

5 Considerações finais

A dissertação traz, como foco central, as relações que destacam os diferentes efeitos de estratégias de marca no valor dos ativos intangíveis de empresa, examinando criticamente 83 grandes empresas do mercado brasileiro, em um horizonte de tempo de três anos (2003 – 2005).

O ponto de partida, para as análises aqui presentes, foi o trabalho de Rao, Agarwal e Dahlhoff (2004) e a intenção foi incrementar a pesquisa sob a ótica das particularidades do mercado brasileiro.

O tema é instigante, oportuno e relevante no contexto estratégico empresarial dos dias de hoje, na medida em que é consenso no mercado e comunidade acadêmica que, grande parte do valor das grandes firmas, que operam em todo o mundo, está associada a fatores que não estão representados em seus balanços patrimoniais. Emerge, assim, o ganho de importância dos ativos intangíveis, em função da preocupação que as empresas têm com a sustentabilidade dos seus negócios, com os avanços da tecnologia de informação e, também, com a avaliação dos seus investidores.

Neste quadro, a presente pesquisa é de interesse na medida em que contribui com os estudos acerca dos fatores que influenciam na agregação de valor para as empresas permitindo uma análise mais fundamentada sobre os possíveis caminhos pelos quais cada empresa deve seguir.

As estratégias de marca são, indubitavelmente, um desses fatores de influência, sendo conveniente verificar como as estratégias adotadas pelas empresas - de acordo com suas características corporativas ou dos mercados que atuam - estão associadas a determinados impactos no seu valor intangível.

No presente trabalho, foram levantadas duas hipóteses para testar o impacto das estratégias de marca no valor dos ativos intangíveis das empresas. A primeira hipótese (H_1) admitia que a adoção da estratégia Corporativa estava associada com um impacto positivo nos ativos intangíveis (q de Tobin). Já a segunda hipótese (H_2) relacionava a adoção da estratégia de Casa das Marcas com um impacto negativo no valor intangível das empresas (q de Tobin). Além disso, existia a expectativa de que o terceiro tipo de estratégia de marca - conforme taxonomia de Rao, Agarwal e Dahlhof (2004), denominada de Mista,

deveria apresentar um forte relacionamento negativo com a agregação de valor intangível para as empresas que a adotasse.

Os resultados obtidos indicam a aceitação da H_1 e a rejeição da H_2 . A estratégia de marca Corporativa apresentou um coeficiente de 0,009, bem inferior ao coeficiente apresentado pela estratégia de Casa das Marcas (0,201). Estes valores diferem sensivelmente daqueles obtidos por Rao, Agarwal e Dahlhof (2004), que indicaram que a estratégia Corporativa tem um forte impacto positivo e que a estratégia de Casa das Marcas tem um impacto negativo na geração de valor intangível para as empresas.

Apesar destas diferenças, os resultados do estudo estão alinhados com o conceito de segmentação de mercado, difundido por Smith (1956), que preconiza que se obtêm resultados superiores ao se adotar uma marca com um posicionamento diferenciado para cada segmento de consumidores, visando satisfazer todas as suas necessidades.

O fato do coeficiente, relacionado à estratégia de Casa das Marcas, apresentar um valor superior indica que os investidores avaliam de forma positiva a possibilidade que esta estratégia oferece de criação de posicionamentos distintos para suas marcas, criando o seu próprio *brand equity*.

Ao fazer uso de múltiplas marcas, ao invés de uma marca corporativa para comercializar cada produto, esta estratégia possibilita que essas empresas tenham um melhor gerenciamento de categorias nas lojas e supermercados ganhando espaços em prateleiras, ocupando espaço na mente do consumidor e criando barreiras para novos entrantes.

Embora Rao, Agarwal e Dahlhof (2004) tenham afirmado que “apesar dos investidores terem aumentado o seu conhecimento sobre o valor financeiro das marcas, pode-se presumir que eles não estão familiarizados com as marcas que compõem o portfólio das empresas”, o presente estudo apresenta um fator diferente uma vez que, em que pese o pequeno grupo de empresas que seguem esta estratégia (16), grande parte delas é composta por empresa que possuem marcas mundialmente famosas, bem conhecidas dos investidores. Deste modo, a avaliação positiva para esta estratégia pode ter sido influenciada positivamente por este fator.

Esta conclusão está alinhada com a idéia de que as avaliações financeiras de decisões de investimentos em ações não são baseadas por critérios estritamente racionais (Frieder e Subrahmanyam, 2002). Os autores concluíram que a qualidade das marcas percebidas pelos investidores tem certa influência na decisão do investidor em manter suas posições acionárias.

Por outro lado, a pesquisa indica também que a estratégia Corporativa, apesar da expectativa de alto potencial de geração de valor intangível, através da economia de escala nos esforços de marketing e na eficiência da criação de *brand equity*, tem seu valor “descontado” por uma determinada taxa, já que os resultados demonstraram que, apesar do impacto positivo, ele é extremamente pequeno e bem inferior àquele gerado pela estratégia de Casa das Marcas.

