

Informação a peso de ouro

Empresas aproximam profissionais de RI à Comunicação, aumentam a transparência e melhoram o desempenho



POR LEO BUENO

Os investidores profissionais — pessoas jurídicas, como clubes de ações e fundos de pensão — continuam a dominar a bolsa, de longe. O ingresso progressivo de pessoas físicas no mercado de ações ainda é pouco significativo. Mesmo assim, as companhias já se vêem obrigadas a adaptar seus processos de comunicação de modo a atingir investidores que não dominem os jargões do meio e não sejam especialistas em entender os indicadores de um balanço contábil, por exemplo. Mas não é só isso. A figura do profissional de Relações com Investidores (RI) como mero especialista em finanças, dirigindo uma assembléia para os investidores com linguajar acadê-

mico e gráficos pesados é coisa do passado. "O trabalho não é apenas transmitir os relatórios. É preciso que eles sejam amigáveis, facilmente entendidos", diz Clarice Silva Assis, diretora de RI da AES Eletropaulo e da AES Tietê.

O fato é que, seja qual for o interlocutor, a necessidade de informações adequadas vindas do mercado é absolutamente fundamental. Quando abre o capital e lança seus primeiros papéis ao público, uma empresa aceita se adequar a uma série de normas impostas por lei e por resoluções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Grande parte dessas normas diz respeito a como e o quê a empresa vai comunicar aos seus stakeholders — os detentores de ações, debêntures e outros títulos expedidos pelas companhias.

SELO DE QUALIDADE

A obrigação da integridade e da retidão foi oficializada há sete anos, quando a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) lançou o Novo Mercado e os níveis diferenciados de governança corporativa — contratos que as empresas têm opção de assinar com a Bovespa, por meio dos quais se comprometem a cumprir algumas exigências além das que já são previstas na lei. E a maioria dessas exigências, de novo, diz respeito a como a empresa vai se comunicar com o investidor. "É uma espécie de selo de qualidade", diz Renê Pimentel, professor e pesquisador da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecan), de São Paulo. "A companhia adere a uma das listagens e isso ajuda a garantir algum grau de confiabilidade para quem adquire seus papéis."

São três os níveis de Governança Corporativa previstos pela Bovespa: o Novo Mercado, ao qual uma companhia pode aderir se tiver apenas ações ordinárias — aquelas em que todos os acionistas têm direito a voto; o Nível 2, composto por empresas que tenham também as chamadas ações preferenciais — com elas, o acionista não pode votar em todas as questões administrativas; e o Nível 1, em tese o menos complexo, no qual a companhia fica dispensada de se adaptar a determinados padrões internacionais de exigência.

É comum que uma empresa ingresse nas listagens de Governança Corpo-

rativa pelo Nível I organizando-se para, um dia, chegar ao Novo Mercado. Nem todas aderem ao instrumento, mas, nos últimos anos, adotar técnicas de governança corporativa tornou-se quase uma questão de sobrevivência. "Com o passar do tempo, as empresas que não as adotarem não terão condições de continuar no mercado", acredita Heloísa Bedicks, diretora-executiva do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC).

Algumas mensagens sigilosas são mais valiosas do que outras. Por exemplo, cisões e incorporações de companhias

A companhia gaúcha Forjas Taurus, por exemplo, não integra nenhuma dessas listagens. "É que há quinze anos não lançamos novas ações no mercado. Apenas administramos as que já estão lá", diz o diretor de Relações com os Investidores, Edair Deconto. A importância do "selo" da Bovespa vai depender dos objetivos da companhia. "Entretanto", prossegue Deconto, "adotamos todas as regras de governança corporativa para demonstrar a nossa transparência aos investidores."

AS NOVAS RELAÇÕES

Com todas as mudanças dos últimos tempos, a figura do diretor de Relações com Investidores, ou RI, vem ganhando ainda mais importância. Também chamada de porta-voz, não é uma função nova, e o mais comum é que seja exercida por um profissional formado em áreas de exatas, como economia e ciências contábeis. A novidade é que ele agora tem de aprender técnicas de comunicação e se aperfeiçoar nelas.

