

Estudo da Deloitte identifica os 29 “destruidores de valor” das maiores empresas do mundo

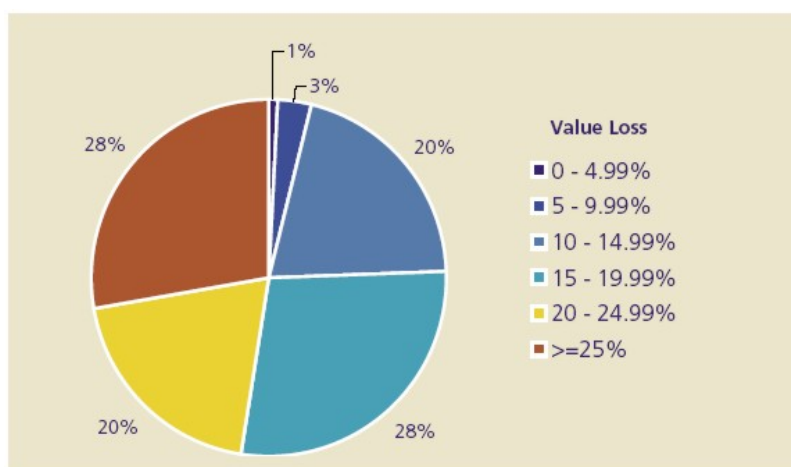
- Os riscos estratégicos foram os principais responsáveis pelas quedas nos preços de ações das maiores empresas internacionais no período entre 1994 e 2003
- Empresas brasileiras abertas e fechadas são afetadas diretamente pelos fatores identificados como “destruidores de valor” das organizações globais

Quase metade do universo das 1.000 maiores empresas do mundo registrou quedas abruptas nos preços de suas ações, da ordem de 20%, em intervalos de apenas um mês, ao longo do decênio de 1994 a 2003, desencadeando problemas como perda de competitividade, diminuição das taxas de crescimento e até restrição à obtenção de créditos. Essa é uma das conclusões do estudo “Desarmando os Destruidores de Valor”, que a Deloitte, uma das maiores organizações mundiais na prestação de serviços de auditoria e consultoria, realizou a partir dos índices de preços de ações medidos nesse período pelo banco de investimentos Morgan Stanley Capital International (MSCI).

Queda no preço das ações

(Entre as 1.000 maiores empresas internacionais, de 1994 a 2003)

Em porcentagem de empresas



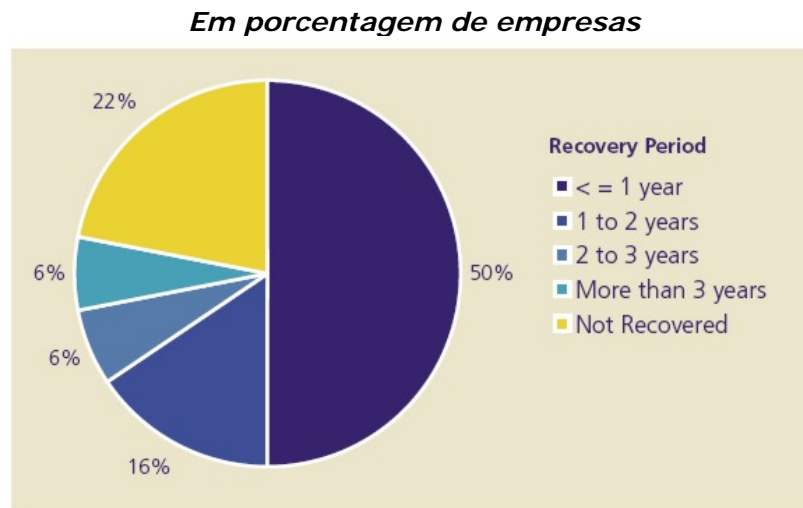
Conforme preços de mercado aferidos pela MSCI

Em 2003, ao final do período analisado pelo estudo, 22% das empresas ainda não tinham conseguido recuperar seu valor de mercado. Entre aquelas que tiveram êxito na

recuperação, 28% chegaram a levar mais de um ano para retornarem aos patamares verificados antes da queda dos preços.

