/MEC (2021)

Com base nas definições da situação de vínculo do aluno, estabelecem-se três dimensões de análise que compõem o conjunto de indicadores: permanência, desistência e conclusão, estes indicadores sinalizam os indicadores de fluxo. Permanência: corresponde aos alunos com situação de vínculo igual a “cursando” ou “matrícula trancada”, ou seja, trata de alunos que possuem vínculos ativos com o curso e, portanto, deverão ser informados com qualquer situação de vínculo no ano subsequente (no mesmo curso e com a mesma data de ingresso). Desistência: corresponde aos alunos com situação de vínculo igual a desvinculado do curso ou transferido para outro curso da mesma IES, ou seja, tais alunos encerraram seu vínculo com o curso e, portanto, não deverão ser informados no ano subsequente (no mesmo curso e com a mesma data de ingresso). Conclusão: corresponde aos alunos com situação de vínculo igual a “formado”, ou seja, também encerraram seu vínculo com o curso e, portanto,

não deverão ser informados no ano subsequente (no mesmo curso e com a mesma data de ingresso) (INEP, 2021).

Segundo as análises do INEP (2021) das três dimensões apresentadas anteriormente, calculam-se três indicadores básicos de fluxo dos estudantes, combinando-os com as situações de vínculo do aluno ao curso. São eles: Taxa de Permanência (TAP): percentual do número de estudantes com vínculos ativos (cursando ou trancado) ao curso j no ano t em relação ao número de estudantes ingressantes do curso j no ano T , subtraindo-se o número de estudantes falecidos do curso j do ano T até o ano t . Taxa de Desistência Acumulada (TDA): percentual do número de estudantes que desistiram (desvinculado ou transferido) do curso j até o ano t (acumulado) em relação ao número de ingressantes do curso j no ano T , subtraindo-se o número de estudantes falecidos do curso j do ano T até o ano t . Taxa de Conclusão Acumulada (TCA): percentual do número de estudantes que se formaram no curso j até o ano t do curso j em relação ao número de ingressantes do curso j no ano T , subtraindo-se o número de estudantes falecidos do curso j do ano T até o ano t (INEP, 2021).

O INEP (2021) considera as categorias administrativas estadual, federal e privada, em relação à categoria privada, ao final de dez anos de acompanhamento, 62% dos ingressantes em 2010 desistiram de seus cursos, sendo que, já no 3º ano, 40% o haviam feito. Também ao final desses dez anos, 37% dos ingressantes concluíram seus cursos e 1% nele permaneceu. Quanto à categoria federal, ao final do acompanhamento, 52% dos ingressantes desistiram, considerando que 36% já haviam desistido no 4º ano; além disso, em dez anos, 46% haviam concluído e 2% nele permaneciam. No que se refere à categoria estadual, o Gráfico 18 informa índices de desistência menores, podendo-se identificar que, ao final do período, o total de desistentes é de 46%, sendo que mais da metade concluíra seus cursos (52%) e 2% nele permaneceram. No 3º ano de acompanhamento, 24% haviam desistido. Para todas as categorias administrativas, a TCA apresenta ritmo ascendente a partir dos 4º e 5º anos de acompanhamento, coincidindo com maior estabilidade da TDA, cujo ritmo de crescimento diminui nos últimos anos do acompanhamento. Comparativamente, observa-se que, em ordem decrescente, os maiores índices de desistência aparecem na categoria privada, seguida da categoria federal e, finalmente, da estadual (INEP, 2021).

A Tabela 15 demonstra um total de 386.073 funções docentes em exercício, em 2019, mantendo evolução crescente observada desde o ano anterior e com elevação de 0,4% em relação a 2018. Quanto à categoria administrativa, evidencia-se que 54,3% das funções docentes em exercício se encontram em IES privadas e 45,7% em IES públicas. No que se

refere à organização acadêmica, essas funções docentes, em ordem decrescente, são distribuídas: 52,8% em universidades, 25,3% em faculdades, 15,1% em centros universitários e 6,8% em IFs e Cefets (INEP, 2021).

Tabela 15 - Número de funções docentes em exercício, segundo a categoria administrativa e a organização acadêmica – Brasil – 2019

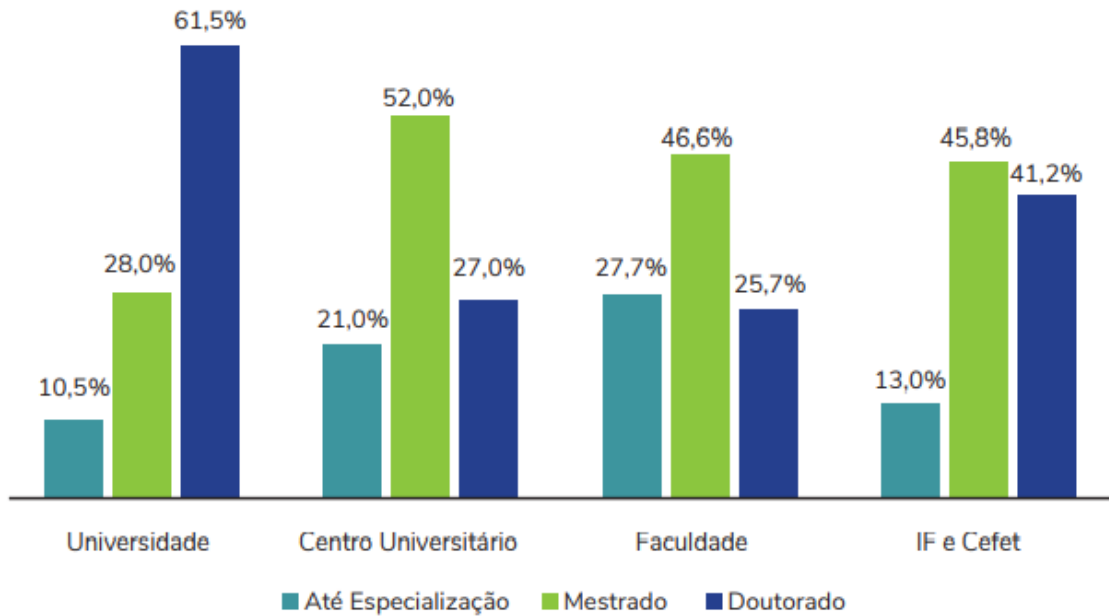
Organização acadêmica	Total	Categoria administrativa	
		Pública	Privada
Total	386.073	176.403	209.670
Universidade	203.831	140.156	63.675
Centro universitário	58.407	1.573	56.834
Faculdade	97.763	8.602	89.161
IF e Cefet	26.072	26.072	n.a.

Fonte: INEP/MEC (2021)

Em termos de participação, em 2019, as funções docentes em exercício, na categoria privada, sob regime de tempo integral totalizam 29,2%, as horistas somam 29,9% e as de tempo parcial, por sua vez, representam 40,9%. No que se refere à categoria privada, observa-se queda nos números correspondentes ao total de funções docentes em exercício por regime de trabalho em tempo parcial, que em, 2019, totalizam 85.768. O comportamento de elevação observado em 2018 tende a se revelar isolado (Tabela complementar I). O regime de horistas, com 62.725 funções docentes em exercício, segue em tendência de queda. O regime de tempo integral mantém evolução ascendente, alcançando, em 2019, o total de 61.177 docentes em exercício (INEP, 2021).

As universidades apresentam o perfil com maior qualificação, com 61,5% de funções docentes em exercício com doutorado. Os IFs e Cefets apresentam 41,2% de doutores e 45,8% de mestres. Seguem-se os centros universitários, com uma participação de 27,0% de doutores e de 52,0% de mestres. Finalmente, nas faculdades, são computados 25,7% de doutores e 46,6% de mestres. Vale ressaltar que a qualificação dos docentes apresenta exigências legais e pesam nos sistemas de avaliação dos cursos ofertados pelas IES (INEP, 2021).

Figura 8- Percentual do número de funções docentes em exercício, por organização acadêmica, segundo o grau de formação – Brasil – 2019



Fonte: INEP/MEC (2021)

O perfil de idade dos docentes em exercício, conforme a categoria administrativa (Tabela 16), tem-se que, nas IES públicas, ordenados de maneira crescente, mais da metade (mediana) desses vínculos têm até 44 anos, possuem, em média, 45,6 anos e, mais frequentemente (moda), 38 anos. Nas IES privadas, por sua vez, a mediana das funções docentes em exercício tem até 42 anos, possuem, em média, 44,1 anos e, mais frequentemente (moda), 39 anos. Para ambas categorias administrativas, o desvio-padrão equivale a 10,9 anos (INEP, 2021).

Tabela 16 - Medidas estatísticas descritivas para as idades referentes às funções docentes em exercício, segundo a categoria administrativa – Brasil – 2019

Categoria administrativa	Idade ¹						Frequência modal ²	Total
	1º quartil	Mediana	3º quartil	Média	Desvio-padrão	Moda		
Pública	37	44	54	45,6	10,9	38	6.739	176.403
Privada	36	42	52	44,1	10,9	39	8.173	209.670

Fonte: INEP/MEC (2021)

No total o Brasil oferta 40.227 cursos sendo aproximadamente 90% na modalidade presencial e 10% na modalidade à distância, destes a grande maioria com 60% são bacharelados ligados à área de negócios, administração e direito, como aproximadamente 30% da oferta tanto em instituições públicas quanto privadas. Para almejar maior crescimento econômico, maior valor agregado no PIB bem como se encaminhar para a nova economia do conhecimento é necessário aumentar tanto o número de vagas, como fomentos nas áreas tecnológicas, que hoje figuram com apenas 7% dos cursos ofertados e na sua maioria vinculados às instituições públicas.

Do total de matrículas de 2019, 76% são em instituições privadas e 24% em públicas na sua grande maioria por mulheres, cursando bacharelados em universidades na área de negócios, administração e direito advindas de escolas públicas. A média de idade dos estudantes na modalidade à distância é um pouco maior em relação ao ensino presencial, porém o desvio padrão para o presencial é de sete anos e a modalidade à distância apresenta mais variabilidade com nove anos de desvio padrão. Os docentes na sua grande maioria são doutores vinculados as instituições privadas, tanto nas instituições privada quanto na públicas a idade em exercício fica em torno de 40 anos.

Dentre as maiores marcas e maiores instituições que ofertam ensino na modalidade à distância a Unisul figura na décima oitava posição (Tabela 17).

Tabela 17 - Universidades ofertantes de EaD no Brasil.

N.	Instituições	Matrículas 2018	Matrículas 2019	(%) Cresc. 2018/2019	Cursos Grad. 2019	N. Polos 2019	Mensalidade Média 2019 R\$
1	UNOPAR	254.893	310.855	22,0	24	583	282,64
2	UNIDERP	107.909	150.631	39,6	27	388	262,55
3	UNINTER	98.727	109.385	10,8	25	756	269,06
4	UNIP	87.803	107.990	23,0	27	597	280,54
5	UNIASSELVI	81.717	92.484	13,2	31	49	297,69
6	UNESA	45.732	68.766	50,4	31	54	215,29
7	ESTÁCIO SÁ	35.750	43.410	21,4	17	152	215,29
8	UNICESUMAR	31.377	39.038	24,4	20	59	325,85
9	UNIMES	26.905	32.688	21,5	23	74	230,82
10	UNIUBE	19.877	19.352	-2,6	23	38	373,56
11	CEUCLAR	17.126	18.263	6,6	31	52	438,42
12	UNISA	19.023	16.882	-11,3	18	49	189,69
13	UNINOVE	10.378	13.870	33,6	50	5	238,00
14	FAEL	12.332	12.674	2,8	5	113	221,50
15	UNICID	13.248	12.588	-5,0	22	46	241,92
18	UNISUL	12.028	10.753	-10,6	39	77	487,64

Fonte: DEE/MEC (2020)

A maioria das IES que operam no Brasil são instituições privadas, com quase 90% do mercado e a capilarização destas instituições alcançam o interior do país. A taxa de crescimento de criação de novas instituições no Brasil para o período de 2010 a 2019 ficou em torno de 3%, já em Santa Catarina algo em torno de 1%. Atualmente o mercado tem sinalizado mais para os movimentos de aquisição e fusão de marcas já consolidadas no mercado do que para criação de novas marcas.

4.3 CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA OBJETO DE ESTUDO - UNISUL

A UNISUL foi criada no município de Tubarão como Faculdade de Ciências Econômicas do Sul de Santa Catarina no ano de 1964. A seguir, nasce o Instituto Municipal de Ensino Superior (IMES) que, em 1967, cede lugar à Fundação Educacional do Sul de Santa Catarina (FESSC), reconhecida de Utilidade Pública Municipal e Federal. A FESSC transforma-se, em 1989, na Fundação Universidade do Sul de Santa Catarina (Unisul).

Já na década de 90, desponta e se consolida como uma das maiores Universidades de Santa Catarina, quadruplicando o *portfólio* e o número de estudantes, da Educação Básica à Pós-Graduação. Como resultado de seu processo de reformulação pedagógica e sua estratégica

de expansão territorial, em 1992, inicia suas atividades no extremo-sul do Estado, criando o *Campus* de Araranguá.

Quatro anos depois, instala o *Campus* da Grande Florianópolis, expandindo-se em seguida com a criação da Cidade Universitária Pedra Branca, em Palhoça, e diversas outras unidades na região da capital catarinense. Em 1998, foram criadas as unidades de Laguna, Imbituba, Içara e Braço do Norte. Em 2002, a Unisul já contava com mais de 20 mil estudantes e 2 mil professores e funcionários, atuando em 54 cursos de Graduação. Neste mesmo ano, foi credenciada pelo Ministério da Educação (MEC) para ofertar, pela modalidade a distância de educação, cursos de pós-graduação *lato sensu*. Um ano depois, obteve o credenciamento para oferta de graduação à distância e autorização para atuar em cursos sequenciais.

Além disso, a UnisulVirtual prestava (e presta) suporte às disciplinas a distância para o ensino presencial e do apoio online às atividades docentes. Como consequência, em 2005, a criou o Campus Universitário UnisulVirtual para realizar a gestão do ensino virtual, com cursos de graduação e pós-graduação, que passaram a atender mais de 10 mil estudantes, com faixa etária média de 34 anos e que apresentam, nas pesquisas de avaliação institucional, um índice de satisfação superior a 90%.

Atualmente, a Universidade do Sul de Santa Catarina é uma instituição educacional comunitária *multicampi*, orientada para a produção, desenvolvimento e difusão do conhecimento, por intermédio da pesquisa, do ensino e da extensão, em todos os níveis e áreas de conhecimento, nas modalidades presencial e a distância, com a finalidade de promover educação, em todos os níveis e modalidades, para formar integralmente e ao longo da vida, cidadãos competentes, comprometidos com o desenvolvimento da ciência, da tecnologia e da inovação, contribuindo para a melhoria da vida em sociedade.

Balizada, além de sua missão, por seus valores e visão, a universidade se constitui num espaço social caracterizado pelo pluralismo e o livre fluxo de ideias, pela integração de seus níveis e modalidades de ensino e pela flexibilidade em sua estrutura organizacional, de modo a estar presente ao longo da vida daqueles que com ela constroem seu itinerário – princípios que estão no planejamento institucional e nas ações decorrentes.

Na sua Missão, Visão e Valores, A Unisul, envolve toda a Comunidade Universitária, especialmente as lideranças estudantis, professores, coordenadores de curso e gestores, que, fundamentada nas avaliações internas e externas, realizou um amplo diagnóstico, conforme já abordado, culminando na revisão de seus documentos frente aos desafios atuais e futuros constantes no Programa de Desenvolvimento Institucional (PDI) 2015-2019.

A identidade estratégica da marca resulta desse processo de reflexão e planejamento participativo, direcionando a Unisul além do horizonte de seu PDI (Figura 7).

Figura 9- Logotipo da empresa



Fonte: www.unisul.br (2019).

Missão Unisul: A Unisul é uma Universidade Comunitária com a missão de promover educação, em todos os níveis e modalidades, para formar integralmente e ao longo da vida, cidadãos competentes, comprometidos com o desenvolvimento da ciência, da tecnologia e da inovação, contribuindo para a melhoria da vida em sociedade.

