Relações planejadas

Na última década, o mercado de capitais brasileiro presenciou forte crescimento, tornando-se hoje uma opção consistente para a obtenção de recursos pelas empresas. Paralelamente, cresceu também a consciência quanto à importância de práticas de governança corporativa, as quais se baseiam na transparência de informações e em um relacionamento aberto com investidores. O artigo mostra que esse cenário criou a demanda por uma nova área nas empresas, denominada relações com investidores.

---

por José L. Rampazo Filho USP, Thiago Piffer FGV-EAESP e Thelma H. Ohira Pezco Pesquisa & Consultoria

---

A área de Relações com Investidores (RI) é uma experiência recente nas empresas de capital aberto do Brasil. Essa área vem se desenvolvendo muito rapidamente desde a década de 1990 e uma das principais causas desse crescimento é o desenvolvimento contínuo e acelerado do mercado de capitais brasileiro, impulsionado por uma

série de investidores institucionais e pessoas físicas que alocam seus recursos em ativos nacionais, apostando em retornos atrativos.

Neste artigo, partimos da constatação de que a maturidade crescente observada no cenário institucional brasileiro tem contribuído, significativamente, para o incremento

das transações no mercado de capitais local. Em seguida, alertamos sobre a importância de as empresas, munidas de analistas de relações com investidores, estreitarem seus laços com estes últimos de maneira cônica e planejada. Discutimos o papel e as funções desse analista e concluímos destacando ações práticas realizadas com os investidores.

Com fundamentos macroeconômicos estáveis e aparato regulatório sendo cada vez mais aperfeiçoado, o Brasil figura como um mercado interessante sob a ótica dos investidores internacionais para a alocação de seus recursos.

Cenário institucional. Não é coincidência afirmar que o crescimento das áreas de RI nas empresas brasileiras está atrelado à estabilização da economia brasileira e ao desenvolvimento do mercado de capitais. A estabilização econômica, na década de 1990, fruto do controle da inflação por meio do Plano Real, foi a grande responsável pelo desenvolvimento do mercado de capitais local e pelo aumento de competitividade e eficiência do setor produtivo nacional.

Tal estabilidade, aliada ao processo de privatizações que houve nesse período, melhorou a situação patrimonial do

Estado, que estava sob penoso endividamento, articulando, dessa forma, um novo ciclo de investimentos na economia, ciclo este tanto interno como externo. Setores ligados à infraestrutura (elétrico e financeiro e as concessões das áreas de transporte, rodovias, saneamento, portos e telecomunicações) foram os principais alvos desses investimentos – que contou com grande massa de investidores estrangeiros no país, provenientes de novos países como Portugal e Espanha, principalmente no setor de telecomunicações e energia – e que responderam por cerca de 53% do capital acionário das empresas privatizadas.

Com fundamentos macroeconômicos estáveis e aparato regulatório sendo cada vez mais aperfeiçoado, o Brasil figura como um mercado interessante sob a ótica dos investidores internacionais para a alocação de seus recursos. Reflexo disso são os vultosos volumes de investimentos transacionados na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) nos últimos tempos, tal como se observa na Figura, bem como a voracidade por parte das empresas em abrir o capital mediante ofertas públicas para captar recursos necessários que financiem suas expansões produtivas.

Entretanto, mesmo com essa efervescência do mercado de capitais no Brasil, as empresas que já fizeram (ou

estão na iminência de) um *Initial Public Offering* (IPO) precisam estar preparadas para desempenhar bem a função de companhia aberta. Na prática, isso implica desenvolvimento de uma boa relação com seus investidores, garantindo que eles tenham acesso aos atos e resultados provenientes de sua atuação no mercado, pois, caso contrário, correm o risco de assistirem a um desempenho mais baixo de seus papéis.

Funções do analista RI. Um analista de RI é responsável pela correta e adequada comunicação com o mercado de todas as ações e resultados obtidos pela empresa em um determinado período, fazendo a mediação entre a empresa e o seu acionista e demais agentes econômicos.

Uma vez eficiente, leal e coerente essa mediação, as relações empresa-acionista só tendem a ficar cada vez mais coesas e estruturadas, evitando que anomalias possam atrapalhar a geração de valor ao acionista, representado no desempenho das ações da empresa na Bolsa de Valores. Além de sua função de porta-voz da

empresa, uma área de relações com investidores pró-ativa e diferenciada tem como atribuição uma rotina semelhante às demais áreas de uma empresa: planejamento, desenvolvimento e crescimento. Cabe ainda, à área de RI, identificar seu estágio atual, sua visão de médio prazo e seu posicionamento a longo prazo. A organização e o comprometimento com resultados geram um valor implícito aos acionistas e norteiam as ações da área de relações com investidores.

Adicionalmente, a área de RI deve conhecer seu público. Para isso, deve elaborar materiais adequados para cada tipo de investidor: por exemplo, acionista controlador, agente institucional ou minoritário. Ou então para os demais agentes do mercado de capitais – tais como analistas de *research*, crédito etc. O foco é tornar transparentes as informações sobre a empresa o mais rapidamente possível, além de acertar no uso da linguagem mais acessível a todos. Enquanto um investidor minoritário tem dúvidas acerca da política de distribuição de dividendos, um analista de *research* demanda maiores esclarecimentos sobre premissas

Figura – Volume de investimentos por tipo de investidor na Bovespa.

