



**O ESTADO DA ARTE
DAS RELAÇÕES
COM INVESTIDORES
NO BRASIL**

**O ESTADO DA ARTE
DAS RELAÇÕES
COM INVESTIDORES
NO BRASIL**

O ESTADO DA ARTE DAS RELAÇÕES COM INVESTIDORES NO BRASIL

2ª edição

Diretores Editoriais, atualização e revisão: Jennifer Almeida e Rodney Vergili

Projeto Gráfico: TheMediaGroup

Impressão: RR Donnelley

1ª edição

Diretora Editorial: Martha Elizabeth Corazza

Editores: Vilma Pavani e Adriana Maria Cavalheiro Braz

Apoio Editorial: Assessoria de Comunicação do IBRI –

Digital Assessoria Comunicação Integrada

Todos os direitos desta edição são reservados ao
Instituto Brasileiro de Relações com Investidores – IBRI

www.ibri.com.br/ibri@ibri.com.br

Proibida a reprodução total ou parcial sem a prévia autorização do IBRI

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

O Estado da Arte das Relações com Investidores no Brasil / [diretores editoriais,
atualização e revisão Jennifer Almeida e Rodney Vergili]. -- 2. ed. -- São Paulo:
IBRI - Instituto Brasileiro de Relações com Investidores, 2012.

1. Corporações - Relações com os Investidores - Brasil
2. Corporações - Relações com os Investidores - Formação profissional
3. Investimentos
4. Mercado de capitais I. Almeida, Jennifer. II. Vergili, Rodney.

12-14476

CDD-332.6

Índices para catálogo sistemático:

1. Relações com Investidores no mercado de capitais : Economia financeira 332.6

IBRI

Instituto Brasileiro de Relações com Investidores

Conselho de Administração

Luiz Fernando Rolla

Presidente

Geraldo Soares

Vice-Presidente

Julia Reid Ferretti

Vice-Presidente

André Luiz Gonçalves

Membro

Arthur Farne d'Amoed Neto

Membro

Dóris Beatriz França Wilhelm

Membro

Edina Biava

Membro

Luciana Ferreira

Membro

Vitor Fagá de Almeida

Membro

Diretoria Executiva

Ricardo Florence

Diretor Presidente

Diego Barreto

Diretor Vice-Presidente

e Diretor Regional SP

Carlos Affonso Seigneur d'Albuquerque

Diretor Regional RJ

Diogo Dias Gonçalves

Diretor Regional MG

Solange Elizabeth Maueler Gomide

Diretora Regional Sul

APRESENTAÇÃO

A história do mercado de capitais brasileiro ganhou novos contornos com a criação do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) em 05 de junho de 1997. Foi um divisor de águas para a profissão ao ser reconhecida sua contribuição e seu papel fundamental na criação de valor para as companhias.

Sustentado pelos pilares: formação e valorização do profissional de RI, o IBRI proporcionou a criação de um arcabouço teórico, combinando conhecimento técnico, novas ferramentas e a prática do trabalho. Em 2012, a caminhada do Instituto completou 15 anos e as comemorações são dedicadas, não apenas aos que participaram da construção da história da entidade, mas a todos que desfrutam da evolução na qualidade das Relações com Investidores no Brasil. Apesar da pouca idade, o Instituto traz em sua bagagem momentos ímpares que não devem ser esquecidos.

A ampliação das informações divulgadas e o desejo de *full disclosure* das empresas trouxeram substanciais benefícios e ao mesmo tempo grandes desafios, especialmente para os departamentos de RI. O mercado de capitais está em constante transformação e a expansão das companhias e as necessidades de atendimento às exigências legais resultam no processo de constante atualização da atividade de Relações com Investidores.

O objetivo desta obra, portanto, vai além do mero fato histórico do surgimento e fortalecimento de uma entidade, mas procura oferecer aos profissionais de RI – tanto aqueles que já atuam na área quanto aos jovens ainda em período de formação acadêmica – uma visão dos fatores que deram origem à atividade, além de um panorama geral sobre o atual Estado da Arte da profissão, que ao longo do período se desenvolveu de forma decisiva para o amadurecimento do mercado de capitais brasileiro.

A segunda edição do “Estado da Arte das Relações com Investidores no Brasil” traz para os leitores um documento que permite vislumbrar – por meio dos testemunhos de quem viveu intensamen-

te esse período – as necessidades de um mercado que já começava, em 1997, a demandar a especialização profissional em RI. São testemunhos de fundadores, presidentes e ex-presidentes que participaram e participam dessa jornada.

Ao longo desses 15 anos incontáveis realizações permearam a história do IBRI e das Relações com Investidores no Brasil. Acompanhamos 14 edições do Encontro Nacional de RI, seis edições do *Brazil Day* (fórum internacional realizado em Nova York), o desenvolvimento da regulamentação brasileira, o *Investment Grade* (grau de investimento) concedido ao Brasil, o aumento do investimento estrangeiro na Bolsa de Valores, enfrentamos momentos de incerteza macroeconômica global e promovemos a crescente importância da profissionalização do RI com base nos cursos de curta, média e longa duração oferecidos pelo Instituto.

Subimos mais um degrau e como fruto desse amadurecimento demos início ao processo de certificação do profissional de RI. O mercado atingiu patamar de sofisticação e cabe ao IBRI incentivar que todos busquem altos níveis de competências em RI.

Para o sucesso da iniciativa foi de fundamental importância o apoio dos patrocinadores, que perceberam e souberam valorizar o pioneirismo e a importância de uma obra que analisa o surgimento das Relações com Investidores no Brasil e seus meandros.

Com isso, o Instituto oferece ao mercado mais uma valiosa contribuição e relata sua história ao mesmo tempo em que examina o passado recente e as perspectivas de um mercado de futuro cada vez mais desafiador.

Aproveitem a leitura!

LUIZ FERNANDO ROLLA

Presidente do Conselho de Administração do IBRI

RICARDO FLORENCE

Presidente da Diretoria Executiva do IBRI

ÍNDICE

A FORMAÇÃO E A IMPORTÂNCIA DO PROFISSIONAL DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES NO BRASIL – PASSADO, PRESENTE E PERSPECTIVAS DE UMA NOVA PROFISSÃO.

PERFIL DOS PATROCINADORES

Mensagens dos Patrocinadores

Itaú Unibanco	12
BM&FBOVESPA	13
PwC	14
J.P. Morgan	15
RR Donnelley	16

CAPÍTULO 1 – BREVE HISTÓRIA DO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO

Características do mercado nacional e particularidades de nossa legislação	18
Legislação: o novo ordenamento contábil e o império da transparência	28
Ampliando a transparência	32
Formulário de referência: novo paradigma no cotidiano do RI	33
Amadurecimento da regulamentação	36
O Papel da BM&FBOVESPA	37
NYSE (New York Stock Exchange) chega ao Brasil	42
Um salto no mercado de capitais	42
Semelhanças e diferenças	49
Entidades: avanço institucional	51

CAPÍTULO 2 – A GÊNESE DO IBRI

Início dos anos 90 – o princípio do princípio	52
Meados dos anos 90 – a origem do IBRI, por seus fundadores	53

Janela para o futuro	57
Sucessão bem afinada	59
Presença internacional do IBRI	61
Um esforço conjunto	63
Demandas crescentes	64
O mercado se organiza	65
Olhando lá fora	66
Fortalecendo a transparência	67
Aprendendo com as “novatas”	69
Disseminação da cultura	76
Alicerces	77
MBA	80
Memória – Cópia da Primeira ATA	82
Seminários	86
Revista RI	86
IBRI News	88
Guias Rápidos	88
Educação em RI	89
Guia de Relações com Investidores	91
Anos 2000 – O Amadurecimento das Relações com Investidores e do IBRI	91
Alteração na Governança Corporativa	95
Trabalho das Comissões Internas	97
Histórico da Administração	99

CAPÍTULO 3 – O PROFISSIONAL DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Função empresarial chave: administração das expectativas	132
Novas fronteiras	134
Evolução das Relações com Investidores	136

Os objetivos da área de RI	141
“O mundo ficou pequeno”	145
Evolução inteligente	148
O foco na acessibilidade, democracia e transparência da informação	152
Acessibilidade	153
Democracia e transparência	154
Controle difuso	155
A formação dos profissionais	158
Orquestrando a comunicação	160
Código de Conduta e Princípios Éticos do IBRI	166
Íntegra do Código de Conduta	167
Princípios éticos	168
Transparência	168
Equidade	169
Franqueza e independência	170
Integridade e responsabilidade	171
Gerenciamento do Código	173

CAPÍTULO 4 – O ESTADO DA ARTE DA PROFISSÃO EM UM MUNDO GLOBAL

“Criando uma relação de confiança com o mercado”	174
Tecnologia e ferramentas	176
CRM e XBRL e as Relações com Investidores	179
Caminhos da informação	182
Avaliando a companhia – valuation	185
Por dentro do targeting	186
Segmentação dos públicos estratégicos	190
Investidores institucionais: nacionais e internacionais	191
Investidores Pessoa Física	196
Relacionamento com a imprensa	198
Órgãos reguladores	203

Política de divulgação	205
Política de negociação	207
Bolsas e reguladores estrangeiros	208

CAPÍTULO 5 – PERSPECTIVAS DA PROFISSÃO NO BRASIL

A governança corporativa e a inserção do RI	210
Demanda, desafios e representação institucional	220
Dívida corporativa	227
Relatório integrado	230
RI e as questões de sustentabilidade	233
Patrono do Carbon Disclosure Project (CDP)	237
Série Caderno de Sustentabilidade	240
Na prática	241

CAPÍTULO 6 – A CERTIFICAÇÃO DO PROFISSIONAL DE RELAÇÃO COM INVESTIDORES

A visão pioneira do IBRI	242
A certificação profissional no Brasil	246
Etapas da certificação do profissional de RI	250
Níveis de certificação	254
Questões	254
Como funciona fora do Brasil	257

APÊNDICE

Pesquisa IBRI & Revista Exame	262
-------------------------------------	-----

GLOSSÁRIO	272
------------------------	------------

ENTIDADES	288
------------------------	------------

BIBLIOGRAFIA	290
---------------------------	------------

PERFIL DOS PATROCINADORES



No dia 3 de novembro de 2008, foi constituído o maior conglomerado financeiro privado do Brasil, o Itaú Unibanco Holding S.A.

O Itaú Unibanco surgiu da associação do Itaú, fundado em 1944 por Alfredo Egidio de Souza Aranha, e do Unibanco, fundado em 1924 por João Moreira Salles, unindo os valores e princípios adquiridos ao longo de mais de seis décadas de história.

O Itaú Unibanco atua em todos os segmentos do mercado financeiro e de capitais, sendo líder em diversos destes segmentos.

Está presente no Brasil e no exterior, tendo suas ações negociadas na BM&FBOVESPA (Brasil), NYSE (EUA) e BCBA (Argentina) com os tickers de negociação ITUB 3, ITUB 4 e ITUB.

A companhia está constantemente comprometida com as boas práticas de Governança Corporativa, buscando ser sempre transparente com seus diversos públicos estratégicos, tempestiva e perene na divulgação de suas informações de resultados e estratégias.

A visão do Itaú Unibanco é “Ser o banco líder em performance sustentável e em satisfação de clientes”.



Em 2012, a BM&FBOVESPA comemorou dez anos da primeira listagem no Novo Mercado. Foi um período marcado por um profundo desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, que se tornou referência mundial em termos de governança corporativa, regulação e sistemas de negociação, contraparte central, liquidação, custódia e administração de risco. Hoje, investidores de 70 países e as principais instituições financeiras do mundo confiam na infraestrutura da BM&FBOVESPA para realizar seus negócios com ações de companhias brasileiras. Na Bolsa do Brasil, portanto, o profissional de Relações com Investidores pode exercer o estado da arte de sua atividade.

Além do aspecto de regulação, a BM&FBOVESPA possui uma Diretoria de Desenvolvimento de Empresas focada no relacionamento com as companhias listadas e no atendimento às demandas dos profissionais de Relações com Investidores. Essa área procura, por exemplo, assessorar as empresas no aumento de visibilidade, de liquidez e de valor para os acionistas através de produtos e serviços da Bolsa. A Diretoria também oferece todo o suporte às empresas que estão se preparando para abrir seu capital e listar suas ações na Bolsa. Os executivos podem trocar experiências com empresas que já ingressaram no mercado e realizar treinamentos de alto nível no Instituto Educacional da Bolsa, facilitando sua transição para o mercado de capitais.



A prática de boa governança corporativa nas instituições dá maior transparência às ações e decisões da empresa e ajuda a eliminar assimetrias no acesso às informações fornecidas a administradores, acionistas controladores e não controladores, além de potenciais investidores e outros públicos com interesse na companhia (como credores, por exemplo). Crises mundiais e escândalos empresariais ocorridos nos últimos anos ressaltam a importância de práticas institucionais que enfatizem a transparência e a ética no dia a dia das organizações.

Muitas companhias têm procurado adotar um modelo mais integrado de elaboração de relatórios internos e externos, que inclua informações financeiras e não financeiras sobre seu desempenho, a fim de oferecer uma visão mais coerente e convincente sobre as perspectivas do negócio.

Além disso, a elaboração das demonstrações financeiras evoluiu bastante nos últimos anos, principalmente em decorrência da adoção das normas internacionais de contabilidade (IFRS) e dos CPCs. Essa evolução, porém, não acabou, pois novas normas estão em vias de serem emitidas. É fundamental, portanto, estar preparado para responder às perguntas que serão feitas sobre as alterações provocadas nas demonstrações financeiras.

Nesse cenário, a função das áreas de Relações com Investidores é essencial como um dos pilares do desenvolvimento dos mercados de capitais. A comunicação mais eficaz e transparente entre as companhias e seus públicos, bem como o suporte às boas práticas de governança corporativa e ao cumprimento das exigências regulatórias geram benefícios não só para as empresas; elas contribuem também para promover a qualidade e o equilíbrio dos mercados de capitais.

A PwC tem orgulho de participar desta publicação e assume seu papel como agente transformador do mercado, honrando seu compromisso com a qualidade e a transparência que permitirão fortalecê-lo.

J.P.Morgan

O Depositary Receipts Group do J.P. Morgan parabeniza o IBRI pelo seu 15º aniversário. Nos últimos 15 anos, o IBRI vem trabalhando assiduamente para o aperfeiçoamento da atividade de relacionamento com investidores no Brasil. Cada integrante do Grupo é merecedor dos créditos imputados à evolução das práticas de relacionamento com investidores no Brasil durante o período.

Embora baseado em números, o relacionamento com investidores é mais uma arte do que uma ciência, visto que ele engloba uma mistura de assuntos, tais como finanças, comunicações, marketing e leis. A combinação eficaz desses assuntos requer uma grande habilidade, palavra que, coincidentemente, é a raiz latina da palavra arte. Atualmente, **“the state of the art of IR in Brazil é world-class”**.

Como sabemos disso? Como banco depositário, trabalhamos lado a lado com as equipes de IR de algumas empresas líderes no Brasil. Tais como nós, essas empresas acreditam que práticas modernas de relacionamento com investidores lhes proporcionam uma vantagem estratégica no mercado de capitais mundial. O *funding* é vital para o crescimento, mas, nas últimas duas décadas, a concorrência por capital tem se tornado verdadeiramente um caso global, e continua se intensificando. Empresas brasileiras têm consistentemente aplicado altos padrões de relacionamento com investidores, prática que lhes confere a capacidade efetiva de competir no cenário mundial, assegurando-lhes fundos do mundo todo e em condições favoráveis.

Entretanto, o que mais conta é a opinião dos próprios investidores. Uma pesquisa sobre investidores que o Depositary Receipts Group do J.P. Morgan realizou em 2011 demonstrou que as práticas de relacionamento com investidores de empresas brasileiras são as melhores da América Latina. De fato, cerca de 80% de investidores Norte-Americanos e Europeus que participaram da pesquisa *“rankearam”* o Brasil no topo da lista. Em outras palavras, *The state of the art of IR in Brasil is high*. Esta é uma importante conquista e algo da qual os membros do IBRI devem se orgulhar.

RR DONNELLEY

A RR Donnelley opera há 146 anos e dispõe hoje de cerca de 600 unidades operacionais e administrativas em todo o mundo. A empresa conta com mais de 55 mil funcionários, fatura anualmente mais de US\$ 10 bilhões e é posicionada entre as primeiras 250 companhias do ranking Fortune 500. Um capital acima de US 1,6 bilhão foi investido pela companhia nos últimos 5 anos. Entre esses investimentos, aquisições como Bowne & Co e EDGAR Online posicionam a RR Donnelley como líder global em serviços de comunicação corporativa e financeira, abrangendo uma oferta completa de soluções para produção e disseminação de informações nos mais usuais e requeridos formatos. Desta forma, a RR Donnelley disponibiliza para a comunidade de Relações com Investidores todos os serviços que se fazem necessários para uma gestão completa, precisa e eficiente das informações que necessitam ser prontamente registradas e distribuídas de forma equânime a todos os agentes de mercado e acionistas.

Os clientes da RR Donnelley usufruem de serviços profissionais para gestão de conteúdo, produção editorial, execuções gráficas, programação eletrônica, traduções em vários idiomas e gestão logística de materiais impressos. Podem contar com a entrega de seus documentos em qualquer parte, a qualquer hora, em qualquer formato e qualquer idioma.

A RR Donnelley atua na constante e plena satisfação dos clientes por meio de contínuos investimentos em capital humano e tecnológico, sempre se diferenciando no mercado.

CAPÍTULO 1

BREVE HISTÓRIA DO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO

Características do mercado nacional e particularidades da nossa legislação

Um observador recém chegado, que desde meados da década de go estivesse distante do Brasil e do noticiário financeiro global, certamente estaria diante de inúmeras surpresas em vários setores, mas nenhum acontecimento imprevisto seria comparável ao “choque” recebido caso esse observador distraído resolvesse conferir de perto a situação do mercado de capitais nacional e passasse a olhar mais cuidadosamente o comportamento das companhias abertas e dos profissionais que nelas atuam.

Muito além dos números que expressam a velocidade de expansão dos negócios, esse período tem sido marcado por uma guinada conceitual. Mais afinado com o que esperam os investidores globais e os grandes *players* institucionais, o mercado acelera a adoção de princípios e práticas de Governança Corporativa, ética, democratização do acesso ao mercado, transparência na divulgação de informações e va-

lores que procuram garantir a sustentação das companhias no longo prazo. Processo que implica novo relacionamento com o conjunto de investidores e agentes do mercado, sintonizado com autêntica revolução na cultura brasileira de investimentos.

Ao respirar ares mais modernos e perseguir a transparência, a abertura impecável de informações como parte da nova cartilha para as companhias e investidores, o mercado também viveu nesses quinze anos um avanço inédito no que diz respeito ao perfil dos profissionais que cuidam do relacionamento entre as empresas e seus públicos estratégicos (*stakeholders*), bem como do próprio investidor. Esse avanço tem surpreendido até mesmo os melhores e mais experientes executivos e dirigentes.

Toda essa transformação tem sido fundamentada em diversos fatores de origem nacional e internacional, assim como seus reflexos e desdobramentos futuros também são múltiplos e capazes de abrigar uma vasta gama de possibilidades, tanto do ponto de vista das companhias como dos investidores, profissionais e do órgão regulador. Apesar dessa multiplicidade, já é visível um ponto de convergência e a “metamorfose” que mostra resultados de contornos bem definidos.

Entre eles, está a predisposição das companhias para manter uma postura efetivamente mais aberta e profissionalizada. É um caminho irreversível e cada vez mais compatível com o pensamento que ensina: “a ética no negócio está principalmente ligada à disponibilização de informações iguais para todos os agentes, de forma a que *insiders* não sejam favorecidos e que ordens de compra e venda sejam executadas pelo melhor preço”. A definição é de Roberto Teixeira da Costa, profundo conhecedor do mercado de capitais brasileiro e um dos idealizadores da Lei que, em 1976, criou a Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Teixeira da Costa foi também o primeiro presidente da autarquia.

Nos últimos quinze anos, com ênfase principalmente a partir de 2002, o mercado de capitais brasileiro – motivado pelas exigências dos investidores internacionais – mostrou desenvolvimento mais consistente, acusando o ingresso de novas empresas e de setores

ainda não representados na Bolsa de Valores. Pelo menos dois fatores impulsionaram esse cenário de crescimento: indicadores da economia nacional favoráveis, com as reservas líquidas do País saltando de R\$ 16 bilhões para R\$ 180 bilhões, ajuste externo de grandes proporções e inflação em torno de 5% ao ano, tudo isso contribuindo para que o Brasil atingisse o grau de investimento (*investment grade*) em 2008, nota máxima concedida pelas agências internacionais de classificação de risco e passasse a atrair gama maior de investidores institucionais estrangeiros de longo prazo.

O panorama é muito diferente em relação à década de 90, quando o mercado de ações passava por uma grande crise no Brasil. O número de companhias listadas na BM&FBOVESPA tinha caído de 589, em 1996, para 468 em 2001. O volume negociado, após atingir US\$ 191 bilhões em 1997, recuara para US\$ 101 bilhões em 2000 e para US\$ 65 bilhões em 2001. Além disso, muitas empresas fechavam o capital e poucas abriam.

A velocidade das mudanças, por sinal, está clara nos números da própria BM&FBOVESPA. Dos minguados R\$ 611,00 milhões na média diária de negócios em 2001, a Bolsa apontava no ano de 2007, média diária de negociação superior a R\$ 4 bilhões. Em 2012, a média diária de operações passava de R\$ 7 bilhões.

O cenário econômico interno, fortalecido pelas condições criadas a partir da estabilização da inflação e a melhora no perfil de endividamento público do País, foi propício a esse desenvolvimento. Com a evolução das empresas e a expansão dos negócios, surge a necessidade de crédito e de uma estrutura de capital, permitindo o aumento da escala produtiva. Nesse quadro, as empresas começam o processo de abertura de capital, o número de acionistas aumenta e a necessidade de uma administração profissional torna-se evidente.

Durante longo período o perfil dos investidores brasileiros foi paudado pelo curto prazo. Frente a outros países emergentes, a alta liquidez fez do Brasil um mercado atraente para capitais de curto prazo, pouco preocupado com questões como dividendos, lucro, Conselho de Administração independente e práticas de gestão. A isso, adiciona-se

a evolução histórica do mercado de capitais brasileiro, calcado na estrutura familiar e em investidores institucionais que se posicionavam fora do grupo de controle da empresa.

