

ATIVOS INTANGÍVEIS

Avaliação e Mensuração no contexto de Private Equity e Venture Capital

Leonardo L. Ribeiro
Luis Fernando Tironi

XIII REPICT – Set/2010

RELEVÂNCIA DOS ATIVOS INTANGÍVEIS

▶ **Impacto sobre:**

- ▶ Assimetria da informação;
- ▶ Seleção adversa e risco moral
- ▶ Custo de capital;
- ▶ Acesso a financiamento para PMEs inovadoras

▶ **Investidores têm buscado identificar e mensurar ativos intangíveis:**

- ▶ Respondendo a despesas geradoras de ativos intangíveis;
 - ▶ Uso de indicadores financeiros e não-financeiros sobre inovação;
 - ▶ Leitura de sinais oriundos das decisões financeiras
 - ▶ Especialização – ex. Private Equity e Venture Capital
-



O ESTUDO

FINALIDADE

- Descrever processo de seleção de investimentos, critérios e indicadores utilizados pelos gestores de PE/VC para identificar e mensurar os ativos intangíveis

MÉTODO

- Entrevistas com 10 organizações de PE/VC atuantes no mercado brasileiro
 - Axial, Axxon, CRP, Eccelera, E-platform, FIR, GP, JB Parners, Rio Bravo e Votorantim Novos Negócios



ATIVOS TANGÍVEIS x INTANGÍVEIS

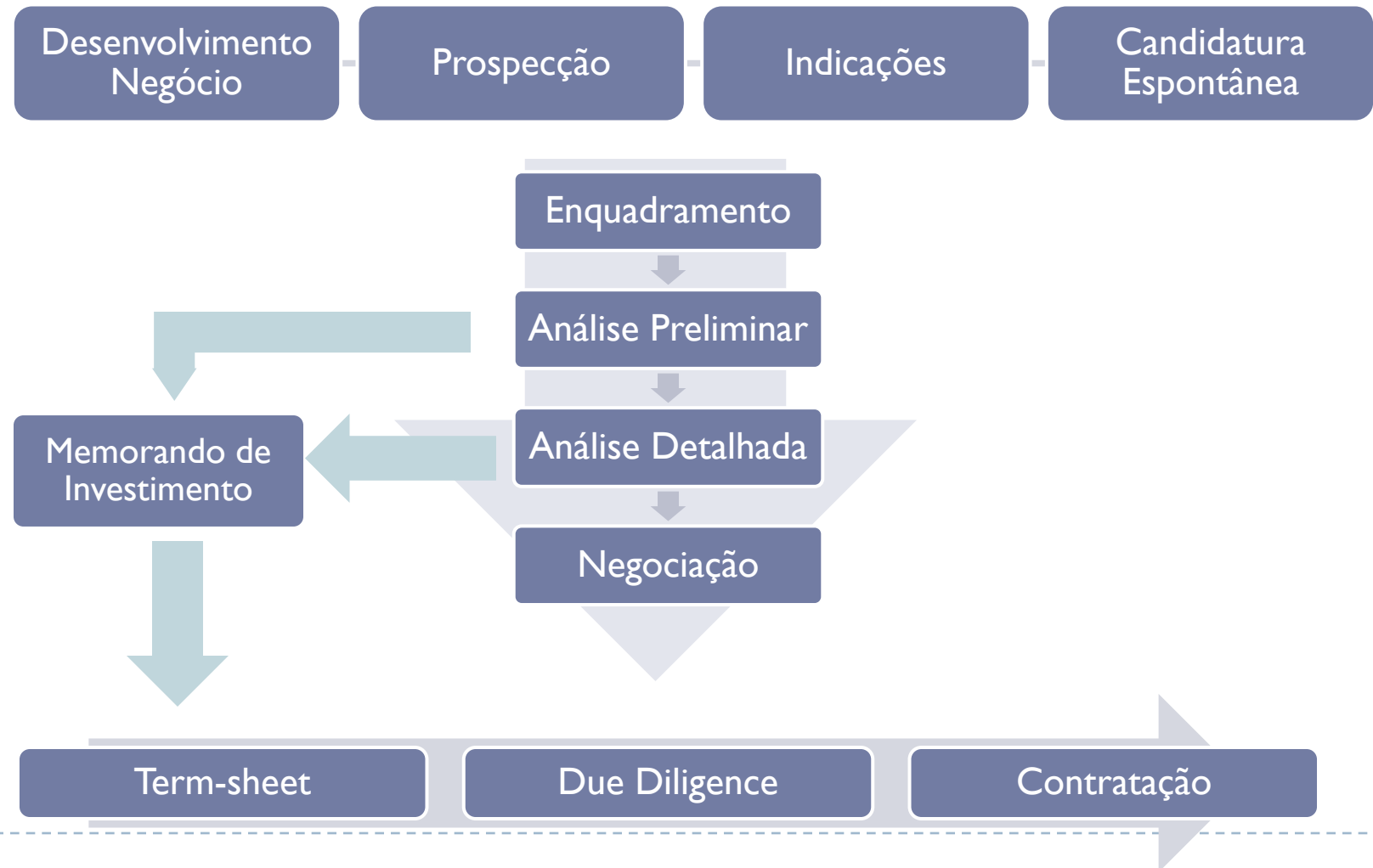
CRITÉRIO	ATIVOS INTANGÍVEIS	ATIVOS TANGÍVEIS
EXCLUSIVIDADE	USO NÃO EXCLUSIVO	USO EXCLUSIVO
DEPRECIAÇÃO	RÁPIDA	RÁPIDA OU LENTA
CUSTOS TRANSFERÊNCIA	DIFÍCIL DEFINIÇÃO	FÁCIL DEFINIÇÃO
RECONHECIMENTO OPORTUNIDADE DE TRANSAÇÃO	DIFÍCIL	FÁCIL
DIVULGAÇÃO ATRIBUTOS	DIFÍCIL	FÁCIL
DIREITOS PROPRIEDADE	LIMITADO	AMPLO E CLARO
ENFORCEMENT	DIFÍCIL	FÁCIL