Fonte: Bovespa (considera apenas o mercado à vista).

*Volume equivalente aos cinco primeiros meses de 2007.

técnicas e estratégicas para atualização de suas projeções de resultados.

Atualmente, as áreas de relações com investidores elaboram e oferecem diversos materiais para os acionistas, os analistas e o público em geral; entre eles, destacamos: Relatório Anual, *Press Release* de Resultados, Apresentações etc., além dos documentos exigidos pela CVM e pela Bovespa. Outras formas de interação também estão presentes e são realizadas através das apresentações presenciais pelo *management* das empresas em reuniões abertas ao público, exposições especializadas, *chats* com bancos e corretoras, *non deal roadshows* nacionais e internacionais, visitas monitoradas às plantas industriais, entre outros.

Público-alvo. Ao identificar seu público e, principalmente, seus acionistas, a área de RI deve, a partir desse conhecimento, eleger e buscar seus novos investidores-alvo. Pode-se planejar qual o tipo de investidor-alvo desejado em cada momento de seu desenvolvimento. A decisão pode estar entre aumentar o número de investidores institucionais (nacionais ou estrangeiros) ou elevar a participação do varejo no capital da empresa.

Um analista de RI é responsável pela correta e adequada comunicação com o mercado de todas as ações e resultados obtidos pela empresa em um determinado período, fazendo a mediação entre a empresa e o seu acionista e demais agentes econômicos.

Os investidores podem ser classificados como agressivo, moderado e conservador. O investidor institucional agressivo trará mais liquidez para as ações, permanecerá menos tempo como acionista e pode gerar maiores oscilações no preço. O investidor moderado não influenciará na liquidez – no curto prazo –, permanecerá como acio-

nista entre o médio e o longo prazo e não trará oscilações relevantes no preço. Já o investidor conservador busca um posicionamento de longo prazo e dividendos acima da média do mercado. O conhecimento e a manutenção da base de acionistas é o ponto inicial para o desenvolvimento e o crescimento da atuação da área de relações com investidores.

Liquidez. A área de relações com investidores toma corpo a partir do momento em que a liquidez de suas ações ensaia um crescimento gradativo. Esse movimento chama a atenção de grandes investidores e, conseqüentemente, de instituições financeiras que dão suporte aos seus clientes. Muitos investidores se sentem mais confortáveis em investir em empresas com alta liquidez – em qualquer crise soberana fica mais ágil seu movimento de venda das ações e regresso do capital ao seu país de origem.

O aumento da liquidez traz consigo uma maior participação relativa das ações nas negociações em bolsas de valores. Isso implica, muitas vezes, o ingresso das ações em alguns índices criados pelas bolsas. Por exemplo, na Bovespa temos o Ibovespa, o IBrX-50 e o IBrX-100 (índices cujo critério de ingresso, entre outros, é o volume diário negociado e o número de negócios), para não mencionar os índices das bolsas internacionais.

O aumento da liquidez e a participação das ações nos índices das bolsas de valores são pré-requisitos fundamentais para a tomada de decisão de investimento. Muitos investidores institucionais somente são autorizados a investir em ações que façam parte dos principais índices de liquidez. Outros investidores – fundos de ações e pessoas físicas – alocam seu capital de acordo com a carteira composta pelo Ibovespa ou pelo IBrX-50 (alocação passiva).

Futuro promissor. Com o desenvolvimento e o crescimento da empresa, bem como com a maior visibilidade da área de RI no mercado de capitais, o contato com analistas de *research* dos principais bancos nacionais e internacionais torna-se mais intenso. Essa interação traz

resultados positivos para os analistas, para a empresa e para os acionistas.

O maior entendimento da empresa pelos analistas torna as projeções de resultados e o preço-alvo mais concisos e alinhados, evitando distorções de informações. Seja por meio de contatos diários ou viagens (*non deal roadshows*) entre analistas e a área de RI, muito se pode extrair da experiência e das informações dos analistas. Essas informações podem então ser repassadas para o *management* da empresa como um *feedback* adquirido dos investidores (clientes dos bancos) acerca de suas expectativas quanto ao rumo da empresa.

Diante disso, essa célula corporativa tem ganhado cada vez mais importância no arcabouço estratégico das empresas. Além de se relacionarem com as instituições que regulam o mercado financeiro, interagir com os mais variados setores da empresa e com os analistas do mercado de capitais que fazem a cobertura da empresa periodicamente, os profissionais de RI também passaram a trabalhar substancialmente com questões relacionadas

à governança corporativa e sustentabilidade empresarial, que atualmente são sinônimos de geração de valor ao acionista e, portanto, demandam atenção especial desses profissionais.

José L. Rampazo Filho

Analista de relações com investidores

Mestre em Economia pela PUC-SP; Economista pela FEARP-USP

E-mail: jrampazo@uol.com.br

Thiago Piffer

Analista de relações com investidores

Pós-graduando em Finanças pela FGV-EAESP; Economista pela PUC-SP

E-mail: thiagopiffer@uol.com.br

Thelma Harumi Ohira

Economista e sócia da Pezco Pesquisa & Consultoria

Mestre em Economia Aplicada pela ESALQ-USP; Economista pela FEARP-USP

E-mail: thohira@pezco.com.br