A profissionalização da gestão das empresas – por conta de um mercado de capitais cada vez mais competitivo – levou os proprietários a se ausentarem do dia a dia das companhias, passando a exercer sua influência decisória, fundamentalmente, nas reuniões do Conselho de Administração. Surgiu então a necessidade de estabelecer mecanismos adequados para que os administradores conduzissem a companhia de forma a atender aos interesses dos seus acionistas.

É quando começou a ganhar espaço o conceito das melhores práticas de Governança Corporativa, mecanismo que busca mais transparência, disciplina, prestação de contas e responsabilidade dos administradores das empresas para com os acionistas. Os mecanismos de Governança têm evoluído focados na questão da relação entre conselheiros, administradores e acionistas e as práticas de Governança Corporativa objetivam, por princípio, minimizar os conflitos de interesses entre esses três atores sociais nas empresas.

A Governança Corporativa começou a ganhar espaço no mercado de capitais brasileiro quando os investidores, especialmente os institucionais, passaram a exigir mais transparência e estruturas de gestão organizadas com o objetivo de garantir seus direitos. O aumento da entrada de capital estrangeiro acelerou o processo e como resultado da necessidade de adoção das boas práticas de Governança foi publicado em 1999 o primeiro código sobre Governança Corporativa, elaborado pelo IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). A primeira versão do documento concentrou-se no funcionamento, composição e atribuições do Conselho de Administração, refletindo a tendência dominante na época. Dois anos depois, a segunda versão incluiu recomendações para os demais agentes da Governança: Conselho de Administração, Conselho Fiscal, gestores, auditoria independente, além de abordar o princípio da prestação de contas (*accountability*).

A terceira versão, de 2004, destacou-se por centrar nas questões “pós-Enron” e na inclusão do princípio de responsabilidade corporativa. A quarta e mais recente versão – datada de 2009 – traz novidades como: Inovação, Detalhamento e Revisão/Enxugamento. A evolução do documento ao longo dos anos reflete claramente o avanço do tema no mercado brasileiro e a maneira como porte da empresa, setor de atuação e identidade do acionista controlador são fatores que podem influenciar a escolha das práticas de governança a serem adotadas.

Temas como Comitê de Auditoria composto por conselheiros independentes, regras claras para operações com partes relacionadas, inclusão de sistemas de controles internos e de adequado sistema de gestão de risco operacional passaram a fazer parte do dia a dia das companhias brasileiras, quando casos de fraudes e fracassos corporativos chegaram ao conhecimento dos mercados e investidores.

No campo da legislação, houve mudanças importantes no mercado de capitais brasileiro, em especial a reforma de 2001. A Lei 6.404/76, que trata do assunto, passou por uma reforma significativa em 2001, empreendida pela Lei 10.303, de 31 de outubro. Foram promovidas alterações em alguns temas fundamentais do direito societário, em especial no que diz respeito às companhias abertas. Entre os pontos mais importantes, constam a nova proporção entre ações ordinárias e preferenciais (art. 15, §2º); alteração no regime de preferências e vantagens atribuídas às ações preferenciais (art. 17); reforço da disciplina relativa aos acordos de acionistas (art. 118, §§ 6º a 11); retorno do direito dos titulares de ações ordinárias à oferta pública obrigatória quando da alienação de controle (*tag along*), ao preço de 80% do valor pago por ação integrante do bloco de controle (art. 254-A); necessidade de realização de oferta pública obrigatória para fechamento de capital de companhia aberta (art. 4º, §§ 4º e 5º e art. 4-A) e o direito de certas minorias acionárias detentoras de determinado percentual de participação elegerem, por votação em separado, representantes no Conselho de Administração e Fiscal (art. 141, §§ 4º a 8º e art. 161, §4º).

A intenção da reforma foi fortalecer os direitos das minorias acionárias. É interessante observar que a partir de 2004, quando houve a

retomada de emissões de valores mobiliários, a maior parte das empresas que ingressaram no mercado não se limitou às disposições da reforma, indo muito além dela. De seus estatutos constam dispositivos ainda mais benéficos para os minoritários.

A quase totalidade das novas companhias, por exemplo, tem seu capital composto exclusivamente por ações ordinárias e, quando existem ações preferenciais, essas frequentemente dispõem de vantagens financeiras superiores às exigidas pela legislação, além do direito de voto em certas operações fundamentais, como é o caso das reestruturações societárias. Da mesma forma, é cada vez mais comum que os estatutos aumentem para 100% o direito ao *tag along* conferido aos acionistas ordinários e, em alguns casos, também aos preferencialistas.

Foi no cenário árido do início do século XXI que a Bovespa, em 2000, antecipando-se ao marco legal, criou os níveis diferenciados de Governança Corporativa sob a égide do Novo Mercado, segmento especial de listagem de ações de companhias que se comprometem voluntariamente a adotar as boas práticas de Governança, excedendo o que era exigido pela legislação. Dentro da necessária adaptação à realidade do mercado de ações brasileiro, foram criados dois estágios intermediários: Níveis 1 e 2, que, juntos com o Novo Mercado, estabeleceram regras que envolveram melhorias na divulgação de informações, nos direitos dos acionistas e na Governança Corporativa das companhias.

A criação do Novo Mercado levou em conta que um dos grandes fatores responsáveis pela fragilidade do mercado acionário nacional era a falta de proteção aos acionistas minoritários. A percepção por parte dos investidores de que corriam riscos não associados apenas ao negócio da companhia, por não estarem adequadamente protegidos pela regulamentação, fazia com que aplicassem pesados descontos sobre os preços das ações, o que reduzia o seu valor de mercado. Isso elevava o custo de capital das empresas e gerava um ciclo vicioso, pois também as afastava do mercado.

Entendeu-se, finalmente, que os direitos adicionais concedidos aos acionistas e a qualidade das informações prestadas ao mercado pelas

empresas dariam maior grau de segurança aos investidores e influenciaria positivamente na valorização e liquidez das ações negociadas no mercado. As companhias cujas ações são listadas em algum dos segmentos diferenciados de Governança Corporativa, nas quais os riscos não ligados aos negócios são minimizados, tendem a apresentar prêmios de risco menores, valorizando o patrimônio dos acionistas.

A demanda do mercado de capitais por transparência, tratamento equânime para os acionistas e estrutura de Conselho adequada eram pontos importantes a serem equacionados em prol do crescimento e da diversificação do sistema financeiro. As mudanças implementadas na Lei 10.303, associadas a um conjunto de medidas anunciadas pelos órgãos reguladores, como BM&FBOVESPA, CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e Banco Central do Brasil (Bacen), são marco importante no avanço das práticas de Governança no País e mais especificamente do mercado de capitais. As experiências internacional e brasileira revelam que os investidores tendem a preferir empresas com maior nível de Governança Corporativa, uma vez que representam menor risco para o capital.

A instalação dos níveis diferenciados de Governança Corporativa e o Novo Mercado trouxeram o início de uma nova era de aperfeiçoamento também no relacionamento com investidores, aproximando as companhias abertas de seus públicos estratégicos e, ao mesmo tempo, imprimindo uma dimensão muito mais completa ao mercado de capitais brasileiro.

A convivência entre o Novo Mercado e os níveis 1 e 2 de Governança têm permitido que as empresas façam sua opção de maneira gradual, escolhendo a forma de acesso ao mercado que seja mais coerente com suas características e necessidades. Avançar por meio de uma migração lógica e bem estruturada, até chegar ao Novo Mercado, ou já fazer a abertura de capital diretamente nesse patamar? Essa escolha oferece às companhias a possibilidade de avaliar criteriosamente suas condições e o perfil do público que pretende atingir.

Com isso, aumenta a capacidade de alinhar os interesses corporativos às expectativas do mercado, uma vez que os investidores procuram cada vez mais ações de companhias que, além de lucro e retorno

sobre o capital, asseguram respeito aos direitos dos acionistas minoritários e transparência nos atos e resultados da administração.

Em entrevista a Revista RI de Agosto/Setembro de 2008 (nº125) Luiz Henrique Valverde, na época diretor vice-presidente executivo do IBRI, apontou a elevação dos padrões de Governança Corporativa como a principal mudança advinda da implantação do Novo Mercado. “Estabeleceu-se a partir dessa nova realidade uma competição saudável das empresas que passaram a se esforçar para atenderem aos requisitos dos diversos níveis de Governança Corporativa”, destacou o executivo.

“Ficou evidente a importância do profissional de Relações com Investidores e das empresas neste processo de crescimento do mercado de capitais do Brasil. Houve uma série de aberturas de capital, especialmente no ano de 2007, e ficou clara a necessidade da qualificação do relacionamento da empresa com o mercado e, conseqüentemente, do profissional de RI”.

Ao ser indagado pela Revista RI o que precisaria mudar no Novo Mercado o executivo foi enfático ao responder ser necessário que prosseguisse com sua trajetória de evolução. “Ele está em um estágio muito bom, mas um número maior de empresas deveria aderir aos níveis diferenciados de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA. Acredito que ainda há oportunidade para melhorar o relacionamento da maioria das empresas com o mercado e isso passa pela existência de estruturas qualificadas e bem montadas da área de Relações com Investidores”, destacou.

Para o executivo, a empresa que decide abrir seu capital na Bolsa deve estar preocupada com o momento pós IPO e isso passa pela qualificação do canal de relacionamento da empresa com os investidores. “Em essência, o profissional de RI é garantidor da excelência desse processo. É importante ir além do que prevê a lei, ou seja, a mera existência do DRI (Diretor de Relações com Investidores) estatutário e garantir a qualidade no relacionamento das empresas com seus acionistas e investidores”, apontou Luiz Henrique Valverde.

As boas práticas de Governança Corporativa fazem parte obrigatória do universo corporativo neste início de século e marcam, sem dúvida, um novo ciclo de crescimento no mercado de capitais e na econo-

mia de modo geral. Um divisor de águas importante nessa tendência foi registrado em 2006, quando, pela primeira vez, as transações das empresas que fazem parte da listagem especial da Bolsa de Valores de São Paulo superaram as das demais companhias. As adesões das companhias ao Novo Mercado e aos demais níveis diferenciados de governança têm demonstrado, de lá para cá, um elevado grau de conscientização a respeito dos critérios envolvidos.

A BM&FBOVESPA, ao perceber o potencial de evolução do mercado, instituiu ainda, entre outros projetos, programa especial buscando a popularização dos investimentos em ações. Dirigido às pessoas físicas, o programa Bovespa vai até Você forneceu conhecimento a respeito do mercado de capitais a diversos setores da sociedade. Ainda que os volumes financeiros não reflitam essa evolução, o número de contas de investidores pessoa física na Bolsa saltou de 85.249, em 2002, para 536.483 em 2008. No mês de junho de 2012, a BM&FBOVESPA registrava 580.953 investidores pessoas físicas, sendo 75% homens e 25% mulheres.

Acompanhe a seguir a evolução do mercado de capitais brasileiro por meio da participação por tipo de investidor na Bolsa, o volume financeiro e a as companhias listadas nos níveis de Governança Corporativa.

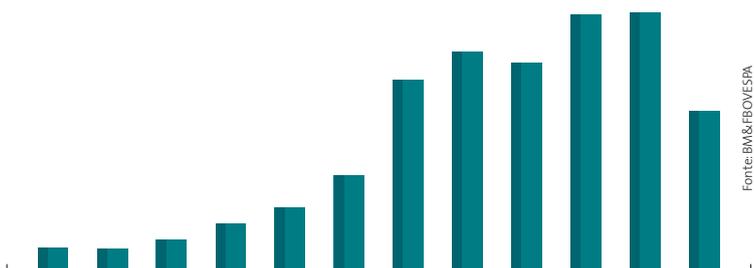
Participação por tipo de investidor (%)

Sobre volume financeiro da Bolsa



Volume financeiro

Evolução anual (R\$ bilhão)

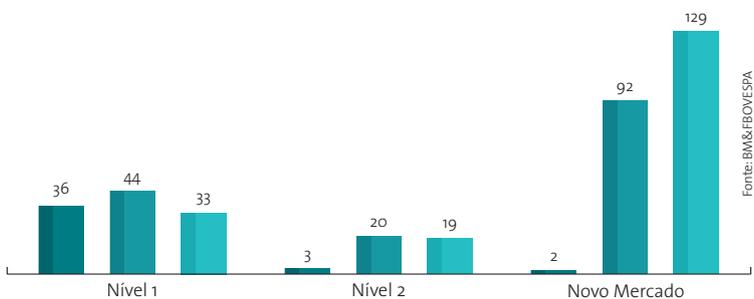


2001	.150	2004	.304	2007	.1.199	2010	.1.602
2002	.139	2005	.401	2008	.1.375	2011	.1.616
2003	.205	2006	.599	2009	.1.300	2012*	.999

*Até julho de 2012

Governança corporativa

Companhias listadas



- 2003
- 2007
- 2012*

*Dados até julho de 2012

Outro mecanismo que tem contribuído significativamente para o desempenho do mercado é o *Home Broker*, sistema de negociação na internet criado no final dos anos 90 pela Bolsa, e pelo qual os investidores enviam ordens diretamente ao pregão eletrônico.

O volume total negociado na BM&FBOVESPA até 20 de julho de 2012 alcançou média diária de R\$ 7,23 bilhões, ante R\$ 558 milhões, registrados há 10 anos.

Legislação: o novo ordenamento contábil e o império da transparência

No campo da legislação, o destaque é para o dia 28 de dezembro de 2007, um marco para o mercado de capitais brasileiro. A Lei 11.638/2007 que altera a Lei das S.As 6.404/1976, determinou que as companhias de capital aberto publicassem as demonstrações financeiras consolidadas com base nos padrões internacionais IFRS (do inglês *International Financial Reporting Standards*) a partir do ano de 2010. Desde então, a comunicação tem sido essencial para as empresas, e as demonstrações contábeis permitem a comparação com todos os *peers*, sejam eles nacionais e/ou internacionais.

Essa vantagem foi destacada por Geraldo Soares, Vice-Presidente do Conselho de Administração do IBRI (2010-2013) e presidente executivo de 2006 a 2009, durante o curso “A Necessidade de Adaptação das Companhias Abertas às Normas IFRS” promovido em conjunto com a Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuariais e Financeiras (Fipecafi). Na ocasião, o Diretor de Pesquisas da Fundação, o Professor Nelson Carvalho, era presidente do Conselho Consultivo do IASB (do inglês *International Accounting Standards Board*) e chamou atenção para o Brasil não se atrasar para as mudanças, “caso contrário ficará fora dos mercados. O mercado é mais punitivo do que qualquer regulador”, alertou.

A professora da FIPECAFI, Marina Mitiyo Yamamoto, resumiu a principal mudança do novo padrão para as normas locais. “As regras do IFRS são baseadas em princípios e nós, no Brasil, estamos acostumados a ter a contabilidade atrelada a regras. Essa é a maior mudança,

pois desta alteração de paradigma decorrem as outras”, apontou. As normas não são apenas conversa de contador e passam a incluir os RIs, analistas, auditores e os próprios investidores visto que as demonstrações financeiras deixam de lado a visão retrospectiva para dar espaço ao olhar para o futuro.

Dois anos após a implementação total, Nelson Carvalho, da FEA/USP (Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo) e Diretor de Pesquisas da FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras), diz que as empresas estão no caminho certo de incorporação do lema “prevalência da essência sob a forma” e a partir de então devem entender a realidade econômica no chão de fábrica e não mais entre as quatro paredes do escritório do contador. Segundo ele, é uma curva de aprendizagem, pois deixa de existir uma cultura fortemente marcada pelo direito codificado – onde a lei diz tudo o que se pode e não se pode fazer – passando a imperar um conjunto de normas que são “principiológicas” e, conseqüentemente, essa migração não é simples. “Até porque em se tratando de pessoas que ficaram 20, 30 anos no modelo anterior está havendo um progresso talvez muito ambicioso”, completa.

Geraldo Soares diz que ainda existe uma mentalidade de quantidade de informações versus qualidade. São questões pendulares no caso de regulamentação o pêndulo está na parte mais elevada e na cultura da essência sob a forma também estamos nas pontas e não na posição de equilíbrio.

Soares menciona o trabalho desenvolvido pelo Grupo de Trabalho Notas Explicativas do Codim (Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado)/CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) que conta com profissionais muito qualificados e há o debate se não é o momento para tornar mais relevantes as informações das notas explicativas.

O Professor Nelson Carvalho acredita que a total absorção dos novos princípios das normas contábeis internacionais ocorrerá com a nova geração de executivos financeiros, aqueles que atualmente estão

nas universidades e já estão aprendendo as regras do IFRS. “Quando eles chegarem ao mercado não terão o vício do passado”, afirma. Para ele, os executivos de hoje estão fazendo um esforço, uma vez que são forçados por investidores e credores, mas sempre ficarão com a lembrança do antigo modelo.

A nova educação financeira, como chama atenção o professor, não está restrita exclusivamente aos profissionais que preparam as informações, onde incluem-se contadores, administradores, gestores financeiros e *controllers*. “Esse grupo terá que reciclar seus conhecimentos, mas toda a empresa terá que abraçar esses conceitos. “Se não incluirmos essa conceituação nas faculdades de Direito teremos promotores e juízes debruçando sobre casos sem ter o fundamento conceitual necessário para que possam acusar ou sentenciar quando existir, por exemplo, um litígio entre um acionista minoritário e um acionista majoritário ou entre um acionista minoritário e a diretoria da empresa por causa de um tratamento contábil”, explica.

Se por um lado houve aumento na transparência das informações, por outro aumentou a responsabilidade dos envolvidos na preparação das demonstrações contábeis, especialmente os profissionais de RI, como previu o Prof. Dr. Iran Siqueira Lima, presidente da FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras), na 2ª edição do *workshop* sobre “A Necessidade de Adaptação das Companhias Abertas às Normas do IFRS”, em 2008.

João Pinheiro Nogueira Batista, presidente do Conselho de Administração do IBRI de 2006 a 2009, observa que o objetivo das normas internacionais é fazer com que haja transparência e comparabilidade dos diversos instrumentos financeiros em termos globais. “Facilita o trabalho do analista, investidor, das autoridades reguladoras que fazem a comparabilidade, só que isso exige das empresas e dos profissionais de Relações com Investidores um entendimento cada vez maior dos padrões de contabilidade. As Relações com Investidores não é uma ciência em si mesma e sim uma junção de várias. Então, exige um preparo intelectual cada vez maior”, analisa Batista.

A leitura do Prof. Dr. Nelson Carvalho sobre a implementação das normas internacionais é positiva. “O Brasil acabou publicando de maneira completa em 2010 e em 2011 foi o segundo ano de aplicação completa. Eu diria que de uma maneira geral os acertos foram bem maiores que os desacertos. Houve melhora na qualidade da informação, mais transparência, melhor representação das realidades econômicas das empresas pela adoção do IFRS. Abandonamos algumas práticas condenáveis do passado”, declara.

Carvalho vê com bons olhos a parceria com a Receita Federal, que deixou de lado o caráter de interferir agressivamente como o faziam até 2007, resultando no descasamento da contabilidade societária e da contabilidade tributária. “Eles tinham um caráter de interferência para fins tributários que acabava afetando negativamente a qualidade da informação da contabilidade societária e eles compreenderam isso e se afastaram dessa ação em 2010/2011”, comenta. O próximo passo, como informa, será editar uma medida provisória para substituir o Regime Tributário de Transição (RTT). Com isso terá um lucro apurado pelas companhias para efeito de acionista e de retorno de investimento com uma técnica mais pura sem estar contaminado por restrições de natureza tributária.

Ainda que estejam no caminho certo há muito por fazer, como alerta Nelson Carvalho. “Estamos pagando alguns preços que devem ser mitigados daqui para frente”, informa. Um deles é o tamanho das notas explicativas das demonstrações financeiras que ficaram muito grandes e não necessariamente refletem qualidade. Na visão do professor, as notas devem ser repensadas para dizer a mesma coisa em uma quantidade menor de palavras. Esse é um desafio.

“Tem nota explicativa sendo apresentada de forma desnecessária, algumas empresas, talvez induzidas pelos consultores de contabilidade ou auditores estão fazendo as notas explicativas inventariando quais são as normas contábeis internacionais IFRS (*International Financial Reporting Standards*) que o CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) introduziu no Brasil. Esse inventário é como se estivesse dando uma aula de contabilidade na nota explicativa e isso não é necessário”, afirma.

Carvalho afirma ser importante informar quais Pronunciamentos do CPC a companhia não adotou e no dia que o fará. Outra preocupação é que com o CPC as transações complexas passaram a ser reconhecidas em sua complexidade. “Então, as notas explicativas quando se referem a transações complexas também são difíceis de se entender. Está havendo uma dificuldade de se dizer de maneira simples”, aponta. Derivativos, valor justo, ativos biológicos são notas explicativas que remetem a assuntos que são complexos em sua natureza e acabam trazendo essa complexidade para o leitor. No novo ordenamento contábil, o subjetivismo dita a ação de conduta e apesar de “não estamos habituados, esta é a realidade instalada”, afirma o Prof. Dr. Nelson Carvalho.

Ampliando a transparência

Durante a 13ª edição do Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais (promovido pelo IBRI e ABRASCA em julho de 2011) foi apresentado o resultado da pesquisa “Os impactos da Implementação das IFRS’s no Brasil” produzido pelo IBRI e pela Deloitte. O estudo contou com a participação de 46 empresas, representadas por seus respectivos profissionais de Relações com Investidores.

A ampliação da transparência nas demonstrações financeiras é apontada por 58% da amostra como o principal fator positivo já observado no mercado e nas organizações. Para Ricardo Florence, Presidente da Diretoria Executiva do IBRI (2010 a 2013), as respostas dos RIs demonstram que os profissionais da área entendem que as normas contábeis internacionais (IFRS) são importante ferramenta na ampliação da transparência e esclarecimento aos investidores. “Nesse novo cenário, os RIs passam a ampliar o seu papel estratégico na elevação dos preceitos de transparência e zelar pelo completo entendimento dos resultados”, declarou Florence.

Ainda ao analisar a visão dos RIs sobre os impactos, a transparência aparece como destaque. Para os profissionais, os sistemas de gestão e controle (49%) e os controles internos (47%) das organizações também foram impactados positivamente. A área contábil tem percepção positiva dos entrevistados em termos de impacto na avaliação dos ativos (42%).

Para 52% dos profissionais entrevistados, a publicação no modelo novo apresentou resultado superior no lucro líquido em relação ao do antigo padrão. Ao avaliar os benefícios da adoção das IFRS apontado pelos participantes, 50% votaram no alinhamento com as demonstrações financeiras do mercado e 48% na melhor interpretação das informações financeiras. Outro ponto que colabora com essa visão é a opinião dos RIs sobre como as IFRS influenciam mais a decisão dos investidores (78%).