O RI é um profissional de extrema confiança dentro da companhia. Ele

pode ser um vice-presidente ou um diretor que responda diretamente à presidência. E não chega a ser incomum que a função de relações com o investidor seja exercida pelo próprio presidente. Esse grau de responsabilidade está diretamente ligado ao número e à qualidade de informações que o RI detém. Ele terá de saber usá-las nos dois sentidos de comunicação: da empresa para os acionistas e vice-versa.

"O RI também precisa ter a habilidade de entender como o mercado está 'lendo' a companhia, e então as suas informações serão necessárias para a empresa traçar a sua estratégia", diz Arleu Anhalt, presidente da Financial Investor Relations Brasil (Firb), uma empresa que assessoria e dá consultoria a companhias que se preparam para abrir seus capitais.

Por qualquer ponto de vista que se analise, portanto, é cada vez mais importante para a empresa integrar em sua administração a figura do RI e o corpo de comunicação. "Há organizações em que a área de comunicação e a de RI são conjuntas", diz João Pinheiro Nogueira Batista, do conselho de administração do Instituto Brasileiro de Relação com os Investidores (Ibri). Segundo ele, o mais comum, porém, é as companhias instituírem um comitê de comunicação, que integra o RI e o diretor de comunicação social, além de outros cargos ligados à presidência.

"O discurso da companhia precisa ser uniforme para todos os seus públicos", diz o RI da Embraer, Carlos Eduardo Camargo. "A notícia tem de ser clara e precisa ser transmitida de uma vez só. Senão, o compromisso com a transparência pode se perder." A Embraer, construtora de aviões e uma das maiores empresas aeroespaciais do mundo, participa do Novo Mercado.

Na hora de traçar uma estratégia para falar com o mercado, o RI que não conversar com o diretor de marketing poderá exercer uma comuni-



Camargo, da Embraer: discurso uniforme para todos os públicos

cação falha e ser mal entendido por seus investidores. Da mesma maneira, um assessor de imprensa que traça uma estratégia de comunicação sem envolver o diretor de Relações com o Investidor pode acabar transmitindo ao público informações equivocadas ou

Assembléia para investidores com linguajar acadêmico e gráficos pesados é coisa do passado

maldimensionadas. Essas mensagens chegam ao investidor e interferem na 'precificação' das ações. O preço delas não é condizente com o real valor que a companhia tem no mercado.

INFORMAÇÃO DIRECIONADA

O trabalho de Clarice Silva Assis, diretora de RI da AES Eletropaulo e da AES Tietê, incluída no nível 2 de Governança Corporativa, envolve diversos campos da comunicação social. Entre outras atividades, traduz os jar-

gões técnicos, que eram dominantes no passado, em linguagem mais acessível quando divulga os balanços e durante as assembléias com os investidores; instituiu a tradução simultânea do português para o inglês nas assembléias para os investidores estrangeiros e em outros eventos; supervisiona as respostas às dúvidas que os investidores manifestam em e-mails; produz releases

As empresas que não adotarem a governança corporativa não terão condições de continuar no mercado

para os investidores, mas também os transmite para os assessores de imprensa da companhia, que vão fazer a divulgação para o público em geral.

Na AES existe um comitê informal que reúne RI e comunicação juntamente com outros setores para analisar e traçar as estratégias adotadas com

relação ao mercado. Para além de suas funções relacionadas à comunicação, este grupo recebe o nome de comitê de sustentabilidade. A palavra serve para reforçar a idéia de que o RI deixou de ser apenas o especialista em números. "Hoje não são somente as finanças de uma empresa que interessam aos investidores", lembra Heloísa Bedicks, do IBGC. "As políticas da companhia com relação ao meio ambiente também são importantes, bem como as práticas de responsabilidade social." Ou seja, o RI vai informar aos investidores que a empresa adotou novas normas para reduzir os níveis de poluição sonora em sua linha de produção, por exemplo. Ou que ela está reservando um percentual de seu lucro líquido para as crianças carentes da comunidade em que está instalada.

