

Criação de Valor

Stern Stewart & Co.

Como criar valor na era do conhecimento

Por onde quer que se olhe, percebemos evidências do fim da era industrial, substituída pela era da informação e serviços e, mais recentemente, pela era do conhecimento. Uma mera observação da relação entre valor de mercado e valor contábil (*market to book ratio*) das empresas do S&P 500 demonstra a participação crescente no valor das empresas de uma parcela não explicada pela contabilidade tradicional. A esta parcela tem-se associada a expressão “valor dos intangíveis”. Em outras palavras, hoje em dia, a maior parte do valor das empresas é representada por marcas, patentes, processos, etc., que permitem à organização produzir uma criação de valor superior.

Mas por que o valor destes “intangíveis” supera largamente o valor do capital investido em plantas e equipamentos? Isto faz sentido?

Sem dúvida! Em um mundo crescentemente competitivo, a capacidade de produzir EVA® no médio e longo prazos está intimamente ligada à existência de vantagens competitivas sustentáveis na empresa. O acesso cada vez mais fácil ao capital torna obsoletas vantagens competitivas baseadas em ativos tangíveis. Ou seja, equipamentos, processos, hardware podem ser facilmente comprados ou copiados.

Portanto, do ponto de vista de criação de valor, os ativos intangíveis merecem receber tanta ou mais atenção que os tangíveis. Mas como gerir uma plataforma sustentável de lucratividade? Naturalmente, pode-se repetir a máxima da gestão: “Somente é gerenciado aquilo que é medido”. Portanto, para se obter resultados positivos na gestão de intangíveis, é necessário atuar sobre os elementos (“drivers”) que constituem os ativos intangíveis, criando um sistema de medida e acompanhamento dos mesmos.

No entanto, existe um problema que se interpõe à eficiente gestão destes ativos. A identificação e a valoração dos intangíveis, na sua maior parte, não é padronizada ou codificada de maneira reconhecida por todos os usuários desta informação. Além disso, existe resistência por parte da contabilidade em reconhecer a sua existência nos demonstrativos financeiros.

Sem dúvida, uma das razões para tal é o fato de a con-

tabilidade ser utilizada para demonstrar a saúde da empresa aos bancos e credores em geral (uma visão “conservadora”). Um banco normalmente não empresta capital tendo como garantias ativos intangíveis, pois estes ativos podem perder rapidamente seu valor em situações de dificuldades financeiras.

Apesar desta aparente negativa da contabilidade, o mercado, que se baseia no valor econômico, tem aumentado o reconhecimento destes ativos continuamente. Uma vez reconhecido seu valor, o desafio consiste em criar uma metodologia de gestão para estes ativos intangíveis. O valor econômico de uma empresa corresponde à soma de seu capital tangível e intangível. Já o capital intangível pode ser classificado, de uma maneira geral, em quatro grandes blocos:

- **Relacionamento:** A maneira como a empresa se relaciona com seus clientes. Boa gestão de marca, fidelização dos clientes, forma de encantar os clientes garantindo margem superior, redução de risco e crescimento da empresa.

- **Posicionamento de mercado:** Representa ativos como licenças, contratos de exploração ou monopólios naturais que permitam à empresa um retorno econômico superior.

- **Sistema de negócio:** Corresponde ao modelo organizacional e estrutural de se fazer negócio. Um sistema superior de distribuição, ou ainda de vendas diretas, que seja difícil de replicar resultando em vantagem competitiva sustentável.

- **Conhecimento:** processos e sistemas que promovem a geração do conhecimento dentro da empresa. Pode-se traduzir em patentes, processos proprietários, geração da inovação, etc.

Devemos reconhecer que, cada vez mais, uma grande parte do valor gerado pelas empresas depende de ativos cuja identificação e gestão apresentam maior grau de dificuldade. Como sempre, existe um prêmio muito grande para os que superarem este desafio. As empresas que obtiverem sucesso no processo de gestão de seus ativos intangíveis, provavelmente, serão as vencedoras no futuro.

*Por Augusto Korps (akorps@sternstewart.com.br)
e Peter Jancso (pjancso@sternstewart.com.br),
vice-presidentes seniores da Stern Stewart*