Os profissionais pesquisados apontaram a Comunicação como um dos principais desafios dos RIs, que vêm sendo cada vez mais exigidos de forma estratégica por investidores e analistas.

Grande parte da amostra (44%) destacou fatores que poderiam ter sido conduzidos com foco em uma maior eficiência na implementação, entre os quais: início tardio na implantação (70%); treinamento mais eficaz e antecipado da equipe (40%) e melhor avaliação dos impactos da convergência dos sistemas de informação (35%). Para os outros 56%, os processos de convergência foram considerados eficazes.

Para 60% dos entrevistados, a integração das áreas de TI e contábil é estratégica para melhorar a eficiência da adoção das IFRS. Completam essa lista, a evolução da capacidade contábil técnica da empresa (58%) e a melhoria da qualidade das divulgações das demonstrações financeiras (52%).

Formulário de referência: novo paradigma no cotidiano do RI

“Queremos ver o mesmo nível de informação que se vê fora do Brasil”, declarou Alexandre Almeida, gerente de Acompanhamento de Empresas da CVM, ao se referir aos impactos das Instruções CVM 480 e 481, durante seminário organizado pelo IBRI e pelo Pinheiro Neto Advogados em 2010.

No dia 15 de setembro de 2009, a CVM divulgou a versão do anexo 25 e de parte do anexo 27 da minuta da nova Instrução CVM 202. Os anexos estabelecem o conteúdo do formulário cadastral e o conteúdo do Formulário de Referência, substituto do IAN (Informações Anuais).

A Instrução CVM 480 reforma as regras aplicáveis à obtenção do registro de companhia aberta, antes disciplinado pela Instrução CVM 202 de 1993. Já a Instrução CVM 481 regula os pedidos de procuração e a divulgação de informações pelas companhias abertas quando da convocação de assembleias gerais. A Instrução objetiva sanar problemas como insuficiência e inadequação das informações disponibilizadas aos acionistas nas assembleias gerais e dificuldades na mobilização dos acionistas.

Anteriormente, as empresas eram divididas em 11 categorias de registro e com as mudanças foram criadas duas categorias: A – para quaisquer valores mobiliários e B – exceto para ações, certificados de ações e valores mobiliários que conferiam ao titular o direito de adquirir ações ou certificado de ações.

Marco Geovanne, conselheiro do IBRI em 2010, participou do seminário e reafirmou a importância do profissional de RI na divulgação de informações, bem como a integração do departamento de Relações com Investidores com as demais áreas da companhia.

Em outro evento promovido pelo IBRI, BM&FBOVESPA e a CVM, profissionais de Relações com Investidores e emissores, discutiram as principais dúvidas e elencaram as dificuldades encontradas no preenchimento do Formulário de Referência. Na ocasião, os técnicos da autarquia apontaram três pontos que necessitavam de ajustes no preenchimento dos documentos apresentados em 2010 e que merecerão atenção nas próximas versões.

“A não prestação de informação solicitada; erro no preenchimento e inconsistências de informações em diversas seções” declarou Alexandre Almeida, gerente de acompanhamentos da CVM, no seminário Formulário de Referência – Avaliação e Aperfeiçoamento. O executivo da autarquia apontou as seções que mais foram merecedoras de ajustes: remuneração dos administradores (número 13); informações financeiras selecionadas (número 3); assembleia geral e administração (número 12); comentário dos diretores (número 10); fatores de risco (número 4) e atividades do emissor (número 7).

As principais dúvidas e sugestões dos RIs com relação ao Formulário de Referência foram apresentadas por Ricardo Florence por meio

de coleta de informações realizada com os associados do IBRI, dentre elas destacaram-se: ajustes na versão que não rodava no Windows 7; a necessidade de oferecer outros formatos além do PDF; preenchimento de valores completos sem poder inserir milhares de reais e a existência de caixas de escolhas que limitam a prestação de informações.

Mais tarde na 13ª edição do Encontro Nacional de RI e Mercado de Capitais – em julho de 2011 – a então presidente da CVM, Maria Helena Santana, analisou os quase dois anos de implementação do Formulário de Referência e destacou que os principais problemas encontrados pelo mercado na Instrução CVM 480 ao preencher o Formulário de Referência foram com relação à remuneração dos administradores; MD&A (do inglês *Management Discussion & Analysis*) e fatores de risco. “Entretanto, os benefícios das informações já se fazem notar”, frisou Maria Helena Santana.

“É possível ver hoje a mobilização dos acionistas por conta das informações prévias prestadas pela empresa. A Administração da companhia deve se manifestar diante do seu desempenho e com relação às perspectivas. É uma mudança cultural que deve ocorrer e reflete as dificuldades sobre o tema”, apontou.

Na mesma edição do evento, no painel “Instrução CVM 480 – Avaliação e Evolução”, Fernando Vieira, superintendente de Relações com Empresas da CVM, enfatizou “que o compromisso é que o documento seja completo e preciso”. “Ele é grande, pois seu objetivo é reunir todas as informações da empresa. Algumas companhias ainda colocam informações desnecessárias e que não agregam valor”, completou. Vieira orientou que haja uma revisão final antes do envio público do documento para verificar se as informações estão corretas.

Insuficiência e divergências de informações foram alguns dos problemas citados por Reginaldo Ferreira Alexandre, Presidente da Apimec SP (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais). “Notamos que é tudo muito novo e todos estão trabalhando para melhorar, mas estamos muito longe do ideal”, respondeu ao ser questionado sobre a opinião dos analistas com relação ao conteúdo das informações prestadas.

Ao ser indagada sobre os principais riscos que se corre ao divulgar informações erradas no Formulário de Referência, Marcella Menezes Fagundes, na época advogada responsável pela área societária e de Mercado de Capitais da Braskem, elencou os temas mais sensíveis: “Impacto na tomada de decisão do investidor, abalo na confiança do mercado e discrepância das informações dos formulários”.

Amadurecimento da regulamentação

“O regulador tem exigido mais e está mais dinâmico. Estamos passando por um período que o nosso regulador se preparou para esse amadurecimento e exige do RI uma atuação mais proativa”, avalia Luiz Fernando Rolla, presidente do Conselho de Administração do IBRI de 2010 a 2013. Na visão de Rolla, essa mudança exige muito mais do profissional de convencer internamente o *top management* de que algumas iniciativas devem ser realizadas independente da participação do regulador. Tal tarefa não é uma iniciativa fácil de ser implementada, como informa, uma vez que as pessoas tendem a se sentir um pouco protegidas pela falta de integração com o regulador e essa proatividade é importante porque o RI reconhece que em determinadas circunstâncias não deve esperar para ser cobrado.

Geraldo Soares observa que a legislação nacional chegou a elevado patamar e a tendência deve ser trabalhar um pouco mais com a essência e não com a forma, por conta da existente discussão sobre a qualidade da informação. “Não adianta colocar seis páginas de informação se poderia resolver com uma tabela e ficaria mais informativo e adequado para o investidor”, frisa. Segundo ele, a tendência não é em relação à quantidade de informações, mas à qualidade das mesmas. Uma consequência trazida pelas crises financeiras globais, citada por Soares, é a grande preocupação com a capacidade do sistema financeiro mundial de criar produtos novos e estruturados. “O que aconteceu nos Estados Unidos de proibir “venda a descoberto”. é uma tendência que ocorrerá no mundo inteiro. Mas aí falamos de regulamentação de operações e não de nível de informações. Já atingimos um excelente nível agora temos que melhorar a cultura de divulgação”, completa.

E junto com essa evolução, os investidores que já exigiam cada vez mais transparência e participação estão ficando mais e mais atentos. “Sem dúvida o aperto regulatório está ocorrendo no mercado financeiro e de capitais de forma radical. Até porque no centro da crise recente estava o sistema financeiro”, aponta João Pinheiro Nogueira Batista. Para ele, os bancos e a tese liberal de autorregulação e de excesso de liberalismo têm sido apontados como um dos fatores que facilitaram o surgimento das crises sistêmicas de profundo impacto no mundo inteiro. “O aperto regulatório já foi grande e continuará sendo”, prevê.

Na análise de Nogueira Batista, isso é saudável, pois terá problemas aquela empresa que tinha uma relação com o mercado de capitais na qual estava interessada em captar recursos, mas não prestava a devida atenção a questões de transparência, compartilhar informações, publicar e prestar contas. “Essas empresas precisarão investir nos departamentos de RI para se adequar a esse aperto regulatório”, afirma.

“Aqueles com uma relação efetivamente estratégica e de longo prazo com o mercado de capitais e que acreditam em transparência, prestação de contas, que o mercado é uma via de mão dupla, essas terão facilidade de investir na atividade e o farão não apenas nos departamentos de RI, mas também nas áreas correlatas porque cada vez mais a atividade de RI permeia a empresa, o jurídico, a área de controladoria”, observa João Nogueira Batista.

“Hoje estamos em um período que se quer informação de qualidade e por quê? Ninguém tem tempo de trabalhar em imensas bases de trabalho para tentar extrair uma análise indo ao mínimo do detalhe. O mercado quer uma informação confiável e de qualidade, onde se necessário ele possa ir ao detalhe”, declara Ricardo Florence.

O papel da BM&FBOVESPA

A Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), fundada em 1890 - e a partir de 8 de maio de 2008 transformada na BM&FBOVESPA por meio da fusão com a Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) – uma das

maiores do mundo, representa papel fundamental no desenvolvimento do mercado nacional de capitais. Sua função é atuar de modo a ser o meio de ligação entre as pessoas interessadas em aplicar suas economias em ações e as empresas que precisam de recursos para crescer. Dentro de sua missão educativa, cabe-lhe transmitir os conceitos sobre o mercado acionário de modo que os investidores percebam a importância de formar um patrimônio em ações, contribuindo para o desenvolvimento econômico do País.

Centro de liquidez que proporciona as condições necessárias para que as corretoras de valores possam intermediar as negociações para seus clientes de forma segura, rápida e transparente, a Bolsa oferece um ambiente no qual os preços são formados pela livre interação da oferta e da procura, atuando para garantir que os negócios sejam realizados sob as regras e normas estabelecidas pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários). A BM&FBOVESPA tem poder autorregulador, mas é uma entidade integrante do Sistema Financeiro Nacional (SFN), sendo assim fiscalizada pelos órgãos governamentais competentes.

Atualmente, toda negociação realizada na BM&FBOVESPA é feita de forma eletrônica. Até 2005, havia a convivência do sistema eletrônico de negociação e o pregão viva-voz, no qual os operadores apregoavam no salão as ofertas de compra e venda das ações. Com o acentuado avanço do número de negócios gerado pelo aumento na quantidade de investidores, e seguindo a tendência internacional, a Bolsa decidiu, em setembro de 2005, concentrar todas as operações no sistema eletrônico de negociação, o Mega Bolsa, que já representava mais de 90% dos negócios realizados.

De acordo com o compromisso de manter um mercado transparente e seguro, a Bolsa desempenha uma importante função de autorregulação, fiscalizando as empresas listadas, os negócios realizados e as corretoras para garantir o cumprimento de todas as exigências que a legislação determina.

Foi no final de 1999 que as Bolsas de Valores do Brasil, lideradas pela então Bovespa, decidiram empreender uma mudança ousada que representou uma total reformulação do mercado acionário nacio-

nal: o início do processo de integração ou unificação das Bolsas de Valores. Com isso, integraram esforços e procuraram reduzir ou eliminar obstáculos que vinham impedindo o desenvolvimento do mercado. O processo de unificação assegurou a capacidade de agregar mais liquidez aos negócios graças à criação de segmentos especializados.

A iniciativa representou também o primeiro passo para a formação de um mercado único na América Latina. A operação, que fortaleceu a negociação no mercado de capitais brasileiro em grande parte graças à redução de custos de transação, foi acompanhada por um forte movimento de modernização tecnológica do mercado nacional. Ela coincidiu com um período bastante agitado em termos de concorrência com as Bolsas estrangeiras e, ao minimizar custos e ampliar liquidez, ajudou a estancar a “exportação” de mercado para outros países.

O dia 26 de outubro de 2007, data em que foi concretizada a abertura de capital da Bolsa de Valores de São Paulo, certamente ficará como um marco na história do mercado de capitais nacional. Ao abrir seu próprio capital, a então Bovespa deflagrou o processo de desmutualização das Bolsas do País (que incluiu, logo a seguir, a abertura de capital da BM&F, Bolsa de Mercadorias & Futuros) e registrou a maior operação, até então, de IPO (sigla em inglês para *Initial Public Offering*) já feita no Brasil, conseguindo uma captação recorde de R\$ 6 bilhões. A operação foi marcada também pelo maior volume de adesão de investidores pessoas físicas no mercado brasileiro.

Até então, a Bovespa atuava como uma sociedade sem fins lucrativos, administrada por um grupo de corretoras de valores. A partir da abertura de capital, tendo suas ações negociadas no mercado como qualquer companhia aberta, a Bovespa Holding ganhou nova configuração e sócios de todo o Brasil e do exterior. Gerida como uma companhia, passou a objetivar o lucro ao mesmo tempo em que continua exercendo importante papel como agente indutor do desenvolvimento do mercado de capitais nacional.

A abertura de capital pode ser compreendida como um movimento inevitável das Bolsas mundiais, reflexo do fluxo global de

negócios e da exigência de integração, fator essencial para melhor atender às demandas dos diversos públicos internacionais – investidores, analistas, empresas, entidades, instituições, ONGs e outros. Com isso, amplia-se o espaço e as oportunidades para as corretoras, investidores e o mercado como um todo. Essa mudança de perfil das Bolsas mundiais começou a tomar forma na década de 1990 e chegou a abril de 2008, apontando um total de 352 processos envolvendo desmutualizações, fusões, aquisições, IPOs e memorandos de entendimento entre Bolsas.

No Brasil, esse movimento tem garantido um ambiente de negociação dotado de maior segurança, reforçando assim a transparência junto a todos os agentes do mercado. Em junho de 2008 já havia 100 empresas listadas no Novo Mercado e subiu para 163 o número de companhias integrantes dos segmentos diferenciados de Governança Corporativa. Em 2007, foram registradas 64 aberturas de capital, média superior a uma abertura de capital por semana. Em julho de 2012, as 181 empresas integrantes dos Níveis Diferenciados de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA representavam 65,74% do valor de mercado, 80,89% do volume financeiro e 85,45% dos negócios realizados no mercado à vista. Estando assim divididas: 129 no Novo Mercado, 19 no Nível 2 e 33 no Nível 1.

Na sequência do processo de integração, em maio de 2008, a Bovespa Holding e a BM&F anunciaram sua fusão, resultando na formação de uma nova companhia que é a terceira maior Bolsa do mundo em termos de valor de mercado. A BM&FBOVESPA anunciou, no dia 03 de julho de 2008, a composição de seu Conselho de Administração. O primeiro conselho da nova companhia foi composto por Gilberto Mifano (presidente), Ary Oswaldo Mattos Filho (vice-presidente), Craig Donahue, Gustavo Henrique de Barroso Franco, José Roberto Mendonça de Barros, Júlio de Siqueira Carvalho de Araújo, Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo, Manoel Felix Cintra Neto, Marcelo Trindade, Rene Marc Kern e Roberto Rodrigues.

Essa composição cumpriu a determinação prevista pelo estatuto da nova companhia, segundo o qual seria necessária uma regra de

transição, estabelecendo que, até a realização da Assembleia Geral Ordinária da empresa, em 2009, o Conselho deveria ter 11 membros. Desses, seis são conselheiros independentes, em atendimento à Instrução 461 da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) e às regras de boa Governança definidas pelo Novo Mercado.

No ano de 2009, houve o encerramento das operações com contratos derivativos no pregão viva-voz. A partir de 1º de julho de 2009, todas as operações na Bolsa passaram a ser realizadas por meio de plataforma eletrônica de negociação. No ano seguinte, no mês de fevereiro, a BM&FBOVESPA passou a ter participação relevante no maior grupo de Bolsas do mundo. Em uma única operação, ampliou sua operação no quadro acionário do CME Group (*Chicago Board of Trade Company*), de 1,8% para 5% o que representou investimento de US\$ 620 milhões.

Como parte do novo posicionamento, definiu investimentos conjuntos em instituições internacionais e o desenvolvimento de um sistema de negociação de derivativos, ações, renda fixa e demais ativos negociados em Bolsa e balcão. O acordo tem duração de 15 anos. Como parte desse acordo foi anunciado em 2011 a desativação do GTS e a implantação da primeira fase do Puma Trading System CME Group e BM&FBOVESPA.

Com o intuito de reforçar a competitividade do ambiente brasileiro de negócios, a Bolsa liderou em março de 2010 a criação da BRAiN (Brasil Investimentos & Negócios) em parceria com a ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) e a FEBRABAN (Federação Brasileira das Associações de Bancos).

Em 2012 os membros do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA são: Armínio Fraga Neto (presidente), Pedro Parente (vice-presidente), Cândido Bracher, Charles P. Carey, Claudio Hadad, José Roberto Mendonça de Barros, Julio de Siqueira Carvalho de Araujo, Luis Stuhlberger, Marcelo Trindade, Renato Diniz Junqueira e René Marc Kern.

O processo de fusões e aquisições no mercado acionário mundial deverá continuar crescendo ao longo dos próximos anos e as

projeções dos analistas internacionais indicam que, ao final desse processo, restarão apenas seis grandes Bolsas internacionais em atividade. De acordo com declarações feitas pelo diretor para a América Latina da Nasdaq International, Herman Lopez, a BM&FBOVESPA deverá liderar os negócios na América Latina, posição que pode ser compreendida como consequência da história de sucesso das duas Bolsas que compõem a nova companhia.

NYSE (New York Stock Exchange) chega ao Brasil

A NYSE Euronext, Bolsa de Valores de Nova York, vem esboçando desejo desde 2011 de se instalar no mercado brasileiro e oferecer mais uma forma de negociar ações no Brasil. O objetivo da Bolsa americana é atuar em parceria com uma provedora de tecnologia financeira brasileira para permitir que as corretoras fechem as ordens de compra e venda de seus clientes com mais rapidez. A NYSE Euronext está preparando um plano de negócios, como os veículos de comunicação noticiaram, que está em discussão com a CVM e o Banco Central.

A Bolsa americana registra 27 companhias brasileiras listadas no mercado americano por meio de ADRs (*American Depositary Receipts*) e tem a intenção de aumentar esse número, como disse Alex Ibrahim, vice-presidente e chefe da América Latina, Caribe e Bermudas da NYSE Euronext, na 14ª edição do Encontro Nacional de RI e Mercado de Capitais, em julho de 2012.

Segundo ele é vantajoso para as companhias brasileiras listarem na BM&FBOVESPA e na NYSE Euronext. “Não somos competidores, complementamos o trabalho um do outro. Ao listar na NYSE Euronext é decisivo na habilidade das empresas para levantarem capital, além de dar mais visibilidade”, declarou ao confirmar a intenção da Bolsa em aumentar o número de empresas brasileiras listadas.

Um salto no mercado de capitais

O contraste entre o passado recente e os elementos que compõem a atual busca de padrões éticos e de respeito aos agentes do mercado ganha ainda mais força se observado em relação aos anos 1960, perío-

do em que, segundo Teixeira da Costa, “vigoravam manipulações de toda natureza e ser “amigo” de representantes de um banco de investimentos era o caminho para enriquecer”.

Até a década de 1960, havia poucos negócios em Bolsa e poucas empresas abertas no País. “Devemos ser essencialmente críticos do presente, mas é importante assistir ao filme inteiro do que aconteceu neste País”, pondera Teixeira da Costa. Antes daquela década, o mercado de capitais simplesmente não existia no Brasil. Não havia poupança interna, a inflação estava presente no cotidiano, mas o investidor ainda preferia claramente comprar imóveis ou deixar seu dinheiro parado no banco. As Bolsas eram incipientes e a dívida pública brasileira estava totalmente desmoralizada; os títulos públicos eram peças decorativas e de colecionador.

O grande salto no mercado de capitais brasileiro foi dado pelas reformas no mercado financeiro feitas entre 1964 e 1965, com a criação do Banco Central, que passou a contar com um departamento especializado em mercado de capitais. Seu desenvolvimento foi estimulado pela Lei nº 4.728, também de 1965, com a criação de instituições especializadas para operar em diferentes segmentos dos mercados financeiros e incentivo para o pagamento de dividendos. Assim, de um seletto clube de corretores, o mercado passou a mostrar uma imagem moderna, logo ganhando corpo.

No final dos anos 1960, surgiram as letras de câmbio, instrumentos que abriram espaço para a formação de poupança financeira coincidindo com a entrada do Brasil em um ciclo de desenvolvimento econômico. Foi só então que as pessoas começaram a ter a percepção do impacto inflacionário em seu bolso, mas com a fragilidade do mercado de capitais, ainda não havia muitas alternativas. Nesse período as pessoas compravam dólares ou francos suíços.

Com a Lei nº 4.728, o mercado de capitais teve o seu grande marco, destacando a emissão de debêntures. No entanto, esse entusiasmo sofreu um baque no final da década, uma vez que, nascido de forma quase amadorística, o mercado de capitais cresceu sem sustentação e sem informações confiáveis para os investidores, que entravam e

saíam do mercado de maneira especulativa. Entre os anos de 1971 e 1975, grandes fortunas foram perdidas.

Logo no início da década de 1970, o mercado de capitais brasileiro sofreu um traumático golpe provocado pela correção violenta de preços (1971) das ações, passando por uma fase de forte encolhimento e estagnação dos negócios. No ambiente pouco regulado da época, as perspectivas de recuperação eram no mínimo melancólicas e o mercado convivia com práticas não equitativas, a baixa qualidade de informações divulgadas pelas companhias, manipulação de preços, transações com informação privilegiada e informações irregulares. “Houve empresas que simplesmente sumiram, evaporaram e ninguém nunca mais soube delas”, comenta Teixeira da Costa. Era um exemplo que servia com perfeição, brinca o economista, para ilustrar a frase brilhante do embaixador Marcos Azambuja, segundo a qual o Brasil é o único país em que a palavra “sumiu” é definitiva, ou seja, ninguém contesta a ideia do “sumiço”, ao contrário do que acontece no resto do mundo.

