4 de março de 2005

A Questão dos Riscos Intangíveis na Valoração das Empresas

Apresentação ao Comitê de Riscos do IBGC

Definição de intangível no Dicionário Houaiss:
"que não se pode tocar, pegar; não perceptível pelo tato" ou
no sentido figurado "que não é suficientemente claro ou
definido para ser percebido ou entendido"

FUNDAÇÃO BRASILEIRA PARA O DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

Índice

- Antecedentes
- Conceito e desafio
- Foco ambiental e social
- Papel do mercado financeiro
- Conclusão

Riscos Intangíveis
Antecedentes

- De acordo com pesquisa conduzida por professor da *New York University**, os relatórios financeiros conseguem hoje captar apenas 15%, na média, do valor de mercado das companhias (contra 75% em meados dos anos 80)
- O distanciamento entre o valor de livro e o valor de mercado é atribuído à assimetria de informação quanto aos valores intangíveis das corporações
- Há, assim, uma tendência crescente, nos mercados corporativo e financeiro, a atribuir importância a fatores intangíveis na valoração das empresas

* Baruch Lev, "Intangibles: Management, Measurement and Reporting", Washington DC, Brookings Institution, 2001

Riscos Intangíveis
Conceito e Desafio

- O desempenho de longo prazo de uma corporação passa tanto pela boa gestão de negócios nos seus aspectos econômico-financeiros, quanto pelo mapeamento de aspectos não operacionais que afetam o resultado
- Esse mapeamento pressupõe a identificação dos vetores de futura criação de valor, a detecção dos riscos e das oportunidades a eles relacionadas
- O desafio, portanto, é a elaboração de medidas e indicadores quantitativos que consigam capturar o valor de ativos intangíveis, mas que também sirvam como instrumentos detectores de riscos e oportunidades
- Exemplos de intangíveis:
  - ✓ Qualidade de gestão
  - ✓ Motivação dos profissionais
  - ✓ P & D, tecnologia
  - ✓ Reputação e marca
  - ✓ Relacionamento com as comunidades do entorno (responsabilidade social)
  - ✓ Gestão ambiental
  - ✓ Práticas de governança

Riscos Intangíveis
Foco Ambiental e Social

- Dentre a categoria de intangíveis, aqueles ligados às dimensões ambiental e social representam parcela crescente dos fatores não-operacionais a afetarem o valor de mercado da empresa, notadamente no setor industrial
- Exemplos:
  - Difícil relacionamento com comunidade do entorno e ONGs afeta licença para operar (caso empreendimentos hidroelétricos vs comunidades removidas pelas barragens)
  - Gestão ambiental falha que possa levar a vazamentos ou poluição em excesso afeta reputação e marca (caso Petrobras vs vazamento na Baía de Guanabara)
  - Mudança na legislação ambiental, com maiores exigências, pode afetar rentabilidade (caso empresas européias vs entrada em vigor do mercado de carbono europeu)
  - Não adequação às normais legais cria contingências e passivos (caso investidores institucionais norte-americanos vs empresas de óleo e gás no tocante a emissões de CO_2)
  - Tratamento inadequado da mão-de-obra e/ou fornecedores afeta lucratividade e reputação (caso Nike com *sweatshop* em países asiáticos vs campanhas anti-consumo dos produtos da marca)

Riscos Intangíveis
Foco Ambiental e Social
(continuação)

- Fatores ambientais podem apresentar os seguintes riscos:
  - Risco contábil: passivos ambientais (minas desativadas ou solos de refinarias)
  - Risco de mercado: dano à reputação e imagem, rejeição do produto por parte do consumidor e perda de licença para operar
  - Risco de gastos de capital: gastos em controle de poluição, custos com redesenho de produtos
  - Risco operacional: risco de descargas de resíduos e emissões, requerimentos de mudanças nos processos
  - Risco de eco-eficiência: risco competitivo potencial advindo da falta de eficiência em energia e materiais
  - Risco transacional: atraso ou cancelamento de transações de compra ou venda de ativos

Riscos Intangíveis
Papel do Mercado Financeiro

- Nos Estados Unidos, um conjunto significativo de investidores institucionais tem atuado pro-ativamente na exigência de melhor mapeamento e *disclosure* de riscos ambientais que afetam os negócios, com ênfase em mudanças climáticas
  - Argumento: responsabilidade fiduciária
  - Mecanismos: - ativismo acionários (*shareholder advocacy*)
    - diálogo com *stakeholders*
    - junções junto a SEC para emissão de novas exigências

- Do lado dos financiadores, há também uma conscientização crescente quanto à necessidade das análises de crédito levarem em conta as dimensões social e ambiental
  - Inclusão do risco ambiental na classificação de risco de crédito (ex: ABN Amro Real)
  - Princípios do Equador
  - Novas diretrizes de sustentabilidade do IFC
  - Convênio ABRAPP / Instituto Ethos

Conclusão

- Dimensões intangíveis como qualidade da gestão, boas práticas de governança e o tratamento adequado de aspectos sociais e ambientais afetam o valor de longo prazo das companhias
- É fundamental que qualquer mapeamento de riscos leva em conta aspectos não operacionais e não econômico-financeiros
- O mercado financeiro pode — como já ocorre nos EUA, por exemplo — ter papel indutor de novas práticas na gestão de riscos
- O desafio, portanto, é que se trabalhe, conjuntamente, na elaboração de métricas que permitam a adequada identificação e quantificação de riscos e oportunidades intangíveis

Clarissa Lins
Diretora
clarissa.lins@fbds.org.br

FBDS- Fundação Brasileira para o Desenvolvimento Sustentável
Rua Eng. Álvaro Niemeyer, 76 – São Conrado
22610-180 Rio de Janeiro – RJ
Tel: (21) 3322-4520 – Fax: (21) 3322-5903

www.fbds.org.br