CLASSIFICAÇÃO DOS INTANGÍVEIS

CLASSE DE ATIVOS INTANGÍVEIS	Propriedade da empresa	Controlado pela empresa	Negociáveis
DIREITOS DE PROPRIEDADE INTELECTUAL (DPI)	✓	✓	✓
CAPITAL ORGANIZACIONAL (CO)		✓	
CAPITAL HUMANO (CH)			
CAPITAL RELACIONAL (CR)			



SELEÇÃO INVESTIMENTO PE/VC



CRITÉRIOS DE SELEÇÃO UTILIZADOS - PE/VC

CRITÉRIOS (Número de gestores que os avaliam em cada fase)	ENQUADRAMENTO	ANÁLISE PRELIMINAR	ANÁLISE DETALHADA	DUE DILIGÊNCIA
PERFIL	9	1		
ATRATIVIDADE MERCADO E COMPETIÇÃO		7	8	
PROJEÇÕES E DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS		4	9	
VALORAÇÃO	1	1	8	
CO: CAPACIDADE INOVATIVA			4	
CH: EQUIPE		6	9	2
CH: REMUNERAÇÃO		1	2	
CR: BASE CLIENTES E MKT SHARE		3	6	
CR: REPUTAÇÃO ENTRE STAKE HOLDERS		1	6	1
CR: INVESTIDORES			3	
DPI: TECNOLOGIA	2	1	5	1
CR: ALIANÇAS ESTRATÉGICAS	1		1	
CO: MODELO DE NEGÓCIOS		1	6	2
SAÍDA		5	4	
RISCOS E CENÁRIOS		4	6	
PASSIVOS OCULTOS E CONTINGÊNCIA			1	9