São algumas das mesmas informações que os departamentos de marketing e comunicação divulgam por meio de propaganda na TV ou de releases à imprensa. Os objetivos de RI e comunicação, no entanto, são ligeiramente diferentes entre si. A comunicação



Clarice, da Eletropaulo: relatórios amigáveis

está criando uma boa imagem junto ao consumidor e ao público em geral. Já o RI está dando o preço justo às suas ações.

O NÃO COMUNICAR

Vale dizer, contudo, que algumas vezes o trabalho de comunicação do RI implica justamente não transmitir informações. Em alguns casos, por mo-

NOS EUA, GOVERNANÇA ESTÁ NA LEI

Tanto a importância que o RI tem hoje nas empresas quanto a instituição dos níveis de Governança Corporativa por parte da Bovespa têm inspiração internacional e surgiram não apenas de boas experiências, mas também de grandes traumas. Os escândalos corporativos do início da década geraram uma série de medidas que, em alguns países, tornaram-se leis. O caso da americana Enron, que atuava com transmissão e distribuição de energia, foi notório.

Para quem não lembra, a companhia era tida como a quarta maior do mundo, quando quebrou. Descobriu-se, então, que muitas das informações que divulgava eram falsas ou manipuladas de modo a fazer o investidor acreditar na saúde financeira da companhia. A história foi parodiada por filmes como *As Loucuras de D/ck & Jane*, no qual o comediante Jim Carrey faz o papel de um RI.

Muita gente foi à bancarrota no rastro da Enron. Por isso, as bolsas da Europa e os órgãos reguladores dos EUA instituíram medidas para eliminar as mesmas brechas legais que a companhia usava para falsear informações, tornando a conduta das bolsas mais rígida. O que virou lei americana, no Brasil se transformou em regras de governança corporativa. "Hoje o Novo Mercado da Bovespa e a legislação americana já são mais ou menos parecidos", diz Arleu Anhalt, da Fibr.

João Pinheiro, do Ibr, vê uma vantagem no procedimento brasileiro justamente porque aqui a adesão é voluntária. "A legislação americana é mais pró-investidor do que a brasileira. O mercado lá é mais maduro, mas lá o investidor é obrigado a fazer uma pesquisa maior se quiser saber algum detalhe específico da governança de determinada empresa."

Para o professor René Pimentel, um dos problemas com o procedimento comum nos Estados Unidos é a remuneração dos gestores baseada nos lucros da companhia. "Pode acontecer de eles distorcerem os valores das ações até a aposentadoria e, depois, deixarem a empresa quebrar."

Pimentel lembra que, no sistema americano, os processos diferenciados dizem respeito menos à governança da empresa do que à forma como a negociação de seus papéis vai se dar. "Há quatro níveis de negociação e cada um exige determinados perfis das empresas que neles vão ingressar. Dessa forma, até empresas brasileiras podem vender seus papéis nos EUA", esclarece o professor. É, portanto, um processo que envolve menos a comunicação para um grande público do que os níveis de governança sugeridos pela Bovespa.

presidente da Associação Brasileira das Companhias de Capital Aberto (Abrasca).

O sigilo não diz respeito apenas ao relacionamento dentro da empresa. O perfil dela também vai determinar o que deve e o que não pode ser divulgado. "Algumas empresas, como

Algumas vezes, o trabalho de comunicação do RI implica justamente em não transmitir informações

os bancos, são mais sigilosas do que outras. São poucas as companhias que divulgam as informações de custo, porque uma concorrente pode se beneficiar com elas", completa o professor Renê Pimentel.