Visão@2030: ser uma universidade comunitária de vanguarda, empreendedora e global, reconhecida pela ampliação do acesso à educação de qualidade e por contribuir com o desenvolvimento sustentável, em Santa Catarina e no País, em parceria com o Estado e outras organizações.

Valores Unisul: Foco nos estudantes, nos professores e nos colaboradores; Respeito às pessoas, ao meio ambiente e à cultura; compromisso com a excelência; atitude empreendedora e integração comunitária.

A educação pode ser considerada um dos setores mais importantes para o desenvolvimento de uma nação e, é por meio da produção de conhecimentos que um país cresce, aumentando sua renda e a qualidade de vida das pessoas. As propostas pedagógicas mais recentes têm se beneficiado do constante avanço das tecnologias informacionais e a sua redução de custos têm permitido que um número maior de sujeitos tenha acesso à educação em diferentes níveis, superando inclusive barreiras geográficas e temporais.

Segundo Damásio (2001), a finalidade do raciocínio é a decisão, e a essência da decisão consiste em escolher uma opção de resposta, ou seja, escolher uma ação não verbal, ou uma palavra, ou uma frase, ou uma combinação dessas coisas, entre as muitas possíveis no momento, perante uma dada situação. Os termos raciocinar e decidir implicam habitualmente que quem decide tenha conhecimento: a) da situação que requer uma decisão; b) das diferentes

opções de ação (respostas) e c) das consequências de cada uma dessas opções (resultados), imediatamente ou no futuro. O domínio pessoal e social imediato é o que mais se aproxima do nosso destino e aquele que envolve a maior incerteza e maior complexidade.

O modelo de educação tem como proposta a superação das barreiras apontadas anteriormente é conhecido como EaD e está vinculado a uma evolução que se iniciou por meio dos correios, passando aos programas de rádio e TV, vídeos, computadores, *Internet* e chegando até as transmissões e conferências via satélite.

A ideia conceitual da EaD é basicamente: professores e alunos em locais diferentes durante todo ou grande parte do tempo em que aprendem e ensinam. Estando em locais distintos, eles dependem de algum tipo de tecnologia que permita a mediação e/ou interação entre eles. “Educação a distância é o aprendizado planejado que ocorre normalmente em um lugar diferente do local de ensino, exigindo técnicas especiais de criação do curso e de instrução, comunicação por meio de várias tecnologias e disposições organizacionais e administrativas especiais” (MOORE E KEARSLEY, 2007, p. 2).

A Educação a Distância – EaD, possibilita a especialização ou atualização, que tem em sua principal vantagem a flexibilidade e a transposição de barreiras geográficas. Dificilmente, ter-se-á um centro educacional de excelência, independente da área de estudo, fora de um grande centro urbano. Neste ponto, a EaD além, de proporcionar esta possibilidade ou, especificamente, o acesso à excelentes profissionais, faz com que o aluno se familiarize com ferramentas tecnológicas que facilitarão, à organização, o desenvolvimento de educação corporativa, por exemplo.

A EaD, em termos gerais, permite novas oportunidades de aprendizado para um grande número de pessoas. Além do acesso à educação, permite maior grau de controle para o aluno em relação à instituição de ensino, com consequências no que a instituição se propõe a ensinar e no modo como ensina. Vive-se no transcorrer de uma Revolução de Copérnico, segundo Moore e Kearsley (2007), à medida que se torna mais visível que o aluno constitui o centro do universo e que o ensino deixou de direcionar o aprendizado; em vez disso, o ensino responde ao aprendizado e o apoia. Com o acirramento da competitividade no setor de oferta de EaD no Brasil, a opinião ou avaliação de consumidor que apresenta características especiais é importante para uma instituição que oferta este serviço.

Schafranski (2003) afirma que a sociedade contemporânea solicita que a prática educativa guarde relações com as transformações e exigências do contexto atual, no qual a educação e a aquisição de conhecimentos passam a se constituir em pontos estratégicos para o desenvolvimento econômico. Solicitações à educação, de acordo com os significativos avanços

das forças produtivas, que vieram gerar uma nova cultura, centrada no conhecimento científico e tecnológico, tidos como o mais efetivo fator de produção no mundo capitalista.

4.3.1 Mercado de atuação e análise da concorrência

As análises são focadas no *campus* da Unisul Pedra Branca, situada em Palhoça, Santa Catarina. O município de Palhoça compõe juntamente com São José, Biguaçu e Florianópolis a microrregião da Grande Florianópolis.

O município de Florianópolis é historicamente conhecido como centro de turismo e pesca. Os primeiros turistas, portugueses açorianos, se depararam com indígenas guaranis ainda no século XV, pautando seu sustento na atividade pesqueira, abundante nas baías da ilha. Nos últimos anos a atividade aquícola de macrocultura (que consiste na coleta de moluscos bivalves como ostras, mexilhões e vieiras) se consolidou como fonte de trabalho, tomando o lugar histórico ocupado, até então, pela pesca. Além dos peixes, Santa Catarina cativa com a produção de ostras, mexilhões e vieiras. Por ano, o estado chega a comercializar cerca de 17.370 toneladas de marisco, 3.030 toneladas de ostras e 38 toneladas de vieiras. Mais uma vez favorecido pela extensa faixa litorânea de 560 quilômetros.

As estatísticas de Valor Adicionado por Município e por Classe Econômica CNAE no *website* da Secretaria de Estado de Santa Catarina, para Florianópolis dados de 2019, 85% da arrecadação ICMS de Florianópolis provem das atividades de comércio e/ou serviços. Dos 165 registros constantes na lista, os 19º primeiros são serviços. O primeiro bem ocupa a 20º, em valor monetário, e é a fabricação de outros produtos alimentícios. Florianópolis está na quarta posição do estado em termos de participação do Valor Adicionado, com um PIB de aproximadamente R\$ 6,6 bilhões com 2,78% de participação relativa. o Valor Adicionado dos Municípios (VA) é o principal componente para formação do Índice de retorno do ICMS ao município e é apurado anualmente para cada ente municipal com base no movimento econômico ocorrido no município. Destaca-se também como polo de *startups*.

O município de São José possui desenvolvimento industrial e comercial importante para Santa Catarina. A cidade tem mais de 246.000 habitantes e está no 5º lugar no *ranking* da economia dos municípios do Estado de Santa Catarina, uma das cidades mais ricas do Estado. Segundo o IBGE, parte deste desempenho, é pelo motivo de ter indústrias situadas no município, gerando muitos empregos. Indústrias nos setores de equipamentos eletrônicos de

telefonia e segurança, de alimentos, metal mecânica e na construção civil, além do amplo comércio, sendo uma das cidades que mais se desenvolve no País atualmente, isso devido a 1.325 indústrias situadas no município, que geram diretamente mais de 9.000 empregos registrados com carteira assinada. Grande parte dos produtos produzidos no município é destinada para outros estados e exportados para outros Países também. Em destaque, tem se construção civil, que está em 2º lugar no *ranking* de empregadores, perdendo somente para a indústria de transformação tecnológica especializada em equipamentos eletrônicos de telefonia e segurança, a empresa Intelbras, situada na Área Industrial de São José, é a maior geradora de empregos, atualmente com mais de 3.000 funcionários, e a que mais contribui com a arrecadação do município, cerca de R\$ 9.000 milhões anuais.

A partir dos dados do setor de mercado da Unisul Pedra Branca tem-se as seguintes marcas como foco de monitoramento no biênio 2019/2020: Univali, Estácio, Fatenp, Cesusc, IES, Sociesc, Anhanguera e Uniasselvi. São instituições que cobram mensalidades, ou seja, são privadas e que atuam tanto na modalidade à distância quanto presencial.

A Universidade do Vale do Itajaí – Univali é uma das maiores universidades comunitárias de Santa Catarina, apresenta uma trajetória muito parecido com a da Unisul. A Univali tem aproximadamente 30.000 alunos distribuídos em seis *campi* - Itajaí (município sede, Balneário Camboriú, Balneário Piçarras, Biguaçu, São José e Tijucas. Mantida pela fundação Universidade do Vale Itajaí, iniciou suas atividades em 1968, com a lei municipal que criou a autarquia municipal de educação e cultura e arte de Itajaí. Em 1970, a autarquia foi transformada em fundação de ensino do polo geoe educacional do vale do Itajaí (FEPEVI) e, em 1986, as faculdades isoladas de ciências jurídicas e sociais, de filosofia, ciências e letras, e de enfermagem e obstetrícia são transformadas em faculdades integradas do litoral catarinense (FILCAT). A FILCAT tornou-se a Universidade do Vale do Itajaí em 16 de fevereiro de 1989, através da portaria ministerial 51/89. A Univali conta hoje com mais de 50 cursos de graduação, entre bacharelados sua maioria, licenciaturas e tecnólogos, distribuídos pelo Estado nos centros de educação que compõem sua estrutura *multicampi*. Os cursos ofertados contemplam as áreas de conhecimento das ciências jurídicas, políticas e sociais, das ciências humanas e da comunicação, das ciências da saúde, das ciências sociais aplicadas e das ciências tecnológicas da terra e do mar. Na pós-graduação, a universidade conta com nove programas de mestrado e dois programas de doutorado, além de uma série de cursos de pós-graduação *lato sensu*. Como é IES comunitária conta com vários laboratórios e uma série de programas que atendem à comunidade. Como universidade, conta com algumas vantagens estendidas a seus concorrentes

locais, a autonomia na criação de cursos e possibilidade de atuação em diversas regiões do Estado, diminuindo o risco da concentração geográfica.

Sobre o histórico da Estácio sua criação data de 1970, nasce na Zona Norte do Rio de Janeiro, a Faculdade de Direito Estácio de Sá. Em pouco tempo, o curso se torna um modelo de ensino na área de Direito no Brasil, o projeto foi idealizado pelo fundador o magistrado João Uchôa Cavalcanti Netto. Em 1972 a Faculdade de Direito Estácio de Sá transforma-se em Faculdades Integradas Estácio de Sá, incorporando novos cursos de Ensino Superior. A Estácio conquista o status de Universidade em 1988 e começa a crescer no município do Rio de Janeiro. Em 1996 começa a expansão com a criação das Unidades de Resende, Niterói e Nova Friburgo, no estado do Rio de Janeiro, e criam graduação tecnológica, com cursos focados em nichos específicos do mercado. Em 1998 se dá o início da expansão nacional, com a criação do primeiro Conselho de Integração Social, órgão criado para estreitar as relações do grupo com a sociedade civil, e implantação da primeira faculdade privada de Medicina do Nordeste. Já atuando em São Paulo, Minas Gerais, Espírito Santo, Santa Catarina, Mato Grosso do Sul, Bahia, Pará, Pernambuco e Ceará. Entre 2007 e 2009, abrem capital na Bolsa de Valores, os sócios-fundadores associam-se à GP Investimentos na gestão da Estácio. A Estácio começa a oferecer cursos na modalidade de Ensino a Distância (EAD). Em 2010 desenvolve novo modelo de ensino, focado no mercado de trabalho e com currículos integrados nacionalmente. Em 2013 a Estácio amplia o EaD e consolida sua presença em São Paulo com a aquisição da UniSeb. Além disso, chega a Brasília e realiza mais uma aquisição em Santa Catarina comprando a Associação de Ensino de Santa Catarina (Aassesc). Em 2018, lançam turmas de Ensino Médio, no Rio de Janeiro e chegam a mais de 600 polos EaD, em todo o País.

Em 2019 com quase cinco décadas e mais de 500 mil alunos, 8.000 docentes, e 5.000 colaboradores administrativos a Estácio é um dos maiores grupos do setor educacional do Brasil. Figura como a segunda maior empresa de educação do país. No ensino presencial, atua em 23 estados e no Distrito Federal, totalizando cerca de 90 Unidades. Já no Ensino a Distância, está em todo o Brasil por meio de mais de 1.000 polos de Ensino Digital. No Ensino Superior, oferecem cursos de Graduação e Pós-graduação (*lato sensu e stricto sensu*), além de soluções corporativas e Cursos de Extensão. Atuante em projetos que contribuem para o desenvolvimento social e cultural do País, promovem o Programa de Responsabilidade Social Corporativa “Educar para Transformar”, apoiando ações e projetos em cinco pilares – Esporte, Escola, Cidadania, Cultura, Inovação e Empreendedorismo, com a missão de gerar um impacto positivo para a construção de uma sociedade mais justa.

Implantada em 2011, a Faculdade de Tecnologia Nova Palhoça (Fatenp) oferece 19 cursos presenciais de graduação, é polo de Ensino a Distância (EaD) da Universidade do Grande Rio (Unigranrio), com mais 20 cursos. Esta junção tem como meta posicionar a Fatenp como referência no ensino superior da Grande Florianópolis a médio prazo. Ao adotar as metodologias ativas, a Fatenp tem dois objetivos: transformar o aluno em protagonista do processo educacional e vivenciar, na prática, a educação como instrumento transformador da sociedade. O foco do ensino da Fatenp está na trabalhabilidade e empregabilidade dos egressos, para que estes sejam competitivos em um mundo de trabalho cada vez mais competitivo

A Cesusc iniciou suas atividades em 2000 em Ponta das Canas, em Florianópolis, com a autorização do Curso de Graduação em Direito. Em 2002 se transferiu para a sede atual, em Santo Antônio de Lisboa, na SC401, em Florianópolis. A Faculdade Cesusc é mantida pelo seu órgão mantenedor, o Complexo de Ensino Superior de Santa Catarina (Cesusc), foi reconhecida pela Portaria Ministerial nº 1.271 de 29/11/2018 (DOU de 30/11/2018) do Ministério de Educação (MEC). A Instituição que tinha o nome de Faculdade de Ciências Sociais de Florianópolis passou a se chamar de Faculdade Cesusc. A Instituição oferece Cursos de Graduação, Extensão, bem como Cursos de Pós-Graduação Especialização (*lato sensu*) nas áreas de Gestão, Tecnologia da Informação, Psicologia e Direito. A Faculdade ainda desenvolve uma série de atividades, por meio de seus Núcleos e Grupos de Estudos e Pesquisas. A Faculdade oferece uma perspectiva de ensino diferenciada, guiada pela necessária visão interdisciplinar voltada para a transformação do social e o compromisso com outras realidades. Em 2018, dá início do curso de graduação *online* em Tecnologia de Gestão Comercial.

O IES (Instituto de Ensino Superior da Grande Florianópolis), fez seu ingresso na educação superior, instalando-se em São José/SC, a partir de 2000, com o credenciamento, dos cursos de Administração, Curso de Tecnologia em Gestão de Recursos Humanos, de Ciência da Computação, Tecnologia em Redes de Computadores, Ciências Contábeis, Direito, Educação Física, Curso de Engenharia Civil, Fisioterapia, Nutrição e Psicologia. Mantido pela Associação de Ensino superior da grande Florianópolis – AESGF. Atua com dois *campi* em São José.

A Sociesc (Sociedade Educacional de Santa Catarina) teve sua origem na escola Técnica Tupy que foi criada em 1959 por Hans Dieter Schmidt, presidente da Fundação Tupy. Sua concepção foi inspirada no mais moderno e eficaz modelo europeu, a escola de formação de técnicos da empresa George Fischer, a qual o fundador conheceu na Suíça. Para garantir a sustentabilidade da escola, que desempenhava um importante papel de formação profissional no Norte catarinense, a Sociedade Educacional Tupy transformou-se, em 1985, na Sociedade

Educacional de Santa Catarina – Sociesc. Passou a contar com um Conselho de Administração, formado pelos presidentes das principais empresas de Joinville. Em 1997, a Sociesc ampliou suas atividades de ensino para a área de Pós-graduação, por meio de uma parceria com a Fundação Getúlio Vargas. No ano seguinte, mais um passo importante: a criação do Instituto Superior Tupy, para atuar na área de graduação. Nos anos 2000 a instituição investiu na expansão de sua atuação geográfica, chegando às cidades de São Bento do Sul, Florianópolis, Blumenau, Balneário Camboriú e Curitiba. Em 2013, foi credenciada pelo Ministério da Educação como Centro Universitário, adotando a denominação UniSociesc. Em dezembro de 2015, passou a fazer parte da Ânima Educação. Como política da qualidade corporativa Ânima, deve assegurar a satisfação dos clientes por meio da prestação com excelência de serviços, que envolvam práticas inovadoras, valorizem e desenvolvam colaboradores e parceiros, e melhorem continuamente o sistema de gestão, de forma a garantir a qualidade, o atendimento aos requisitos aplicáveis e manter o propósito de transformar o país pela educação. Possui 15 mil alunos, 1000 colaboradores, mais de 40 cursos de graduação e 40 cursos de pós-graduação.