DIREITOS DE PROPRIEDADE INTELECTUAL

INDICADORES OBJETIVOS	INDICADORES SUBJETIVOS
<ul style="list-style-type: none">• Existência de patentes concorrentes• Custo de desenvolvimento da tecnologia• Tempo de desenvolvimento de soluções customizadas• Existência de ferramental de TI próprios• Número de alianças estratégicas com instituições de referência na tecnologia• Existência de substitutos	<ul style="list-style-type: none">• Opinião científica independente;• Percepção do cliente quanto à implementação da tecnologia



CAPITAL HUMANO

INDICADORES OBJETIVOS

- Turnover
- Educação do executivos
- Educação do corpo técnico
- Contatos pessoais com *stakeholders*
- Existência de quadro gerencial apto para substituir altos executivos
- Tempo de trabalho conjunto entre os principais executivos
- Resultados concretos obtidos anteriormente
- Tempo de experiência do executivo no ramo

INDICADORES SUBJETIVOS

- Reputação dos executivos
- Gaps na equipe
- Conhecimento do negócio e do setor
- Comprometimento / envolvimento
- Ambição / capacidade de realização
- Disciplina, credibilidade, honestidade
- Criatividade / perfil inovador
- Capacidade de liderança e de controle
- Capacidade de atração e retenção de talentos
- Satisfação do pessoal
- Qualidade e extensão da rede de contatos técnica e gerencial
- Valores, filosofia e ética no trabalho
- ...

CAPITAL RELACIONAL: BASE DE CLIENTES

INDICADORES OBJETIVOS	INDICADORES SUBJETIVOS
<ul style="list-style-type: none">•Brand awareness•Consumidores atuais•Participação do mercado•Satisfação dos clientes•Predisposição de clientes para indicar produtos e serviços para terceiros•Ticket médio	<ul style="list-style-type: none">•Processo de compra dos clientes•Diferenças percebidas em relação a concorrência



CAPITAL RELACIONAL: REPUTAÇÃO

INDICADORES OBJETIVOS	INDICADORES SUBJETIVOS
<ul style="list-style-type: none">•Histórico de crédito junto aos bancos•Satisfação dos clientes•Atraso de pagamentos a fornecedores•Brand awareness•Despesas de marketing•Número de visitas (internet)	<ul style="list-style-type: none">•Opinião dos auditores externos•Opinião dos stakeholders•Opinião das agências regulatórias e fiscais•Diferenças percebidas em relação à concorrência



CAPITAL ORGANIZACIONAL: CAPACIDADE INOVATIVA

INDICADORES OBJETIVOS	INDICADORES SUBJETIVOS
<ul style="list-style-type: none">•Proporção de mestres e doutores•Existência de pesquisadores renomados•Existência da divisão de P&D•Número de pessoas envolvidas em P&D•Orçamento anual das atividades de P&D	<ul style="list-style-type: none">•Grau de organização das atividades de P&D



CAPITAL ORGANIZACIONAL: PROCESSOS INTERNOS

INDICADORES OBJETIVOS	INDICADORES SUBJETIVOS
<ul style="list-style-type: none">•Existência de planejamento compartilhado•Cobrança de metas e objetivos•Remuneração ligada a resultados	<ul style="list-style-type: none">•Qualidade de processos internos•Estrutura de remuneração e de incentivos•Gestão do capital humano