Tempo requerido para a recuperação dos preços das ações

(Entre as 1.000 maiores empresas internacionais, de 1994 a 2003)



Conforme preços de mercado aferidos pela MSCI

Causas comuns

O estudo da Deloitte demonstra que, apesar das quedas repentinas nos preços de ações terem resultado muitas vezes de circunstâncias peculiares a cada uma das empresas avaliadas, há uma série de razões comuns e constantes que explicam esses episódios, associados sempre a fatores de risco que incidiram negativamente sobre as perspectivas dessas empresas na atração de investimentos. Considerando apenas o grupo das 100 empresas que sofreram as maiores perdas de valor entre 1994 e 2003, 80% foram expostas a mais de um tipo de risco.

Para compreender as causas dessas perdas no valor de mercado, a Deloitte examinou informações contidas em documentos públicos, notícias veiculadas pela imprensa e reportes de analistas que trataram desse grupo de empresas, o que permitiu identificar os eventos que mais contaram para as variações abruptas nos preços das ações. Foram identificados 29 fatores, que passaram a ser classificados em quatro categorias, fazendo uso de uma estrutura analítica de riscos bastante empregada no mercado, o COSO (Comitê das Organizações Patrocinadoras): estratégicos (8 riscos), operacionais (8), financeiros (4) e externos (9).

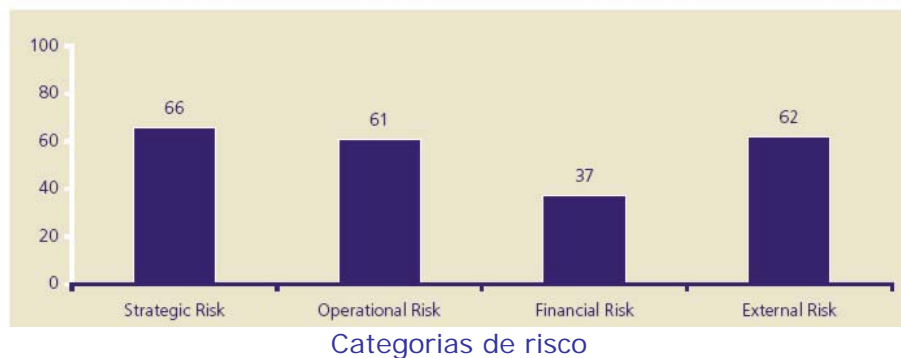
- **Riscos estratégicos:** ocorrências como baixas de demanda do mercado por produtos e serviços da empresa, falhas na reação ao movimento dos concorrentes ou problemas relacionados a fusões e aquisições;
- **Riscos Operacionais:** ocorrências como aumentos dos custos ou problemas na contabilidade causados por falhas em controles internos e na logística;
- **Riscos financeiros:** ocorrências como endividamento elevado, reservas inadequadas para controlar aumentos nas taxas de juros, administração financeira fraca e perdas nas negociações;
- **Riscos externos:** crises vivenciadas pelo setor de atuação da empresa, conjunturas política e econômica, atos terroristas e problemas de saúde pública.

Os destruidores de valor

A identificação dos riscos aos quais estiveram vulneráveis as 100 empresas que mais foram atingidas por quedas abruptas nos preços de suas ações entre 1994 e 2003 levou a uma conclusão surpreendente. Contrariando uma visão freqüente no mercado, que atribui à ocorrência de eventuais fraudes o motivo principal para a perda de valor das ações de uma empresa – pelo próprio impacto devastador que a sua descoberta causa para as perspectivas de atração de investimentos –, as empresas analisadas sofreram muito mais por consequência de erros de avaliação estratégica. O menor risco apontado no estudo foi o financeiro, atrás dos riscos operacionais e externos.

Possíveis causas das perdas de valor das ações

Em porcentagem de empresas (considerando apenas o grupo das 100 empresas, entre as 1.000 maiores organizações globais, que registraram as maiores quedas no preço das ações em períodos de um mês, ao longo do decênio de 1994-2003)



A somatória dos percentuais acima supera 100% pelo fato de que cada empresa relata ter sido afetada por mais de um tipo de risco

O sócio da área de Auditoria da Deloitte, Edimar Facco, acredita que esses resultados refletem a necessidade de que os Conselhos de Administração das empresas reúnam profissionais que conciliem um profundo conhecimento sobre o negócio da empresa com uma visão abrangente do conjunto de fatores que hoje repercutem no mundo dos negócios. “Muita atenção é direcionada para a questão das fraudes. Esse tipo de turbulência ganha espaço na mídia e cria impacto na opinião pública. Porém, a fraude é bem mais fácil de detectar e controlar do que tentar antecipar o futuro. Compreender o risco estratégico, avaliá-lo e neutralizá-lo, este sim é o enigma a exigir respostas precisas”, avalia Facco.

