

Relações com Investidores

O Valor Intangível

Márcio Veríssimo*

Não é incomum associarmos o valor das coisas ao custo de produzi-las, pois nos parece óbvio que bastaria adicionar uma pequena margem de lucro ao custo de produção para remunerar o investimento e esse seria um “preço justo”.

No entanto, hoje existem diversos fatores que influenciam o valor real e o valor percebido das mercadorias, fatores que muitas vezes são intangíveis e comumente relacionados ao capital intelectual humano.

O exemplo mais comum de ativo intangível são as marcas. Parece-nos bastante claro como uma marca pode adicionar valor a um produto, despertando o interesse do consumidor.

Existem consultorias especializadas em marca que até buscam determinar o valor delas em termos monetários e ignorar esse valor seria absolutamente irracional, equivalente a atribuir um valor zero aos bilhões gastos em marketing a cada ano. Ainda assim, o valor de uma marca não pode ser simplesmente considerado como uma função linear das despesas em marketing, contrariando qualquer análise simplista.

Apesar de as marcas serem um exemplo cotidiano de valor intangível, claramente não é o único.

Outro fator que tem sido extensivamente discutido é o “capital intelectual” empregado em um produto, que de certa forma pode ser medido pelos valores gastos em pesquisa e desenvolvimento e obtenção de patentes.

Assim, o custo de produzir um medicamento pode ser absolutamente baixo, mas os custos de pesquisa para ser capaz de produzi-lo em primeiro lugar são extremamente altos. Seria fácil se pudéssemos simplesmente incluir um valor de “depreciação” dos custos de pesquisa no valor do medicamento, mas para cada pesquisa

que resulta em um produto, 5 outras não produzem nada. É indiscutível, no entanto, a importância das pesquisas para que novos produtos cheguem ao mercado.

Assim, a indústria farmacêutica tem sofrido muitos ataques por vender produtos por centenas de vezes o valor de sua produção física. Naturalmente, qualquer pessoa esclarecida sabe da necessidade de remunerar a pesquisa, mas é um grande desafio atribuir um valor “justo” para essa pesquisa: um valor muito baixo pode coibir novas pesquisas e um valor muito alto pode impedir que muitas pessoas que precisam do medicamento tenham acesso a esses. Toda a disputa pelo valor dos medicamentos depende justamente de uma atribuição de valor a esse capital intelectual intangível.

A indústria da pirataria consegue vender produtos muito mais baratos justamente por não precisar incorrer nos custos intangíveis e toda a indústria de software e entretenimento depende de como essa questão vai evoluir.

Mesmo com relação a uma marca, pode existir o fator do capital intelectual. Ninguém duvida do valor da marca Louis Vuitton, mas isso não é apenas marketing, também é diretamente influenciado por quem é o líder de desenvolvimento de produtos. Basta verificar como Marc Jacobs atribuiu nova vitalidade a essa marca.

Naturalmente, se os produtos dependem desses fatores intangíveis para serem adequadamente precificados, o mesmo pode ser dito das companhias que os produzem, em uma escala ainda maior. Não fosse assim, uma companhia teria seu valor atribuído praticamente em função de seu valor patrimonial.

Adicionalmente ao valor intangível de seus produtos, a própria companhia pode ter valores intangíveis. Vejamos o exemplo da Berkshire Hathaway. Sem dúvida, além do próprio

resultado da companhia, os investidores estão dispostos a pagar um prêmio por contarem com o management de um dos maiores gênios das finanças, Warren Buffet.

Como mostramos, os valores intangíveis estão crescendo em importância nesses tempos de sociedade baseada em conhecimento. A contabilidade está cada vez mais preocupada em refletir nas demonstrações financeiras o valor desses ativos de difícil precificação e é obrigação do RI tentar demonstrar esse valor para seus acionistas.

Aliás, o próprio RI é um ativo intangível. Quanto vale a confiança dos investidores, a transparência das informações e, por que não, um tanto de marketing feito pelo RI? Você talvez saiba quanto custa o RI de sua companhia, mas você sabe o quanto vale?

* Consultor, especial para *Gazeta Mercantil*
E-mail: mverissimo@gazetamercantil.com.br