CAPITAL ORGANIZACIONAL: MODELO DE NEGÓCIOS

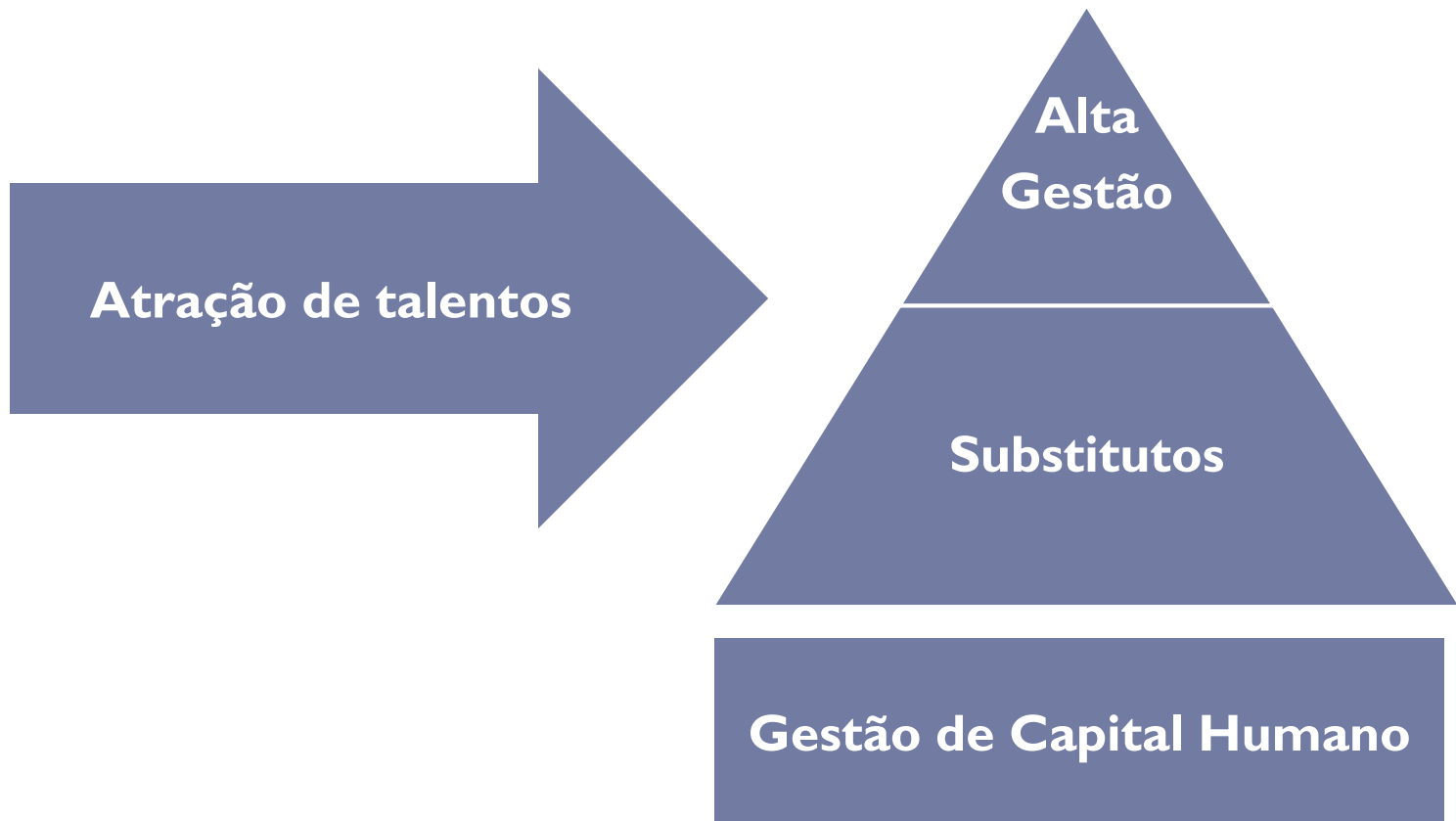
INDICADORES OBJETIVOS

- Viabilidade econômica do modelo desenvolvido