Riscos no exterior e no Brasil

Tendo por base as 100 empresas que mais sofreram quedas abruptas nos preços de suas ações no decênio de 1994 a 2003, seguem enumerados abaixo os principais riscos aos quais elas estiveram expostas, dentro de suas respectivas categorias. Edimar Facco, da Deloitte, identificou, dentre esses riscos, aqueles que são os potencialmente mais prejudiciais neste momento à manutenção do valor das empresas brasileiras (*apontados em amarelo*):

Riscos estratégicos

66 empresas (entre as 100 globais mais afetadas no grupo das 1.000 maiores)

Número de empresas globais atingidas pelo risco *	Tipo de risco	Eventos que contribuem para sua ocorrência
36	Quedas da demanda	Deficiência em administrar quedas na demanda devido a eventos específicos relacionados à empresa ou ao setor em que ela atua
18	Problemas com clientes e inadimplência	Deficiência em administrar perdas decorrentes de problemas com clientes importantes, envolvendo diminuição da demanda ou interrupção de pagamento
14	Problemas com fusões e aquisições	Deficiência na avaliação ou na fusão de duas empresas
12	Pressões por preço	Deficiência em sustentar as margens em condições competitivas com a concorrência; <u>No Brasil, os riscos envolvendo preços são mais críticos em setores nos quais os preços praticados sofrem alguma forma de controle governamental direto, como concessões (energia, telefonia e exploração de rodovias)</u>
10	Competição sobre produtos e serviços	Ineficiência ao introduzir inovações em produtos e serviços ao mercado consumidor
7	Problemas com produtos e serviços	Deficiência no controle de qualidade do produto produzido ou do serviço oferecido
4	Regulamentação	Deficiência no planejamento das ações relacionadas ao cumprimento de regulamentações
3	Pesquisa e Desenvolvimento	Deficiência no aproveitamento das pesquisas para a elaboração de produtos bem-sucedidos

Riscos identificados nas empresas globais

Riscos identificados nas empresas globais e que são os potencialmente mais perigosos às empresas brasileiras

* Em número ou porcentagem de empresas (considerando apenas o grupo das 100 empresas, entre as 1.000 maiores organizações globais, que registraram as maiores quedas no preço das ações em períodos de um mês, ao longo do decênio de 1994-2003)

Riscos operacionais

61 empresas (entre as 100 globais mais afetadas no grupo das 1.000 maiores)

Número de empresas globais atingidas pelo risco *	Tipo de risco	Eventos que contribuem para sua ocorrência
22	Descontrole dos custos operacionais	Deficiência nos controles internos e no registro das informações financeiras, acarretando a incapacidade de identificar a elevação de custos que impactam nas operações da empresa
21	Controles de operação fracos	Deficiência nos controles operacionais, de Recursos Humanos ou de outras funções
10	Problemas de contabilidade	Fraude ou manipulação da informação contábil. <u>No Brasil, o conjunto das informações contábeis não garante a devida transparência recomendada pelas modernas práticas de governança corporativa</u> **
9	Problemas de capacidade	Capacidade de produção ou de serviços inadequada ou em demasia para responder à demanda
8	Problemas de logística	Deficiência na administração da logística, acarretando atrasos, estoques elevados ou falta de estoques. <u>No Brasil, incidem sobre esse fator questões como longas distâncias do território nacional e qualidade das rodovias</u>
7	Problemas com funcionários	Equipe insuficiente ou fraudes promovidas por funcionários
6	Inconformidade com normas	Deficiência no cumprimento de normas, regras e regulamentos gerais do setor de atuação da empresa e problemas com desvio de conduta
4	Elevação de custos	Deficiência na realização do orçamento e no controle dos custos da empresa, como insumos

Riscos identificados nas empresas globais

Riscos identificados nas empresas globais e que são os potencialmente mais perigosos às empresas brasileiras

* Em número ou porcentagem de empresas (considerando apenas o grupo das 100 empresas, entre as 1.000 maiores organizações globais, que registraram as maiores quedas no preço das ações em períodos de um mês, ao longo do decênio de 1994-2003)