A Anhanguera Educacional foi fundada em 1994 e, em 2014 passou a fazer parte da Kroton Educacional, maior grupo educacional do Brasil. Atualmente, oferece cursos de graduação, pós-graduação, técnicos e de extensão, em diversas áreas do conhecimento, com cerca de meio milhão de alunos matriculados em mais de 60 unidades pelo Brasil e mais de 300 polos de apoio para os cursos à distância. Na grande Florianópolis possui polo de educação à distância em Florianópolis e São José e uma unidade presencial em São José.

O início da história da Uniasselvi foi em 22 de fevereiro de 1999. A então Associação Educacional Leonardo da Vinci (ASSELVI), oferecia cursos presenciais em cidades do Médio Vale do Itajaí. Pouco tempo depois, as faculdades que compunham a ASSELVI foram transformadas em Centro Universitário Leonardo da Vinci (Uniasselvi). A partir da UNIASSELVI, de Indaial, outras faculdades foram implantadas com seu modelo de negócio e gestão. No início dos anos 2000, novas unidades do grupo foram abertas em Blumenau, Guaramirim, Rio do Sul, Brusque e Timbó. Em 2005, recebeu autorização do MEC para oferta de educação a distância. Em 2017, a Uniasselvi adquiriu faculdades presenciais também no Mato Grosso, nas cidades de Cuiabá e Rondonópolis. Atualmente, a Uniasselvi é a maior instituição de ensino superior de Santa Catarina e uma das maiores do Brasil em EaD. No Ensino a Distância (EaD), a Uniasselvi opera com modelo de ensino semipresencial, com tutor em sala de aula, o que difere a marca das demais instituições. Em 2019, a instituição também alcançou a marca de 200 mil alunos no ensino a distância, sendo a quarta posição em número

de alunos, segundo o Censo do Ministério da Educação (MEC). Na totalidade tem 300 mil alunos e 500 polos espalhados por todo o Brasil.

O conjunto destas instituições fazem parte da avaliação a partir da opinião dos clientes externos, avaliação que comporá o *BrandScore* da marca. O *BrandScore* faz parte da valoração da marca a partir do modelo da *BrandFinance*®.

4.4 CÁLCULO DO VALOR DA MARCA

Antes de se estimar o valor da marca vale salientar algumas limitações ou suposições sobre a abordagem proposta. Tanto a marca como os indicadores do perfil da marca (*BrandBeta Score*) serão tratados como variável de incerteza. A marca é um ativo de relacionamento que representa um percentual dos ativos intangíveis e os intangíveis interagem entre si, por tanto, há um problema de separabilidade da marca dos demais ativos da instituição, por isso, a marca é tratada como uma variável de incerteza nas projeções de fluxo de caixa. E os indicadores de perfil da marca depende do julgamento subjetivo dos clientes internos e externos pesquisados.

4.4.1 Ambiente Competitivo

A partir dos dados do censo da educação superior de 2019, se percebe uma consolidação do mercado, com tendência de redução de vagas ociosas para demanda estagnada ou em crescimento lento. As perspectivas macroeconômicas para os próximos cinco anos também são de crescimento moderado devido ao impacto mundial da pandemia de Covid-19. Desta forma, se mantém a taxa crescimento como constante o número de concorrentes entrantes no mercado. O produto ou serviço educação superior ganha sempre maior importância para a sociedade como um todo. Há guerra de preços na região principalmente comparando-se grandes *players* e faculdades. O ensino à distância que pode ser considerado em termos microeconômicos como um produto substituto antes considerado uma ameaça pode ser considerado uma oportunidade, ou uma vantagem competitiva. Outra variável relevante para o setor é o investimento em tecnologia em geral, principalmente nas que tange as salas de aulas virtuais (ZHANG, 2021).

Quadro 4 - Projeções macroeconômicas

Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	2025
IPCA	4,52	5,90	3,78	3,25	3,25	3,25
PIB	-4,10	5,27	5,18	2,50	2,50	2,50
Selic	4,25	6,75	5,50	6,50	6,50	6,5
Câmbio	5,16	5,30	5,20	5,10	5,00	5,00

Fonte: Elaboração própria (2021)

O quadro 4 corrobora as projeções dos principais indicadores macroeconômicos para o Brasil até 2025.

4.4.2 Cálculo do Valor Econômico Agregado especificamente pela marca

Antes de se calcular o valor econômico agregado (EVA), atribuído aos intangíveis da empresa base do caso de estudo é necessário estimar o WACC ponderado. Para o cálculo do WACC da Unisul (apêndice A) para dívidas de longo prazo foi considerado a relação D/E (*debt/equity*) de 0,23 segundo fonte do financeiro da instituição.

Para o cálculo do custo de capital próprio (K_e) foi estimado a taxa livre de risco (R_t), a partir da média aritmética anual, no período de 2010 a 2020, dos retornos do *T-Bonds* americanos de 30 anos. Dados do mercado americano obtidos da página do professor Damodaran (2021). A taxa de livre de risco foi de 4,75% ao ano o que equivale a uma taxa de 0,02% ao dia. O beta (β) total alavancado da Unisul resultou em 4,15. A partir do beta desalavancado para o setor de educação norte americano de 1,07 e dividido pela correlação entre os retornos das ações dessas empresas no valor de 31,60%, chega-se ao beta total de 3,38. Este *beta* total desalavancado foi alavancado pela D/E da empresa caso base que é de 0,23.

O prêmio de risco utilizado ($R_m - R_f$) foi a média aritmética do prêmio de risco para mercados maduros (Ações – *T-Bonds*) do período de 2010 a 2020, resultando em uma taxa de 5,08% ao ano e de 0,0197% ao dia. O prêmio de risco país ajustado resultou em uma taxa de 0,013% ao dia) e foi calculado a partir da multiplicação da taxa diária do prêmio de risco (0,01971%) multiplicada pela razão entre o desvio padrão do índice diário do Ibovespa e do EMBI+Brasil, de 2,12% e 3,23% ao dia respectivamente. O EMBI+ (*Emerging Markets Bond Index Plus*) estima o desempenho diário dos títulos da dívida dos países emergentes em relação aos títulos do tesouro dos Estados Unidos. Dado que a manutenção Fundação Unisul é a única

proprietária da Unisul e não possui outros investimentos além do mercado educacional o λ considerado foi de 1,00.

Desta forma, o cálculo final de do capital próprio (k_e), ficou da seguinte forma:

$$K_e = R_f + \beta (\text{Prêmio de Risco em Mercados Maduros}) + \lambda (\text{Prêmio de Risco do País})$$

$$K_e = 0,02 + (3,38 * 0,0197) + (1 * 0,013)$$

$$K_e = 0,10\% \text{ ao dia}$$

$$K_e = 28,64\% \text{ ao ano.}$$

Por vários momentos a Unisul ao longo dos anos de 2017 a 2019 perdeu a CND (certidão negativa de débitos), isto dificultou o acesso a capital de terceiros e majorou a taxa de juros paga dificultando a negociação de forma geral para a empresa. A perda se deu fundamentalmente por falta de pagamentos aos fornecedores e professores. Entre as taxas assumidas em 2019 chegamos a uma média de 34,51% ao ano. A partir destes dados o Custo Médio Ponderado de Capital foi calculado da seguinte forma:

$$WACC = K_d * D / (D + E) + K_e * E / (D + E)$$

$$WACC = 34,51\% * (0,23 / (0,23 + 1,00)) + 28,64\% * (1,00 / (0,23 + 1,00))$$

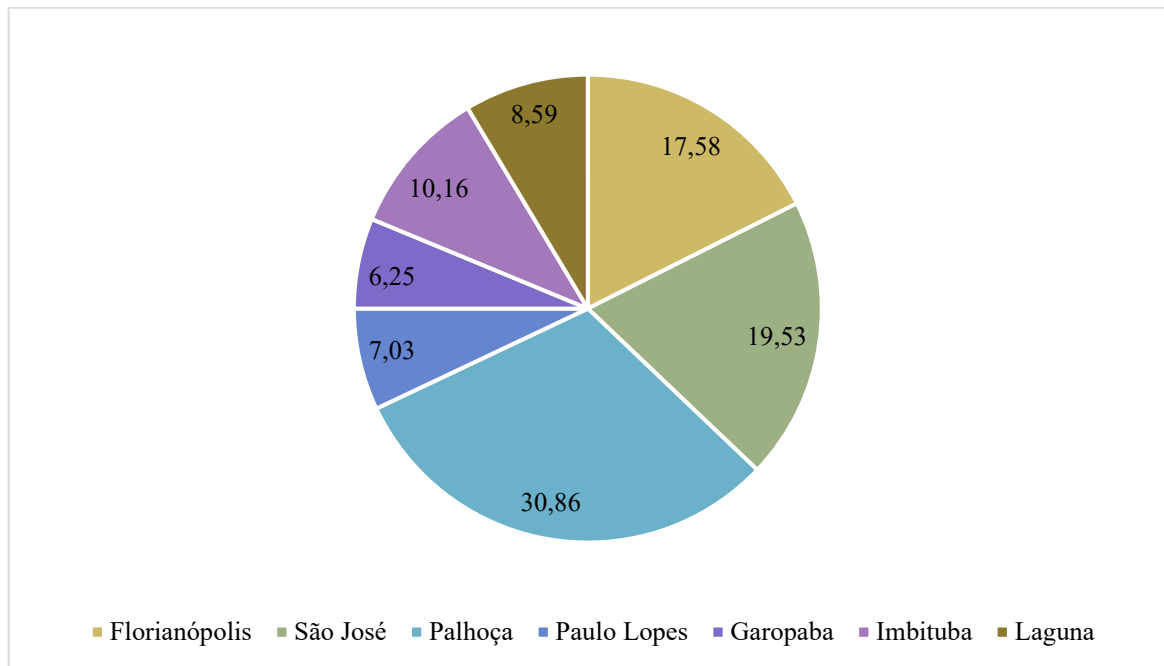
$$WACC = 29,74\% \text{ ao ano.}$$

O multiplicador a ser aplicado no valor econômico adicionado (EVA), para o conhecimento da parcela adicionada especificamente pela marca, será estimado a partir das pesquisas de campo com os clientes interno e externo. Por conta da pandemia de Coronavírus 2019, a abordagem só foi possível de forma digital.

A amostra da pesquisa externa (Apêndice B) contou com 256 participantes, o que representa um erro de aproximadamente 6% sem população definida e auferiu a avaliação do público externo dos direcionadores da demanda pelo ensino superior, os níveis de conhecimento das marcas de instituições de ensino superior que fazem parte do mercado competitivo do caso base, os níveis de aceitação e rejeição dessas marcas e a percepção de qualidade por parte desse público quanto às instituições da região.

A amostra é formada por estudantes do último ano do ensino médio residentes nas seguintes cidades: Palhoça com aproximadamente 31%, São José com 20%, Florianópolis com 17%, Imbituba com 10%, laguna com 8% e Paulo Lopes com 7% (Figura 10).

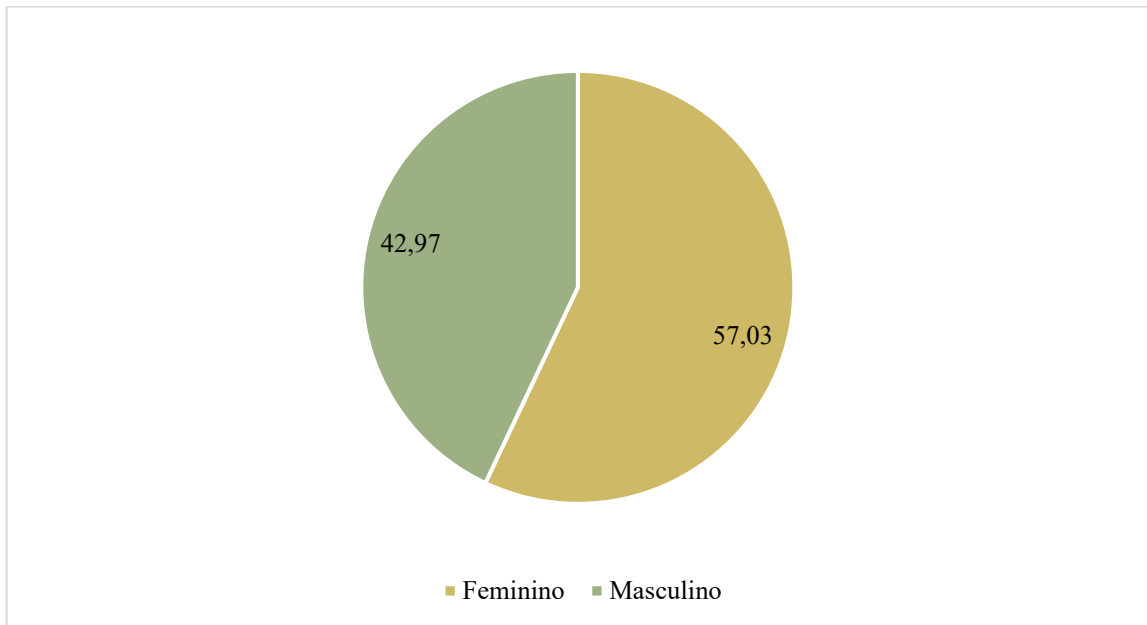
Figura 10– Cidade de origem dos entrevistados



Fonte: Elaboração própria (2021)

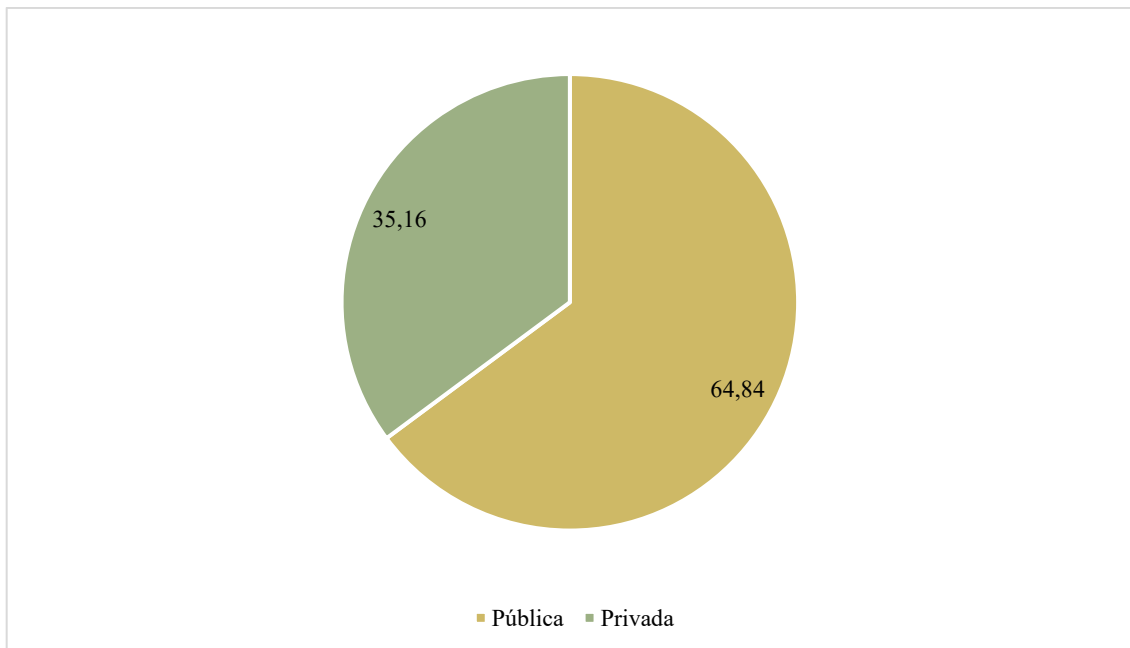
Na sua maioria 57% dos entrevistados são do sexo feminino e estudaram em escola pública com 65% da amostra (Figura 11).