A gigante Vale, antiga Vale do Rio Doce, tem as funções de RI e de comunicação subordinadas a diferentes diretorias executivas — mesmo

que as campanhas institucionais que a empresa realiza em rádio, TV e na mídia impressa tenham também a função de prestar esclarecimentos aos investidores. A comunicação da Vale é tratada com níveis de segurança mais rigorosos. Assim, informou, por meio de sua assessoria, que uma das determinações da empresa é não falar sobre a política interna. Informações que dizem respeito à estrutura da diretoria, reuniões dos executivos e grupos estratégicos de sustentabilidade são sempre tratadas com sigilo.

Uma empresa também pode manter silêncio por motivos legais. Procurada por esta reportagem, a Sadia lembrou que está em período de silêncio obrigatório de 15 dias, que antecede a divulgação do balanço. Tanto o caso da Vale quanto o da Sadia requerem que o corpo de comunicação — assessoria de imprensa, propaganda e marketing — seja sempre muito bem orientado pela diretoria.

SIGILO NA MIRA

A atuação do RI e dos profissionais de comunicação que lidam com informações em empresas de capital aberto está sempre sob vigilância, em razão

BOVESPA MAIS É OPÇÃO PARA OS MENORES

A preparação para a IPO, sigla em inglês que significa oferta pública de ações, pode levar anos. Muitas empresas, em particular as de pequeno e médio porte, mantêm-se no segmento chamado mercado de balcão. A Bovespa também tem uma listagem de Governança Corporativa para as empresas que nele atuam. As ações das companhias não são negociadas num local físico, como a Bolsa de Valores de São Paulo, e sim por meios virtuais, como o telefone ou redes informatizadas - neste caso, o mercado de balcão é dito organizado.

Trata-se do Bovespa Mais, lançado este ano com a abertura de capital da Nutriplan. Assim como acontece com os níveis diferenciados de Governança Corporativa e com o Novo Mercado, a empresa que ingressa no Bovespa Mais assina um contrato com a Bolsa de São Paulo. Por meio dele, a companhia concorda em tomar determinadas

medidas que tornem sua gestão mais transparente - ou seja, que facilitem a comunicação entre os dirigentes e os stakeholders. É uma forma gradativa de ingressar na bolsa de valores, menos arriscada para empresas menores.

Por isso, o Bovespa Mais adota regras menos rigorosas do que as do Novo Mercado, mas os papéis das empresas também devem precisar de um tempo relativamente mais longo para dar algum retorno aos investidores. Entretanto, a Bovespa assinala que a tendência natural de uma empresa que adere a essa listagem é ingressar no Novo Mercado, na medida em que seu faturamento crescer. Muitos gestores estão de olho no desempenho da Nutriplan. Eles querem saber quanto a participação no Bovespa Mais pode garantir de benefícios para as suas empresas. Em 2008, outros cinco ou seis empreendimentos devem aderir à nova listagem.

Poucas companhias divulgam as informações de custo, porque um concorrente pode se beneficiar com elas

da possibilidade de práticas de *insider trading* (expressão para designar o vazamento de informação sigilosa). Isso acontece quando um profissional vaza uma informação que ainda não foi divulgada para o público com o intuito de beneficiar a si mesmo ou outras pessoas. Se houvesse um mercado negro de informações, caberia dizer



Castro, da Abrasca: consciência do que pode e o que não pode ser divulgado

tivos óbvios. "Existem informações privilegiadas relevantes cuja natureza obriga a empresa a resguardá-las até o momento propício. Esta circunstância cria um sério problema para a gestão interna dos setores de comunicação, que precisam estar perfeitamente conscientes do que pode ou não pode ser divulgado", diz Antônio Castro,



DIVULGAÇÃO

Pinheiro, do Ibri: algumas organizações mantêm áreas de comunicação e RI unidas

que algumas mensagens sigilosas são mais valiosas do que outras. Cisões e incorporações de companhias, por exemplo, valem ouro.