Apesar do conceito geral de que investidores avaliam as empresas pela sua capacidade de geração de caixa futuro, existem alguns fatores que são, comumente, incluídos nas análises encontradas na literatura sobre Marketing, são eles: a capacidade intelectual da força de trabalho, estratégia, cultura interna, marcas, patentes, capital organizacional. Estes fatores somam-se ou subtraem-se ao valor destas empresas. No estudo, além de todos os fatores conhecidos e mencionados acima, identificou-se um fator adicional ligado à questão da influência governamental.

Em uma análise complementar, observou-se que as empresas, que possuíam participação acionária direta do governo tiveram um valor do α de Tobin, aplicado como medida aproximada de valor intangível das empresas, cerca de 30% menor do que empresas que não possuem participação governamental direta em suas governanças.

De acordo com Müller (2004), os investidores avaliam as empresas baseando-se nos ganhos futuros advindo dos fluxos de caixa de suas operações.

Diversos fatores influenciam os efeitos de elevação e queda dos valores das empresas. Um fator relevante pode ser representado pela perspectiva de ganhos futuros em determinado mercado de atuação, mesmo porque as frações do capital trazem o direito, a seu detentor, de participar de parcela correspondente do resultado da empresa em determinado período. Pode-se entender que as perspectivas de resultado no mercado em que a empresa atua são parte dos pontos determinantes para a atribuição do valor desse sistema produtivo.

Assim, se uma empresa tem determinado potencial de geração de caixa mas, em virtude de uma interferência governamental na sua governança, ela pode não atingir seus resultados, é provável que investidores levem isto em conta quando tomam decisões de compra de determinadas ações.

Deste modo, conclui-se que investidores devem avaliar de forma negativa o risco político associado a grande parte das empresas que utilizam a estratégia Corporativa como sua estratégia de marca no mercado brasileiro. Assim, haveria um acréscimo, similar a um prêmio de risco, as taxas de descontos que

descontam os fluxos de caixa futuros a valor presente. Este “desconto”, nem sempre é feito de maneira formal, e pode ser implicitamente embutido nas análises de decisões de investimentos nestas empresas.

Esta avaliação é suportada pela premissa de que a governança das empresas com forte influência governamental pode ser direcionada por outros indicadores que não sejam estritamente os de rentabilidade. Nesta linha, a pesquisa de Frieder e Subrahmanyam (2002) mostra que existe relação positiva entre o investimento em determinada ação e seu beta, o que “reflete uma preferência dos investidores individuais por ações com risco sistemático baixo” (Frieder e Subrahmanyam, 2002).

Sendo assim, é possível afirmar que os investidores tendem a avaliar de forma negativa empresas que tem influências políticas nas suas governanças.

Como constatação importante da presente pesquisa, é possível afirmar então que, de maneira geral, a estratégia de marca de Casa das Marcas tem um impacto positivo no valor dos ativos intangíveis, agregando um valor incremental para empresas que fazem seu uso, acarretando um *brand equity* superior àquele proporcionado pela estratégia Corporativa.

Neste passo, cada estratégia pode ser associada a um determinado potencial de geração de valor para as empresas que as utilizam. De acordo com Aaker (2004), a estratégia de marca “disponibiliza a estrutura e a disciplina necessária para se ter uma estratégia de negócio bem sucedida. Por outro lado, uma estratégia de marca confusa e incoerente pode impactar negativamente e às vezes arruinar a estratégia de negócio”.

Ao investigar o relacionamento entre a adoção de uma estratégia de marca e seu respectivo impacto no valor intangível das empresas, foram sinalizadas uma série de questões que merecem ser analisadas com maior profundidade.

Assim, além do impacto propriamente dito, é preciso que estes estudos sejam complementados por outras pesquisas através da análise de possíveis fatores ligados ao segmento industrial, aos mercados (países) de origem e aos mercados em que as empresas operam, entre outros, que podem influenciar na geração de valor intangível para as empresas. Todos estes fatores podem ser incluídos em análises futuras visando complementar o modelo, de forma a propiciar sua utilização nos mais variados mercados em todo o mundo.

Da mesma forma, futuras pesquisas podem buscar mensurar os efeitos da adoção de uma estratégia de marca, dividindo as empresas de acordo com o seu público: B2B, B2C ou mista. Estudos também podem ser conduzidos com o

objetivo de avaliar a pertinência da adoção de uma estratégia dado que esta opera em um determinado segmento industrial.

No conjunto, o presente estudo permitiu estabelecer um olhar crítico para grandes empresas do mercado, revelando algumas características expressivas da relação entre estratégias de marca e valores intangíveis.

Por fim, vale ressaltar que as conclusões e inferências observadas no presente trabalho devem ser analisadas sob uma ótica conservadora, uma vez que a amostra selecionada não atendeu a todas as premissas necessárias para realização de uma regressão linear. Desta forma, sem pretensão, evidentemente, de qualquer tipo de generalização a respeito, o intuito foi dar uma contribuição para ampliar a linha de reflexão e de entendimento sobre o tema em foco, instigando o público interessado à releitura desses resultados no âmbito empresarial brasileiro.