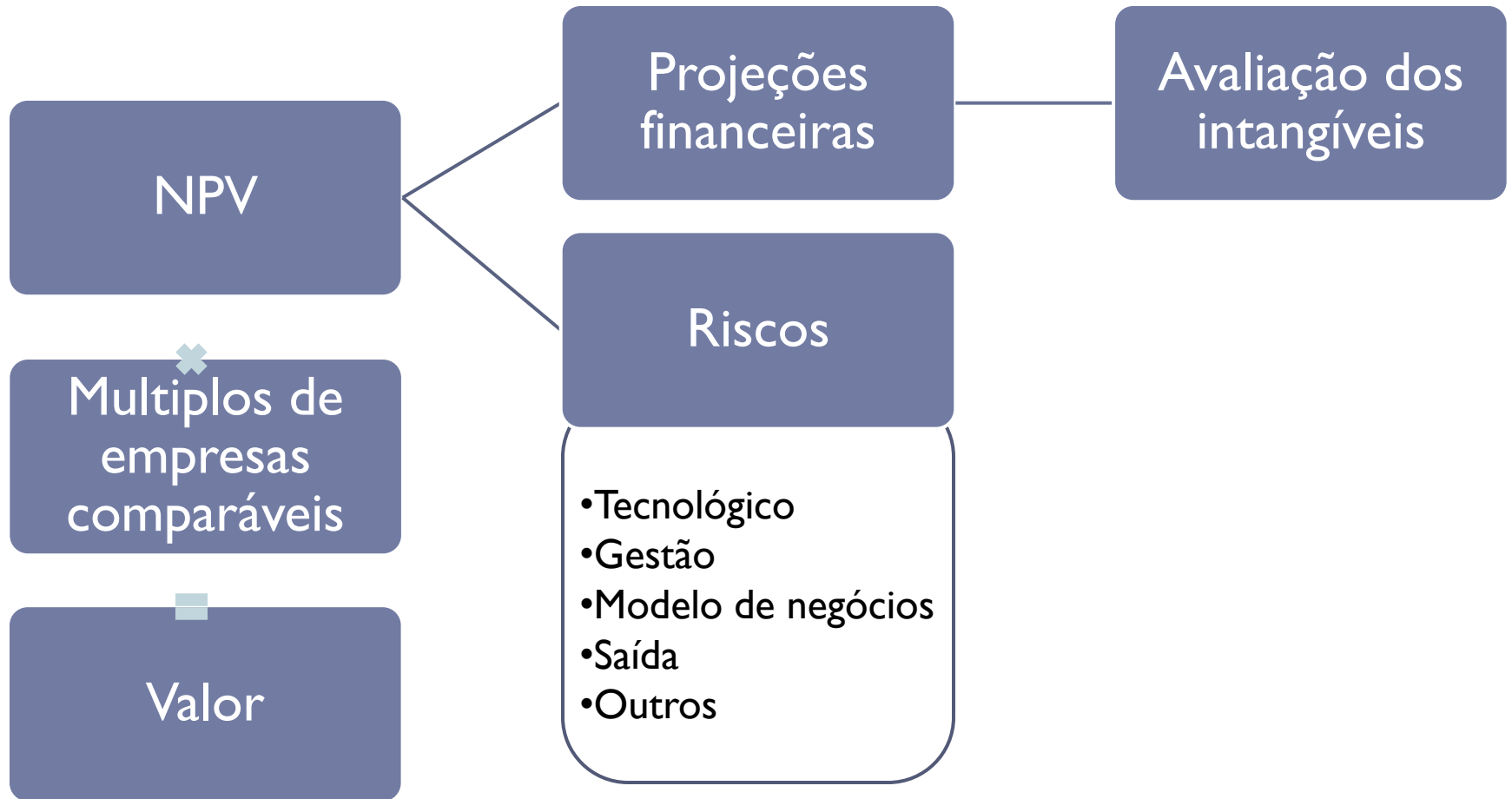
INDICADORES SUBJETIVOS

- Identificação clara das oportunidades
 - Modelo desenvolvido para aproveitar as oportunidades
-
- 