Figura 11 – Sexo



Fonte: Elaboração própria (2021)

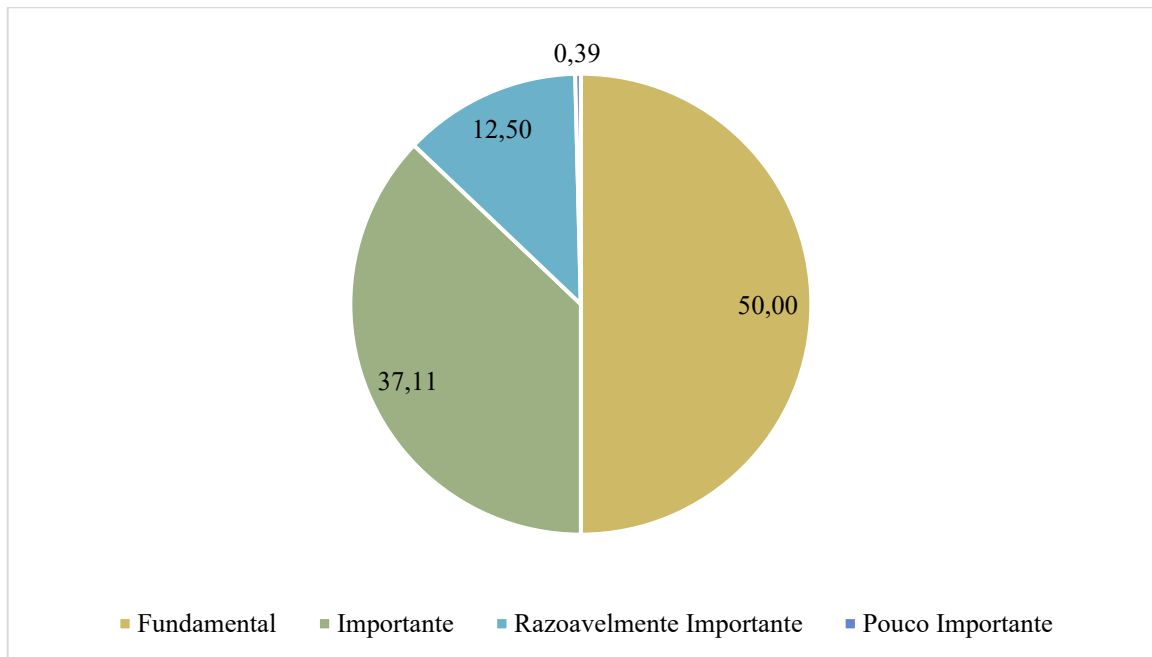
Figura 12 – Escola que estudam o ensino médio



Fonte: Elaboração própria (2021)

Quando questionados sobre a importância de um curso superior a maioria considera fundamental com 50%, seguido por importante com 37% e razoavelmente importante para apenas 12% (Figura 13).

Figura 13- Importância percebida relativa a um curso superior

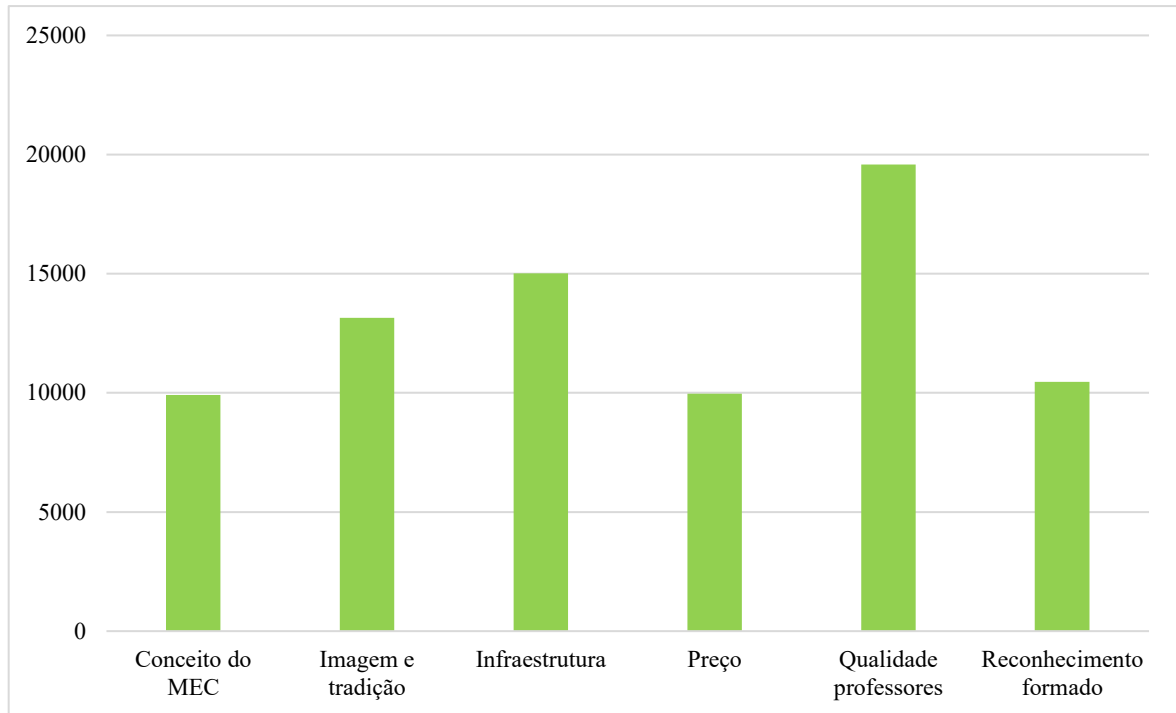


Fonte: Elaboração própria (2021)

Quando questionados o que consideram importante na escolha de uma universidade o que equivale aos direcionadores da marca ou atributos e benefícios desejáveis as opções eram: conceito do MEC, imagem e tradição da instituição, infraestrutura física e digital, preço, qualidade dos professores e reconhecimento dos profissionais formados, o entrevistado devia classificar estes atributos de 1 a 6.

O atributo que foi citado como primeiro recebeu 100 pontos, o segundo, 80 pontos, o terceiro, 60 pontos, o quarto, 40 pontos, o quinto, 20 pontos e o sexto e último, 5 pontos. O que resultou na seguinte classificação por ordem de importância: primeiro qualidade dos professores com 19.580 pontos, seguido por infraestrutura física e digital com 15.010, imagem e tradição da instituição com 13.150, reconhecimento dos profissionais formados com 10.465, preço com 9.960 e conceito do MEC com 9.915. A qualidade do capital humano é a mais relevante segundo o público externo.

Figura 14 – Atributos importantes para uma universidade

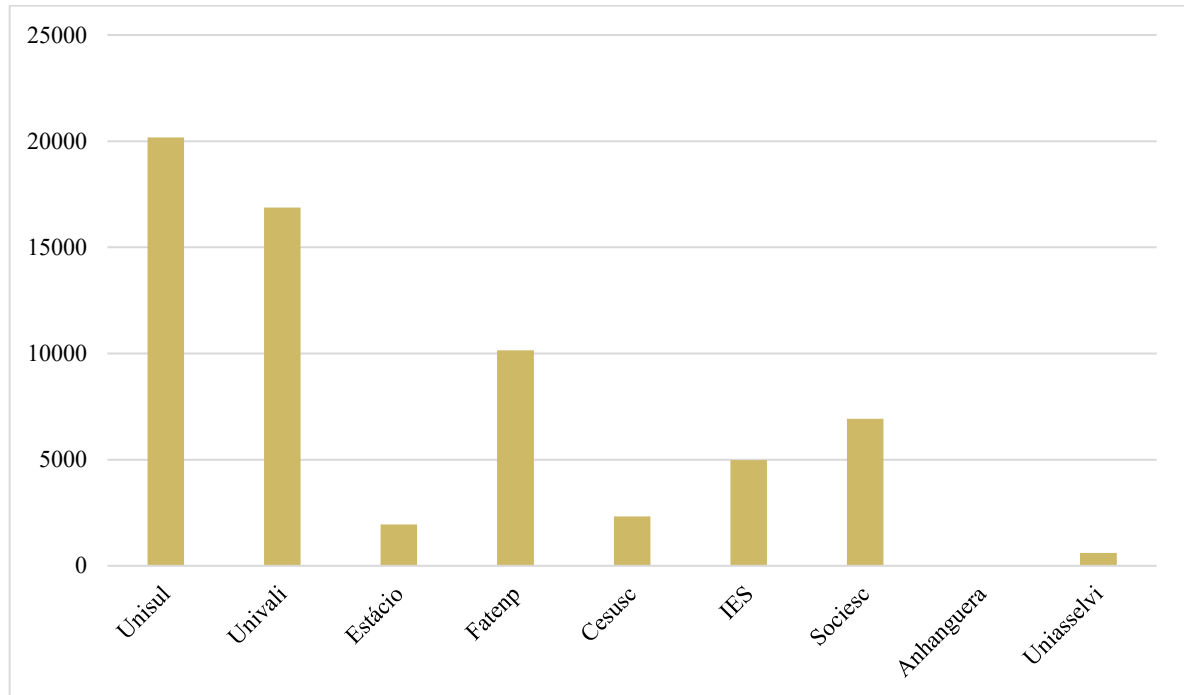


Fonte: Elaboração própria (2021)

Intuindo captar a correlação entre os atributos percebidos em uma universidade de qualidade, ou seja, a capacidade da instituição em atender aos atributos fundamentais foi inquerido dentre um rol de instituições qual seria a ordem de importância, atribuindo-se 1 para a mais apta e 4 para a menos, para atender os quesitos julgados importantes na questão anterior. A pontuação para a classificação foi de 100 pontos para o primeiro lugar, 75 pontos para o segundo, 50 pontos para terceiro e 25 pontos para o quarto.

A classificação em ordem crescente apresentou em primeiro lugar a Unisul com 20.175 pontos, em segundo lugar a Univali com 16.875 pontos, em terceiro lugar a Fatenp com 10.150 pontos, em quarto lugar a Sociesc com 6.925 pontos, em quinto lugar a IES com 4.975 pontos, em sexto lugar a Cesusc com 2.325 pontos, em sétimo lugar a Estácio com 1.950 pontos, em oitavo lugar a Uniasselvi com 600 pontos e em último lugar sem nenhuma menção a Anhanguera.

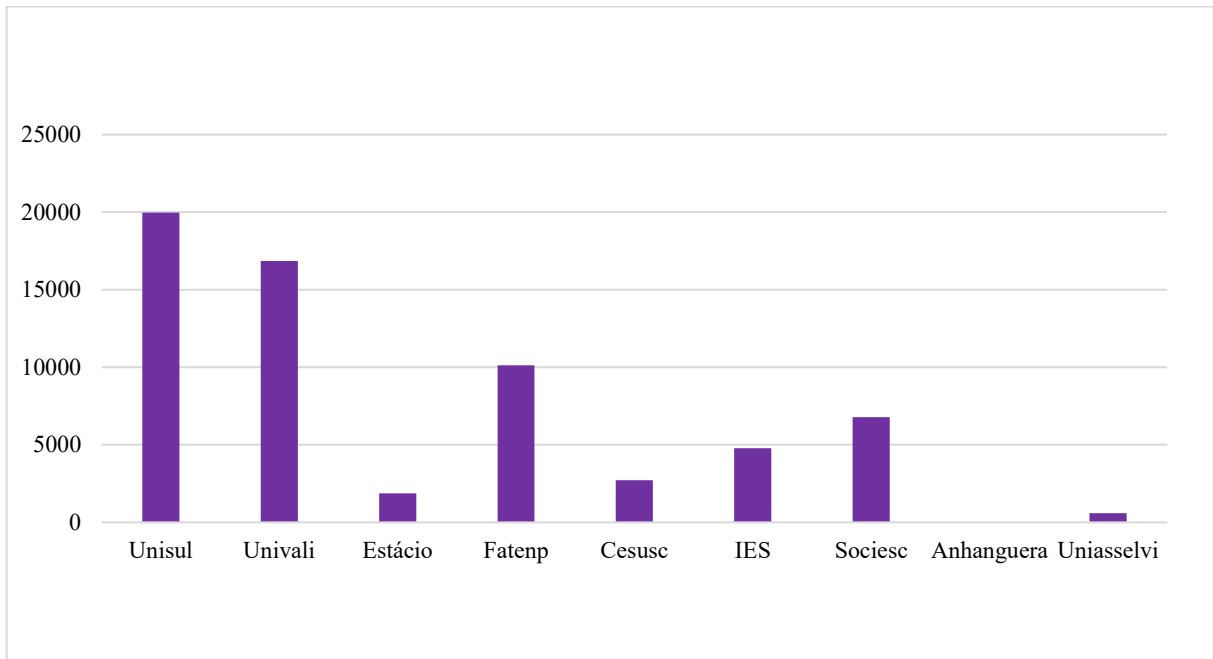
Figura 15 – Qualidade percebida



Fonte: Elaboração própria (2021)

Para os níveis de aceitação e rejeição das marcas foi utilizada a mesma classificação de pontos, ou seja, 100 pontos para o primeiro lugar, 75 pontos para o segundo, 50 pontos para terceiro e 25 pontos para o quarto. Para o nível de aceitação conduzida pela questão “onde você estudaria” tem se a seguinte classificação: em primeiro lugar a Unisul com 19.975 pontos, em segundo lugar a Univali com 16.850 pontos, em terceiro lugar a Fatenp com 10.125 pontos, em quarto lugar a Sociesc com 6.775 pontos, em quinto lugar a IES com 4.775 pontos, em sexto lugar a Cesusc com 2.725 pontos, em sétimo lugar a Estácio com 1.875 pontos, em oitavo lugar a Uniasselvi com 600 pontos e em último lugar sem nenhuma menção a Anhanguera. Apesar do total de pontos ter variado, se manteve a ordem dos atributos da questão anterior, a Unisul configura como a marca com maior aceitação seguida pela Univali.

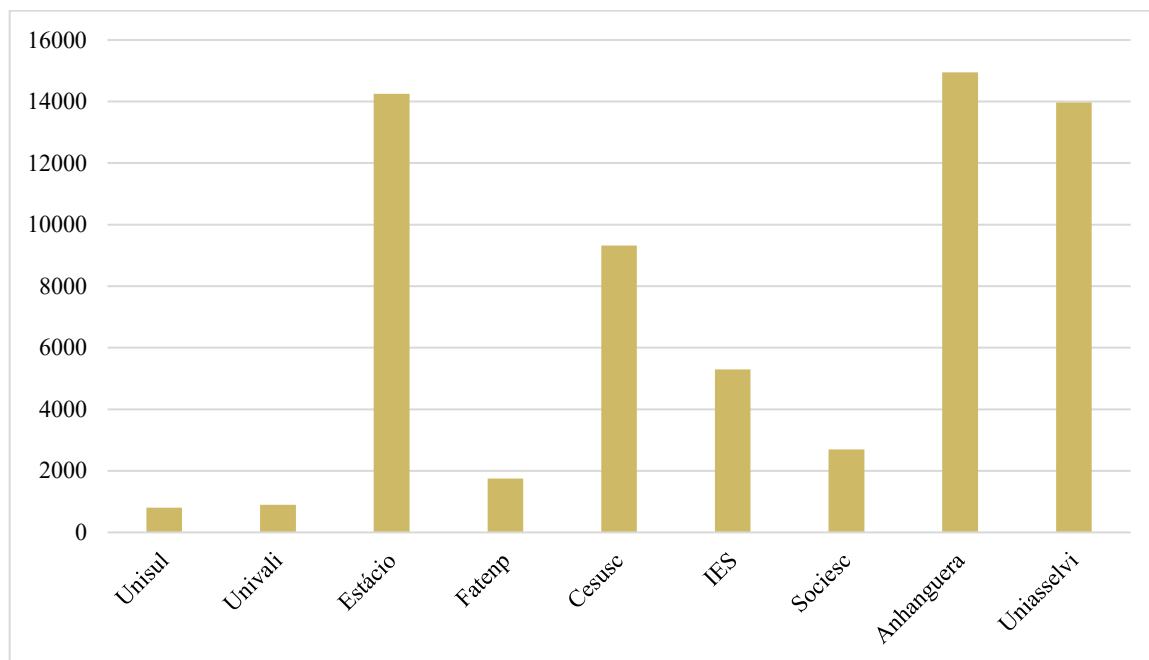
Figura 16 – Universidade que você estudaria (Aceitação da marca)



Fonte: Elaboração própria (2021)

Em relação a rejeição a classificação ficou da seguinte forma: em primeiro lugar a Anhanguera com 14.950 pontos, em segundo lugar a Estácio com 14.250 pontos, em terceiro lugar a Uniasselvi com 13.975 pontos, em quarto lugar a Cesusc com 9.325 pontos, em quinto lugar a IES com 5.300 pontos, em sexto lugar a Sociesc com 2.700 pontos, em sétimo lugar a Fatenp com 1.750 pontos, em oitavo lugar a Univali com 900 pontos e em último lugar sem com 800 pontos a Unisul. As três primeiras instituições de ensino superior com a pior pontuação também são as menos aceitas nas verificações anteriores.