** **"Transparência"** – no caso acima, o conceito de "transparência" não deve ser entendido como sinônimo de "idoneidade", mas de "inteligibilidade das demonstrações financeiras". Para Edimar Facco, sócio da área de Auditoria da Deloitte, "os princípios contábeis brasileiros não são a melhor opção disponível para avaliação da situação patrimonial contábil das empresas brasileiras". Ele chama a atenção para o papel que pode desempenhar na melhoria desse quadro a tramitação, no Congresso Nacional, do Projeto de Lei 3.741/00, conhecido como a "Lei das Sociedades Anônimas". "O aprimoramento das práticas contábeis no País deve contribuir também para o aumento da transparência nas prestações de contas ao Fisco. Afinal, hoje em dia, a transparência representa uma nova medida de valor", afirma.

** **Crise na Ásia** – Facco lembra que a adoção de um sistema contábil em maior conformidade com as normas internacionais pode ajudar a inibir a ocorrência de situações dramáticas para a saúde financeira de grandes empresas. Ele avalia que a crise financeira ocorrida na Ásia em 1998 – que coincide com um dos momentos mais

críticos na perda de valor das maiores empresas globais consideradas no estudo da Deloitte – foi ampliada em demasia por problemas de interpretação das demonstrações contábeis dos países locais, que divergiam de práticas internacionais.

**** Adoção do US GAAP no Brasil** – Um levantamento realizado em julho de 2005 pela Deloitte revelou um dado surpreendente sobre o grau de adequação das empresas brasileiras registradas na Security and Exchange Commission (SEC) em relação à realidade contábil praticada no exterior. A maioria delas (53%) apresenta suas demonstrações financeiras em conformidade com as práticas contábeis norte-americanas, conhecidas como US GAAP, embora a SEC isente os emissores estrangeiros desse procedimento, havendo a possibilidade de apresentá-las de acordo com as práticas contábeis do país de origem, com a inclusão de uma reconciliação para US GAAP e outras divulgações nas notas explicativas.

Riscos financeiros

37 empresas (entre as 100 globais mais afetadas no grupo das 1.000 maiores)

Número de empresas globais atingidas pelo risco *	Tipo de risco	Eventos que contribuem para sua ocorrência
22	Taxas elevadas de endividamento e juros	Nos EUA, o nível de endividamento é o fator mais importante nesse aspecto, gerando deficiência no controle dos empréstimos. <u>No Brasil, o problema está relacionado às taxas de juros, que podem desestimular investimentos produtivos por parte das empresas, que optam, por vezes, pela lucratividade oferecida pelos investimentos financeiros</u>
18	Estratégias financeiras fracas	Uso inadequado de opções, derivativos e outras práticas de administração de riscos financeiros para preservar o valor
5	Perdas de ativos	Níveis insuficientes de investimento, que conduzem a perdas nos ativos da empresa
1	Perdas no ágio e nas amortizações	Práticas contábeis incorretas para demonstrar o ágio (diferença entre o valor da empresa e o seu valor de mercado) e a amortização

Riscos identificados nas empresas globais

Riscos identificados nas empresas globais e que são os potencialmente mais perigosos às empresas brasileiras

* Em número ou porcentagem de empresas (considerando apenas o grupo das 100 empresas, entre as 1.000 maiores organizações globais, que registraram as maiores quedas no preço das ações em períodos de um mês, ao longo do decênio de 1994-2003)

Riscos externos

62 empresas (entre as 100 globais mais afetadas no grupo das 1.000 maiores)

Número de empresas globais atingidas pelo risco *	Tipo de risco	Eventos que contribuem para sua ocorrência
30	Crises no setor de atuação da empresa	Problemas diversos relacionados à oferta de produtos e serviços pela empresa, pelas demandas do mercado, por regulamentações setoriais e outros eventos. <u>No Brasil, esse tipo de risco está normalmente associado à especificidade da conjuntura de preços praticados em alguns mercados, como o de commodities</u>
15	Problemas econômicos no país-sede	Deficiência para lidar com problemas econômicos do país em que a empresa atua, como crises monetárias
9	Problemas econômicos em outros países	Deficiência para lidar com riscos econômicos em países nos quais a empresa mantém subsidiárias
9	Problemas políticos	Deficiência na antecipação a mudanças nas políticas governamentais
7	Vulnerabilidades legais	Deficiência na antecipação ou solução de questões legais
6	Perda de sócios	Perda inesperada de sócios na empresa
4	Terrorismo	Deficiência na antecipação e na administração das consequências de atos terroristas
1	Perdas com fornecedores	Dificuldades surgidas a partir de compromissos firmados com fornecedores que entraram em falência
1	Catástrofes naturais	Perdas geradas por eventos meteorológicos e naturais em geral