A ausência de instituições que organizassem o mercado, defendendo os investidores, gerava uma série de abusos. O então ministro da Fazenda do governo Geisel, Mário Henrique Simonsen, elegeu o fortalecimento do mercado de capitais como uma das prioridades para desenvolver a economia. Chamou os juristas Alfredo Lamy e José Luís Bulhões Pereira para reformarem a Lei das Sociedades Anônimas – que até então não dava proteção mínima aos acionistas. Inspirado no modelo da norte-americana SEC (*Securities and Exchange Commission*), Bulhões criou a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), em 7 de dezembro de 1976, pela Lei nº 6.385/76. Antes disso, a regulação do mercado de capitais ficava a cargo do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil, respaldados pela Lei nº 4.728/65. A nova diretriz de 1976 instituiu, ainda, o CMN como órgão superior e coordenador do sistema financeiro.

Com longa experiência no mercado financeiro, Roberto Teixeira da Costa foi convidado por Simonsen para assumir a presidência do recém criado órgão e, em fevereiro de 1977, mudou-se de São Paulo

para o Rio de Janeiro. Simonsen deu-lhe plena autonomia e a escolha dos diretores e tudo o mais foi feito sem interferência, embora o País estivesse sob regime militar. O economista ficou no comando da CVM até o final de 1979, deixando uma instituição plenamente estruturada e conhecida nacional e internacionalmente.

A estrutura e funções atuais da CVM foram definidas depois de algumas mudanças na Lei 6.385/76. Em 2002, a autarquia tornou-se uma autoridade administrativa independente, com mandato fixo dos dirigentes e autonomia financeira e orçamentária. No mesmo ano foi ampliado o conceito de valores mobiliários. Com isso, a CVM passou, além de autorizar registros, a supervisionar contratos de derivativos, fiscalizar as Bolsas de mercadorias e futuros e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários. Todos os títulos ou contratos de investimento coletivo se tornaram valores mobiliários, a autarquia passou a incluir os fundos de investimento financeiro, os fundos de aplicação em cotas de fundo de investimento financeiro e os fundos de investimento no exterior.

As exigências externas também tiveram seu peso na consolidação da atual estrutura da CVM. Nos últimos anos, a postura dos investidores internacionais tem sido cada vez mais incisiva em relação à capacidade de gerenciamento das companhias abertas, fator que se tornou essencial na escolha dos produtos financeiros para investir. A CVM passou a incluir e regulamentar esses novos parâmetros, como o que se refere à Governança Corporativa, buscando melhorar e modernizar o mercado de valores mobiliários.

Cabe à CVM, uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, disciplinar, fiscalizar e auxiliar o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários nacional. Entre suas atribuições constam estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento correto, eficiente e regular do mercado de ações, além de estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas, bem como assegurar e fiscalizar o funcionamento eficiente das Bolsas de Valores, do mercado de balcão e das Bolsas de Mercadorias e Futuros.

Tem ainda a atribuição de proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra emissões irregulares de valores mobiliários e contra atos ilegais de administradores e de companhias abertas ou de carteira de valores mobiliários, evitar ou coibir modalidades de fraude ou de manipulação que criem condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado; assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido, assim como o cumprimento de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários.

A CVM participa de grupos de trabalhos nos principais organismos internacionais. Entre eles estão: *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO), fundada em 1983, é o principal fórum internacional de discussões sobre o mercado de valores mobiliários; *Council of the Securities Regulators of the Americas* (COSRA), criado em 1992, engloba os principais órgãos reguladores dos mercados das Américas do Norte, Central e do Sul; Mercado Comum do Cone Sul (Mercosul), que surgiu em 1991 como meio de estimular as trocas comerciais entre os países membros (Brasil, Argentina, Uruguai, Paraguai e Venezuela); Instituto Ibero-americano de Mercado de Valores (IIMV) e o *Enlarged Contact Group on the Supervision of Investment Funds* (ECG), grupo informal de reguladores de fundos de investimentos coletivos, que foi criado em 1970. Os membros eram originalmente restritos às autoridades regulatórias dos Estados membros da União Europeia, no entanto, aumentou significativamente ao incluir, além de muitos Estados membros da União Europeia, outras dependências da coroa, Brasil, Canadá, Estados Unidos, Hong Kong, Japão, México, Suíça, África do Sul e Noruega. Também promove processos de integração econômica com a ALCA (Área de Livre Comércio das Américas) e OMC (Organização Mundial do Comércio) e OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico).

Uma vez que a CVM começa a funcionar, o cenário se modifica. Da década de 1970 para cá, temos um mercado de capitais em evolução.

No final dos anos 90 e início dos anos 2000, com a ajuda da Lei das S.A. e da queda da inflação, o crescimento se acelera. A globalização e a internet derrubam as fronteiras mundiais e as empresas começam a buscar os benefícios desse movimento. O lançamento de ADRs pela Aracruz, em 1992, marca um novo momento do mercado, começando a inserção no quadro de globalização da economia.

Em 2007, ao comemorar 30 anos de existência, a CVM ganhou publicação especial, de autoria de seu ex-presidente, o jurista e professor Arnoldo Wald, com 390 páginas e uma coletânea de artigos que combinam legislação e a interpretação dos tribunais a respeito das principais mudanças processadas no mercado de capitais do País nesse período. Sintetizando o papel da autarquia para o mercado de capitais brasileiro, Wald observou na ocasião que o mercado de capitais se transformou e ampliou de forma quantitativa e qualitativa. “Em grande parte isso foi decorrência da ação catalisadora da CVM, que desempenha um papel de primeira importância no desenvolvimento da vida econômica nacional”.

Efetivamente, acompanhar a profunda transformação do mercado de capitais brasileiro ao longo de todo esse período e, em particular, fazer frente às exigências impostas pelo ritmo acelerado dessa evolução nos últimos quinze anos é um desafio significativo. A grande contribuição da CVM para o amadurecimento e aperfeiçoamento do mercado de capitais tem se dado, de maneira indiscutível, por meio de decisões voltadas a dar mais transparência às operações.

Com o rápido crescimento dos negócios e a dispersão acionária nas companhias, esse papel ganhou novas dimensões. Considerando que essa é uma realidade completamente nova no mercado brasileiro, bem como os mecanismos para proteger as empresas contra ofertas hostis na aquisição de controle, por exemplo, tem sido cada vez mais crucial o trabalho criterioso da CVM, ao estabelecer parâmetros regulatórios capazes de prover a segurança de investidores e das companhias ao longo do tempo.

Desafios decorrentes da migração de empresas listadas para os níveis diferenciados de Governança da BM&FBOVESPA, trocando ações

preferenciais por ordinárias, fazem parte dessa nova realidade e exigem agilidade e atenção da CVM, que por sua vez tem conseguido acompanhar a velocidade da evolução do mercado de capitais.

O órgão regulador tem investido em infraestrutura, recursos humanos e melhores técnicas de gestão, num esforço significativo para estar à altura das exigências de um mercado cada vez mais complexo. Em 2005, a CVM publicou seu primeiro Plano Estratégico Trienal, com o objetivo de incluir o planejamento e a visão de longo prazo na cultura de gestão da autarquia.

Do ponto de vista do investidor, sua atuação tem sido intensificada principalmente por meio dos programas de educação e orientação. Cursos, seminários e palestras contribuem para consolidar a visão do mercado acionário como uma alternativa de investimento de longo prazo.

A CVM abre espaço para parcerias expressivas no mercado, como o convênio firmado com o IBRI para disseminar a cultura do mercado de capitais e das melhores práticas de Relações com Investidores. Em trabalho conjunto com o Comitê Consultivo de Educação da CVM são discutidas alternativas para ampliar a capacitação do investidor, tendo como objetivo fornecer ferramentas para que ele possa tomar decisões com autonomia e baseado em informações consistentes.

Instituído em 2006, o Comitê Consultivo de Educação da CVM é formado por membros da CVM, da ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas), da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), da ANCORD (Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias), da APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais), da BM&FBOVESPA e do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores).

O Programa ToP é uma iniciativa do Comitê Consultivo de Educação da CVM que atualiza os professores que lecionam disciplinas sobre o mercado de capitais por meio de aulas que alinham a teoria financeira à prática, com visão das instituições do Comitê Consultivo

de Educação, além de contribuir para o desenvolvimento de multiplicadores junto às instituições de ensino. O curso é organizado semestralmente com duração de cinco dias e a cada edição conta com representante do IBRI.

Semelhanças e diferenças

Nos Estados Unidos, o órgão que regulamenta o mercado de capitais é a SEC, equivalente à CVM (Comissão de Valores Mobiliários) no Brasil. A SEC foi instituída em 1934, em seguida à aprovação do *Securities Act* de 1933 e do *Securities Exchange Act* de 1934, buscando proteger investidores e manter a integridade dos mercados de valores mobiliários. Sua área de atuação abrange as Bolsas de Valores, os corretores e *dealers* do mercado financeiro e de capitais, consultores de investimentos, fundos mútuos e companhias com ações em poder do público.

O objetivo básico da intervenção da SEC é promover a divulgação de informações relevantes, fazer cumprir as leis que regem os mercados e proteger os investidores que interagem nesses mercados. Trabalha em estreita ligação com o Congresso norte-americano, departamentos e agências federais, organizações autorreguladoras como as Bolsas de Valores e outras entidades privadas. É dirigida por cinco comissários nomeados, cujas principais funções são: interpretar e fazer funcionar a legislação federal sobre investimentos e adicionar novos instrumentos de regulamentação.

A principal diferença entre a SEC e a CVM diz respeito às punições em caso de irregularidades. A SEC tem uma base de dados que armazena as operações realizadas por *insiders* e que compara automaticamente a movimentação das ações. O prazo médio de investigação é de seis meses. Depois de detectar infração, a própria autarquia pode processar o responsável civilmente.

No caso da CVM, os investigadores buscam informações na BM&FBOVESPA, fazem perguntas e cruzam informações dispersas. O prazo médio é de dois anos apenas para se chegar até uma decisão em primeira instância. A CVM tem competência para punir exclusivamen-

te em caráter administrativo, aplicando multas e proibições para que os eventuais infratores atuem no mercado financeiro.

A colaboração entre CVM e SEC é cada vez mais intensa. Em abril de 2008, os representantes dos dois órgãos reguladores estiveram reunidos no Rio de Janeiro para discutir parcerias e iniciativas que envolvessem as duas jurisdições.

Em fevereiro de 2008, as entidades que regulam os mercados de países emergentes estiveram reunidas, em Washington, com a SEC. “O mercado brasileiro se desenvolveu muito nos últimos anos”, afirmou na ocasião Maria Helena Santana, a presidente da CVM. Segundo a CVM, foi essa percepção positiva dos estrangeiros que fez com que 70% do volume negociado por empresas locais ficasse com investidores de fora.

A NYSE, fundada em 17 de maio de 1792, sempre foi um referencial do mercado financeiro mundial. É a maior e mais importante Bolsa de Valores do Mundo. Também conhecida como *Big Board*, a NYSE apura o índice *Dow Jones Industrial Average*, composto pelas ações de 30 grandes companhias industriais. O Dow Jones é um dos principais indicadores de negócios com ações em todo o mundo e referência global para os investidores e gestores de recursos.

Em junho de 2007, buscando um caminho mais condizente com a condição de internacionalização da economia, a BM&FBOVESPA passou a integrar o *Global Market*, projeto que associa dez Bolsas de Valores em todo o mundo. Dela fazem parte os mercados de Nova York, Tóquio, Toronto, Hong Kong, Austrália, Paris, Bruxelas, Amsterdã e México que, juntas, negociam empresas avaliadas em US\$ 20 trilhões, o correspondente a 60% do mercado mundial de ações. E a BM&FBOVESPA tem o status de líder regional na América do Sul.

Entidades: avanço institucional

O intenso trabalho institucional desenvolvido por entidades afins ao IBRI, também voltadas ao crescimento e a evolução do mercado de capitais brasileiro, tem sido um dos alicerces do movimento de oferecer apoio à formação profissional - à difusão dos conceitos éticos e - defesa dos princípios e valores que norteiam seus associados, instituições como ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas), AMEC (Associação de Investidores no Mercado de Capitais), ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), ANCORD (Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias), APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais) e IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) ganham importância ao fomentar o debate dos principais temas relevantes para o mercado, funcionando como um fórum de vanguarda para o seu desenvolvimento. (Veja no glossário deste livro a definição e atuação de diversas entidades ligadas ao mercado de capitais brasileiro).

CAPÍTULO 2

A GÊNESE DO IBRI

Início dos anos 90 – o princípio do princípio

A economia brasileira vivia, na primeira metade da década de 1990, o processo de abertura. Um movimento mais acelerado de ingresso de recursos externos no País sinalizava, para o mercado de capitais nacional, a possibilidade de desenvolvimento. Ao longo dessa década, o mercado experimentava de novo um crescimento que, mesmo ainda concentrado nas empresas estatais, tinha características distintas da década anterior. A intensificação dos movimentos de diversificação de carteiras de investimento globais e, internamente, as mudanças favoráveis no quadro macroeconômico e regulatório, juntamente com o processo de privatização, tornaram o mercado brasileiro mais atraente e acessível aos investidores internacionais. Isso gerou entrada significativa de recursos estrangeiros via Anexo IV, que se refletiu no crescimento expressivo do valor das ações e no volume de negociações.

Essa promessa acabou frustrada e não chegou a dar o impulso necessário para o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro. Restrito naquele momento a um número reduzido de empresas com melhor nível de liquidez, ele acentuava a concentração dos negócios

em ações de poucas companhias. A passagem de algumas importantes estatais para a gestão privada abriu espaço para elevar o valor de companhias que, segundo esperavam os investidores, passariam a ter uma administração mais eficiente e com maior poder de atração de recursos.

Mas o aumento da demanda por essas ações significou muito mais um ajuste positivo do estoque das empresas abertas com transações relevantes do que o estabelecimento de um fluxo consistente de recursos para investimento, que atraísse novas companhias para o mercado. Era preciso ir além e ampliar horizontes, maximizando o potencial de atração de recursos para começar a concretizar, finalmente, a promessa de desenvolvimento. Esse processo implicava, além dos aspectos macroeconômicos, necessidade de aperfeiçoar práticas envolvendo companhias e profissionais especializados em melhorar o relacionamento com os investidores.

Meados dos anos 90 – a origem do IBRI, por seus fundadores

A partir de meados da década de 1990, companhias abertas brasileiras de maior porte começaram a acessar o mercado externo por meio da listagem de suas ações em Bolsas de Valores estrangeiras, principalmente a *New York Stock Exchange* (NYSE), sob a forma de ADRs (*American Depositary Receipts*), com o objetivo de obter capitalização por meio do lançamento de valores mobiliários no exterior. A Aracruz Celulose foi a primeira empresa brasileira a listar na NYSE, no ano de 1992, abrindo caminho para outras companhias nacionais lançarem papéis no mercado norte-americano.

Ao listar suas ações nas Bolsas americanas, essas empresas foram obrigadas a seguir diversas regras impostas pela *Securities and Exchange Commission* (SEC), órgão regulador do mercado de capitais norte-americano, relacionadas a aspectos contábeis, de transparência e divulgação de informações, os chamados princípios de Governança Corporativa. A partir desse momento, cresceu a influência gerada pelo contato com acionistas mais exigentes e sofisticados, acostumados a investir em mercados com práticas de Governança mais avançadas do que as aplicadas no mercado brasileiro.

Ao número crescente de investidores estrangeiros somou-se a maior participação de investidores institucionais brasileiros de grande porte, que se tornavam mais conscientes de seus direitos e exigiam mais abertura de informações. Foi o sinal de largada para a revitalização do mercado de capitais nacional dentro dos padrões mais exigentes de *disclosure* (transparência) e democratização do acesso ao mercado.

É nesse contexto que o profissional de Relações com Investidores assume papel fundamental para fazer a ponte entre as empresas e os vários participantes do mercado de capitais. Ronaldo Nogueira, um experiente homem do mercado e que viria a ser um dos fundadores do IBRI, lembra que o Brasil já se destacava entre os demais países, na época, graças à obrigatoriedade de manter uma Diretoria de Relações com o Mercado (DRM) em todas as empresas que abrissem capital. “Essa exigência legal era motivo de admiração lá fora”, diz Nogueira.

Desde a criação da CVM, em 1976, havia preocupação com o relacionamento entre companhias e seus públicos estratégicos, assim como dentro da estrutura gerencial das empresas, mas a questão era ainda pouco compreendida. O Diretor de Relações com o Mercado representava apenas um cargo nominal, não exercido de fato e que era ocupado em geral pelo presidente ou pelo vice-presidente da companhia, somente para atender a um requisito legal.

Roberto Teixeira da Costa, primeiro presidente da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), lembra que desde que iniciou o trabalho de regulação do mercado esse assunto já ocupava lugar importante. Foi por conta da comunicação entre a companhia e os investidores que se criou a função de Relações com o Mercado, mas logo se observou que esse conceito precisava ser ampliado e que era preciso dar um novo perfil de atuação a esse profissional. O diretor de RI não poderia ocupar um cargo acumulado pelo diretor financeiro da companhia ou outro executivo, pois precisava estar preparado para se comunicar corretamente com o mercado em todas as situações.

Teixeira da Costa, que vários anos depois - em 28 de maio de 1998 - viria a ser eleito o primeiro presidente do Comitê de Ética do IBRI, manteve sempre a postura da transparência. Ele deixa claro que quando a

companhia tem um problema, o melhor a fazer é contar logo a história completa a todos, uma vez que se o mercado não tiver uma ideia dos números tenderá a pensar que a situação é pior do que a real. “Como disse um juiz norte-americano, a luz do sol (*sunshine*) é sempre o melhor desinfetante”, resume Teixeira da Costa.

Os contatos de profissionais brasileiros com os princípios da atividade de Relações com Investidores, especialmente a partir dos conceitos difundidos internacionalmente por William Mahoney, um dos mais respeitados especialistas em RI e Editor Internacional da Revista RI, geraram muitas conversas e discussões sobre a estruturação da atividade no País. Ronaldo Nogueira recorda que conheceu o pensamento de Mahoney de maneira casual, graças ao exemplar de seu livro que alguém deixara com ele. “O conteúdo vinha ao encontro do que estávamos precisando discutir aqui no Brasil”, conta. Em 1993, um pequeno grupo de profissionais organizou um seminário em São Paulo, ao qual compareceram cerca de 80 pessoas. “Já existia a ideia de criarmos uma associação e o nome inicialmente pensado era Associação Brasileira de Relações com Investidores – ABRI. Mais tarde, optou-se por Instituto, uma vez que o conceito de associação está voltado à defesa de interesses corporativos, enquanto um Instituto tem mais caráter de valorização e de formação profissional”, lembra Nogueira.

Uma reunião do grupo de fundadores, realizada no Rio de Janeiro, deu continuidade ao projeto do Instituto. Nogueira recorda que a ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas) considerava que o tema de relações com o mercado deveria estar incorporado ao seu próprio trabalho na defesa das companhias abertas. “A reunião no Rio de Janeiro foi essencial porque marcou o primeiro apoio relevante ao novo Instituto, assegurado pelo Banco do Brasil”, rememora Nogueira, acrescentando que foi a partir desse apoio do BB, por meio do trabalho de Mozart de Figueiredo Galvão, um dos fundadores do Instituto e Vice-Presidente do Conselho de Administração do Instituto (1997-1998), que o IBRI conseguiu atrair a primeira leva de profissionais para seu quadro de associados.

No final de 1996, um grupo se reuniu para dar início ao projeto do Instituto, definindo diretrizes e objetivos. Alguns meses depois, mais exatamente em 5 de junho de 1997, foi fundado o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores, o IBRI.

A entidade, inspirada no norte-americano *National Investor Relations Institute* (NIRI), tinha como preocupação básica criar meios de valorizar a profissão e desenvolver os profissionais a partir de um extenso e permanente programa educativo baseado, em cursos, seminários, congressos e projetos de intercâmbio, entre outras iniciativas. Além disso, daria início, de imediato, a uma ampla campanha de divulgação junto às próprias empresas em que os profissionais trabalhavam, bem como perante a opinião pública e imprensa, por meio de parcerias com jornais e revistas para artigos. A criação de uma Revista de RI e a formação acadêmica dos profissionais, com um MBA específico, eram outras prioridades.

Nogueira ressalta um conjunto de fatores que impulsionou a criação do IBRI. Constam entre eles:

- A demanda mais exigente e especializada de quem investia no mercado brasileiro, levando as empresas a reagir, ampliando a busca ou o aperfeiçoamento de profissionais que soubessem lidar com a linguagem específica desse mercado.
- Os órgãos reguladores passaram a perceber a necessidade de acompanhar o mercado internacional, atualizando-se e entrando em sintonia com uma legislação mais moderna.
- A BM&FBOVESPA assumiu postura vanguardista e lançou ideias criativas, iniciando o desenvolvimento e adotando, em 2000, os modelos diferenciados de Governança Corporativa e vários índices de desempenho que foram agregando valor às companhias.
- A autorregulação no Brasil partiu dos agentes financeiros, que viram que seus clientes locais e internacionais queriam equiparação a um modelo de mais transparência. Esse movimento influenciou outras entidades de classe.
- O surgimento dos mercados emergentes e o excesso de liquidez internacional nas décadas de 1980 e 1990 ampliaram a disputa pelo capital internacional.

Janela para o futuro

Arleu Anhalt, um dos fundadores e conselheiro (1997-2000) do IBRI, observa que o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores foi constituído por um grupo de 15 pessoas, unidas pelo entendimento de que uma entidade era necessária para fortalecer e aprimorar a função de Relações com Investidores no Brasil, gerar conhecimento e oportunidades de transferência de conhecimento entre as empresas. “Era exatamente o momento de maior abertura do mercado de capitais ao exterior, os investidores estrangeiros chegavam com muitas demandas e exigências e a todo momento estávamos nos deparando com novidades em relação à inserção no mercado de capitais global”. Com o Anexo IV, no início da década de 1990, o ingresso de capital estrangeiro já estava modificando as perspectivas do mercado e o grupo de profissionais mais atento a essa mudança percebeu a necessidade de um fórum específico de debates, promovendo a discussão que gerou o embrião do IBRI.

O ambiente era propício para novas companhias e havia a necessidade de reavaliar uma série de dados. Naquele momento, o único canal de intercâmbio disponível na época era a ABRASCA, por meio da Comissão de Mercado de Capitais, onde as discussões estavam voltadas para a defesa das companhias abertas em geral, com reduzido espaço para Relações com Investidores. A grande função do IBRI foi organizar essa etapa de passagem para a valorização da atividade de RI no Brasil, interagindo com as outras entidades e mostrando ao mercado que já ocupava um lugar essencial no exterior e precisaria crescer também aqui. Para Anhalt, o objetivo sempre foi, desde o início, formar pessoas, valorizar e fortalecer o papel dos profissionais de RI. Como decorrência natural da chegada do capital internacional, o IBRI gerou o suporte necessário e deu base de conhecimento para fortalecer a atividade. Foi essencial, também, para o processo de internacionalização do mercado.