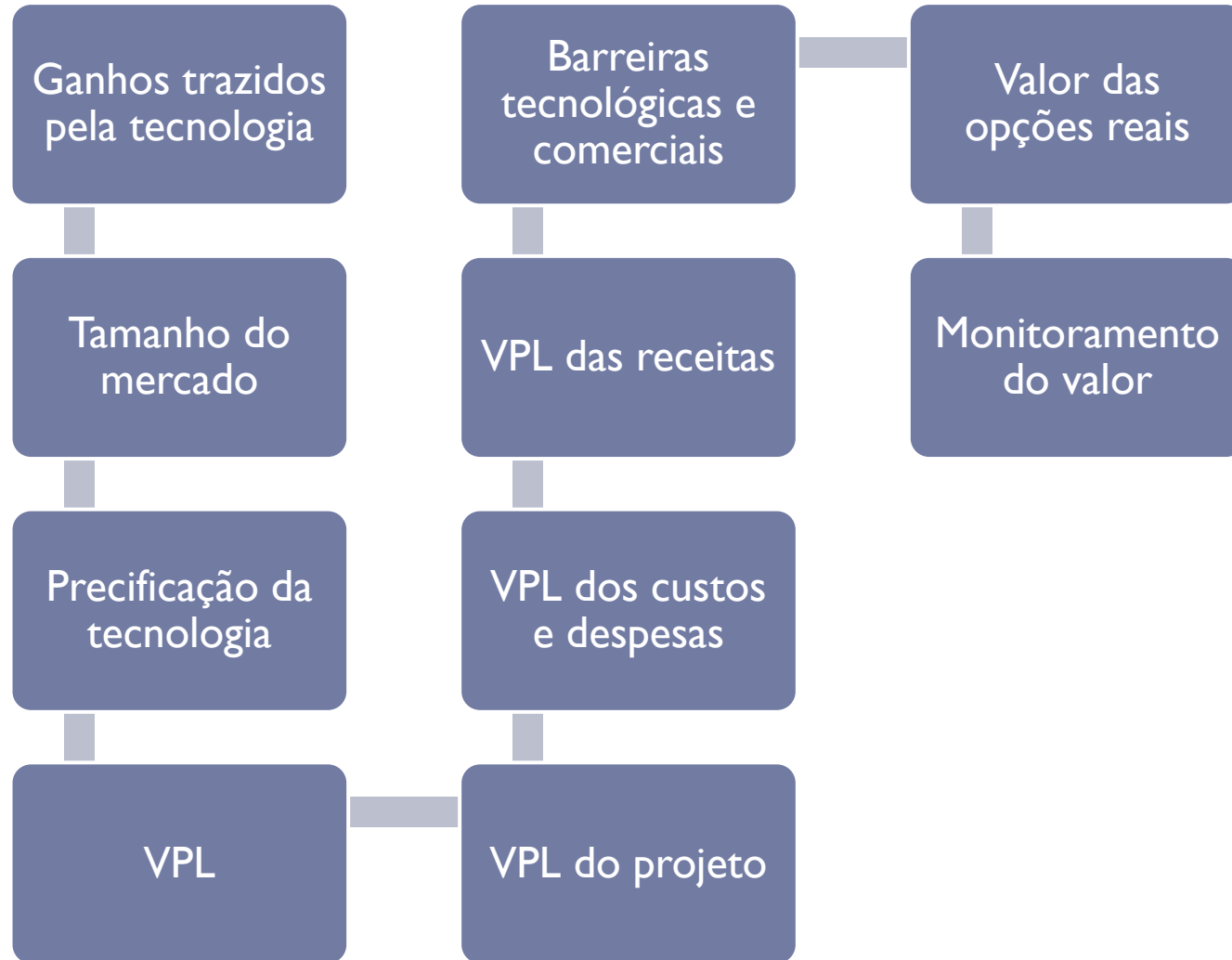
CASO: AVALIAÇÃO DO CAPITAL HUMANO



VALUATION



CASO: AVALIAÇÃO DE PROJETOS EM BIOTECNOLOGIA



CONCLUSÕES PE/VC

- ▶ Técnicas sofisticadas e uso de consultores externos
- ▶ Processo colaborativo com minimização dos custos de informação
- ▶ Critérios e indicadores (que variam ao longo do processo) para todo o tipo de ativo intangível
- ▶ Indicadores subjetivos analisados por meio de modelos