Riscos identificados nas empresas globais

Riscos identificados nas empresas globais e que são os potencialmente mais perigosos às empresas brasileiras

* Em número ou porcentagem de empresas (considerando apenas o grupo das 100 empresas, entre as 1.000 maiores organizações globais, que registraram as maiores quedas no preço das ações, em períodos de um mês, ao longo do decênio de 1994-2003)

Antídoto para os destruidores de valor

Os riscos estratégicos, operacionais, financeiros e externos que afetam as maiores empresas globais e que são potencialmente prejudiciais para as organizações brasileiras requerem, na opinião de Edimar Facco, da Deloitte, o fortalecimento de práticas inerentes à sua governança corporativa. Com base nos apontamentos do estudo “Desarmando os Destruidores de Valor”, Facco reitera os seguintes passos no enfrentamento dos destruidores de valor:

- a) **Gerenciar o inter-relacionamento dos riscos:** a empresa precisa adotar uma gestão integrada de riscos para identificar e administrar as correlações entre todos os riscos aos quais ela está exposta;
- b) **Alimentar uma forte cultura ética:** a administração da empresa tem que criar uma cultura que enfatize a importância da cultura ética, o controle de qualidade e o gerenciamento de risco. Incentivos de remuneração devem ser alinhados com a criação de valores em longo prazo e com a proteção à marca;
- c) **Fornecer informações em “tempo real”:** a empresa precisa implantar sistemas de informações internos e mecanismos de comunicação para assegurar que a Diretoria Executiva e o Conselho de Administração recebam informações corretas, em tempo real, sobre as causas e os impactos financeiros, bem como as possíveis soluções para os problemas;
- d) **Enfrentar os riscos com baixa frequência e alto impacto:** a empresa deve empregar “testes de estresse” para assegurar que os controles internos e os planos para a continuidade dos negócios poderiam resistir a um evento de alto impacto ou, pelo menos, que pudessem dar flexibilidade para responder rapidamente a cenários adversos.

Segundo Edimar Facco, da Deloitte, o estudo “Desarmando os Destruidores de Valor” indica que todas as empresas, independentemente do perfil e do porte, precisam conhecer a efetiva dimensão dos riscos das atividades em que estão envolvidas. “Mesmo não podendo evitar os riscos, as empresas podem melhorar seu controle sobre o ambiente, prevenindo, amenizando ou recuperando-se mais rapidamente desses eventos”, completa Facco.

Sobre a Deloitte

A Deloitte é uma das maiores empresas do mundo na prestação de serviços profissionais de auditoria, consultoria tributária, consultoria em gestão de riscos empresariais, *corporate finance*, consultoria empresarial, *outsourcing*, consultoria em capital humano e consultoria atuarial. Fundada em 1845, possui mais de 700 escritórios em 150 países contando com 120.000 profissionais.

No Brasil, onde atua desde 1911, é uma das líderes de mercado e seus 2.500 profissionais são reconhecidos pela integridade, competência e habilidade em transformar seus conhecimentos em soluções empresariais para seus clientes. A Deloitte opera em todo o País, contando com escritórios em São Paulo, Belo Horizonte, Campinas, Curitiba, Fortaleza, Joinville, Porto Alegre, Rio de Janeiro, Recife e Salvador.

A Deloitte Touche Tohmatsu é uma Verein (associação) estabelecida na Suíça e, como tal, nem a Deloitte Touche Tohmatsu nem suas firmas-membro possuem quaisquer responsabilidades por atos ou omissões umas das outras. Cada uma das firmas-membro é uma pessoa jurídica própria e independente que opera sob o nome “Deloitte”, “Deloitte & Touche”, “Deloitte Touche Tohmatsu” ou outros nomes relacionados. Os serviços aqui descritos são prestados pelas firmas-membro e não pela Deloitte Touche Tohmatsu Verein. Nem todos os serviços são prestados por todas as firmas-membro.