Além disso, foi formado o primeiro curso de MBA em RI, cursos rápidos voltados à formação dos profissionais e todo um planejamento estratégico para apresentar o Brasil no exterior. Como pedra fundamental para o trabalho do Instituto, o especialista aponta a preocupação com a educação, formação e aperfeiçoamento dos profissionais. Entre as ações

nesse sentido, Anhalt lembra que um programa instituído logo no início das atividades do IBRI desenvolveu intercâmbio com outros institutos, fora do País, para troca de informações e experiências de RI em diversos mercados. Esse processo exigia troca de experiências entre os executivos das companhias. Por que não formar, então, uma entidade com esse propósito? “O IBRI foi inicialmente concebido com um presidente nacional e com presidências regionais. Fui escolhido para primeiro presidente do IBRI em São Paulo, talvez a mais importante das regionais. Na sequência dessa gestão de dois anos, assumi a presidência do IBRI Nacional, já dentro do novo modelo que prevalece até hoje, ou seja, a entidade unificada nacionalmente, com vice-presidentes regionais”. “A mudança fortaleceu a entidade. Pela importância de São Paulo, como maior centro financeiro do País, ficou clara a tendência de sobrepor-se às demais regionais e até a nacional”, destaca Anhalt.

Os desafios iniciais eram muitos, o principal deles encontrar um posicionamento para a nova entidade que surgia. Reuniões foram marcadas com todas as entidades de classe representativas do mercado, para conversar, explicar as ideias, os objetivos, o posicionamento do Instituto.

Desde o começo de seu mandato como presidente, Arleu promovia jantares mensais patrocinados, chamando especialistas do mercado e criando o ambiente para uma real troca de experiências. “Assistíamos a uma palestra e depois nos reuníamos em volta da mesa de jantar para trocar experiências e gerar conhecimento. As pessoas da área não se conheciam. Essas iniciativas ajudaram a criar massa crítica e montar os cursos para transferir conhecimento técnico, ampliou o contato com entidades, como a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), tudo contribuindo para mostrar representatividade”. Esse espaço criado informalmente foi importante para formar relacionamentos, para se conseguir representatividade dentro do mercado de capitais. Os encontros informais tornaram-se frequentes na agenda dos associados.

O entrosamento entre a Diretoria Executiva e a presidência do Conselho de Administração foi fator determinante para ampliar a eficiência do trabalho do Instituto nessa época. “Houve uma excelente combinação de forças entre o Conselho e a Diretoria Executiva.

Alfredo Egidio Setubal, presidente do Conselho, desenvolveu uma excelente rede de relacionamentos, que ajudou muito a firmar o posicionamento institucional do IBRI. Como presidente executivo, concentrei esforços na criação de estruturas operacionais, como eventos e cursos”, relembra Anhalt.

Sucessão bem afinada

Alfredo Setubal, Presidente do Conselho de Administração do IBRI de 2000 a 2003, concorda que o modelo de gestão, presidido por duplas com habilidades e funções complementares, tem sido essencial na consolidação do Instituto. O IBRI construiu, no seu entender, uma imagem muito positiva, em pouco tempo, graças às pessoas que se dedicaram a esse trabalho, com agenda bem estruturada, boas parcerias e o foco nas atividades educativas, como o MBA, ideia de Arleu Anhalt.

Setubal recorda que em 1996 o mercado começava a ficar mais demandado na área de Relações com Investidores, como reflexo do interesse do investidor estrangeiro que desde 1991 visitava o País, mas o movimento de ingresso de recursos externos esquentou mesmo depois do Plano Real, que foi o divisor de águas do mercado. Naquele momento, entretanto, ainda eram poucas as empresas com emissão de ADRs e ainda não havia profissionais capacitados em RI em número suficiente para atender à nova demanda. Para ele, a criação do IBRI atendeu à necessidade de estruturar melhor essa função e a maior exigência de informação e transparência por parte das companhias.

Nessa época, o IBCA, entidade que mais tarde viria a ser o IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) dava os primeiros passos no debate sobre Governança, assunto pouco conhecido no Brasil. Os estrangeiros que vinham investir aqui traziam o conceito. Mas o mercado local estava apenas começando a tomar conhecimento do assunto, o que também foi muito importante dentro da agenda do IBRI. Setubal enfatiza a característica de formação profissional do Instituto. Ao contrário do corporativismo de uma associação, o Instituto está voltado ao objetivo de suprir a demanda de profissionais graças a um trabalho de formação e aperfeiçoamento, assim como ao esta-

belecimento de regras de conduta. Sua função é fortalecer a oferta de profissionais especializados para falar pelas empresas num contexto que exige mais abertura de informações e transparência.

Setubal confessa que aceitou “meio no embalo” o convite para a presidência do Conselho de Administração do IBRI na gestão iniciada em 2000, sem conhecer bem a estrutura do Instituto. “No começo fiz pouco, até porque tínhamos poucos associados e um orçamento muito limitado. Mas conforme percebi o potencial do trabalho ganhei motivação e ajudou o fato de trabalhar em uma dupla bem coordenada com Arleu Anhalt na presidência da Diretoria Executiva”. Entre os pontos positivos, destaca a reformulação do Estatuto, com a criação das vice-presidências regionais em São Paulo, Rio de Janeiro e Minas Gerais, assim como diretores regionais indicados pelo Conselho.

O modelo com dois presidentes provocou certa polêmica na ocasião, mas provou ser uma receita de sucesso. “Liderei o grupo que defendia dois presidentes. É verdade que essa forma pode gerar uma certa confusão de representatividade, mas o Instituto era jovem e precisava se estruturar. Com dois presidentes, um cobra o outro e há um balanceamento de funções que pode ser muito bem sucedido, desde que a dupla seja afinada. Arleu e eu nos entendíamos bem e não havia atrito”. A duração do mandato de gestão foi alargado passando de um para dois anos. “O processo sucessório é trabalhoso e não havia sentido em continuar escolhendo novos presidentes a cada ano”.

O estilo metódico de Setubal na realização das reuniões do Conselho de Administração foi fundamental para essa organização. “O calendário de reuniões precisava ser respeitado, facilitando o comparecimento de um número razoável de pessoas”. As reuniões eram trimestrais, possuíam uma agenda estratégica e a diretoria executiva participava para prestar contas ao Conselho.

Após o mandato de Arleu Anhalt, assumiu Roberto Castello Branco. Nessa gestão, já começava a se evidenciar a presença de Geraldo Soares (presidente executivo de 2006 a 2009), que participava da diretoria. “Geraldo contribuiu muito, desde aquela época, organizando encontros informais, cursos e seminários. Esse trabalho o qualificou para

ser presidente executivo porque ele já exercia um papel de liderança”, lembrou Setubal em 2008.

Mas antes disso a entidade passou pelas mãos da dupla José Luiz Acar Pedro (presidente do Conselho de Administração) e Doris Wilhelm (presidente da Diretoria Executiva), que contou com o apoio de Alfredo Setubal. “Acar é muito parecido comigo, é metódico em seu trabalho, e Doris Wilhelm foi a primeira presidente mulher de uma entidade do mercado de capitais, outro marco conquistado pelo IBRI”.

No final de 2005, quando Acar Pedro informou que não poderia continuar na gestão seguinte, tornou-se necessário escolher sem demora um nome que estivesse à altura do cargo. Durante um almoço no restaurante da BM&FBOVESPA, Setubal e Acar Pedro conversavam a respeito da sucessão quando viram João Pinheiro Nogueira Batista entrando. Setubal lembra claramente: “Olhamos um para o outro e dissemos na mesma hora: é o João! Ele é bom, é durão e bem organizado para fazer um bom trabalho. Felizmente, quando recebeu nossa ligação, mais tarde, ele se entusiasmou e funcionou muito bem em dupla com o Geraldo Soares”. Setubal sempre defendeu a tese de que o IBRI, principalmente por ser jovem, tem de contar com uma representação de qualidade, composta por pessoas sérias, reconhecidas pelo mercado e que ajudem a passar uma mensagem positiva. “O simbolismo de grandes empresas dando seu apoio e atenção é bom para o processo de formação”.

Presença internacional do IBRI

Outro pioneiro na atividade de RI e um dos fundadores do IBRI é José Marcos Treiger, para quem o grande divisor de águas para a profissão ocorreu quando a Aracruz Celulose fez a primeira listagem de ações brasileiras na Bolsa de Valores de Nova York por meio de ADRs, em 1992. Até então, reitera Treiger, o cargo existia mais para que fosse cumprida uma exigência legal, uma atividade secundária e geralmente acumulada pelo diretor financeiro da companhia. “Era uma atividade complementar, que atendia aos investidores, analistas e ao mercado, sem planejamento”.

Ele lembra que em 1992, no Rio de Janeiro, estava à frente da diretoria financeira da Aracruz o executivo Mauro Molchansky, que con-

sidera um dos maiores executivos brasileiros e que teve uma atitude corajosa com esse lançamento. A empresa precisava crescer e estava com muitas dívidas no *hot money* (operações de curtíssimo prazo). Decidiu lançar os ADRs e bem no dia em que era completada a operação em Nova York a revista Veja saiu com Pedro Collor e suas denúncias contra o então presidente da República, e seu irmão, Fernando Collor de Mello, na capa. “Em meio a isso, a Aracruz captou US\$ 300 milhões e saneou o balanço da empresa. Mas evidentemente, Mauro foi muito questionado por analistas brasileiros e, pela primeira vez, por investidores do exterior”, lembra Treiger.

Sobrecarregado com as demandas, Molchansky ofereceu o cargo de Relações com o Mercado a Treiger que, em suas idas a Nova York, observou a existência de uma bem estruturada função de RI e conversou com consultores especializados no assunto, como Dewe Rogerson. Com base nessas experiências, foi criado o Departamento de RI na Aracruz. Treiger foi o primeiro membro do Brasil no NIRI, participando de conferências e cursos. “Pode-se dizer que a Aracruz foi a universidade e a desbravadora do universo dos RIs da época”.

A experiência do *Brazil Day*, em 2001, na Bolsa de Nova York, foi outro momento importante, não apenas para as companhias e para os profissionais de RI, mas para o mercado de capitais e para a economia brasileira como um todo. Treiger, que nessa época já era gerente de Relações com Investidores da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), foi seu idealizador. A ideia baseou-se em evento similar, feito pelo Chile algum tempo antes. Como o próprio nome diz, trata-se de um evento dedicado às empresas brasileiras que têm ações (ADRs) negociadas no mercado norte-americano. Na ocasião, 27 companhias nacionais tinham papéis negociados ali. “Os corretores de ações brasileiros me passaram a maior bronca”, lembra Treiger. Chegaram até a fazer uma manifestação em protesto, afirmando que muitos investidores estrangeiros estavam desistindo de aplicar na BM&FBOVESPA por conta da cobrança da CPMF (Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira). Essa tarifa estaria contribuindo para a fuga do capital estrangeiro, esvaziando ainda mais a Bolsa paulista e fortalecendo

os negócios em Nova York. “Mas o tempo mostrou que era uma ação acertada”, comenta Treiger.

Treiger atribui a Ronaldo Nogueira, juntamente com o ministro da Fazenda Octávio Gouvêa de Bulhões, o papel de fomentadores do mercado de capitais no Brasil. “Ronaldo deu os primeiros passos para fundar o IBRI. Percebeu a importância do conceito de transparência, descobriu o NIRI. O contato com o mercado americano, a partir da Aracruz, nos fez ver que era preciso ter o mesmo padrão aqui”. Nesse contexto, a atividade muda de nome: em vez de Relações com o Mercado, passa a se chamar Relações com Investidores.

Com a criação do IBRI, Treiger tornou-se vice-presidente da seção Rio de Janeiro. Na época, houve uma série de eventos para divulgar a profissão de RI. Em sua gestão, foram trazidos representantes da Bolsa de Nova York ao Rio, como o especialista William Mahoney e RIs de grandes empresas.

Um esforço conjunto

A ABRASCA, única instituição representativa do mercado de capitais no começo dos anos 90, chegou a ser convidada para se filiar ao NIRI, dois anos antes da fundação do IBRI, como lembra Luis Paulo Soares, um dos fundadores do Instituto. Isso aconteceu durante uma visita do diretor executivo do NIRI, Louis Thompson, e embora o convite não tenha frutificado, os profissionais ligados à área começaram a falar em uma associação, especialmente entre 1994 e 1995. Com a publicação do livro de William Mahoney, por Ronaldo Nogueira, as discussões se aprofundaram, tanto no Rio como em São Paulo. Luiz Soares se lembra do grande trabalho feito pela Diretoria de Relações com o Mercado (DRM) na ABRASCA, para mostrar que os escopos eram diferentes: enquanto a ABRASCA lida com as empresas, o IBRI envolve os profissionais.

O que já se previa, nas discussões entre os profissionais de RI, aconteceu: o mercado começou a pressionar por mais informações e transparência, investidores e a CVM aumentaram as exigências e a questão dos minoritários ganhou espaço.

“Quando fundamos o IBRI, eu era dono da ICA Consultoria, que prestava serviços a acionistas, e meu escritório ficava no Edifício Itá-

lia. Ali, no 27º andar, foi onde funcionou a primeira sede do IBRI”, recorda. A parte executiva ficou em São Paulo e o Conselho ficou para o Rio. Soares foi o primeiro Presidente da Diretoria Executiva, com extensão de mandato. Por conta de sua própria empresa, Soares fez viagens para os EUA e Chile e conversou com pessoas que estiveram no NIRI. De uma especialista americana, ouviu um conselho que o impactou e que jamais esqueceu: ela dizia que era preciso adotar cuidados especiais para que os prestadores de serviços não tomassem conta do Instituto nascente. “Ora, eu mesmo era um prestador. A partir daí, acautelei-me para estar sempre com o chapéu correto no momento adequado. A ética era uma coisa fundamental, o ideário tinha de passar pela ética da função”.

Luis Paulo Soares considera que o IBRI deve muito à CVM e à BM&FBOVESPA nesse início de atividades. À CVM, claro, pela estruturação da própria profissão de RI. A BM&FBOVESPA, além do apoio institucional, funcionou, por bom tempo, como suporte na infraestrutura de funcionamento do IBRI: “Devemos a ela até o empréstimo de salas para reuniões e ajuda em ocasião de eventos”. Soares diz que essa gratidão se estende ainda para várias pessoas que voluntariamente contribuíram para o sucesso da nova entidade. “É o caso da Ana Maria, secretária da ICA, que cumpria dupla função, secretariando a empresa e o IBRI ao mesmo tempo. Isso sem falar na grande contribuição do Arleu, como negociador e Rinaldo Detino, membro da Comec (Comissão de Mercado), que na reunião com Thompson foi um observador atento e passou informações de qualidade, fundamentais para as discussões posteriores.

Demandas crescentes

Cody Leivas Simões Pires, um dos fundadores do IBRI, lembra bem do rápido crescimento das demandas por mais transparência nas empresas de capital aberto e pela profissionalização no atendimento aos analistas e investidores. A concentração no índice BM&FBOVESPA era bem mais elevada do que agora e empresas como Telebrás, Telesp e Petrobras respondiam por cerca de 50% do volume financeiro da BM&FBOVESPA.

Exercida na esmagadora maioria das empresas pelo Diretor Administrativo e Financeiro, que acumulava as funções de Diretor de Relações com o Mercado, a atividade de Relacionamento com os Investidores refletia o efeito desfavorável desse acúmulo de funções. Vez por outra, algumas empresas se apresentavam nas associações de analistas do mercado, mas não havia expectativa de valorização da função. Os agentes do mercado também não tinham essa preocupação, mesmo porque, à época, não aconteciam IPOs (Ofertas Públicas Iniciais de Ações) e a demanda por papéis concentrava-se em poucas empresas. “A evolução de lá para cá é surpreendente”, afirma.

O primeiro e mais difícil desafio do IBRI naquele momento, acredita Cody Pires, foi enfrentar a descrença de que aquele novo modelo viesse para ficar. “As coisas no Brasil mudavam radicalmente de uma hora para outra”. O movimento das empresas em direção a mais transparência das informações também teve que provar sua consistência nas principais crises mundiais – em 1997 na Ásia, 1998 na Rússia e Brasil, 1999 na Argentina, 2001 com a bolha Nasdaq, além de escândalos financeiros em grandes empresas americanas e ataques terroristas. O profissional de RI aprendeu muito nessas crises, acredita Pires.

O mercado se organiza

Edina Biava, Conselheira do IBRI, concorda que em meados dos anos 90 o mercado de capitais atravessava um período de crescimento acentuado e ainda preparava o amadurecimento nas Relações com os Investidores. As demandas se intensificavam, ressaltava, mas faltavam regras e as práticas de bom relacionamento com os investidores ainda eram muito limitadas. As atividades de RI estavam estruturadas muito mais para atender às regras de mercado e, em várias empresas, essas atividades estavam subordinadas a diretorias que exerciam várias outras funções na empresa, restando pouco tempo para as atividades de RI. “A denominação era de Relações com o Mercado, não Relações com Investidores. Esse, inclusive, foi um dos pleitos do IBRI para a padronização da nomenclatura de acordo, com o que já era utilizado por outros países”.

A maioria das companhias também não avaliava o departamento de RI como uma atividade estratégica, nem tinha a visão de um programa de RI, de comunicação planejada e focada num público-alvo. Não se falava ainda em *stakeholders* ou Governança Corporativa e menos ainda em sustentabilidade.

Na época da fundação do IBRI, lembra Mozart de Figueiredo Galvão, o País saía de uma fase econômica difícil, embora a inflação já estivesse controlada. Naquele momento, fazer as demonstrações financeiras de forma clara era difícil e o investidor, por sua vez, ainda preferia aplicar no mercado financeiro, aproveitando as elevadas taxas de juros. De acordo com Galvão, o mercado começou a se organizar por meio da formação de um grande grupo de pessoas, que na época era ligado à ABRASCA, entidade da qual ele era diretor”.

Mozart enfatiza que os fundadores do IBRI tinham consciência de que o mercado de capitais brasileiro poderia crescer muito, diante do controle da inflação e do processo de privatização das estatais.

Olhando lá fora

A experiência internacional em RI foi fundamental para definir as metas do IBRI, declarou Doris Wilhelm. “Não adiantava inventar a roda; já tínhamos a experiência de mercados de capitais maduros como os EUA e Europa e de entidades como o NIRI, com mais de 20 anos de atuação à época. E também a experiência do Ronaldo Nogueira da IMF, que já tinha trânsito internacional como conselheiro do *Brazil Fund* e que trouxe ideias excelentes para a criação do IBRI, na forma de um instituto de fomento, valorização e desenvolvimento da profissão”.

Doris lembra ainda que alguns dos membros fundadores, como ela própria, já tinham vivido experiências importantes, caso da emissão de títulos no mercado global e *fundraising* internacional. Ou seja, conheciam a cabeça do investidor estrangeiro, as metodologias de avaliação de empresas e as influências que já existiam no mercado local.

Em 1997, conta Doris Wilhelm, havia apenas cinco anos que o ingresso do capital estrangeiro havia sido permitido diretamente na Bolsa de Valores brasileira, por meio da criação dos Anexos I a IV, trazidos

pelo Plano Collor a contar de 1992. “Nessa época, teve início o processo de liberalização econômica e que acabou também com os títulos ao portador, trazendo as figuras das ações nominativas. Esses dois fatos mudaram bastante o mercado de capitais brasileiro. Os profissionais começavam a enfrentar um novo tipo de demanda, bem mais exigente, trazido pela cultura mais madura de mercado de administradores de fundos e analistas estrangeiros”.

Ao mesmo tempo, esse público introduziu novo linguajar e novas metodologias de avaliação de empresas, tais como fluxo de caixa descontado e EBITDA (do inglês *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*), múltiplos comparáveis, *peers* internacionais, mercados emergentes, além de novos termos relacionados aos direitos dos minoritários (só ações ordinárias, *tag along*, *take over* hostil, controle difuso etc.) e o conceito de Governança Corporativa. Mas no Brasil ainda se olhava muito os conceitos de P/L e o P/VPA para a tomada de decisões. “Só existia um tipo de índice na BM&FBOVESPA e este, antes das privatizações, estava extremamente concentrado em empresas estatais. Nossos prospectos de operações de colocação de ações ainda ficavam muito longe em termos de conteúdo e de transparência em relação ao benchmark norte-americano e europeu”, lembra Doris Wilhelm.

Fortalecendo a transparência

Carlos Caetano, um dos fundadores do IBRI, aponta como um dos momentos-chaves para o surgimento do IBRI o processo de privatização das companhias estatais, episódio que, conjugado ao cenário de estabilização inflacionária, foi fundamental para o mercado de capitais brasileiro. “Nesse quadro, em que o custo de oportunidade de investimentos de risco iria se reduzir com a queda das taxas nominais de juros era importante que o conceito de transparência se fortalecesse, como fundamento de estabelecimento da confiança dos novos investidores que, certamente, iriam se voltar para as novas oportunidades”, lembra. Mas a atividade de Relações com Investidores estava apenas engatinhando.

Caetano observa que as empresas de capital aberto ainda viam com reservas a presença, em suas estruturas de gestão, de investidores minoritários, dada sua origem familiar. Contudo, movimentos em todo o mundo e também no Brasil se consolidavam e mostravam, de forma inequívoca, o acerto de uma política de transparência e divulgação de informações, como instrumento de sustentação do investimento das companhias no longo prazo, seja em razão de menores custos de endividamento, seja com recursos não onerosos.

Assim, estava se desenhando um amplo espaço para o exercício da atividade de RI como principal instrumento de apoio ao desenvolvimento do mercado de capitais. Caetano considera difícil atribuir a um único evento desse cenário o mérito de representar o ponto de partida para a nova fase de desenvolvimento do mercado. “Na verdade vários foram os movimentos, mas sem dúvida alguma, a fundação do IBRI foi um deles. O papel de promotor das ideias, relacionadas com a democratização do capital e da informação, começou a se propagar e, hoje, está inserido em nosso mercado de forma irreversível”.

Gilberto Mifano, ex-presidente do Conselho de Administração da BM&FBOVESPA e componente do grupo fundador do IBRI, lembra a situação melancólica do mercado de capitais brasileiro (1996-1997) e o que representou a criação do Instituto. “Naquela época, o mercado, na melhor das hipóteses, andava de lado. O número de companhias listadas na Bolsa diminuía mês a mês. As empresas não pensavam em captar recursos via mercado de capitais – essa não era uma opção sequer cogitada pela grande maioria das companhias abertas brasileiras. Apenas umas poucas listadas no exterior tinham acesso a recursos no mercado internacional. Foi uma época em que os profissionais buscaram se preparar melhor para ajudar as empresas a crescer, assim que houvesse uma reversão da conjuntura. Mas, na maioria dos casos o diretor de Relações com o Mercado, posteriormente RI, ainda era uma figura quase esquecida dentro das empresas”.