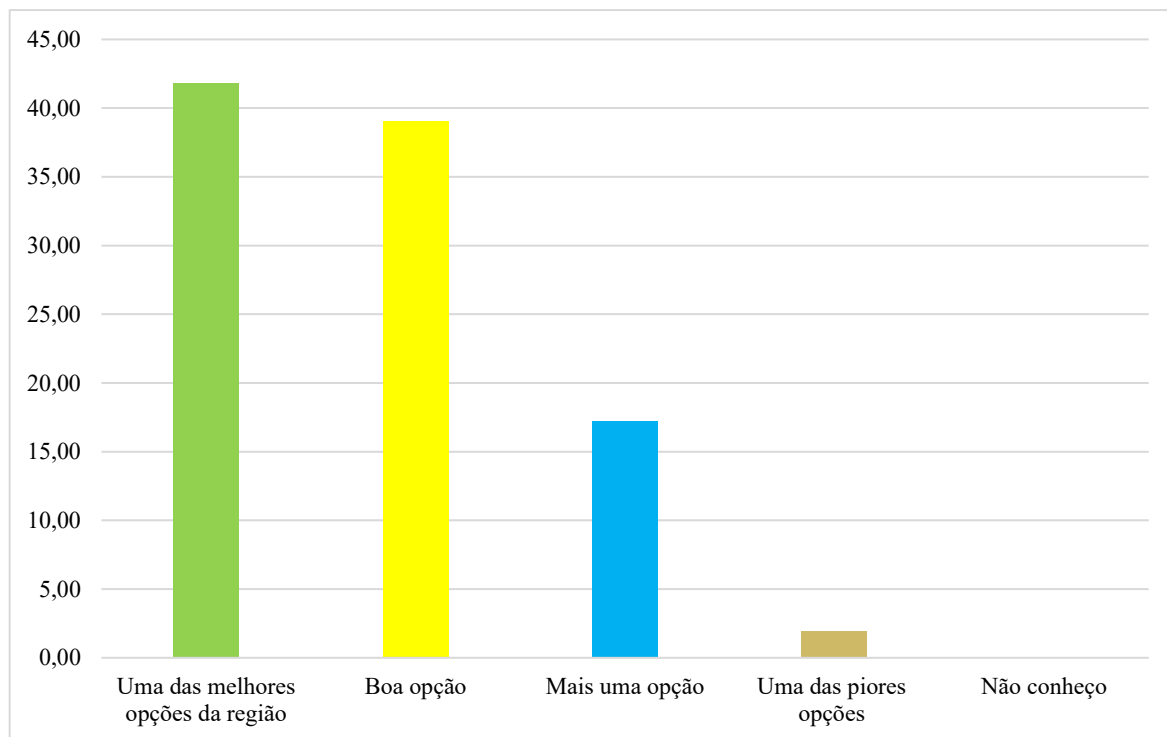
Figura 17 – Universidade onde Não estudaria



Fonte: Elaboração própria (2021)

Visando de forma estimulada verificar o grau de conhecimento e de atributo de qualidade especificamente da instituição do caso base, foi pedido uma classificação desta marca, 42% classificaram como a melhor opção da região para se estudar, 40% como boa opção, 17% classificaram a Unisul como mais uma opção para se estudar, 2% como uma das piores opções e um fato positivo é que 0% disseram não conhecer a instituição. Em termos gerais são ótimos resultados a partir da avaliação externa.

Figura 18 – Avaliação da marca Unisul



Fonte: Elaboração própria (2021)

Desta forma a pesquisa com o público externo mensurou o nível de reconhecimento da marca, o conhecimento dos direcionadores da demanda pelo ensino superior que são atributos e a capacidade de cada concorrente em satisfazer tais demandas, ou seja, a qualidade percebida.

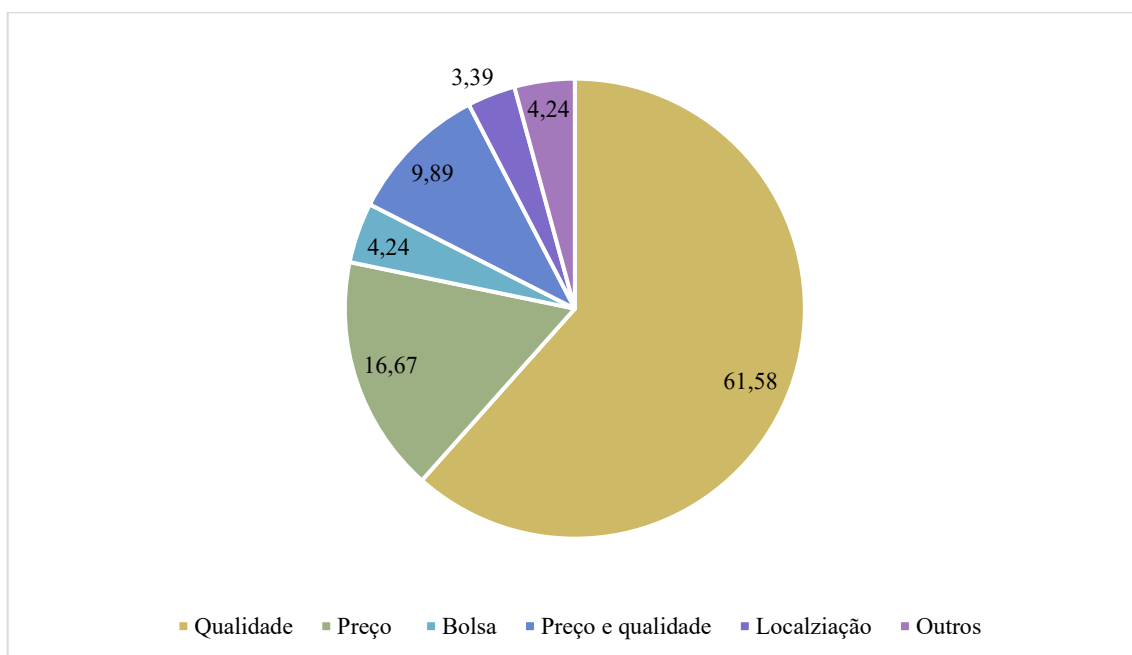
Para o conhecimento do nível de satisfação dos alunos e professores da Unisul foi utilizado o relatório da CPA (Comissão Permanente de Avaliação) publicado em 2020 com dados de 2019. Reforçando que o ano base de avaliação é o 2019, dado a anomalia da pandemia de Covid-19 no ano de 2020. Para reforçar a avaliação interna foi enquerido para os alunos de gestão de negócios da Pedra Branca da modalidade presencial e da modalidade digital, que formam uma população de 1.957 alunos reunidos em uma sala virtual no EVA (espaço virtual de aprendizagem) três questões referente a satisfação com a instituição. As questões foram sobre a motivação de ter escolhido a Unisul, se está satisfeito ou não é a justificativa para a satisfação ou não dos serviços prestados em ensino superior da instituição. A amostra probabilística foi de 354 estudantes de ambas as modalidades, perfazendo um erro amostral de 3%.

A CPA disponibiliza questionário *online* no espaço exclusivo para o aluno, que deve avaliar a estrutura da instituição, os professores, atendimento dos professores, avaliação do curso e das disciplinas. Para a maioria das questões são atribuídas notas de 1 a 5 e o relatório reúne a média das respostas e percentuais. Os professores podem avaliar os mesmos atributos e a sua *performance* a partir de uma autoavaliação. O relatório da CPA (2020) foi composto por uma amostra de 21.120 alunos, 1.558 professores e 905 técnicos administrativos e 128 cursos.

De forma geral os alunos avaliaram bem a instituição com aproximadamente 70% a 90% de concordância para atributos como qualidade dos professores, estrutura física e digital, Com exceção do atendimento ao estudante que ficou em torno de 52%, as principais reclamações, a partir de chamados de ouvidoria, são disponibilidade de documentos, como por exemplo, diploma e da demora em respostas aos estudantes. Entre os fatores para escolha da Unisul a partir de 10 possibilidades de escolha, 53,94% dos estudantes escolheram a Unisul para sua vida acadêmica pelos seguintes fatores: Localização (22,05%); Credibilidade do diploma/certificado no mercado de trabalho (16,44 %) e prestígio e imagem (15,45%). E cerca de 79% dos respondentes afirmam recomendar a instituição aos colegas, família e amigos, revelando uma potencialidade para a instituição. Os professores na sua maioria são de regime de trabalho parcial, ou seja, horista, avaliação muito bem a instituição e a si mesmos com percentuais próximos a 100%.

Com a relação ao resultado da pesquisa, o principal motivo para os estudantes, no segundo semestre de 2020, ter escolhido a Unisul, 70% dos estudantes responderam que foi a qualidade, seguido por 17% para preço e bolsa e localização com 4% (Figura 19). A instituição aumentou a sua captação em 30% após a pandemia por conta da sua estrutura no ensino digital.

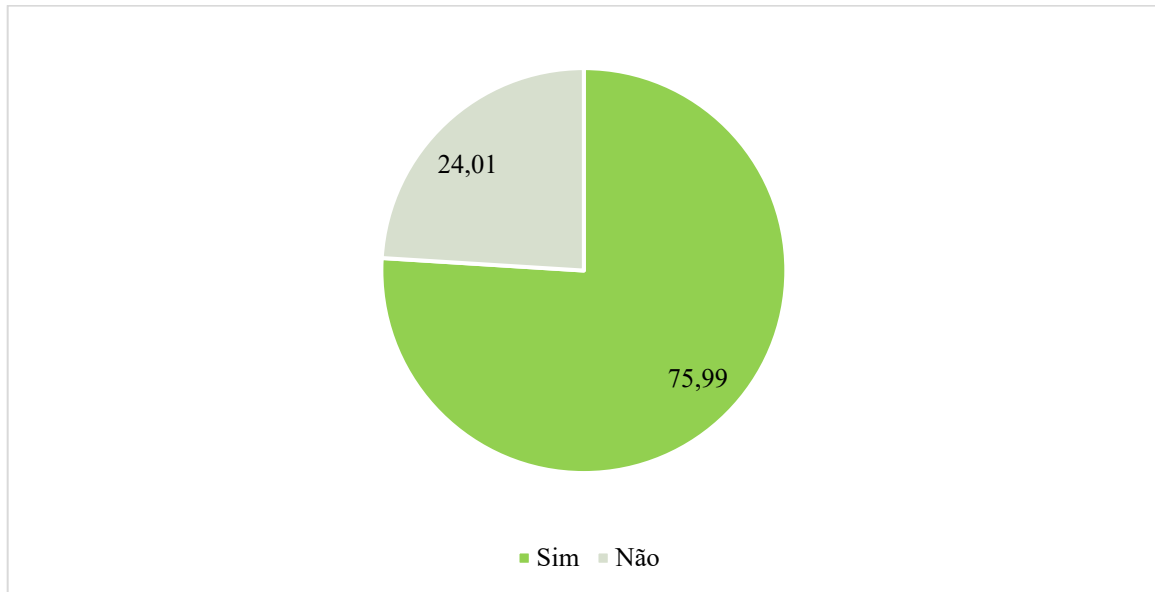
Figura 19 – Por que escolheu a Unisul?



Fonte: Elaboração própria (2021)

Após explicitar a motivação da sua escolha, a pergunta seguinte se refere a satisfação atual com a instituição, 76% responderam que estão satisfeitos com a decisão de estudar na Unisul e 24%, não (Figura 20).

Figura 20 – Você está satisfeito com a sua escolha?



Fonte: Elaboração própria (2021)

A justificativa para o grau de satisfação foi manifestada de forma espontânea apesar da orientação era a de utilizar apenas duas palavras para esta justificativa, o questionário reportou as mais variadas composições de respostas. As mais citadas para justificar a satisfação são: excelente qualidade dos professores, boa universidade, localização, qualidade de ensino. Já os que estão insatisfeitos são na sua maioria motivados pela péssima comunicação, falta de respostas aos alunos pelos casos de informação que segundo eles é muito demorado.

Para a composição do percentual do EVA atribuído à marca, foram considerados os seguintes aspectos: a) o nível geral de reconhecimento da marca Unisul de 20.175, liderando a concorrência; b) a primeira colocação entre as marcas da região apta para a tender aos atributos desejados com 19.975 pontos; c) menor nível de rejeição apresentado; d) o grau de satisfação do público interno acima de 70%. Dada essas considerações e a perspectiva que a marca ficará mais conhecida à medida que o tempo passa, o percentual inicial para a parcela do EVA atribuído a marca de 70%.

4.4.3 Cálculo do *BrandBeta Score* da marca

Para a avaliação do risco da marca a análise *BrandBeta* é necessário determinar a taxa de desconto. A taxa para desconto (*kbrand*) dos lucros futuros atribuídos à marca foram

calculados no Apêndice C, difere do custo de capital próprio, já calculado, pela inclusão do *BrandBeta*, o mensurador do risco específico do ativo avaliado. Assim:

$$K_{brand} = Rf + BrandBeta * Beta \text{ alavancado} * Prêmio \text{ de Risco Mercados Maduros} + \lambda(Prêmio \text{ Risco País})$$

O cálculo do *BrandBeta*, por sua vez, começa pela classificação da marca avaliada dentro dos fatores de risco comuns, elencados no BrandBeta Score, a partir do quadro abaixo:

Quadro 5 - Scores de fatores de risco comum

Fatores de Risco Comuns	Score Máximo
Tempo de mercado	10
Qualidade percebida	25
Reconhecimento do nome da marca	20
Flexibilidade legal	5
Satisfação do cliente	15
Rejeição	10
Garantia de reconhecimento do diploma	5
Mercado	10
Total	100

Fonte: Adaptação do modelo BrandBeta (2021)

O cálculo do *score* da marca Unisul foi resultado do levantamento da parcela do EVA atribuível a marca a partir da avaliação do cliente interno e externo. Na sequência (Quadro 6) são considerados os atributos para as quatro primeiras colocadas na avaliação do cliente externo e pela Unisul ter sido a melhor colocada servirá de base para o cálculo da proporção do *score* das demais marcas.

Quadro 6 - Cálculo do *score* da marca

Fatores de Risco Comuns	<i>Score</i> Máximo	Unisul	Univali	Fatenp	Sociesc
Tempo de mercado	10	10	9	2	6
Qualidade percebida	25	25	21	12	8
Reconhecimento do nome da marca	20	20	17	10	7
Flexibilidade legal	5	5	5	2	5
Satisfação do cliente	15	9	9	9	9
Rejeição	10	10	9	5	3
Reconhecimento do diploma	5	5	5	5	5
Mercado	10	10	8	8	10
Score da marca	100	94	83	53	53

Fonte: Elaboração própria (2021)

O tempo de mercado foi calculado a partir dos dados de fundação ou operação como instituição de ensino superior fornecidos em suas páginas oficiais. A Unisul tem mais tempo de mercado, logo, ficou com o *score* máximo de 10 e, por exemplo, a Fatenp que tem 10 anos de operação no mercado ficou com um *score* 2, ou seja, uma proporção guiada pelo maior *score*. Em todos os atributos os valores foram arredondados para um número inteiro.

