

Se a companhia se esconde, a ação sofre

Por **André Rocha**

O interesse dos investidores pelas empresas brasileiras vem crescendo desde 2004, ano que marca a revitalização do mercado de capitais. O primeiro contato ocorre, em geral, com o Departamento de Relações com Investidores (RI). Como tem sido o trabalho dessa importante divisãodas empresas? Ela tem contribuído para um melhor desempenho das ações?

O primeiro contato do investidor ocorre geralmente via RI. Só isso já demonstra a importância desse departamento para o desempenho das ações das companhias. De acordo com Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri), um programa de RI “ se mostra mais eficaz quando há estreitamento entre o valor percebido da empresa, por investidores e analistas, e seu valor intrínseco” . Ele “ objetiva reduzir os descontos aplicados pelo mercado por conta da redução das incertezas, resultando na diminuição do ‘ gap’ [distância] entre valor ‘ justo’ da empresa e seu valor percebido pelo mercado” . Além de direcionar o preço da ação para um valor mais próximo do preço justo, o RI reduz a volatilidade da ação ao aumentar a previsibilidade dos resultados. Ou seja, a obtenção de um melhor preço para o papel e a redução da volatilidade são as metas de um bom programa de RI. Não é pouco. Em outras palavras, o RI tem o poder de elevar a riqueza dos acio nistas.

Contudo, a maior parte dos controladores das empresas não compartilha dessa visão. No Brasil, o principal responsável pela área de RI é o diretor financeiro. Esse profissional divide sua atenção entre diversas funções. É um profissional que, muitas vezes, está distante da rotina da área. O departamento ainda é visto como centro de custo. Assim, é muito comum observarmos profissionais inexperientes atendendo os investidores. Como reflexo, a maior parte dos analistas e gestores preferem falar com o presidente ou diretor financeiro.

A atitude do profissional de RI deve ser proativa. Ele deveser um vendedor equilibrado, prometendo apenas o que a companhia pode entregar. Não adianta informar estimativas oficiais não factíveis, pois a cotação pode até subir em um primeiro momento, mas a perda de credibilidade será danosa para o desempenho das ações no médio prazo. Um exemplo de proatividade ocorreu com a empresa de cadastramento de cartões Cielo recentemente. Na reportagem “ Ação da Cielo cai com temor de risco político” , de 1/10/12, o repórter Felipe Marques informa que o presidente da companhia reuniu um grupo de analistas que cobrem a empresa em um almoço para discutir o tema “ Parcelamento sem juros e incerteza política” , já que as ações estavam apresentando forte queda.

Por outro lado, um exemplo de falta de proatividade tem ocorrido durante os períodos de divulgação de resultados. O Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (Codim) emitiu, em 2009, um pronunciamento de orientação padronizando “ os procedimentos com relação a um período de silêncio antes da divulgação das demonstrações contábeis, como forma de contribuir para a adoção de boas práticas de governança corporativa” .

O pronunciamento diz que as companhias não devem “ divulgar informações privilegiadas sobre seus resultados a pessoas fora do âmbito dos profissionais envolvidos, durante o período de preparo e aprovação dessas demonstrações contábeis” . Mas o próprio pronunciamento informa: “ Por outro lado, todas as outras informações rotineiras da empresa, devem continuar a ser transmitidas ao mercado para não prejudicar o acompanhamento de suas atividades pelo público estratégico” . Pois bem. É bom que as associações que compõem o Codim saibam que muitas áreas de RI têm se utilizado do pronunciamento para evitar qualquer contato com analistas, gestores e investidores.

Na última semana, entrei em contato com uma companhia a fim de perguntar sobre um lançamento tributário que a companhia havia feito no passado. Eu não tinha qualquer interesse em falar sobre o resultado trimestral, até porque sou cético em relação ao ganho obtido com essa informação (veja post “ A importância exagerada dada aos resultados trimestrais” , de 17/10/11). A área de RI disse que não podia me atender, pois estava em “ período de silêncio” . Essa companhia possui cobertura de apenas três analistas. Um novo contato deveria ser comemorado. Mas não. A companhia preferiu se esconder atrás do período de silêncio.

Essa omissão pode ser danosa. Ano passado, uma gestora avaliou, em sua carta aos cotistas, que algumas companhias estariam usando a chamada ‘ contabilidade criativa’ (ou agressiva) na hora de apresentar seus dados. Embora o texto não citasse nomes, o mercado associou o conteúdo a duas companhias. Uma das empresas alegou que não podia combater os rumores, pois estava em “ período de silêncio” . No meu entendimento, o pronunciamento não impedia que a companhia viesse ao mercado esclarecer a situação. Esses exemplos mostram que o mau uso da orientação do Codim começa a prejudicar as próprias empresas.

Do jeito que a coisa vai, não demorará a assistirmos o inusitado diálogo entre um analista e um profissional do RI:

“ Gostaria de obter o endereço da sede da empresa, por favor.”

“ Desculpe, mas não poderei atendê-lo. Estamos em período de silêncio.”

André Rocha é analista certificado pela Apimec e atua há 20 anos como especialista na avaliação de companhias listadas na bolsa.

As opiniões contidas neste espaço refletem a visão do analista sobre as companhias, e não a do Valor Econômico. O Valor e o autor não se responsabilizam por prejuízos decorrentes do uso dessas informações (Veja os termos de uso completos em www.valor.com.br/valor-investe/o-estrategista)