Em geral, os setores de RI eram atrofiados – pouca gente, fraca especialização, baixa remuneração. Era muito comum a ausência de uma área de RI, existindo apenas um cargo que atendia a uma exigência legal. A

grande concentração de negócios em poucos papéis fazia com que os analistas de mercado também fossem uma classe em franca retração, acompanhando um número cada vez menor de empresas e demandando cada vez menos dos Diretores de RI (DRIs). Os investidores também não tinham grandes demandas, já que as empresas não usavam o mercado.

Uma vez que a preocupação com a atividade só existia na teoria, observa Mifano, na prática pouco se fazia. Naquele cenário, uma das poucas e notáveis iniciativas foi a criação do IBRI. A ele, depois, veio se somar o lançamento do Novo Mercado que introduziu importantes conceitos de Governança Corporativa, que não faziam parte das exigências da Lei das S/As.

Entre os fatores que estimularam o salto qualitativo da função de RI ele destaca a participação do investidor estrangeiro, tanto no segmento de renda variável quanto no de renda fixa, trazendo sua forma de operar e suas exigências de transparência. Mifano enfatiza ainda que tanto a CVM quanto a BM&FBOVESPA foram importantes para o “desabrochar” do DRI ao estabelecerem exigências crescentes na Governança das companhias abertas (por exemplo: exigências e compromissos do Novo Mercado e a Política de Negociação).

Aprendendo com as “novatas”

Até 1996 o mercado acionário brasileiro ainda estava bastante ativo, lembra José Sálvio Moraes, Conselheiro do IBRI (1997-1998), pois o Plano Real e a estabilização econômica geraram reflexos positivos para as ações. Mas em 1997, com a crise da Ásia, os mercados emergentes sofrem um grande baque. A crise se espalha e se estende até 2000, com a Bolsa se tornando mais volátil. Em 2001, há a crise de energia no Brasil e o atentado às torres gêmeas do *World Trade Center*, em Nova York, EUA, que também geraram instabilidades nos negócios. A campanha presidencial, com Lula, do Partido dos Trabalhadores, à frente, em 2002, causou certo “susto” no mercado. Até 2003, a Bolsa brasileira sofreu, portanto, com problemas nacionais e internacionais. Em 2003, o mercado pagou para ver e em 2004 veio a retomada, com uma postura mais otimista e a volta dos IPOs (do inglês *Initial Public Offering*), com a Natura.

O profissional de RI sem dúvida foi afetado por esses fatores, uma vez que as empresas com ações em Bolsa foram atingidas por todos esses acontecimentos e tinham de se explicar aos acionistas. Com o início do Novo Mercado (2001-2002) e da valorização das melhores práticas de Governança Corporativa a profissão ganhou novo corpo. Os IPOs intensificaram a procura por esse profissional e a atividade ganhou uma grande exposição. As empresas mais antigas observaram que as “novatas” no mercado acionário já estavam chegando com um bom nível de transparência, que os minoritários começaram a ser mais respeitados, e passaram a olhar para o RI de outra forma. “As empresas mais antigas aprenderam com as novatas”, diz Sálvio. Segundo ele, mesmo as que já tinham profissionais de Relações com o Mercado, e começavam a incorporar os princípios da Governança, ainda não davam destaque suficiente ao RI.

Com ele concorda Welson Teixeira Júnior, Conselheiro de Administração do IBRI (2008-2010). Às vésperas da iniciativa, havia mais empresas fechando do que abrindo capital, a liquidez era baixa e o custo de se manter um programa de mercado de capitais era muito alto. A preocupação com o aperfeiçoamento da área de RI na época, diz ele, era mais dos órgãos reguladores do que das empresas ou mesmo dos investidores. Elizabeth Benamor, Diretora da Regional Rio de Janeiro do IBRI (1997-1998) e posteriormente Conselheira do Instituto, ressalta também a falta de visibilidade que a área de RI apresentava na época da criação do Instituto. “A atividade no Brasil não existia de forma tão organizada. Na época, existia o diretor de Relações com o Mercado, que era o financeiro e cumpria a função de informar ao mercado sobre os resultados financeiros e as determinações da CVM. O profissional também não tinha visibilidade e acessibilidade, não só com a comunidade do mercado, como também com os *stakeholders*. Devemos lembrar que isso só começou a tomar corpo com o advento do conceito de Governança Corporativa, a partir da década de 90. As empresas perceberam que esses conceitos tinham vindo para ficar”.

É importante ressaltar ainda, lembrou Elizabeth Benamor, que no período que antecedeu a constituição do IBRI “havia a percepção do mercado e do profissional a respeito da necessidade de se antecipar a essa ten-

dência que era sinalizada”. Com a formação do Instituto, os profissionais de RI poderiam ter seu próprio laboratório para adotar e instituir as principais práticas de Governança Corporativa. “Essa percepção do profissional, que decidiu se organizar e se formar, foi fundamental. Assim nasceu o IBRI, um ambiente no qual os profissionais passaram a ter oportunidade de trocar informações, num mercado mais estruturado”.

As companhias – principalmente as que já estavam no mercado e se pautavam pela Governança Corporativa com práticas internacionais – perceberam que essa área tinha que ser fortalecida. A administração das empresas como um todo deveria ter a consciência e transparência, fatores que o mercado exigia cada vez mais. Naquele ambiente, afirma Elizabeth Benamor, “as companhias se conscientizaram muito rápido de que precisavam ter uma equipe treinada e voltada para atender seus públicos estratégicos”.

De acordo com Gilson Rodrigues Bentes, Conselheiro do IBRI (2000-2002 e 2004 a 2010), à época em que foi idealizado o IBRI a demanda mais forte era representada pelos investidores institucionais, situação que tornava as circunstâncias do mercado bastante diferentes das atuais. “No início, o peso por parte dos institucionais era muito mais forte, em contraponto ao que acontece atualmente, quando você vê que o investidor pessoa física também tem uma participação significativa”.

As demandas por parte dos investidores e dos analistas que cobriam as empresas estavam muito mais concentradas em questões específicas, buscando o entendimento do *business* das companhias, foco muito dirigido à Contabilidade e a outros aspectos próprios de cada negócio, ou seja, o objetivo era ir a fundo mesmo a fim de entender todo o contexto da companhia, sua história. Para atender a todas essas demandas, os profissionais de RI tiveram que se especializar muito, buscar dentro da empresa as respostas para atender o mercado.

A atividade, observa Bentes, ainda não estava estruturada de maneira adequada, ou seja, as empresas não estavam ainda muito bem preparadas para atender toda essa demanda. Mas perceberam logo essa deficiência. Trataram então de equipar melhor as áreas, de especializar o profissional de RI e valorizar a profissão, aperfeiçoar o modo

de comunicação da empresa. “Por exemplo, a expansão da *internet* ajudou muito nesse sentido. Os *sites* das empresas foram aprimorados e hoje não tenho dúvida de que o futuro será ainda mais promissor. Caminhamos para um estágio em que as áreas de RI serão consideradas estratégicas nas companhias. Hoje isso já está acontecendo”.

A preocupação das companhias abertas, dos órgãos reguladores e dos investidores em relação ao aperfeiçoamento da área de RI foi, portanto, decorrência de uma percepção objetiva, a de que o papel estratégico da atividade ocuparia espaços cada vez mais abrangentes. Segundo Bentes, os empresários queriam ver o valor de mercado de suas empresas cada vez maior, é óbvio, e trataram de equipar a área de RI, dando condições para o seu desenvolvimento. “No Brasil, a criação do IBRI contribuiu sobremaneira para o desenvolvimento e valorização dos profissionais da área, mas não podemos esquecer também do trabalho da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) como órgão regulador do mercado e da contribuição dada por entidades do mercado como a ABRASCA e a BM&FBOVESPA”. O resultado depois de dez anos, diz Gilson Bentes, merece a avaliação mais positiva possível. “Criou-se um fórum de discussões no qual os profissionais podem trazer suas expectativas, ansiedades e ideias. Com o IBRI, estabeleceu-se mais um canal de comunicação com o mercado de capitais, com a BM&FBOVESPA, a CVM e outras entidades, incluindo ANBID (atual ANBIMA), APIMEC e tantos outros representantes desse mercado”.

“Saímos praticamente do zero na época que o IBRI foi formado”, recorda Leonardo Horta, Conselheiro de Administração do IBRI (2000 a 2003 e 2006 a 2008). O objetivo do Instituto era transformar a atividade numa função que agregasse e gerasse valor para os acionistas por parte dos controladores. “Mas falar em valorização e mostrar que a empresa tinha outras alternativas de captação, quando o mercado era inoperante, tímido e praticamente incipiente, era muito difícil”. O contraponto dessa situação, observa Horta, era a presença de profissionais com experiência internacional ou a de sócios estrangeiros em algumas das grandes empresas brasileiras.

O processo de inserção do profissional foi lento e envolveu muitos fatores, analisa Horta. “A BM&FBOVESPA, por exemplo, teve um papel

muito importante notadamente com a criação do Novo Mercado e as regras de Governança Corporativa. Talvez esse tenha sido o fato mais significativo. Outra razão que contribuiu para o início do reconhecimento foi o fato de o mercado externo começar a valorizar o RI. Além disso, a curiosidade das empresas nacionais foi despertada para entender quem era esse profissional e como ele podia adicionar valor.

O IBRI, em particular, foi um dos agentes mais importantes nessa melhoria. Horta comenta: “foi um trabalho de convencimento e de capacitação da categoria como um todo. O Instituto sempre foi muito ativo e proativo nas parcerias, como a que mantém com a ABRASCA, BM&FBOVESPA, CVM e desde o início primou por ser um interlocutor que, basicamente, trazia proposições e ideias. Essa é a grande característica do IBRI ser propositivo.”

Essa valorização veio muito mais do mercado e dos controladores, ao perceberem que o processo de RI adicionava valor. “O IBRI foi vital no papel de demonstrar e convencer os controladores sobre os benefícios de ser transparente e de valorizar conceitos até então relevados por eles. Minha contribuição foi mostrar a possibilidade de valorização do profissional porque existia uma demanda evidente de profissionais que precisavam ser motivados e até educados sobre o potencial dos seus cargos e funções”.

De acordo com a principal função do RI, que é dar encaminhamento aos pleitos dos minoritários e ser sua voz dentro da empresa, reportando de forma serena os seus pleitos, havia um grande espaço a ser ocupado e isso não era muito óbvio na época. Então, comenta Horta, “o IBRI precisou ocupar esse espaço em primeiro lugar junto aos próprios profissionais de RI, que ainda não conheciam o potencial dessa atividade. O Instituto tem responsabilidade junto aos seus associados e desde o início tem sido um fórum em que as pessoas buscam, entre os pares, uma orientação que não existia nas empresas, ou seja, um trabalho de identificação de competências que é importante para qualquer categoria”.

A instalação do IBRI, portanto, deve ser compreendida como uma iniciativa que veio organizar o início do exercício da profissão de Relações com Investidores em momento crítico para o mercado de capitais brasileiro, afirma Valter Faria, um dos fundadores do IBRI. Era o prenúncio de uma re-

tomada desse mercado e já se delineava uma demanda importante pelos profissionais de RI nas empresas. A abertura e o crescimento dos negócios no mercado acionário exigiam também uma abordagem mais próxima às necessidades dos investidores locais e, principalmente, internacionais.

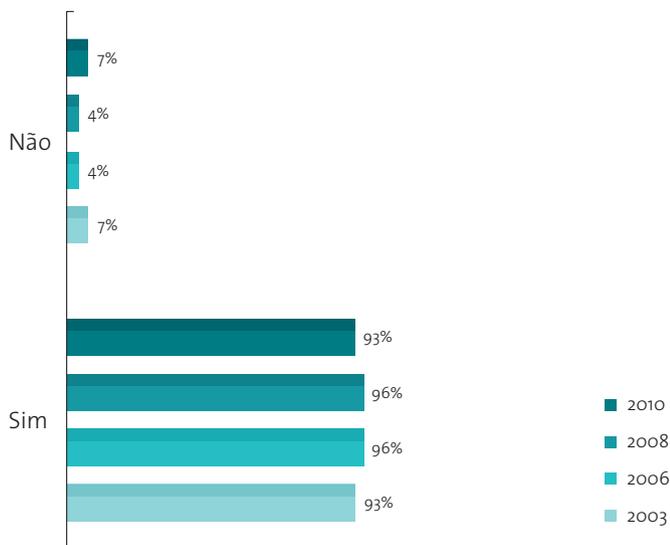
Faria lembra que “pouquíssimas empresas, como por exemplo, a Aracruz Celulose, já permitiam naquela época que seus profissionais tivessem exposição internacional e era importante, entre outros aspectos, transmitir essa experiência aos demais profissionais de RI, inclusive aos que trabalhavam em companhias de menor porte, sem a oportunidade de conhecer o que acontecia lá fora. Nos anos de 1996/97, quando começamos a pensar na criação do Instituto (desenhado a partir da tradução do estatuto do norte-americano NIRI – *National Investor Relations Institute*), o objetivo era dar ao Brasil uma entidade que trabalhasse pela valorização do profissional de Relações com Investidores, abrisse espaço para a troca de experiências e, ao mesmo tempo, permitisse uma abordagem isenta, ou seja, preservando o exercício da profissão sem qualquer viés corporativo”.

Isso porque era cada vez mais necessário garantir ao profissional de RI um espaço próprio para discutir sua profissão de maneira individualizada, independentemente dos interesses das companhias. O IBRI veio contribuir, também, com a elaboração de um Código de Ética do RI. O Instituto, observa Faria, foi criado com o objetivo de ser uma entidade independente e com autonomia, sem desvios em sua forma de condução. E a avaliação é positiva: “*So far, so good*”, ou seja, até agora tudo bem.

De lá para cá, ele acredita que os avanços foram significativos e o trabalho do IBRI tem sido produtivo, apesar de contar exclusivamente com a dedicação “*pro bono*” de seus dirigentes, ou seja, sem qualquer remuneração.

Os gráficos a seguir demonstram o crescimento ao longo dos anos (2000 – 2010) do número de empresas que possuem área de RI exclusiva e o tempo em que a mesma está formalmente constituída na empresa, respectivamente. Os dados fazem parte da 5ª Pesquisa sobre o Profissional e da Área de Relações com Investidores realizada pelo IBRI e pela FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras) divulgada em julho de 2011.

Área de RI exclusiva



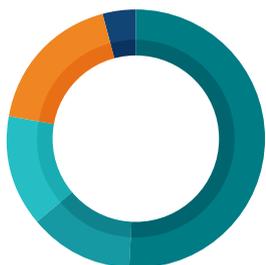
Tempo que a área de RI está formalmente constituída na empresa

2006



Tempo que a área de RI está formalmente constituída na empresa

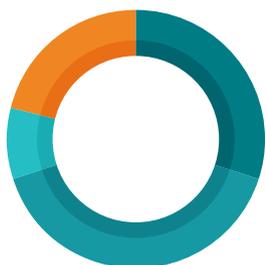
2008



- Até 3 anos .51%
- De 4 a 6 anos .13%
- De 7 a 10 anos .14%
- Mais de 10 anos .18%
- Não possui área de RI constituída .4%

Tempo que a área de RI está formalmente constituída na empresa

2010



- Até 3 anos .30%
- De 4 a 6 anos .40%
- De 7 a 10 anos .9%
- Mais de 10 anos .21%

Disseminação da cultura

Ricardo Florence trabalhava, à época da fundação do IBRI, no Grupo Pão de Açúcar, empresa que estava começando a amadurecer a ideia de abrir capital justamente no período em que o mercado passou a discutir o papel do RI, por volta de 1993/94. Por essa proximidade com os participantes do mercado de capitais, conta Ricardo Florence, ele foi convidado a formar o IBRI e estreitar o relacionamento com a então ABAMEC (hoje APIMEC) e demais associações. O intuito inicial era disseminar a cultura de Relações com Investidores. O mais importante, na época, foi a criação de uma cultura de RI junto às empresas. Eram poucos os funcionários dentro das empresas que tinham as melhores práticas, não havia literatura sobre RI no Brasil, nem organização.

Tudo o que havia eram exemplos do exterior para seguir. Foi com o IBRI que começou a ser criada uma cultura de RI no Brasil. Paralelamente a isso, observa Ricardo Florence, as empresas fechadas começaram a se interessar em abrir seu capital, representando um papel bastante relevante nesse processo de disseminação da cultura de RI. “Quem se interessava em ir ao mercado tentava buscar informações em outras empresas que já tinham passado pela experiência de abertura. O IBRI se tornou um fórum para troca de ideias, facilitando esse processo”. Da mesma forma, nos anos de 1995 a 1997, começava a surgir o interesse por palestras e cursos para os profissionais contarem suas experiências e, a partir daí, criar um padrão de melhores práticas de RI. “Dentro do Pão de Açúcar, minha experiência foi a oferta pública inicial em 1995 e, depois em 1997, com o lançamento de ADRs em Nova York, levando a um intenso trabalho junto ao mercado entre 1996 e 1999”.

Alicerces

Ainda em seus primeiros passos, o Instituto já definiu alguns alicerces que viriam orientar toda a sua atuação. Os primeiros anos do IBRI foram decisivos, portanto, para determinar a evolução da atividade de Relações com Investidores no Brasil e criaram os alicerces de tudo o que existe hoje, segundo enumera Arleu Anhalt:

1. Definição estratégica: formar o profissional de Relações com Investidores e valorizar a atividade
2. Criação do Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais
3. Faz parte do *Global Investor Relations Networking (GIRN)*
4. Consolidação do IBRI junto às demais entidades de classe
5. Criação do MBA de RI Finanças, Comunicação e Relações com Investidores IBRI/FIPECAFI
6. Cursos de curta, média, longa duração e *eLearning*
7. Criação da *newsletter* IBRI News
8. Criação do *Brazil Day*
9. Elaboração do Relatório anual do IBRI
10. Apuração e divulgação de pesquisas sobre o perfil do profissional de RI no Brasil.

O sentido desses alicerces estava bem claro desde o início: gerar uma estrutura capaz de dar suporte ao aperfeiçoamento e valorização dos profissionais na área de RI. Entre essas principais iniciativas, que foram devidamente consolidadas ao longo desses quinze anos, o Encontro Nacional de Relações com Investidores tem representado papel essencial e já é reconhecido como o principal evento do gênero na América Latina; a realização dos eventos internacionais, como o *Brazil Day*, contribui decisivamente para colocar o profissional de RI no movimento de inserção global do mercado de capitais brasileiro; também vale destacar a associação ao GIRN (*Global Investor Relations Networking*), que objetiva apoiar o desenvolvimento e a prática de Relações com Investidores, em linha com o rápido desenvolvimento dos mercados globais e as exigências crescentes de transparência após os efeitos da crise financeira internacional. A visão do GIRN é a de constituir uma plataforma das entidades nacionais de RI para discutir os desafios crescentes na globalização da profissão, bem como as melhores práticas.

Ainda na segunda gestão do IBRI foi criado o curso de MBA – Finanças, Comunicação e Relações com Investidores em conjunto com a FIPE-CAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras), braço de apoio institucional ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, em convênio com o IBRI. Os cursos de curta duração de apoio ao exercício profissional também foram criados na fase inicial de atividades do IBRI. Para isso, o Instituto montou o auditório e organizou uma série de cursos sobre temas como relatório anual, introdução ao mercado de capitais, formação para jornalistas.

Naquela etapa foram ainda promovidos muitos encontros com especialistas de mercado, como analistas e economistas, perseguindo basicamente duas finalidades: transferência de conhecimento e entrosamento entre as pessoas. Outra iniciativa relevante foi a criação do IBRI News, boletim de notícias especialmente concebido para atender as demandas de informação dos profissionais da área, bem como informar os eventos promovidos pelo Instituto e as principais entidades do mercado.

Quinze anos depois, o trabalho desenvolvido pelo IBRI está fortemente baseado na estrutura de organização e nos conceitos de Governança que orientam toda a gestão de suas atividades, tendo como objetivo assegurar aos associados a vanguarda no que diz respeito à atualização de informações, troca de experiências e atuação proativa junto às diversas instâncias do mercado de capitais.

- Estrutura Organizacional composta por um Conselho de Administração integrado por nove Conselheiros, Diretoria Executiva com dezesseis membros, além do Conselho Fiscal, Comitê Superior de Orientação, Nominiação e Ética; e as Comissões: Técnica, de Divulgação/Portal IBRI; Internacional; de Desenvolvimento Profissional; Comissão de Credenciamento e Novos Associados; a Comissão de Sustentabilidade e as Comissões Externas com outras entidades.
- Representantes de empresas participantes no Conselho de Administração: Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig), Itaú Unibanco Holding, Banco Fibra, Fibria Celulose, SulAmérica, Forjas Taurus, Brasil Foods, Odebrecht Óleo e Gás, Grupo Pão de Açúcar, entre outras.
- Representantes de empresas participantes na Diretoria Executiva: Marfrig, OAS, Valid S.A., Usiminas, Copel – Cia Paranaense de Energia, HRT Participações, Queiroz Galvão Exploração e Produção, Queiroz Galvão Óleo e Gás, Grupo Fleury, São Carlos Empreendimentos e Participações, Helbor Empreendimentos, Eternit, Randon – Implementos e Participações, Weg, Tractebel Energia, entre outras.
- Publicações: Revista RI (enviada gratuitamente ao associado); Coluna do IBRI no Jornal Valor Econômico; IBRI News – periódico eletrônico; parcerias com outros meios de comunicação (Portal Acionista).
- Cursos e Eventos: temas de vanguarda, além dos seminários e encontros informais, abordando tópicos culturais/lazer.
- Encontro Nacional de RI e Mercado de Capitais – em sua décima quarta edição no ano de 2012, teve um público recorde com mais de 700 participantes. É o maior evento de RI da América Latina.
- Realização do *Brazil Day* em Nova York e *Brasil en Latibex* na Bolsa de Madrid.
- Convênio de cooperação técnica com a CVM e com a BM&FBOVESPA.

