Valor ECONÔMICO

Imprimir ()

23/07/2015 - 05:00

'Balizamento' de projeções é criticado por executivo

Por **Rodrigo Rocha e Camila Maia**

A troca de informações entre analistas e empresas antes da divulgação de resultados foi duramente criticada na semana passada por um executivo de relações com investidores.

O balizamento de estimativas de analistas, conhecido como "preview", é feito para que as casas de análise possam ajustar as projeções sobre os balanços em seus relatórios aos clientes.

O uso de informação privilegiada é proibido por lei. A associação dos analistas nega que a prática exista.

O chamado 'preview' ajuda as casas de análise a ajustar suas projeções; associação nega que prática exista

Durante um evento realizado na semana passada, Guilherme Luiz Nahuz, superintendente de relações com investidores (RI) da seguradora SulAmérica, disse ser "abominável" o fato de analistas tentarem checar com as empresas se as prévias produzidas estão próximas do resultado que será divulgado nos balanços das empresas.

"Não sei quantas fazem, mas temos informações de empresas que realizam 'calls' [conversas telefônicas] para o balizamento das informações de analista", explicou Nahuz em conversa com o **Valor**, depois do evento.

Ele afirmou não saber se a prática ainda existe, mas disse que o "preview" é um termo comumente usado no mercado para descrever esse tipo de ação. "Se você faz isso nos Estados Unidos, vai preso."

O analista Marcel Moraes, do Deustche Bank, que participou do mesmo painel com Nahuz durante o encontro, disse que o "preview" cria distorções nas prévias dos analistas.

"O intuito é minimizar a expectativa e a reação do mercado, mas acaba dando informação para alguns agentes. Mesmo porque as divulgações de resultados trimestrais existem exatamente para isso, para combater a informação privilegiada."

Moraes defendeu a divulgação das médias das prévias das casas de análise pelos departamentos de relações com investidores como uma alternativa à prática.

Há, no entanto, quem defenda o "preview" como uma forma de equilibrar as expectativas. Ao passar informações aos analistas sobre os resultados, o departamento de relações com investidores "minimiza o ruído de mercado sobre a empresa", disse um analista que pediu para não ser identificado.

Segundo ele, quando as empresas não publicam projeções próprias, é difícil prever os resultados.

"Não é interessante para a empresa ter alguém que prevê uma receita menor e outro prevendo uma muito maior, porque isso resulta em volatilidade nas ações", disse. Por isso, os analistas consultam os departamentos de RI para saber se suas projeções estão distantes ou próximas da realidade.

É uma relação de confiança, mas não há como garantir que uma empresa não dê uma informação errada para, por exemplo, jogar para baixo as projeções dos analistas. Assim, quando o balanço é publicado, o resultado vem acima das previsões dos analistas - uma "surpresa positiva" que mexe com as ações.

"Já ligaram [solicitando 'preview'], mas não passamos", disse Felipe Vicchiato, diretor financeiro e de relação com investidores da São Martinho, do setor de açúcar e álcool. "Do nosso lado, a informação tem que ser equânime e tem que ser enviada a todos."

O **Valor** procurou a São Martinho porque ouviu de um analista que a empresa era uma das que se recusavam a fazer o 'preview'. Além dos documentos obrigatórios, a companhia divulga apenas a projeção da produção no início da safra da cana-de-açúcar.

Segundo a Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais (Apimec), o "preview" não existe.

"Conheço as projeções e não tenho conhecimento de algo do tipo", disse Reginaldo Alexandre, presidente nacional da associação. "Analistas e RI têm que trocar impressões apenas com base em informações públicas, e a partir daí balizar as informações. Não tem essa de 'está quente' e 'está frio'."

As prévias dos analistas, complementou, são um destaque de uma projeção maior, voltada para o longo prazo.

Recentemente, o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (Codim) colocou em audiência pública seu 18º Pronunciamento de Orientação, focado na "simultaneidade da informação".

O documento, aberto para sugestões de alteração até o dia 20 de julho, tem como foco a divulgação de informações consideradas relevantes ao mercado com igual acesso para todas as partes interessadas.

Helmut Bossert, coordenador do Codim pelo Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri) afirma que o tema já estava na lista de pronunciamentos do Comitê há algum tempo, e não tem nenhuma motivação especial. No entanto, admitiu que possa haver desvios na relação com os analistas.

"O que acontece no Brasil é que o profissional de RI é procurado por alguém que tem mais facilidade de acesso e acaba obtendo informações privilegiadas", afirmou Bossert.

"Para que não haja essa forma de privilegiar o investidor, o corretor, o gestor de ativos ou quem quer que seja, é necessário que as informações sobre o resultado trimestral sejam divulgadas de forma ampla."

Relator do documento do Codim e membro do conselho da Associação Brasileira das Companhias Abertas (Abrasca), Lélio Lauretti defendeu que toda informação relevante seja divulgada de maneira "exata, equitativa e simultânea" para que não se converta numa quebra de política da empresa.

Lauretti afirmou ainda que esse tipo de prática é passível de denúncia à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). "Para a CVM, isso [o preview] não existe."

Questionada pela reportagem, a CVM informou que "que eventuais vazamentos ou o uso indevido de informações privilegiadas no âmbito de companhias abertas caracterizam ilícitos", citando os artigos 155 e 157 da Lei das S.A.

A entidade também afirmou que o uso indevido de informações é caracterizado como crime previsto pela lei que criou a CVM (6.385, de 1976), com pena prevista de um a cinco anos de reclusão e multa de até três vezes o montante obtido com a vantagem ilícita.

A CVM ainda citou a Instrução 358, de 2002, que rege a divulgação e o uso de informações sobre ato ou fato relevante, cuja transgressão que constitua crime deve ser denunciada ao Ministério Público pelo órgão.

Segundo o superintendente da SulAmérica, alguns analistas sofrem pressão para conseguir a validação das prévias.

Nahuz disse ter sido procurado por um profissional de uma gestora de recursos, com ações da seguradora no seu portfólio, que tentou checar os resultados trimestrais antes da divulgação. "Ele afirmou que seus superiores não admitiam uma prévia sem ter pelo menos um 'cheiro' do resultado."