A qualidade percebida e reconhecimento da marca seguiram a mesma lógica, ou seja, a Unisul com 20.175 pontos para o atributo qualidade percebida pelos clientes externos recebe o *score* máximo de 25, os 16875 pontos da Univali equivalem proporcionalmente a um *score* de 21, os 10.150 pontos da Fatenp a um *score* de 12 e os 6.925 da Sociesc a um *score* de 8. O cálculo para o reconhecimento do nome da marca é análogo.

Universidades são consideradas com grau maior de flexibilidade legal em relação a faculdades, por responder mais rápido a demanda de mercado, uma vez que possuem maior autonomia para criação de novos cursos, ampliação de vagas, ampliação na área de atuação, ampliação geográfica, dentre outras. Desta forma, as três universidades ficaram com o *score* máximo e faculdade um *score* mais baixo. Como a maioria dos estudantes da Unisul, ou seja, os clientes avaliaram bem a instituição entre 70% e 90% foi atribuído a nota 9 como satisfação e estendido este valor como *proxy* do mercado. Para o reconhecimento do diploma não considerada nenhuma discrepância, dado que ambas possuem boa avaliação neste quesito via informações gerais retiradas das redes sociais. Para o atributo mercado, foi dado *score* máximo as duas que estão ligadas a grandes grupos nacionais de serviços de educação, uma vez que em

momentos de crises, estes grupos possuem mais sinergia e maior capacidade de respostas a mudanças de demanda.

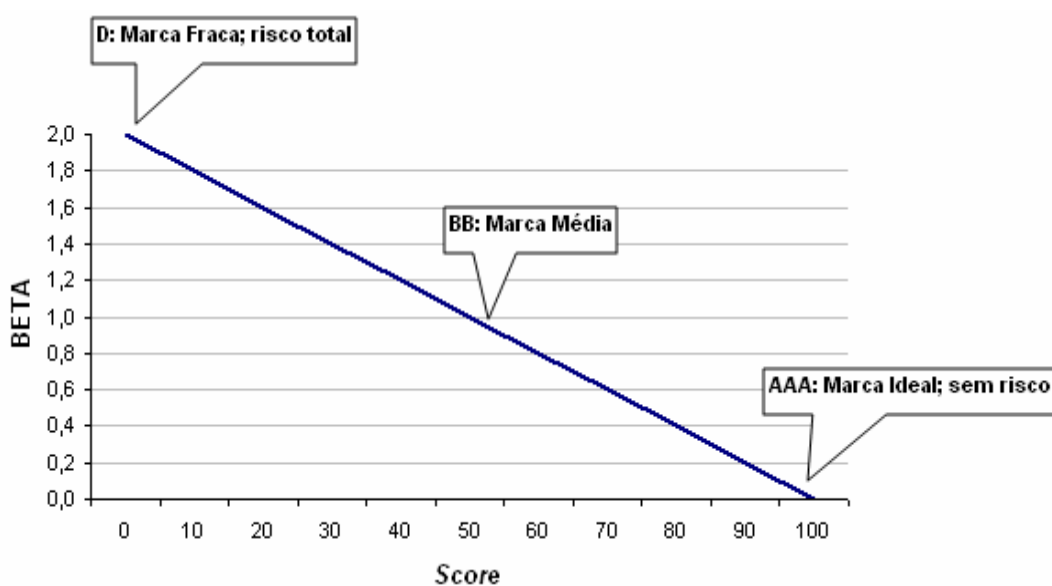
O *BrandBeta Score* de 94 para a marca Unisul equivale ao *rating* AAA o que reporta a uma ótima classificação, ou seja, uma marca ideal sem risco. Pelo gráfico do modelo se observa que o *score* 90 resulta em um beta de 0,2, por cálculo da área equivalente o *score* 94 equivale a um beta de 0,21, então *BrandBeta* é de 0,21.

Figura 21- *BrandBeta Score*

<i>BrandBeta Score</i>	<i>Rating</i>
91-100	AAA
81-90	AA
71-80	A
61-70	BBB
51-60	BB
41-50	B
31-40	CCC
21-30	CC
11-20	C
0-10	D

Fonte: *BrandFinance*® (2021)

Figura 22 - Cálculo do Beta



Fonte: *BrandFinance*® (2021)

A partir do valor do *BrandBeta*, calcula-se à taxa de desconto adequada ao risco da marca Unisul utilizada nos cálculos do caso base (Apêndice C):

$$K_{brand} = [0,02 + (0,21 * 0,0197)] + (1,00 * 0,013)$$

$$K_{brand} = 0,0371\% \text{ ao dia.}$$

$$K_{brand} = 9,80\% \text{ ao ano.}$$

Para o cálculo da marca pelo modelo da *BrandFinance*® adaptado, considerou-se o ano zero como 2019, os dados foram extraídos das demonstrações contábeis a partir do balanço social e da DRE do caso base, dados em milhões de reais.

Segundo a CPA a taxa média de crescimento das matrículas para 2019 na modalidade presencial foi de 3,9% e para modalidade digital 9,5%, se utilizará a taxa de crescimento de 6%, um ponto percentual abaixo da média, por conta da instabilidade macroeconômica pós pandemia.

O valor médio dos créditos por aluno será estimado pela média de 2019, para um semestre padrão, ou seja, o aluno cursando seis disciplinas de 60 horas cada, cada crédito tem 15h. Estes valores serão projetados a partir do IPCA para o período.

O beta médio do setor foi calculado a partir do beta dos maiores grupos de educação superior do Brasil: Ânima Educação, Kroton/Cogna, Cruzeiro do Sul, Laureate, Estácio, Ser Educacional e Unip. Os cálculos, a partir do modelo *BrandFinance*, reportaram a um montante para o valor da marca de 557,72 milhões de reais.

A junção das avaliações dos clientes internos e externos proporcionam um *BrandBeta Score* de 0,94 e um *rating* de AAA, ou seja, a marca Unisul é uma marca ideal e sem riscos, segundo o modelo *BrandFinance*®. Segundo o reitor da Unisul o sr. Mauri Heerdt a negociação da instituição foi da seguinte maneira: 20 milhões como prêmio de risco, mais 300 milhões como pagamento e o grupo que adquiriu a instituição também assume uma dívida do PROIES (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento das Instituições de Ensino Superior) de 364 milhões, totalizando 684 milhões. A venda foi para o grupo Ânima Educação, que segundo seu presidente o sr. Marcelo Bueno (em entrevista ao *infomoney*, 2021), a empresa é a quarta maior instituição educacional privada no país em número de estudantes e a terceira em receita líquida. Se levar em conta que só a marca da Unisul vale 557,72 milhões, se a instituição gozasse de boa situação financeira poderia ter alcançado algo em torno de R\$

1.242.000.000,00. O valor do *Brand equity* de 557,72 milhões representa um conjunto de ativos e passivos ligados a marca estudada, seu nome e seu símbolo, que se somam ao valor proporcionado ao serviço prestado pela instituição. Apesar do modelo ser uma adaptação teórica e acadêmica compondo várias propostas alcançou-se um valor plausível e coerente para a instituição de ensino superior de capital fechado estudada. Ou seja, conforme a Figura 23 podemos perceber aderência da proposta para os resultados com base no caso base estudado.

Figura 23 - Cálculo do valor da marca da Unisul

	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Perpetuidade
Receita operacional	378,40	421,97	482,65	491,58	538,00	588,82	644,43
(-) Custo de despesas operacionais	278,27	308,04	352,33	358,85	392,74	429,84	470,43
(-) Depreciação	8,15	8,86	10,13	10,32	11,29	12,36	13,53
(-) atividades não ligadas à marca	4,92	5,48	6,27	6,40	6,99	7,65	8,38
EBIT	87,06	99,59	113,92	116,01	126,98	138,97	152,09
(-) Impostos	0,32	0,37	0,42	0,43	0,47	0,51	0,56
NOPAT	86,86	99,22	113,5	115,58	126,51	138,46	151,53
(-) custo do capital tangível	4,92	5,48	6,27	6,4	6,99	7,65	8,38
EVA	81,94	93,74	107,23	109,18	119,52	130,81	143,15
(x) Percentual atribuído à marca	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
BVA	57,36	65,62	75,06	76,43	83,66	91,57	100,20
Preço	17,91	18,85	19,96	20,71	21,40	22,08	22,80
Quantidade	21.120	22.387	24.180	23.730	25.154	26.663	28.263
Taxa livre de risco	4,75						
Prêmio pelo risco de mercado	5,08						
Beta médio do setor	1,17						
BrandBeta Score	94						
BrandBeta	0,21						
Taxa de desconto	9,8						
Alíquota de impostos	13,6						
Valor (projeção Explícita)	457,52						
Valor (perpetuidade)	100,20						
Valor da marca	557,72						

Fonte: Elaboração própria (2021), BrandFinance® (2021), Damodaran (2021)

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os ativos intangíveis de forma geral e para a marca de uma organização não diferente, impactam nos novos conceitos produtivos de geração de valor e riqueza das nações baseado em gestão do conhecimento, ou seja, na nova economia. O desenvolvimento socioeconômico é almejado por todas as nações, uma vez que reflete no aumento do bem-estar da sociedade e no índice de felicidade de uma sociedade, mais rica, mais socialmente igualitária e humana. A fonte de riqueza de uma nação passou por várias mudanças desde a criação das Ciências Econômicas pelo filósofo e economista Adam Smith. Maior desenvolvimento econômico reflete na maximização dos lucros empresariais propiciando um ambiente de negócios mais positivo.

O crescimento as teorias mais modernas está ligado a inovação tecnológica segundo Schumpeter, a evolução tecnológica depende do papel das universidades na sociedade do conhecimento. Desta forma, na nova economia, as variáveis que explicam o crescimento econômico são investimentos em capacidade tecnológica e geração de conhecimento, ou seja, temos que reconhecer a importância do capital humano e intelectual como fonte de riqueza das nações. Desta forma deslocamos os estudos do capital tangível para os intangíveis, a educação formal faz parte desta fonte de conhecimento intangível que determina a riqueza das nações.

A relevância das instituições de ensino superior no Brasil é inegável e a Universidade do Estado de Santa Catarina faz parte deste universo de instituições com o compromisso de transformar o Brasil pela educação. O caso base objeto de estudo faz parte do cenário da educação superior do Brasil, situada no sul do país, fundada em 1964, a partir da faculdade de ciências econômicas, mais especificamente em Tubarão município ao sul de Santa Catarina. Desde 2004, atua na modalidade à distância, pioneira na oferta de cursos tecnólogos nesta modalidade para instituições financeiras, até hoje a sua marca é associada à qualidade em EaD no Brasil. Conta com portfólio diversificado de cursos de graduação e pós graduação em ambas modalidades, na presencial a oferta se dá principalmente nos campus de Tubarão, Pedra Branca e Florianópolis, a sede da UnisulVirtual fica na Pedra Branca, no município de Palhoça, Santa Catarina, que compõem a microrregião denominada Grande Florianópolis. Foi considerada a melhor universidade particular de Santa Catarina segundo o levantamento feito pela *Times Higher Education World University Rankings* (2021) que aponta as melhores instituições de ensino superior da América Latina e Caribe.

O setor de educação superior privado no Brasil é um setor oligopolizado, dominado por cinco grandes grupos que possuem mais de trezentas mil matrículas e há um movimento de aquisição e fusão, tornando os grupos maiores e levando a concorrência para todas as regiões do país. No mercado concorrencial do caso base se destaca a Univali, Estácio, Fatenp, Cesus, IES, Sociesc, Anhanguera e Uniasselvi, que são bases de comparação indicadas pelo setor de mercado da Unisul. Estas instituições foram utilizadas na pesquisa de campo com os clientes externos.

As projeções macroeconômicas apresentam média de crescimento de 3% para o PIB até 2025, uma inflação em algo em torno de 4%, dentro das metas de governo, e uma taxa de juros média mais elevada do que os patamares atuais na casa dos 6,50%, para o mesmo período. Isto permite que a projeção para as taxas de crescimento do setor de educação superior seja também moderada e as projeções refletem no valor final da marca da instituição a partir do modelo *BrandFinance*®.

Quanto a adaptação do modelo da *BrandFinance*®, com a colaboração de Damodaran (2021) com seus excelentes indicadores comparativos como as sugestões de Tomanazi (2017) nos permitem a estimação do valor da marca de uma instituição de ensino superior de capital fechado com uma marca consolidada no sul do país assim como em todo território nacional via a modalidade à distância com seu campus digital.

Tanto a marca como os indicadores do perfil da marca (*BrandBeta Score*) são tratados como variável de incerteza. A marca é um ativo de relacionamento que representa um percentual dos ativos intangíveis e os intangíveis interagem entre si, por tanto, há um problema de separabilidade da marca dos demais ativos da instituição, por isso, a marca é tratada como uma variável de incerteza nas projeções de fluxo de caixa. E os indicadores de perfil da marca dependem do julgamento subjetivo dos clientes internos e externos pesquisados.

O modelo *BrandFinance*®, requer adaptação para a aplicação em uma instituição de ensino superior em mercado fechado, o modelo é para mercado aberto. A maioria das adaptações foram de Damodaran (2021), que disponibiliza dados atualizados do setor de educação considerado mercado maduro que é aqui representado pelo mercado norte americano, assim como, a taxa de livre de risco pelo *T-bonds* americanos de 30 anos. Um título de 30 anos apresenta alta confiabilidade por parte do mercado.

O multiplicador aplicado no valor econômico adicionado para o conhecimento de parcela adicional especificado pela marca foi estimado pela pesquisa de campo com clientes interno e externo. Associações, por parte dos clientes internos e externos, positivas, fortes e únicas proporcionam a marca um extrato superior, garante estabilidade na demanda e nos fluxos

de caixas futuros, assim como, o tempo de atuação da marca é um ponto positivo para a sua avaliação, uma vez que se traduz em tradição.

A grande maioria dos clientes externos (80%) considera a qualidade dos professores como determinante como atributo de uma excelente instituição de ensino superior. Aqui vale lembrar que dada as dificuldades financeiras a instituição estudada vem perdendo vários professores com uma média superior a vinte anos vínculo empregatício, o que pode refletir na qualidade percebida futura da instituição. A marca da instituição caso base foi bem avaliada em todos os atributos e é apontada como opção ou uma marca de confiança, o que permite a instituição cobrar um *ticket* médio de mensalidade maior que a concorrência.

A satisfação interna também é alta mais de 75% dos clientes internos estão satisfeitos principalmente com a qualidade em geral ou qualidade dos professores. As insatisfações são pulverizadas, mas, estão atreladas na sua maioria a demora ou a não resolução de problemas burocráticos relacionados a questões de secretaria, por exemplo. Assim, como a saída de professores em muitos setores foram desligados técnicos administrativos que tinham também longa curva de aprendizado dentro da instituição, o que configura um ponto de atenção futuro.

Quanto a aderência do modelo a partir dos resultados estimados podemos destacar que a junção das avaliações dos clientes internos e externos proporcionam um *BrandBeta Score* de 0,94 e um *rating* de AAA, ou seja, a marca Unisul é uma marca ideal e sem riscos, segundo o modelo *BrandFinance*®. A instituição foi negociada por 684 milhões e a venda foi para o grupo Ânima Educação. A partir da estimativa do valor da marca obtemos o valor de 557,72 milhões, se a instituição gozasse de boa situação financeira poderia ter alcançado algo em torno de R\$ 1.242.000.000,00. O valor do *Brand equity* de 557,72 milhões representa um conjunto de ativos e passivos ligados a marca estudada, seu nome e seu símbolo, que se somam ao valor proporcionado ao serviço prestado pela instituição. Apesar do modelo ser uma adaptação teórica e acadêmica compondo várias propostas alcançou-se um valor plausível e coerente para a instituição de ensino superior de capital fechado estudada, podemos inferir que a aderência da proposta para os resultados com base no caso base estudado.

Como sugestão para trabalhos futuros, fica a sugestão de propor formas de separar os efeitos dos ativos intangíveis, a questão da separabilidade é altamente problemática uma vez que é muito difícil distinguir entre os efeitos do nome da marca e de outros ativos intangíveis que também causam impactos no fluxo de caixa, tais como a qualidade dos professores e seu poder de mercado.