- Parcerias com outros Institutos e Associações de Mercado.
- Coordenador do CODIM (Comitê de Orientação para Divulgação de Informações Mercado) junto com a Apimec.
- Patrono do *Carbon Disclosure Project* (CDP) América Latina.
- Realização de Enquetes e Pesquisas sobre o mercado.
- MBA de Relações com Investidores em parceria com a FIECAFI/USP.
- Formação em RI com a Saint Paul Escola de Negócios.
- *e-Learning* Relações com Investidores: Contexto e Conceitos com a FIECAFI/USP.
- Livraria com mais de 70 títulos à disposição dos associados.
- Divulgação aos associados de vagas disponíveis na área de RI.
- Publicações impressas: Cadernos IBRI – Série Sustentabilidade; Guia de RI (IBRI-BM&FBOVESPA); IFRS e CPCs – A Nova Contabilidade Brasileira; Manual do RI – Princípios e Melhores Práticas de Relações com Investidores (William F. Mahoney); Princípios Éticos e Código de Conduta Profissional de Relações com Investidores.

“O IBRI adquiriu uma independência, qualidade e estruturação própria que ajudou muito em sua perenidade. Conseguiu estabelecer estrutura que inclui a produção de livros, realização e renovação de convênios, novas comissões e patrocínios. Manter a continuidade do trabalho realizado independente da administração que o está conduzindo, o que gera impacto relevante na continuidade do Instituto”, destaca Geraldo Soares, Presidente Executivo do Instituto de 2006 a 2009.

A seguir acompanhe detalhadamente alguns dos projetos do IBRI:

MBA

No processo de estruturação do IBRI a gestão procurou seguir à risca os dois preceitos principais que nortearam a criação do Instituto: a valorização da atividade de RI e a formação dos profissionais. Do lado da formação, foram criados diversos cursos de assuntos específicos, como introdução ao mercado de capitais e relatórios anuais. Arleu Anhalt conta como foram os primeiros tempos do curso de MBA e as dificuldades iniciais para divulgar o curso e atrair alunos: “Criamos uma comissão junto com a FIECAFI para montar o primeiro MBA de Relações com Investido-

res no mercado de capitais e trabalhamos cerca de um ano na formatação desse curso. Quando fizemos o lançamento, a adesão foi menor do que imaginávamos. Só havia 12 ou 13 interessados no curso, que para ter viabilidade teria de contar com pelo menos 20. Deixar de montar o curso naquele momento significaria perder tempo demais, num momento em que o mercado já demandava profissionais bem preparados.

Ele entrou em contato com Alfredo Setubal, então presidente do Conselho do IBRI. A FIRB, consultoria que Arleu Anhalt preside, colocou duas pessoas para fazer o curso, o Banco Itaú colocou mais duas, o Bradesco uma e o próprio IBRI inscreveu seu assessor de comunicação. “Em dois dias conseguimos o número que garantiu o curso. Hoje, na sétima turma, o número de candidatos tem sido de três a quatro vezes maior que o de vagas”, disse Arleu em 2007.

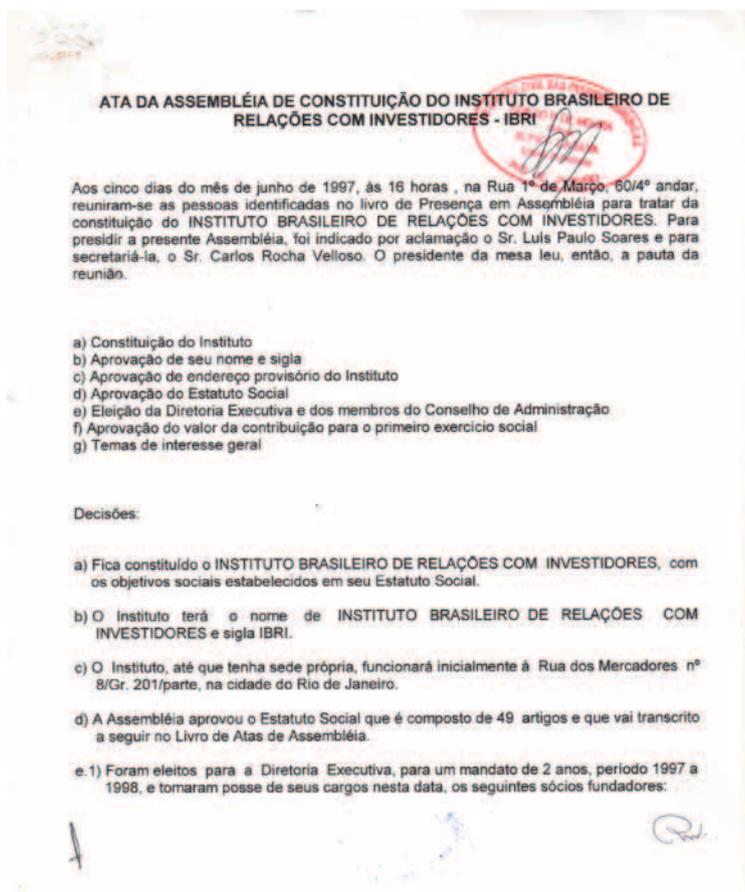
No ano seguinte houve a abertura de duas turmas (8ª e 9ª), fato inédito para o curso que contempla 13 turmas e mais de 150 alunos entre formados e formandos. A exigência que o profissional transite com muita habilidade, competência e destreza por universos muito diferentes, tais como finanças, economia, planejamento estratégico, marketing, contabilidade, direito e comunicação fez com que as 18 disciplinas do curso fossem divididas em módulos, como explica o Prof. Dr. Renê Coppe Pimentel, Coordenador Acadêmico do MBA. “Sendo o primeiro o núcleo instrumental composto pelas disciplinas: Matemática Financeira; Contabilidade; Análise de Demonstrações; Marketing e Mercado Financeiro”, explica.

O MBA de RI abrange todas as áreas que o profissional de Relações com Investidores necessita de conhecimento especializado e integrado, além de ampliar o networking dos alunos. A cada turma há adequação da grade conforme os avanços do mercado que exigem do RI visão cada vez mais estratégica.

Para os que nunca atuaram na área, como informa Diego Barreto, Diretor Vice- Presidente do IBRI (2012-2013), a dúvida de como desenvolver as múltiplas áreas é comum, no entanto, a metodologia criada para o MBA proporciona diversos instrumentos, tais como o “*eLearning* de Relações com Investidores: Conceitos e Contexto”, logo no início do curso, bem como estudos de caso que integram as diversas disciplinas.

Foi a partir da 13ª turma que o curso passou a contar com estudos de caso semestrais ligados à atividade de RI e ao mercado de capitais, onde são discutidas situações emblemáticas de empresas brasileiras. Os estudos de caso são preparados e aplicados pela Comissão de Desenvolvimento Profissional do IBRI. Houve também aumento da carga horária da disciplina Informação e Comunicação no Mercado de Capitais decorrente da aceitação das turmas anteriores.

Memória – Cópia da Primeira ATA



Presidente: Luis Paulo Soares, brasileiro, casado, contador, carteira de identidade nº 3.400.495 - SSP-SP e registro no CPF nº 035070418-04, com endereço à Rua Pascal nº 100 - Aptº 12 - Campo Belo - São Paulo - SP - Cep: 04616-000.

Diretor Financeiro: Valter Faria, brasileiro, casado, administrador, carteira de identidade nº CRA 25210 - 8ª Região e registro no CPF nº 043679168-47, com endereço à Rua Leais Paulistano nº 406 - Aptº 1131 - Ipiranga - São Paulo - SP - Cep: 04202-010.

Diretor Secretário: Carlos Rocha Velloso, brasileiro, casado, administrador, carteira de identidade nº CRA 2501 - 6ª Região e registro no CPF nº 160913967-49, com endereço à Rua Fritz Feigl nº 220 - Jacarepaguá - Rio de Janeiro - RJ - Cep: 22750-600.

Diretor de Comunicação: Ronaldo A. Frota Nogueira, brasileiro, casado, economista, carteira de identidade nº CRE 2448 - 1ª Região e registro no CPF nº 000872037-15, com endereço à Av. Rainha Elizabeth nº 499 - Aptº 701 - Ipanema - Rio de Janeiro - RJ - Cep: 22081-030.

Diretor de Desenvolvimento Profissional: Marcos Antônio Pinto, brasileiro, separado, contador, carteira de identidade nº CRC 29289 e registro no CPF nº 122047816-49, com endereço à Rua Adolpho de Vasconcelos nº 401 - Aptº 1012 - Barra - Rio de Janeiro - RJ - Cep: 22793-380.

e.2) Foi deliberado que o Instituto aguardará a formalização da inscrição de 50 (cinquenta) associados para que sejam apresentadas chapas de candidatos à eleição para integrar o Conselho de Administração.

f) Fica estabelecida a contribuição de R\$ 300,00 (trezentos reais) para o primeiro exercício.

Nada mais havendo a tratar, a Assembléia foi encerrada às 17 h, tendo sido lavrada a presente Ata que foi lida e aprovada pelos presentes, que dispensaram-se, por unanimidade, de assiná-la, designando o Presidente da Mesa, Sr. Luis Paulo Soares, para assinar a ata em nome de todos os presentes, para que seja objeto de arquivamento e registro no Cartório de Registro Civil das Pessoas Jurídicas, bem como registro nos demais órgãos federais, estaduais e municipais.

Presidente

Luis Paulo Soares

Secretário

Carlos Rocha Velloso

REGISTRO CIVIL DAS PESSOAS JURÍDICAS
AV. PÉD. FINLANIA, 100 - JARDIM
 Apresentação de uma petição de abertura de processo
 nº de auto: 026-774
 nº de livro: 54
 nº de folha: 12-774 C 31
 REGISTRO CIVIL DAS PESSOAS JURÍDICAS
 12 09 98
 Legião

010
 024
 005
 010
 024
 005

Presentes:

Nome

- 1 - Carlos Gilberto Gonçalves Caetano
- 2 - Ronaldo Augusto da Frota Nogueira
- 3 - Valter Faria
- 4 - Marcos Antonio Pinto
- 5 - Luis Paulo Soares
- 6 - Carlos Rocha Velloso
- 7 - Paulo Roberto Pasian
- 8 - Mozart de Figueiredo Galvão
- 9 - João Gomes Antunes
- 10 - Roberto Y. Nishio
- 11 - João Fernando M. Alves
- 12 - Arleu Aloisio Anhalf
- 13 - Luiz Pio Borges
- 14 - André Philippe M. L.
- 15 - Vitor Faria Ramos
- 16 - Almir da Silva Mota
Celulose
- 17 - Carmem Lucia Claussem Kanfer
- 18 - Eliza G. Bonnel
- 19 - Claudio Carmo Lopes Pontes
- 20 - Paulo Bento Siqueira
- 21 - Wong K. Shin
- 22 - Antonio Mariani
- 23 - José Clemente de Oliveira
- 24 - Francisco Costa e Silva
- 25 - Pedro C. de Melo
- 26 - Ana Maria Novelo
- 27 - Elizabeth J. Cruz
- 28 - Marcus Neves
- 29 - Nelson Priori
- 30 - Antonio Maria de Castro Pereira
- 31 - Anastácio Ubaldino Fernandes Filho
- 32 - Renato Carvalho
- 33 - Théo Rodrigues



Banco do Brasil S.A.
IMF Editora Ltda
Rhodia-Ster S.A.
Companhia Vale do Rio Doce
I.C.A. Consultoria Corporativa
Petrobras Distribuidora S.A.
Casa Angelo Brasileiro S.A.
Souza Cruz S.A.
Aços Vilares S.A.
Banco America do Sul
Sadia
Sadia

Pronor Petroquímica S.A.
Petrobras S.A.
IKPC Ind. Klabin Papel e

Light S.E.S.A.
Ligth S.E.S.A.
Ligth S.E.S.A.
Copene
Copene
Unipar
Copene
CVM
CVM
Caemi
Caemi
Revista Investimentos
Monitor Mercantil
Companhia Vale do Rio Doce
Companhia Vale do Rio Doce
Revista Investimentos

Seminários

O primeiro seminário promovido pelo Instituto aconteceu no dia 15 de julho de 1998, na sede do IBRI, em São Paulo. O tema era “O Mercado de Capitais Brasileiro no Período de 1987-1997”, tese de Doutorado em Economia na Unicamp-SP, da autora e palestrante Lucy Sousa, analista da Inter-Link Consultoria e presidente da APIMEC Nacional (de 2009 a 2012). A tese havia sido premiada em maio de 1998, durante o XV Congresso ABAMEC (atual APIMEC) e foi debatida durante o encontro.

Entre as diversas iniciativas promovidas desde então, que ocupam uma extensa agenda, consta o Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, realizado desde 1999 em parceria com a ABRASCA, e que já foi consolidado ao longo dos últimos anos como o principal evento de Relações com Investidores na América Latina, reunindo especialistas de vários países. Sua primeira edição aconteceu nos dias 15 e 16 de junho de 1999, um marco para o recém-criado Instituto, que conseguiu reunir 200 profissionais de investimento, interessados em debater diversos temas relacionados com as atividades de Relações com Investidores. Nos painéis, apresentados por alguns dos principais especialistas dos mercados de capitais nacional e internacional, surgiam temas que iriam ganhar ritmo e profundidade nos anos seguintes.

A partir de meados da primeira década dos anos 2000 o Encontro Nacional já reunia cerca de 700 pessoas durante os dois dias de evento. “Tudo funciona como uma música e o resultado é excelente, seja na escolha dos temas, patrocinadores e apoiadores”, disse Antonio Castro, presidente da ABRASCA (2011-2013), ao descrever a parceria com o IBRI no Encontro Nacional de RI.

Em quinze anos de existência, o IBRI proporcionou aos seus associados a oportunidade de participar de mais de 1.150 eventos, sem contar outros tantos para os quais ofereceu seu apoio institucional, propondo sempre discussões sobre novos temas e experiências.

Revista RI

Trabalhar sem contar nada ao mercado e sem oferecer um veículo adequado de comunicação com o público seria insensato, lembra

Ronaldo Nogueira. Assim, quando o IBRI foi criado e trouxe ao Brasil, em 1997, seu inspirador, William Mahoney, para um *road show* de RI em São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Porto Alegre, Nogueira passou um fim de semana reunido com ele em Petrópolis pensando na edição de um informativo de Relações com Investidores.

A ideia inicial era uma *newsletter* nos moldes da que era publicada pelo NIRI e da qual Mahoney era editor. Entretanto, a conclusão desse encontro entre os dois especialistas foi a de que o público brasileiro tinha mais afinidade com uma revista do que com o formato eletrônico. Em março de 1998 saiu o primeiro número da Revista RI, uma parceria do IBRI com a IMF Editora, tendo Mahoney como editor internacional e foco nos modelos de RI, já utilizados em outros países.

Os primeiros números, por causa disso, retratavam basicamente a experiência de companhias estrangeiras, principalmente norte-americanas. A matéria central do número de estreia foi “A Importância da prática de um bom *disclosure*”. A edição inaugural trazia uma entrevista com Mahoney e duas matérias sobre a experiência nacional e internacional. A primeira era um case da Rhodia-Ster que mostrou o real valor da função do RI e a segunda, sobre a estrangeira DuPont.

Na entrevista à revista, Mahoney destacava o significado da criação do IBRI e antecipava que o Instituto representaria importante papel ao fortalecer o relacionamento entre os investidores e as companhias. “Melhores informações chegarão aos investidores, que poderão entender melhor as companhias, o que tipicamente leva a maiores valorizações. Ao mesmo tempo, companhias irão aprender com investidores o que leva a essa mesma valorização. E, como as empresas irão estabelecer programas e estratégias para buscar esse objetivo, o efeito acabará sendo o aumento do preço de suas ações”.

Outro efeito dessa atuação institucional, avisava Mahoney, seria contribuir para a atração de mais capital estrangeiro. “Melhorando seu relacionamento com os investidores, as companhias podem atrair mais capital estrangeiro e isso, certamente, levará as empresas brasileiras a ficarem ainda mais fortes, competitivas e também fortalecerá a economia como um todo assim como os projetos desenhados para seu futuro”.

A primeira edição da revista tinha 16 páginas e contava com três anunciantes, 14 anos depois a publicação registrava 112 páginas e 25 anunciantes (164ª edição). “São 14 anos de edições mensais ininterruptas. O que torna a revista RI a mais tradicional e longeva revista mensal do mercado de capitais brasileiro”, aponta Ronnie Nogueira, publisher e diretor editorial da RI.

Além da edição impressa, a Revista RI pode também ser adquirida e “integralmente” acessada, a qualquer momento e em qualquer lugar do mundo, por meio da “edição digital”, disponível nos formatos para: iPad, PC, MAC e Android podendo o download ser feito a partir de *link* disponível no *website*: www.revistaRI.com.br

Em 2012, a tiragem mensal da revista variou entre 6.000 e 8.000 exemplares – incluindo além da circulação dirigida de 4.000 exemplares – distribuídos para todos os diretores e executivos de finanças e de Relações com Investidores das cerca de 450 empresas abertas brasileiras, além de investidores institucionais e individuais, analistas financeiros e profissionais de investimentos das principais instituições que participam do mercado financeiro e de capitais (assinaturas, mala direta, eventos etc.) – mais 2.000 exemplares distribuídos em bancas, revistarias e livrarias nos principais centros financeiros do Brasil.

IBRI News

Instituído em 2000, o IBRI News é um boletim eletrônico que traz agilidade à comunicação entre Conselho, Diretoria e Associados. Hoje, o IBRI News está consolidado, proporcionando as mais importantes notícias e novidades que ocorrem no mercado de Relações com Investidores, bem como os principais pontos dos eventos promovidos pelo Instituto. Até outubro de 2012, o IBRI News teve mais de 200 edições.

Guias Rápidos

Em 2012, o Instituto lançou os Guias Rápidos, material de consulta sobre temas relacionados a Relações com Investidores, preparado pela Comissão de Desenvolvimento Profissional do Instituto. O conteúdo dos Guias foi desenvolvido de forma não taxativa e deve ser adaptado à realidade e estratégia de cada empresa. O material pode ser acessado no *site* da entidade.

Educação em RI

Na pauta das atividades previstas pelo convênio de cooperação com a BM&FBOVESPA firmado em 2006, o IBRI lançou em 2007 o Curso de Relações com Investidores no qual atua como fornecedor de conteúdo. Geraldo Soares explica que o convênio veio reforçar o trabalho do Instituto para formar e valorizar o profissional de RI. O curso na Bolsa conta, entre seus professores, com profissionais de RI das principais companhias abertas brasileiras e aborda durante dois dias as melhores práticas vividas por esses profissionais em seu cotidiano, oferecendo as visões sobre temas como comunicação, *cases* de RI, visão estratégica, legislação e transparência de informações.

A intenção, afirma Geraldo Soares, é fazer com que o curso contribua para a disseminação e desenvolvimento da cultura de RI em nosso País. De acordo com Marco Geovanne Tobias, vice-presidente do IBRI de 2006 a 2007, fortalecer a atividade de RI das empresas é garantir um mercado de capital cada vez mais transparente e preparado para receber os pequenos investidores. “Oferecer um curso específico de RI é reconhecer a importância desse profissional como elo entre empresa e mercado. Aos poucos, o RI está se tornando o Ombudsman dos acionistas e investidores”.

Desde 2006, o Instituto e outras entidades do mercado fazem parte do Comitê Consultivo de Educação da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) que propõe e apoia o desenvolvimento de projetos que contribuam para promover melhores padrões de educação financeira da população, visando, assim, ao desenvolvimento do mercado de valores mobiliários. O Comitê promove o Programa ToP para atualizar professores universitários por meio de aulas que alinham a teoria financeira à prática, com visão das instituições do Comitê Consultivo de Educação, além de contribuir para o desenvolvimento de multiplicadores junto às instituições de ensino.

No ano de 2009, o IBRI e a Saint Paul Escola de Negócios firmaram parceria para oferecer o curso “Formação do Profissional de Relações com Investidores”. Estruturado em três módulos aborda as principais ferramentas e técnicas, além de proporcionar o conhecimento necessário para o exercício da função de RI. Fornece ampla discussão sobre o mercado de capitais, contabilidade internacional, análise de de-

monstrativos financeiros, *Valuation*, Governança Corporativa e ética, legislação societária e arcabouço regulatório, relatório e o processo de comunicação com os investidores e mercado. O curso foi lançado um ano após a crise financeira internacional de 2008 e a ideia era criar um curso de rápida formação, como explica João Pinheiro Nogueira Batista, presidente do Conselho de Administração do IBRI de 2006 a 2009.

José Cláudio Securato, coordenador da Saint Paul, disse na época do lançamento que a participação do Instituto dá um tom mais prático ao curso. “Depois dos módulos, profissionais de RI mostram como o tema que foi ministrado é executado na prática”.

Também, em 2009, ocorreu o lançamento do Curso de RI, fruto da parceria entre o IBRI e a FGV (Fundação Getúlio Vargas) sob a coordenação acadêmica de William Mahoney. O curso fornece aos participantes o completo entendimento de cada parte da atuação do profissional, das técnicas associadas à sua implementação e de como conduzir os esforços das organizações visando a aproximá-las do mercado e de seus investidores. O curso destaca-se como mais uma opção para a formação e aprimoramento dos profissionais de Relações com Investidores.

A preocupação do IBRI em proporcionar formação de qualidade para os futuros profissionais foi um dos norteadores na busca por novas ferramentas de educação. Em 2011, a entidade e a FIPECAFI conseguiram solucionar o problema de abrangência dos cursos de RI além dos Estados de São Paulo e Rio de Janeiro e criaram o eLearning “Relações com Investidores: Contexto e Conceitos”. O curso está estruturado em uma moderna plataforma tecnológica educacional e oferece opção rápida e prática de ensino a distância para profissionais que estão iniciando a carreira.

Os alunos têm a oportunidade de aprender com renomados profissionais como Geraldo Soares, Vice-Presidente do Conselho do IBRI (2010 a 2013) e superintendente de Relações com Investidores do Itaú Unibanco, Maria Inês Ramos, superintendente de Relações com Investidores do BICBANCO e Diego Barreto, diretor vice-presidente do IBRI (2012 a 2013).

Com 16 horas de duração, o *eLearning* tem conceitos de caráter estratégico e tático nas áreas de mercado de capitais, atividade e ferramentas do RI, conforme esclarece Diego Barreto. “Multidisciplinarida-

de é a palavra que define o profissional de Relações com Investidores. Entretanto, esse conceito não deve ser traduzido como se significasse possuir inúmeras competências. Significa possuir diversos conhecimentos integrados e de forma profunda”, ressalta.

Barreto diz que já nos primeiros meses o curso *eLearning* atingiu todos os objetivos esperados. “Os alunos têm demonstrado bom desempenho e conclusão dentro do cronograma”, completa. O executivo destaca a procura de profissionais de empresas do mercado, inclusive aquelas em fase de abertura de capital o que está de acordo com outro objetivo do IBRI: a preparação prévia dos RIs.

