

O valor de ser sustentável

O investidor em ações precisa estar atento a uma discussão que ganha amplitude no mercado internacional, mas que pouca ressonância tem tido no Brasil: a importância do conceito de sustentabilidade para que as empresas agreguem valor a seus acionistas no longo prazo.

Assim como os investidores puderam ver uma nova geração de empresas na última metade do século passado que tinham a maior parte de seu valor associada aos ativos intangíveis, neste início do século 21 aspectos como responsabilidade social e ambiental, transparência e alinhamento de interesses entre acionistas controladores e minoritários ganham um peso relevante. "Empresa sustentável é aquela que gera lucro para os acionistas, ao mesmo tempo em que protege o meio ambiente e melhora a vida das pessoas com que mantém interações", diz Andrew W. Savitz, autor do livro "A empresa sustentável", editado no Brasil pela Campus.

O grande atrativo das empresas sustentáveis não é o ganho de curto prazo. São empresas com maiores chances de vida longa, pois tendem a ganhar cada vez mais a preferência dos consumidores e enfrentar menos problemas com a Justiça, uma vez que têm políticas de relacionamento com o meio ambiente, comunidade e funcionários. Como mostra Savitz, as empresas sustentáveis desfrutam de excelentes oportunidades para alcançar maior sucesso amanhã.

As primeiras empresas negociadas publicamente, surgidas na era industrial, extraíam dos ativos físicos a maior parte do seu valor. "Esses gigantes corporativos do passado, que incluíam General Motors, Standard Oil e AT&T, possuíam terrenos, propriedades e fábricas que se prestavam facilmente às mensurações contábeis e à avaliação", diz o professor Aswath Damodaran no livro "Damodaran on Valuation". Na última metade do século passado, aparecem empresas como Coca-Cola, Microsoft, Intel e Pfizer que obtêm o principal do seu valor a partir de ativos como a marca (Coca-Cola), as patentes (Pfizer) e a especialização tecnológica (Intel, Microsoft). "Uma parcela significativa dos valores de mercado dessas empresas provém desses ativos intangíveis; há comprovação, por exemplo, de que a marca pode, sozinha, explicar mais da metade do valor de muitas empresas de produtos de consumo", diz Damodaran.

Especialistas acreditam que movimento parecido está ocorrendo em relação a aspectos como governança corporativa e práticas socialmente responsáveis. Ian Davis, diretor gerente da McKinsey, empresa global de consultoria e gestão, acredita que novas pressões impostas pela sociedade, como regulamentações e sustentabilidade do meio ambiente, integram hoje a lista de preocupações dos CEOs de grandes empresas ao lado de pontos tradicionais como crescimento, globalização e tecnologia.

Segundo ele, é preciso que as empresas saibam se definir e explicar sua estratégia aos órgãos reguladores, funcionários e à comunidade em termos morais, e não só como

entidades que visam lucro. Para agregar valor às suas ações e mantê-lo no longo prazo, as empresas também precisam beneficiar a sociedade, disseram os palestrantes de um simpósio realizado em 2003 que já discutia o tema Formação e Valorização das Estratégias de Sustentabilidade de uma Empresa, patrocinado pela Wharton Social Impact Management Initiative, da Wharton School.

Vários esforços já estão sendo feitos para começar a quantificar o valor das características sociais de uma empresa. Uma pesquisa realizada pela Wharton e pela Ernst & Young mostra que os executivos de empresas acreditam que os ativos intangíveis - como a qualidade da força de trabalho de uma empresa ou a reputação de sua administração - são mais importantes do que as características mais facilmente mensuráveis, como o desempenho financeiro no curto prazo.

Um índice desenvolvido pela Watson Wyatt Worldwide avaliou as empresas quanto a 30 práticas de recursos humanos, como a excelência no recrutamento, um sistema de recompensas transparente e um ambiente de trabalho colegiado e flexível. As empresas que apresentaram baixa pontuação no índice registraram retornos cumulativos de 53% sobre as ações, entre 1994 e 1999, enquanto aquelas que apresentaram alta pontuação obtiveram retornos de 103%.

Estudos da Innovest Strategic Value Investors, empresa americana de consultoria, aponta as indústrias responsáveis com o meio ambiente como melhores que suas congêneres e que têm probabilidade de lidar melhor com todos os aspectos de seus negócios. Segundo a Innovest, entre março de 1998 e fevereiro de 1999, a diferença de valorização no preço das ações de empresas que administram bem suas estratégias ambientais e as que não o fazem aumentou de zero para mais de 15%.

No Brasil toda essa discussão ainda não alcançou a profundidade vista em economias mais desenvolvidas. O Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE), criado pela Bovespa em dezembro de 2005, acumula alta de 6,63% nos últimos 12 meses. No mesmo período, o ganho do Ibovespa foi de 13,16%.

No entanto, o Índice de Governança Corporativa (IGC) acumula no mesmo período 21,32% e o Índice de Ações com Tag Along diferenciado (ITAG) exhibe um ganho de 16,46%, ambos bem acima do Ibovespa. O mercado já consegue enxergar o valor de práticas justas em relação aos acionistas.

Falta agora entender que empresas com práticas mais justas também tendem a se sair melhor em seus negócios neste mundo em que consumidores começam a se preocupar com questões de aquecimento global e justiça social.