REFERÊNCIAS

- AAKER, D. A.; JACOBSON, R. The financial information content of perceived quality. **Journal of Marketing Research**, v. 31, 1994.
- AAKER D. A. **Marcas: Brand Equity gerenciando o valor da marca**. 14. Ed. São Paulo: Elsevier, 1998
- ALLÉRÈS, D. **Luxo – estratégias de marketing**. Rio de Janeiro: FGV, 2000.
- AAKER, S., KOMPAS, T., WARD, M. B. Application of portfolio theory to asset-based biosecurity decision analysis. **Econological Economics**, v. 117, 2015.
- ATILGAN, E., AKSOY, S., AKINCI, S. Determinants of the brand equity: A verification approach in the beverage industry in Turkey. **Marketing Intelligence & Planning**, v. 23 n. 3, p.237-248, 2005.
- ARAÚJO, A. C. M. S. As mudanças de paradigmas da tributação no comércio internacional de serviços e intangíveis na economia digital. In: **coletânea WIT**, Estudos sobre comércio internacional em homenagem à professora Vera Thorstensen. Org.: FONTOURA, A. M. B.; PRATES, V.B.
- BARRETO, A. C. P. M.; FAMÁ, R. Valor da marca: uma reflexão sobre conceitos. **Revista de Administração**. São Paulo, v. 33, n. 4, out/nov., 1998.
- BAUER, H. H., SAUER, N. E.; SCHMITT, P. Customer-based brand equity in the team sport industry: Operationalization and impact on the economic success of sport teams. **European Journal of Marketing**, v. 39, n. 5/6, p. 496-513, 2005.
- BERRY, L. L. Cultivating service brand equity. **Journal of the Academy of Marketing Science**, Chicago, v.67, n.4, 2000.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. **O Modelo Harrod-Domar e a Substitutibilidade de Fatores**. Estudos Econômicos, 5 (3): 7-36, 1975.
- BOO, S., BUSSER, J., BALOGLU, S. A model of customer-based brand equity and its application to multiple destinations. **Tourism Management**, v. 30, n. 2, p. 219-231, 2009.
- BRYMAN, A. **Social research methods**. Oxford: Oxford University Press, 2012.
- BURRELL, G.; MORGAN, G. **Sociological paradigms and organizational analysis**. London: Heinemann Educational Books, 1979.

CAMPBELL, M. C. Building Brand Equity. **Journal of Medical Marketing**, v. 2, p.208-218, 2002
AMBLER, Tim. How much of brand equity is explained by trust? **Management Decision**, v. 35, n. 4, p. 283-292, 1997.

CASTELLS, M., **A Sociedade em Rede**. São Paulo: Pais e Terra, 2003.

COBB-WALGREN, C. J.; RUBLE, C. A.; DONTHU, N. Brand Equity, Brand Preference, and Purchase Intent. **Journal of Advertising**, 24, 25-40, 1995

COPELAND, T., KOLLER, T., MURRIN, J. **Avaliação de empresas – valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas**. São Paulo: Makron Books, 2006.

CORNWELL, T. B., ROY, D. P., STEINARD, E. A. Exploring managers' perceptions of the impact of sponsorship on brand equity. **Journal of Advertising**, v. 30, n. 2, p. 41-51, 2001.

CHRISTODOULIDES, G., CHERNATONY, L. Consumer-based Brand Equity conceptualization and measurement: A literature review. **International Journal of Research in Marketing**, v. 52, n.1, p. 43-66, 2010.

DAMÁSIO, A. R. **O erro de descartes – emoção, razão e cérebro humano**. São Paulo: companhia das letras, 2001.

DENOVISH, I. M. S., QUELHAS, O. L.G., FRANÇA, S., MEIRINO, M. Uma pesquisa aplicada na identidade da marca: o caso de organização pública de ensino no Brasil. **Cadernos Gestão Pública e Cidadania**. São Paulo, v. 20, n. 66, Jan/Jun. 20015

DEMO, P. **Educar pela pesquisa**. Porto Alegre: Artmed, 2015.

DIAS, M. A. G. **Análise de investimentos com opções reais - Teoria e Prática com Aplicações em Petróleo e em Outros Setores - Vol.1: Conceitos Básicos e Opções Reais em Tempo Discreto**. 1. ed. Rio de Janeiro, RJ: Interciência, 2014.

DAMODARAN, A. Equity Risk Premiumus (ERP): determinants, estimation and applications. **The 2011 Edition**. Stern Scholl of Business, 2011.

DAMODARAN, A. Dealing with intangibles: valuing brand names, flexibility and patents. **Working Papers Series**. Stern School of Business, New York University: New York, 2006.

DAMODARAN, A. **Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1999a.

DAMODARAN, A. **Dealing with intangibles: valuing brand names, flexibility and patents**. Working Papers Series. Stern School of Business, New York University: New York, 2006. Disponível em: . Acesso em março de 2020.

DAMODARAN, A. **Estimating equity risk parameters**. Working Papers Series – Stern School of Business, New York University: New York, 1999b. Disponível em: Acesso em março de 2020

DAMODARAN, A. **Measuring company exposure to country risk: theory and practice**. Working Papers Series. Stern School of Business, New York University: New York, 2003a. Disponível em: . Acesso em março de 2020.

DAMODARAN, A. **The promise and peril of real options**. Working Papers Series – Stern School of Business, New York University: New York, 2000. Disponível em: Acesso em Acesso em março de 2020.

DAMODARAN, A. **The value of brand name**. Stern School of Business, New York University: New York, 2000. Disponível em: . Acesso em Acesso em março de 2020.

DAMODARAN, A. **Valuing private firms**. Working Papers Series. Stern School of Business, New York University: New York, 2003b. Disponível em: . Acesso em Acesso em março de 2020.

DIAS, J.; DIAS, A. M. H. **Crescimento econômico**, emprego e educação em uma economia globalizada. Maringá: Eduem, 2009.

DOMAR, E. D. Capital Expansion, Rate of Growth, and Employment. **Econometrica**, v. 14, n. 2, p. 137-147, 1946.

ESPÓSITO, I. M., BARBOSA, L. C. Brand equity: modelos de valuación. Whorking Papers Series. Universidad del CEMA, Buenos Aires, 2001.

FACHIN, O. **Fundamentos de metodologia**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2006

FAMÁ, R., PEREZ, M. M. Características estratégias dos ativos intangíveis e o desempenho econômico da empresa **eGesa**, v2, abr/jun, 2006.

FERNÁNDEZ, E.; MONTES,, J. M.; VÁSQUEZ, C. J. Typology and Strategic analysis of Intangible Resources: a resourced based approach. **Tecnovation**, Essex, v.20, n.2, 2000.

FERNANDEZ, P. **Valuation of brands and intellectual capital**. Working Papers Series. IESE Business Scholl, University of Navarra. Barcelona, dez. 2001.

FERREIRA, V. R. de M. **Psicologia Econômica**: estudo do comportamento econômico e da tomada de decisão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

FIANI, R. **Cooperação e conflito**: instituições e desenvolvimento econômico. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

FIGUEROA, V. M. Capital Intelectual: su valoración em el contexto empresarial. **TEC Empresarial**, vol. 6, n. 3, 2012. Costa Rica.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo (SP): Atlas, 2008.

GOODMAN T., 2016, **Forbes book** of quotations: 10,000 thoughts on the business of life, New York: Black Dog & Leventhal.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5. ed. Porto Alegre: AMGH, 2011.

HAIRJR, J. F., ANDERSON, R. E., TATHAM, R.L., BLACK, W.C. **Análise multivariada de dados**. (5 ed.). Porto Alegre: Bookman, 2005.

HARROD, R. F. An Essay in Dynamic Theory. **The Economic Journal**, v. 49, n. 193, p. 14-33, 1939.

HAYEK, F. A. von. **Economia e conhecimento**. LVM Editora, 2020

HAX, A. C., MAJLUF, N. S. **The strategy concept and process - a pragmatic approach**. 2nd. New Jersey: Prentice Hall, 1996.

HIOLENT, M. (2009). **Metodologia de Pesquisa-ação**. São Paulo: Saraiva.

HOEFLER, S., KELLER, K. L. The marketing advantages of strong brands. **Brand Management**, v. 10, n. 6, pp. 421-445, ago. 2003.

HOUGHTON, J., SHEEHAN, P. A primer on the knowledge economy. Australia: Victoria University. **Centre for Strategic Economic Studies**. February, 2000.

INEP. Resumo técnico do censo da educação superior 2019. Diretoria de estatísticas educacionais - DEED, MEC: Brasília, 2021.

LEAL, A.; MAINARDES, E. W.; PASCUCI, M. Marketing ambiental: a aceitação de preço premium na indústria brasileira de vestuário. **Revista Brasileira de Marketing**, v. 20, n.3, 2021

LEMOS, Cristina. Inovação na Era do Conhecimento. In: LASTRES, H.M.M.; ALBAGLI, S (orgs.). **Informação e Globalização na era do conhecimento**. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

LÉVY, P. **O que é virtual**. São Paulo: Editora 34, 2011.

KAPFERER, J. **As marcas, capital da empresa: criar e desenvolver marcas fortes**. Porto Alegre: Bookman, 2004

KAYAMAN, R., ARASLI, H. Customer based brand equity: evidence from the hotel industry, **Managing Service Quality: An International Journal**, v.17, n.1, p.92-109, 2007.

KAYO, E. K., KIMURA, H. MARTIN, D. M. L., NAKAMURA, W. T. Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. **Revista de Administração Contemporânea**. Rio de Janeiro, v. 10, n. 3, p.73-90, jul./set. 2006.

KELLER. K. L. Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. **J Mark**. v.57, p. 1-22, 1993.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1988. (Os Economistas).

KEYNES, J. M. **The general theory of employment, money and interest**. The Collected Writings, n. 7, 1936.

- KEYNES, J. M. **A treatise on probability**. Londres: Macmillan and Co., Limited, 1921.
- KIM, W. G., KIM, H. Measuring customer-based restaurant brand equity. **Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly**, v. 45, n. 2, p. 115-131, 2004.
- KOTLER, P.; KELLER, K. L. **Administração de marketing**. 15. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2019.
- KONECNIK, M., GARTNER, W. C. Customer-Based Brand Equity for a Destination. **Annals of Tourism Research**, v. 34, n. 2, p.400-421, 2007.
- KLIESTIK, T., KOVOCA, M., PODHORSKA, I., KLIESTIKOVA, J., **Jornal de polícia de estudos de administração**, vol. 17, n.1, 2018.
- MADDEN, T., FEHLE, F., FOURNIER, S. M. Brands matter: an empirical demonstration of the creation of shareholder value through brands. **Working Papers Series – Moore School of Business**, University of south Carolina, 2004.
- MALINOWSKI, B. A teoria funcional. In: **Uma teoria científica da cultura**. Rio de Janeiro : Zahar, 1970.
- MARKOWITZ, H. Portfolio selection. **The Journal of Finance**, v.7, n.1, 1952.
- MALHOTRA, N. **Pesquisa de marketing**. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- MATTAR, F. N. **Pesquisa de Marketing: metodologia, planejamento, execução e análise**. 7 ed. São Paulo: Campus, 2014.
- MATTEI, T. S.; MATTEI, T.F. Desenvolvimento rural, capitais intangíveis e atores locais: reunião de exemplos empíricos. **Revista Desenvolviemtno Socioeconômico em Debate**, UNESC, 2021.
- MARTINS, J. R. **Branding: um manual para você criar, avaliar e gerenciar marcas**. São Paulo: Negocio Editora, 2000.
- MEADE, J.E. (1961) **A Neo-Classical Theory of Economic Growth**. Londres: G. Allen & Irwin Ltd.
- MERINO MORENO, C. **Inteligência organizacional e capital intelectual: um exercício de integração**. Innovar (online) vol.17, n.29, 2007.
- MOHR, A., BATSAKIS, G. Intangible assets, intenational experience and the internationalization speed of retaillers. **International Marketing Review**, Cingley, v. 31, n.6. 2014.
- MOORE, M. KEARSLEY, G. **Educação a distância: uma visão integrada**. São Paulo: Thomson Learning, 2007.
- MIHĂIL, R. O. S. Social Investment, Economic Growth and Labor Market Performance: Case Study—Romania. **Sustainability**, 2015

MIZIK, N., JACOBSON, R. Valuing the brand asset and its componentes. **Marketing Dinamics Conference**. University of California, San Francisco, 2005.

NAM, J., EKINCI, Y., WHYATT, G. Brand equity, brand loyalty and consumer satisfaction. **Annals of Tourism Research**, v. 38, n. 3, p. 1009-1030, 2011

NETEMEYER, R. G., KRISHNAN, B., PULLIG, C., WANG, G., YAGCI, M., DEAN, D., RICKS, J., WIRTH F. Developing and validating measures of facets of customer-based brand equity. **Journal of Business Research**, v. 57, p.209-224, 2004.

NEVES, Joao Carvalho das. **Avaliação de empresas e negócios**. Lisboa: McGraw-Hill, 2002.

NUNES, G., HAIGH, D. **Marca: valor do intangível** - medindo e gerenciando o seu valor econômico. Sao Paulo: Atlas, 2003.

OHLSON, J. A. Earnings, book values and dividends in equity valuation. **Contemporary Accounting Research**, v. 11, n. 2, p. 661-687,1995.

OREIRO, José Luiz. Progresso tecnológico, crescimento econômico e as diferenças internacionais nas taxas de crescimento da renda per capita. Uma crítica aos modelos neoclássicos de crescimento. **Economia e sociedade**: revista do Instituto de Economia da UNICAMP. Campinas, SP, ISSN 0104-0618, ZDB-ID 13341431. - 2009, p. 41-67. Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq.php?id=488&tp=a>>. Acesso em maio 2020.

PADOVANI, H., CASTAGNOLA, L. **História da Filosofia**. São Paulo: Melhoramentos. 1990. p.429-439.

PANISSI, B. P., MEIRELLES, J. L. F. Aplicação da teoria do portfólio na avaliação de uma empresa com três unidades de negócio. **Produto e produção**. Vol. 16 n. 4, p. 32-42, dez. 2015

PAPPU, R., QUESTER, P. G. How does brand innovativeness affect brand loyalty? **European Journal of Marketing**, v.50, n.1/2, p.2-28, 2016.

PAREDES, B. J. B., AQUINO, J. T., OLIVEIRA, M. R. G. O impacto dos fatores macroeconômicos e de risco sobre a mensuração do valor das empresas. **XXXV encontro nacional de engenharia de produção**. Fortaleza, 2015.

PATTON, M. Q. **Qualitative evaluation and research methods**. Newbury Park, California, Sage, 1990.

PATTON, M. Q. Qualitative Analysis and Interpretation. In: PATTON, M. Q. **Qualitative Research & Evaluation Methods**. Thousand Oaks: SAGE, 2000.

PIKE, S., BIANCHI, C. Destination brand equity for Australia: testing a model of CBBE in short-haul and long-haul markets. **Journal of Hospitality & Tourism Research**, v. 40, n. 1, p. 114-134, 2016.

PLETSCH, C. S., REIF, E.; SILVA, T. P. Análise da relação entre o valor econômico agregado (EVA) e os indicadores do mercado de empresas brasileiras. **Revista de ciências Econômicas**, v. XXIII (1), junio 2015, Bogotá, Colombia.

PIRES, V. M. A influência do investimento em recursos intangíveis no desempenho das instituições financeiras estabelecidas no Brasil. **Tese de doutorado**, Unisinos, Rio Grande do Sul, 2017.

PORTER, M. E. **Estratégia competitiva**. 21. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2010.

RABELO JUNIOR, T. S., IKEDA, R. I. Mercados eficientes e arbitragem: um estudo sob o enfoque das finanças comportamentais. **Revista Contabilidade & Finanças**. Universidade de Sao Paulo. Sao Paulo, n. 34, p. 97-107, jan/abr. 2004.

RANDALL, T., ULRICH, K., REIBSTEIN, D. Brand equity and vertical product line extent. **Marketing science**, v. 17, n. 4, p. 356-379, 1998.

RODRIGUES, H. M. da S.S.; DORREGO, P. F. F.; FERNÁNDEZ, C. M.; FERNÁNDEZ, J. **La influencia del capital intelectual em la capacidad de inovación de las empresas del sector de automación de la euronregión galicia norte de Portugal**. Vigo, 2009.