CONCLUSÕES ATIVOS INTANGÍVEIS

- ▶ Intangíveis não são avaliados separadamente
- ▶ A avaliação permite melhor compreensão dos riscos e da criação de valor
- ▶ Fundos menores tendem a especialização em setores da indústria e região
- ▶ Fundos maiores tendem a ter um foco mais amplo e se baseiam principalmente na equipe de gestão




IMPLICAÇÕES

SETOR PÚBLICO

- BENCHMARK PE/VC
- ADAPTAÇÃO DOS MODELOS E PROCESSOS DE DECISÃO DE INVESTIMENTOS
- MAIOR EFICIÊNCIA NA ALOCAÇÃO DE RECURSOS
- PROMOVER O SEGMENTO DE PE/VC

EMPRESAS INOVADORAS

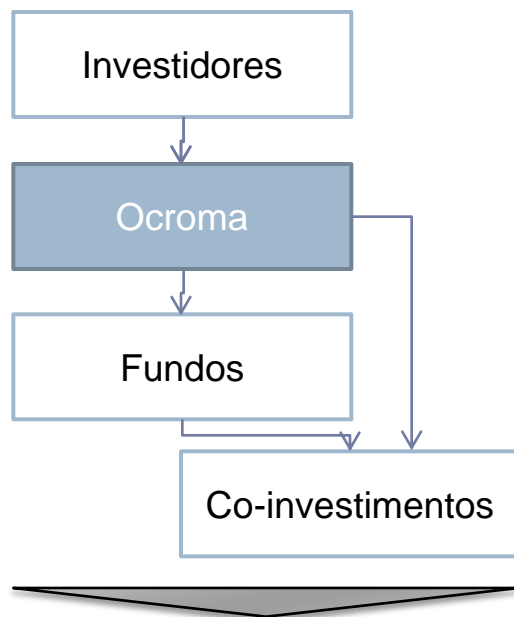
- CONHECER E PROCURAR MANTER PROXIMIDADE COM SETOR DE PE/VC
 - UTILIZAR CRITÉRIOS E FATORES COMO GUIA PARA PREPARAR EMPRESA PARA O MERCADO DE CAPITALIS
 - UTILIZAR ESSE TIPO DE FINANCIAMENTO PARA SINALIZAR QUALIDADE DO NEGÓCIO E DA INOVAÇÃO
-
- 

Ocroma

Alternative Investments

Ocroma é pioneira na gestão de fundos de fundos de private equity no Brasil, atuando como link fundamental entre os fundos e a comunidade de investimentos

Conceito



Fundo de fundos representam 20% do mercado global de private equity!

Benefícios

- **Retornos:** Busca dos fundos “top 10%”
- **Segurança:** diversificação inteligente
- **Acesso:** investimento mínimo mais acessível
- **Simplificação:** Um único investimento
- **Transparência:** Dedicção para que cliente esteja sempre confortável com o investimento

Diferenciais

- **Pioneirismo:** primeira gestora independente de fundo de fundos na América Latina
- **Experiência:** 2 anos no mercado, tendo assessorado IFC/Banco Mundial e Funcef
- **Especialização:** Sócios executivos que atuam no mercado desde 2002 com investimentos e pesquisa
- **Network:** relacionamento com praticamente todos no mercado
- **Inovação:** Modelo inovador com reconhecimento da Finep/MCT

Leonardo L. Ribeiro

Sócio

Ocroma

+55 (11) 3588-4800

leonardo.ribeiro@ocroma.com

www.ocroma.com