Dois casos recentes ficaram famosos. Em abril passado, a movimentação de ações da Ipiranga subiu de R\$ 1 milhão para R\$ 24 milhões uma semana antes de ser anunciada a venda da empresa para um grupo encabeçado pela Petrobras. A CVM pediu e obteve o bloqueio de RS 4 milhões em contas de investidores beneficiados. Em agosto, uma pessoa física e uma sociedade estrangeira foram acusadas de se aproveitarem de uma informação sigilosa para lucrar com a venda da Suzano Petroquímica, também para a Petrobras. Os lucros obtidos ultrapassaram R\$ 1 milhão. Os dois casos continuam em processo de julgamento.

A CVM considera difícil que o *insider trading* passe despercebido pelos mecanismos reguladores. "Nos dias atuais, não existe chance de ocorrer movimentação atípica no mercado e isso não ser detectado pela CVM", afirma o procurador-chefe da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM, Alexandre Pinheiro dos Santos.

Para que ocorra a punição, primeiro

é preciso comprovar que houve vazamento de informação sigilosa — embora a Justiça possa aceitar indícios como uma alteração muito abrupta nos valores negociados. Normalmente, o beneficiário tem de aceitar que a transação seja revertida, e ele deixa de ganhar. A punição penal só é prevista para quem esteja vinculado a algum contrato que preveja informação sigilosa. Neste caso, o condenado pode pegar até cinco anos de prisão.

O MERCADO NA INTERNET

No renovado processo de relações com o investidor, a internet é canal fundamental. Todos os sites das companhias de capital aberto têm uma página específica de relações com o investidor. É lá que os acionistas se informam sobre ativo, passivo, fluxo de caixa, resultados etc. Para muitos investidores, pessoas físicas, a internet é o principal e talvez único canal de comunicação com a empresa. Um grande contingente de acionistas dispensa outros processos de comunicação por não os considerarem produtivos para os seus objetivos — o que pode preocupar os diretores da empresa,

O CASO UTC

A empresa norte-americana United Technologies Corp. (UTC) descobriu, por meio de pesquisa, que o valor público de suas ações era bem menor do que o valor real da empresa. O grupo fatura por ano US\$ 49 bilhões, tem marcas fortes, mas o desempenho das ações era débil. Para conseguir aumentar o valor delas, o trabalho dos consultores (Communications Corporate Worldwide) incluiu etapas fundamentais, como coleta de notícias sobre a empresa, informações financeiras, relatórios de analistas; modelo estatístico para fazer correlações entre desempenho financeiro e as oscilações de preços das ações; busca de fatores menos óbvios de influência, por exemplo, as correlações entre 'xis' fatores e oscilações de preços. "A

já que existe um *quorum* para que uma assembléia seja considerada válida pela CVM.

A possibilidade de esse número mínimo de presentes não ser preenchido aumenta quando as ações da companhia são mais pulverizadas. Quanto maior o número de acionistas com pequenos lotes de papéis, mais difícil preencher as assembléias.

Se a empresa não teve um bom desempenho, a função do porta-voz é explicar ao investidor por que aconteceu

Isso suscita a criação de campanhas para o investidor. "A Renner lançou uma cartilha sobre a importância de o acionista participar das assembléias", lembra Heloísa Bedicks, do IBGC. A rede, que em 2005 vendeu 100% das ações, tornando-se uma empresa de capital pulverizado, acaba de inspirar a varejista Ponto Frio a adotar essa mesma estratégia. •

partir dessas e muitas outras informações, eles fizeram uma campanha nas ruas e nos metrô, visando atingir especificamente os investidores", resume Arleu Anhalt, da Fibr. Instalaram outdoors nas principais estações de trem em Connecticut, por onde passam todos os dias os financistas que trabalham em Wall Street, mostrando exemplos de compromissos ambientais da empresa e de produtos inovadores desenvolvidos por ela. Após a campanha, uma pesquisa mostrou aumento de 10% no número de financistas que viam a UTC como uma empresa inovadora. "Isso contribuiu para elevar em 16% o preço das ações da companhia, ultrapassando com larga margem o índice Standard & Poors e a sua rival General Electric Corp.", relata Anhalt.