ROMER, P. M. Increasing Returns and Long-Run Growth. **Journal of Political Economy**, v. 94, n. 5, p. 1002-1037, 1986.

ROMER, P. M. Endogenous Technological Change. **Journal of Political Economy**, v. 98, n. 5, part 2, p. S71-S102, 1990.

ROMER, P. M. Mathiness in the Theory of Economic Growth. **The American Economic Review**, v.105, n. 5, p. 89-93, 2015.

ROYER, J. A. B. Valorização dos ativos intangíveis na obtenção de recursos em instituições financeiras. **Dissertação** (mestrado em engenharia de produção), Florianópolis: UFSC, 2002.

RUBIO,G., MANUEL, C.M., PÉREZ-HERNÁNDEZ, F. Valuing brands under royalty relief methodology according to international accounting and valuation standards. **European Journal of Management and Business Economics**. 25, 2016.

SEETHARAMAN, A.,NADZIR, Z. A. B. M., GUNALAN, S. A conceptual study on brand valuation. **The Journal of Product and Brand Management**, vol.10, n. 4, 2001, pp. 243-256. MCB University Press.

SCHUMPETER, J. **Teoria do Desenvolvimento Econômico**: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e ciclo econômico. São Paulo: Nova Cultura, 1988.

SMITH, A. **A riqueza das nações**. São Paulo: Nova Cultural, 1988. (Os Economistas).

SOLOW, R. M. A contribution to the theory of economic growth. **The Quartely Journal of Economics**, v. 70, nº 1, pp. 65-94. Oxford: Oxford University Press, 1956.

SOUZA, N. de J. de. OLIVEIRA, J. C. de. Relações entre geração de conhecimento e desenvolvimento econômico. **Revista Análise**. Porto Alegre: v. 17, n. 2, p. 211-223, 2005. Disponível em: . Acesso em maio 2020.

SOUZA, N. de J. de. **Desenvolvimento econômico**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2005.

SCHAFRANSKI, M. D. **Pegada no ensino superior: sociedade cognitiva**: Juruá, 2003

SCHMIDT, P., SANTOS, J. **Ativos intangíveis** – análise das principais alterações introduzidas pelos FAZ 141 e 142. ConTexto: Porto Alegre.

SIMPLICIO, J.G.; LEMME, C. F.; LEAL, R. P. C.E. Teoria de carteiras na seleção de projetos de investimentos em petróleo. **Gestão & Produção**. V. 19, n 2. São Carlos, 2012

SIMON, C. J., SULLIVAN, M. W. The measurement and determinants of brand equity: a financial approach. **Marketing Science**, vol. 12, n.1, inverno 1993, p. 28-52.

SPRY, A., PAPPU, R., CORNWELL, B. T. Celebrity endorsement, brand credibility and brand equity. **European Journal of Marketing**, v. 45, n. 6, p. 882-909, 2011.

SRINIVASAN, V., PARK, C. S., CHANG, D. R. Equitymap: measurement, analysis, and prediction of brand equity and its sources. **Research Paper Series**, n. 1685. Santford University, 2001.

SRINIVASAN, V., PARK, C. S., CHANG, D. R. An Approach to the Measurement, Analysis, and Prediction of Brand Equity and Its Sources. **Management Science**, v.51, n. 9, p.1433-1448, 2005.

SRIVASTAVA, R., REIBSTEIN, D. J. Metrics for linkings marketing to financial performance. **Marketing Science Institute**. Wharton Business School. Pensilvania, outubro de 2004.

STAKE, R. E. Case studies. In: DENZIN, N. K. (Edit.); LINCOLN, Y. S.(Edit.). **Handbook of qualitative research**. Thousand Oaks: SAGE, 2000.

STERN E STEWART. **Consultoria em finanças**. Acesso em: <https://enfin.com.br/termo/eva-economic-value-added-cxwhh5kr>, 2021.

STEWART, T. A. **Capital Intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas**; Ed. Campus; Campus; 1998.

TOMAZANI, T. Proposta de um modelo para valoração econômica de marcas (Brand valuation) de empresas brasileiras de capital fechado, sem comparáveis de capital aberto, através do modelo de opções reais: o caso do instituto Cenecista Fayal de ensino superior- IFES. **Tese doutorado** em engenharia de produção. UFSC, 2007.

UNISUL - Universidade do Sul de Santa Catarina Relatório anual de atividades 2015 / Universidade do Sul de Santa Catarina; coordenação geral, Pró-Reitoria de Desenvolvimento

Institucional – ProDI; coordenação técnica e elaboração, Gestão Estratégica - GES. – Tubarão, SC: Ed. Unisul, 2015.

VASCONCELLOS, M. A. S; GARCIA, M. E. **Fundamentos da economia**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

VARIAN, H. **Microeconomia: Princípios Básicos**. Rio de Janeiro: Campus, 2010.

VÁZQUES, R. D., VALDÉS, A. L.; RAMIREZ, C. E. C. Effectiveness of corporate finance valuation methods: Piotroski score in the Ohlson model: the case of Mexico. **Journal of Economics, Finance and Administrative Science**, v. 19, n. 37, 2014.

VIEIRA, V. A., SINCORÁ, L. A., PELISSARI, A. S., CARNEIRO, T. C. J. O valor da marca pela perspectiva do consumidor: um modelo conceitual/Consumer-based brand equity: a conceptual model. **CPMark - Caderno Profissional de Marketing – UNIMEP**. V.6, n.2, 20018.

WASHBURN, J. H., TILL, B. D., PRILUCK, R. Brand alliance and customer-based brand-equity effects. **Psychology & Marketing**, v. 21, n. 7, p. 487-508, 2004.

YIN, R. K. **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos**. 2º ed. Editora Bookman. 2001.

YIN, R. K. **Case Study Research: Design and methods**, 4ª ed. (Kindle). Londres: Sage Publications, 2009.

YOO, B., DONTU, N. Developing and validating a multidimensional consumerbased brand equity scale. **Journal of Business Research**, v.52, p. 1-14, 2001.

YOO, B., DONTU, N. LEE, Sungho. An examination of selected marketing mix elements and brand equity. **Journal of the academy of marketing science**, v. 28, n. 2, p. 195- 211, 2000.

ZHANG, D. Green Credit of regulation, induced P&D and green productivity: revisiting Porter's hypothesis, *Review of Financial Analysis*, 2021.

ZIMMERMANN, R.KLEIN-BOLTING, U.; SANDER, B.; MURAD-AGA, T. Brand equity excellence. **Brand Equity Review**, v.1 Germany, 2003.

APÊNDICE A – Cálculo do Custo Médio de Capital (WACC) da Unisul

1. Custo do capital próprio (Ke)	
Taxa livre de Risco (Rt)	
T-Bond 30 anos	4,75%
Taxa diária (252 d.)	0,02%
Beta alavancado total da Unisul	
Beta desalavancado (Bu)	1,07
Correlação com o mercado	31,60%
Beta total	3,38
Relação D/E pretendida	0,23
Beta total Alavancado (Unisul)	4,15
Prêmio de Risco	
Prêmio de Risco (Ações T-Bond)	5,08%
Taxa diária	0,0197%
Prêmio de Risco Default (Brasil)	2,91%
Taxa diária	0,01%
Desvio padrão Ibovespa (diário)	2,12%
Desvio padrão EMBI+ Brasil (diário)	3,23%
Prêmio de Risco país ajustado Default *(sIbovespa/sEMBI+)	0,013%
0,0197%*(2,12%/3,23%)	0,013%
Lambda	1,00
Custo do capital próprio	
ke (ao dia)	0,10%
ke (anual)	28,64%
2 - Custo do capital de terceiros (Kd)	
Custos bancários (ao ano)	34,51
3 - Custo médio ponderado de capital (WACC)	
Capital de terceiro	0,23
Kd	34,51%
Capital próprio	1,00
Ke	28,64%
WACC (ao ano)	29,74%

Fonte: Adaptação de Damodaran (2006), Tomazani (2007), *BrandFiance*®

APÊNDICE B – Questionário Consumidor Público Externo**Dimensões do valor da marca:**

1 – Qual a importância de um curso superior?

- Fundamental
- Importante
- Razoavelmente importante
- Pouco importante

2 – Classifique de 1 a 6, sendo o 1 o mais importante, os atributos importantes para uma Universidade:

- Conceito do MEC
- Imagem e tradição da instituição
- Infraestrutura física e digital
- Preço
- Qualidade dos professores
- Reconhecimento dos profissionais formados

3. Dentre as marcas abaixo ordene de 1 (mais apta) a 4 (menos apta), as universidades que você acha que atendem os requisitos para uma boa Universidade:

- UNISUL
- UNIVALI
- ESTÁCIO
- FATENP
- CESUSC
- IES
- SOCIESC
- ANHANGUERA
- UNIASSELVI

4 – Dentre as universidades abaixo onde você estudaria? Classifique de 1 a 4:

- UNISUL
- UNIVALI
- ESTÁCIO
- FATENP
- CESUSC
- IES
- SOCIESC
- ANHANGUERA
- UNIASSELVI

5 – Dentre as Universidades abaixo onde vocês **Não** estudaria? Classifique de 1 a 4:

- UNISUL
- UNIVALI
- ESTÁCIO
- FATENP

- CESUSC
- IES
- SOCIESC
- ANHANGUERA
- UNIASSELVI

6 – Como você classifica a Unisul?

- Uma das melhores opções da região
- Boa opção
- Mais uma opção
- Uma das piores opções
- Não conheço

Descrição dos consumidores:

7 – Qual o seu gênero? Feminino Masculino

8 – A escola que concluirá o ensino médio, é:

- Pública
- Privada

9 – Onde você estuda? _____

Imagem do início do formulário do *Google forms*

Perguntas Respostas 256

Dimensões do valor da Marca

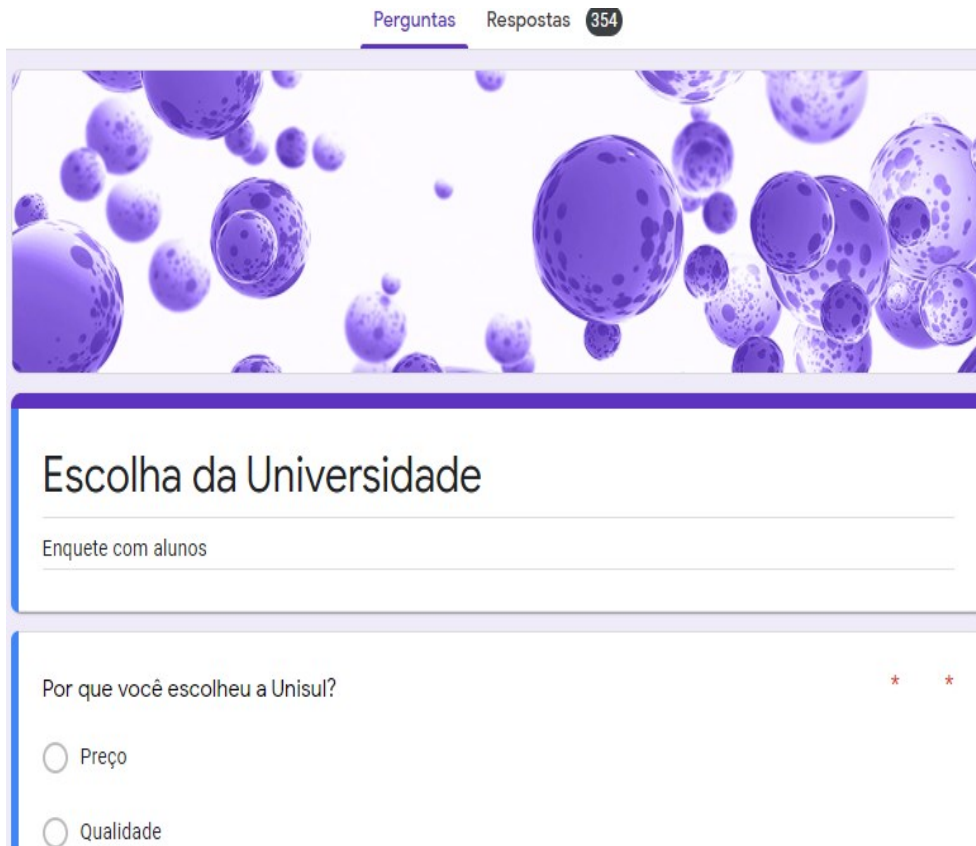
Olá, me chamo Joseane Borges de Miranda, e estou fazendo a coleta de dados para o minha tese. Vislumbrando avaliar as dimensões do valor da marca de uma universidade, peço sua ajuda para concluir esta etapa da pesquisa. Desde já, agradeço pela sua participação! Thanks! Josie.

1. Qual a importância de um curso superior? * *

Fundamental

Fonte: Elaboração própria (2021)

Imagem do início do formulário do *Google forms*, pesquisa com os alunos



Fonte: Elaboração própria (2021)

Exemplo de resultado dinâmico no Excel dos resultados da CPA – acesso gestor

Curso	Unidade: UnisulVirtual												
	Concordo Completamente	Concordo	Nem Concordo nem Discordo	Discordo	Discordo Completamente	Não utilizei	Não se aplica	Desconheço	POTENCIALIDADE	EM ATENÇÃO	FRAGILIDADE	SEM OPINIÃO	NECESSITA AÇÃO < 75% NA POTENCIALIDADE
6.13 - Laboratórios de informática, quanto à atualização de softwares	4,17%	8,33%	8,33%	0,00%	4,17%	33,33%	41,67%	0,00%	12,50%	8,33%	4,17%	75,00%	<<<
6.2 - Dimensões dos espaços das salas de aula, em função do número de alunos	37,50%	20,83%	0,00%	8,33%	0,00%	0,00%	33,33%	0,00%	58,33%	0,00%	8,33%	33,33%	<<<
6.3 - Dimensões dos espaços das salas de provas presenciais, em função do número de alunos	50,00%	29,17%	8,33%	12,50%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	79,17%	8,33%	12,50%	0,00%	<<<
6.4 - Condições da sala de aula, quanto à limpeza, iluminação, conservação, comodidade acústica e ventilação dos ambientes para as aulas/provas presenciais	50,00%	20,83%	12,50%	12,50%	0,00%	4,17%	0,00%	0,00%	70,83%	12,50%	12,50%	4,17%	<<<
6.5 - Acessibilidade a pessoas com necessidades especiais transitórias ou não	8,33%	20,83%	4,17%	0,00%	8,33%	37,50%	20,83%	0,00%	29,17%	4,17%	8,33%	58,33%	<<<
6.6 - Bibliotecas, quanto ao acervo físico	8,33%	12,50%	12,50%	4,17%	0,00%	37,50%	25,00%	0,00%	20,83%	12,50%	4,17%	62,50%	<<<

Fonte: CPA (2019)

APÊNDICE C – Cálculo da taxa de desconto da marca Unisul

Taxa livre de Risco (Rt)	
T-Bond 30 anos	4,75%
Taxa diária (252 d.)	0,02%
Beta alavancado total da Unisul	
Beta desalavancado (Bu)	1,07
Correlação com o mercado	31,60%
Beta total	3,38
Relação D/E pretendida	0,23
Beta total Alavancado (Unisul)	4,15
BrandBeta da Marca Unisul	
Tempo de mercado	10
Qualidade percebida	25
Reconhecimento da marca	20
Flexibilidade legal	5
Satisfação do cliente	9
Rejeição	10
Reconhecimento do diploma	5
Mercado	10
Score da marca	94
BrandBeta	0,21
Prêmio de Risco	
Prêmio de Risco (Ações T-Bond)	5,08%
Taxa diária	0,0197%
Prêmio de Risco Default (Brasil)	2,91%
Taxa diária	0,01%
Desvio padrão Ibovespa (diário)	2,12%
Desvio padrão EMBI+ Brasil (diário)	3,23%
Prêmio de Risco país ajustado Default *(sIbovespa/sEMBI+)	
$0,0197\% * (2,12\% / 3,23\%)$	0,013%
Lambda	1,00
Taxa de desconto da marca (ao dia)	0,0371%
Taxa de desconto da marca (ao ano)	9,80%

Fonte: Adaptação de Damodaran (2006), Tomazani (2007), *BrandFiance*®