Na visão dos alunos de diferentes localidades – Paraná, Espírito Santo, Pernambuco, Rio Grande do Sul, Distrito Federal, Minas Gerais, São Paulo e Rio de Janeiro – a metodologia e a riqueza do conteúdo são fundamentais para atender às suas expectativas. As informações técnicas sobre a profissão e o mercado de trabalho também foram apontados como os diferenciais do curso. Outro ponto de destaque é que o *eLearning* preenche as lacunas da graduação e oferece segurança para que os profissionais possam enfrentar os desafios diários da profissão.

Guia de Relações com Investidores

A agenda de ações do IBRI inclui o lançamento do “Guia de Relações com Investidores BM&FBOVESPA e IBRI”. O conteúdo do guia é voltado às empresas que desejam ou estão em processo de abertura de capital, mas também contém informações importantes para as companhias que já estão no mercado e demandam suporte para atualizar ou reformular seus departamentos de RI.

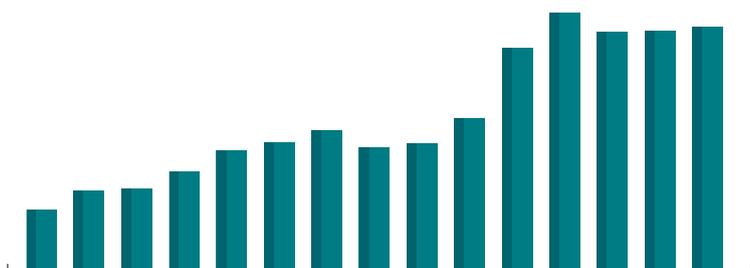
Anos 2000 – O Amadurecimento das Relações com Investidores e do IBRI

No período de 2006 a 2009, o número de associados do Instituto cresceu 83% saltando de 240 membros para 438. A atuação da entidade foi ganhando corpo ano a ano e traduziu-se em aumento na quantidade e na qualidade dos serviços prestados pelo IBRI. Geraldo Soares que presidiu a diretoria executiva do IBRI de 2006 a 2009 lembra que,

durante o período, a meta era aumentar a visibilidade da entidade e, conseqüentemente, da profissão de RI. “Para conseguir visibilidade precisávamos ser dinâmicos e assim poder aumentar o número de patrocinadores, convênios, recursos e pesquisas com parceiros, além da sede própria”, aponta. A conquista do novo espaço físico representa um divisor de águas na história do Instituto, depois de ocupar, durante seus nove primeiros anos, sede gentilmente cedida pelo Bradesco. A gestão comprometeu-se em ampliar o número de eventos promovidos com assuntos pertinentes à área de Relações com Investidores.

Acompanhe o crescimento no número de associados do IBRI desde sua fundação:

Número de associados do IBRI



1997 .115	2001 .227	2005 .240	2009 .450
1998 .151	2002 .241	2006 .286	2010 .452
1999 .154	2003 .264	2007 .420	2011 .458
2000 .187	2004 .231	2008 .486	

Ainda no início dos anos 2000 o mercado brasileiro era carente de bibliografia sobre Relações com Investidores, como lembra Geraldo Soares, e esta foi uma das bandeiras levantadas pela entidade. O Instituto já lançou oito publicações no período de 2006-2012, das quais uma é a presente obra:

1. “Princípios Éticos e Código de Conduta do Profissional de RI” (2006);
2. “Guia de Relações com Investidores IBRI – BM&FBOVESPA” (2007 e 2012);
3. “Manual do RI - Princípios e Melhores Práticas de Relações com Investidores” de William Mahoney (2007);
4. “Caderno de Sustentabilidade – O Mercado de Carbono” (2009);
5. “IFRS e CPCs – A Nova Contabilidade Brasileira – PwC” (2010); e
6. “Cinco anos de CODIM – Atividades Realizadas e Pronunciamentos Elaborados” (2010);
7. “Caderno de Sustentabilidade – Os Investimentos Responsáveis e os Desafios para o RI” (2012).

O caminho trilhado pelo IBRI tem destacado a importância de parcerias e acordos institucionais que foram fundamentais para estruturar e solidificar o IBRI. Ao longo de 15 anos, oportunidades, parceiros e novos associados passaram a fazer parte da história da entidade na luta pela valorização das Relações com Investidores. Para oxigenar o mercado, Soares conta que a ampliação dos convênios com entidades do mercado foi uma importante conquista rumo à independência da gestão do IBRI. “Quando assumi a diretoria executiva do Instituto, em 2006, houve uma cerimônia na BM&FBOVESPA e em seguida reuni-me com Raymundo Magliano Filho, na época presidente da BM&FBOVESPA, para firmar convênio de cooperação com a Bolsa”, rememora. Da parceria nasceu o curso de RI e o lançamento do Guia de Relações com Investidores.

No ano de 2008, o convênio de cooperação científica e tecnológica com a CVM (iniciado em 1999) foi renovado e ampliado. Além da cooperação técnica, o convênio objetiva o intercâmbio de informações e a realização de pesquisas conjuntas sobre os principais problemas observados nas relações entre as empresas e os investidores, a fim de solucioná-los. Um ano após a extensão do convênio foi divulgada a pesquisa “Políticas de Divulgação e Negociação” realizada junto a 551 companhias de capital aberto.

O convênio estabelece, ainda, a possibilidade de expansão das atividades conjuntas na área educacional, incluindo a participação recíproca em cursos e treinamentos. Na época da renovação do con-

vênio, João Pinheiro Nogueira Batista era presidente do Conselho de Administração do Instituto e mencionou que a CVM tem realçado cada vez mais a importância estratégica das áreas de RI, inclusive no tratamento dos fatos relevantes. “Portanto nada mais natural do que continuar a estreitar esse relacionamento por intermédio do Convênio”, concluiu Nogueira Batista.

Soares recorda que durante sua gestão foram realizadas reuniões de planejamento aos sábados com a superintendência e assessoria de comunicação do Instituto para alinhar as estratégias da diretoria. Nessas reuniões nasceram as ideias para a promoção de workshops, cursos, seminários e palestras, bem como as sugestões de temas a serem debatidos por meio de pesquisas e das reuniões das comissões do IBRI. João Pinheiro Nogueira Batista destaca que na gestão 2006-2009 houve ênfase no objetivo de promover e apoiar projetos educacionais que contribuíram para a melhoria dos padrões de formação dos profissionais de Relações com Investidores.

Dentre os acordos da entidade destaque para a parceria com o Instituto Chiavenato de Educação (IC) com o intuito de disseminar a cultura de Relações com Investidores para as principais universidades brasileiras por meio dos professores universitários, formadores de opinião e novos profissionais. Com o Portal Acionista (www.acionista.com.br), *website* especializado em informações sobre o mercado financeiro, acionário e empresas o Instituto divulga notícias do interesse da comunidade de RIs. A parceria permite que se estabeleça a troca de experiências entre os profissionais da área, que participam de debates sobre temas que fazem parte do dia a dia do profissional de Relações com Investidores.

Geraldo Soares é coordenador do CODIM (Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado) pelo IBRI e Haroldo Levy pela APIMEC. O Comitê é uma iniciativa conjunta de 12 entidades representativas do mercado de capitais e tem por função discutir e sugerir a utilização das melhores formas de divulgação de informações das companhias abertas para os seus mais diferentes usuários por meio de Pronunciamentos de Orientação.

O IBRI ainda mantém parcerias com a revista RI, jornal Valor Econômico, PR Newswire, TheMediaGroup e Chorus Call. “O IBRI pulou de patamar, esteve presente na mídia e possibilitou que esteja bem estruturado e independente da gestão que o comande”, aponta Soares.

Alteração na governança corporativa

Ao reavaliar as estratégias do IBRI e alinhá-las com o futuro do mercado de capitais, a entidade promoveu, em outubro de 2009, Assembleia Geral Extraordinária, na qual seus associados aprovaram o novo estatuto que implementa alterações na estrutura de Governança Corporativa e gestão do Instituto. João Pinheiro Nogueira Batista declarou na época que “o Conselho de Administração identificou um problema de longo prazo e promoveu ampla discussão que culminou na reforma estatutária. Implantou assim um novo modelo de gestão, baseado no conceito de que a disputa eleitoral é o melhor mecanismo para se oxigenar o Instituto e criar mais comprometimento entre as partes, seja do associado eleitor, seja do associado eleito”.

Geraldo Soares destaca que o avanço na Governança Corporativa mostra a grande preocupação dos administradores do IBRI em preparar o Instituto para o futuro, bem como formar os novos profissionais que ingressam a cada ano no mercado de RI.

A reforma estatutária foi aprovada pela maioria (94,4%) dos participantes. Dentre as principais alterações:

- Somente os Conselheiros de Administração serão eleitos diretamente pelos associados;
- O Conselho de Administração nomeará o Diretor-Presidente e aprovará os candidatos às demais vagas da Diretoria Executiva.
- O número de Conselheiros foi reduzido de 24 para 9. O de Diretores de 11 para 6.
- Foi estabelecido o mandato de 2 anos, permitidas apenas 2 reeleições consecutivas para os cargos do Conselho de Administração. O Conselho terá um presidente e passa a ter dois vice-presidentes. Esses poderão ter no máximo uma reeleição.
- Deverão ser realizadas no mínimo 8 reuniões ordinárias do Con-

selho de Administração por ano, devendo o Conselheiro participar de no mínimo 4, sob pena de se tornar inelegível na eleição seguinte. O Conselheiro poderá participar por meios eletrônicos em no máximo duas reuniões anuais. Foi determinado ainda o quorum mínimo de 4 Conselheiros para a instalação das Reuniões do Conselho de Administração.

- Todos os membros da Diretoria Executiva e do Conselho de Administração devem ser profissionais de RI. Para o Conselho de Administração, há a possibilidade de candidaturas de pessoas que tenham prestado serviços relevantes à atividade de Relações com Investidores.
- Todos os associados -sejam efetivos ou colaboradores- passam a ter o mesmo direito de voto.
- Foi instituído em caráter permanente o Comitê Superior de Orientação, Nomenclatura e Ética, composto pelos ex-Presidentes do Conselho de Administração e por três personalidades de notória capacitação e reputação. O Conselho é responsável também pela condução do processo eleitoral e registro de candidaturas.

O Comitê de Ética que foi substituído pelo Comitê Superior de Orientação, Nomenclatura e Ética avalia potenciais denúncias contra profissionais de RI com base nos quatro princípios éticos que fundamentam o Código de Conduta do Instituto. Foram atualizados também os regulamentos internos para todas as Comissões, Presidência do Conselho e Diretoria. As comissões foram divididas na gestão 2006-2009 em: Comissão Técnica; Comissão de Divulgação; Comissão Internacional; Comissão de Desenvolvimento Profissional; Comissão Credenciamento/Novos Associados e a Comissão de Sustentabilidade.

Nogueira Batista lembra com orgulho da mudança na governança corporativa e no processo político. “Adaptamos o IBRI ao momento que o mercado e a profissão estavam vivendo e verificar que está funcionando bem me dá satisfação. Ter estado vinculado à atividade de RI por meio do Instituto foi importante, uma vez que profissionalmente sempre estive ligado à área e valorizei muito a atividade. No futuro, o mercado ficará cada vez mais demandante e é importante que o profissional de RI esteja atento para essa demanda especialmente do ponto de vista técnico”, avalia.

O trabalho das comissões internas

O trabalho desenvolvido pela Comissão Técnica e por meio do CODIM foram os pontos mais marcantes da gestão 2010-2013, na opinião de Ricardo Florence. “Acredito que se não fosse pelo trabalho de tantos profissionais de RI interessados em desenvolver as atividades de Relações com Investidores aqui, no Brasil, não teria sido possível chegar onde estamos hoje”, aponta.

O trabalho das Comissões do Instituto permitiu abrir discussões em diversas frentes e alcançar grandes resultados. “Pela credibilidade conquistada, o IBRI vem sendo chamado a opinar em diversos temas de regulação do mercado de capitais. A Comissão Técnica fez um trabalho notável de transmitir a visão do Instituto”, destaca João Pinheiro Nogueira Batista.

A Comissão Técnica participou ativamente de discussões e emitiu pareceres sobre regulamentações ou orientações e enviou sua opinião para a CVM, para o CODIM, para a ABRASCA, para a BM&FBOVESPA e para a ABVCAP/ANBIMA. Oferece também sugestões que agregam a visão do profissional de RI. Em julho de 2011, a CVM colocou em audiência pública minuta de instrução que altera a Instrução CVM 308/99 no tocante ao rodízio obrigatório de firmas de auditoria. Após debate, a Comissão Técnica enviou suas sugestões ao órgão regulador.

A Comissão de Desenvolvimento Profissional estabelece atividades e incentivos para auxiliar no incremento das Relações com Investidores. Seus membros organizam “Estudos de Casos” para o MBA Finanças, Comunicação e Relações com Investidores (IBRI/FIPECAFI), permitindo que os alunos tenham contato com a realidade da profissão; houve, também, a estruturação junto com a FIPECAFI do curso de eLearning “Relações com Investidores Conceitos e Contexto”, formando um corpo de conhecimento em Relações com Investidores. A Comissão produziu conteúdo para os “Guias Rápidos” e montou grupo para discutir o Projeto de Certificação do Profissional de RI, além da preparação do Guia de RI para IPO lançado pelo IBRI em conjunto com a PwC.

Cabe à Comissão de Divulgação/Portal do IBRI manter as atividades de Comunicação do IBRI em sintonia com o trabalho traçado pela Diretoria. Faz parte do trabalho da comissão avaliar todo conteúdo editorial da entidade publicado em veículos impressos e *online*, certificando-se de que estejamos em linha com a missão do Instituto.

Dentro da Comissão Externa, destaca-se o trabalho pioneiro do CODIM em disseminar as melhores práticas do mercado e conscientizar os atores do mercado da importância e benefícios do *disclosure* de informações e respeito aos investidores. Ainda na Comissão Externa há o grupo da BM&FBOVESPA que dentre suas funções organiza o curso “Formação em Relações com Investidores” em parceria com a Bolsa e o grupo do Plano de Diretor do Mercado de Capitais – PDMC.

O engajamento dos membros da Comissão Internacional pode ser acompanhado por meio da participação em eventos internacionais, como o Encontro Anual do NIRI, bem como o acompanhamento de debates de práticas e temas de destaque para o RI brasileiro. “A 4ª edição do *Brazil Day* foi ponto de referência no relacionamento das empresas brasileiras com a comunidade financeira internacional. É muito importante ter um fórum como esse para as companhias brasileiras se apresentarem no mercado norte-americano”, comentou Doris Wilhelm, presidente da Comissão Internacional do IBRI, em 2008.

Os assuntos relacionados à sustentabilidade e a participação do IBRI como patrono do *Carbon Disclosure Project* (CDP) América Latina tem a liderança da Comissão de Sustentabilidade. Anualmente, o Instituto participa de eventos do CDP e tem divulgado seus relatórios. A Comissão também revisou a série “Caderno IBRI – Série Sustentabilidade: o Mercado de Carbono” e “Caderno IBRI – Série Sustentabilidade: Os Investimentos Responsáveis e os desafios para o RI”.

Uma das metas da entidade é de trazer mais associados para o Instituto, para tal a Comissão de Credenciamento/Novos Associados busca incessantemente identificar chances de agregar mais membros para o quadro de associados do IBRI, seja em eventos, palestras, cursos, em parcerias com outras entidades do mercado.

Histórico da Administração

Conselho de Administração

Nome	Cargo	Período
Carlos Gilberto Gonçalves Caetano	Presidente do Conselho	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Mozart de Figueiredo Galvão	Vice-Presidente do Conselho	05/jun/1997 a 31/dez/1998 01/jan/2000 a 31/dez/2001
Ana Maria de Almeida Novello	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Carlos Mario Fagundes Souza Filho	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Francisco de Paula Machado	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/1998
José Sálvio Ferreira Moraes	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Nelson Manisck	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Roberto Yoshihiro Nishio	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Luis Paulo Soares	Membro do Conselho – Presidente da Diretoria Executiva	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Antonio Maria de Castro Pereira	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Arleu Aloísio Anhalt	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Carmem Lúcia Claussem Kanter	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Cody Leivas Simões Pires	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2000

Conselho de Administração

Nome	Cargo	Período
Doris Beatriz França Wilhelm	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Edina Aparecida G. Biava	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
João Gomes Antunes	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2000
José Dias Leite	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Luiz Aníbal de Lima Fernandes	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Luiz Eduardo Zago	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Paulo Bento Siqueira	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Paulo Roberto Pasian	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2000
Sérgio Ricardo Silva Schreiner	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2000
José Marcos Trieger	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2000 01/jan/2004 a 31/dez/2009
Anastácio Ubaldino Fernandes Filho	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2001
Wong K. Shin	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2001
Almir da Silva Mota	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2003
Angelo Ajonas	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2003

Conselho de Administração

Nome	Cargo	Período
Orlando Galvão Filho	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2003
Rinaldo Dettino	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2003
Vitor Faria Ramos	Conselheiro Suplente	05/jun/1997 a 31/dez/2003
Alfredo Egydio Setubal	Conselheiro Efetivo	05/jun/1997 a 31/dez/2010
Mozart de Figueiredo Galvão	Presidente do Conselho	01/jan/1999 a 31/dez/1999
Carlos G. Gonçalves Caetano	Vice-Presidente do Conselho	01/jan/1999 a 31/dez/1999
Sérgio Ricardo Freitas Souza	Conselheiro Efetivo	01/jan/1999 a 31/dez/2006
Breno Julio de Melo Milton	Conselheiro Efetivo	11/fev/1999 a 31/dez/2000
Gustavo Miranda Vargas	Conselheiro Suplente	11/fev/1999 a 31/dez/2000
João Cox Neto	Conselheiro Suplente	11/fev/1999 a 31/dez/2000
Nelson Manisk	Conselheiro Suplente	11/fev/1999 a 31/dez/2000
Ricardo Florence dos Santos	Conselheiro Efetivo	11/fev/1999 a 31/dez/2000
Doris Maria P. Brasil Von Der Leyen	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2002
Gustavo Poppe	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2002
Jose Geraldo Valadares Lembi	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2002

Conselho de Administração

Nome	Cargo	Período
Roberto da Cunha Castello Branco	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2002 01/jan/2004 a 31/dez/2009
Gilson Rodrigues Bentes	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2002 01/jan/2004 a 31/dez/2010
Alfredo Egydio Setubal	Presidente do Conselho	01/jan/2000 a 31/dez/2003
Leonardo Dutra de Moraes Horta	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2003 01/jan/2006 a 31/dez/2008
Julia Holland Reid	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2005
Luis Paulo Soares	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2005
José Fernando Monteiro Alves	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2008
Valter Faria	Conselheiro Efetivo	01/jan/2000 a 31/dez/2008
Adhemar Magon	Conselheiro Suplente	01/jan/2001 a 31/dez/2003
Carlos Gilberto Gonçalves Caetano	Conselheiro Suplente	01/jan/2001 a 31/dez/2003
Carmem Lúcia Claussem Kanter	Conselheiro Efetivo	01/jan/2001 a 31/dez/2003
Luiz Eduardo Zago	Conselheiro Efetivo	01/jan/2001 a 31/dez/2003
Paulo Roberto Pasian	Conselheiro Suplente	01/jan/2001 a 31/dez/2003

Conselho de Administração

Nome	Cargo	Período
Ricardo Florence dos Santos	Conselheiro Suplente	01/jan/2001 a 31/dez/2003
Doris Beatriz França Wilhelm	Conselheiro Efetivo	01/jan/2001 a 31/dez/2003 01/jan/2006 a 31/dez/2008
Edina Aparecida G. Biava	Conselheiro Efetivo	01/jan/2001 a 31/dez/2006
João Cox Neto	Conselheiro Efetivo	01/jan/2001 a 31/dez/2007
José Fernando Monteiro Alves	Vice-Presidente do Conselho	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Luiz Carlos Trabuco Cappi	Conselheiro Efetivo	01/jan/2002 a 31/dez/2004
Eliana Soares Rodrigues	Conselheiro Efetivo	01/jan/2002 a 31/dez/2006
Rodrigo Krause dos Santos Rocha	Conselheiro Efetivo	01/jan/2002 a 31/dez/2007
Ronaldo Augusto da Frota Nogueira	Conselheiro Efetivo	01/jan/2002 a 31/dez/2007
Arleu Aloisio Anhalt	Conselheiro Efetivo	01/jan/2003 a 31/dez/2008
Sérgio Tuffy Sayeg	Conselheiro Efetivo	01/jan/2003 a 31/dez/2008
Líbano Miranda Barroso	Conselheiro Efetivo	01/jan/2003 a 31/dez/2009
José Lucas Ferreira de Melo	Conselheiro Efetivo	01/jan/2004 a 31/dez/2004
José Luiz Acar Pedro	Presidente do Conselho	01/jan/2004 a 31/dez/2005

Conselho de Administração

Nome	Cargo	Período
Leonardo D. de Moraes Horta	Vice-Presidente do Conselho	01/jan/2004 a 31/dez/2007
Adhemar Magon	Conselheiro Efetivo	01/jan/2004 a 31/dez/2006
Almir da Silva Mota	Conselheiro Efetivo	01/jan/2004 a 31/dez/2006
Fernando Queiroz Tracanella	Conselheiro Efetivo	01/jan/2004 a 31/dez/2006
Wilson Kirschner Amarante	Conselheiro Efetivo	01/jan/2004 a 31/dez/2009
Ney Ferraz Dias	Conselheiro Efetivo	01/jan/2005 a 31/dez/2005
Plínio do Amaral Pinheiro	Conselheiro Efetivo	01/jan/2006 a 31/dez/2010
José Luiz Acar Pedro	Conselheiro Efetivo	01/jan/2006 a 31/dez/2006
João Pinheiro Nogueira Batista	Presidente do Conselho	01/jan/2006 a 31/dez/2009
Líbano Miranda Barroso	Vice-Presidente do Conselho	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Geraldo Travaglia	Conselheiro Efetivo	01/jan/2007 a 31/dez/2008
Milton Almicar Silva Vargas	Conselheiro Efetivo	01/jan/2007 a 31/dez/2008
Fábio Schvartsman	Conselheiro Efetivo	01/jan/2007 a 31/dez/2009
Paul Elie Altit	Conselheiro Efetivo	01/jan/2007 a 31/dez/2009
Wang Wei Chang	Conselheiro Efetivo	01/jan/2007 a 31/dez/2009

Conselho de Administração

Nome	Cargo	Período
Wilson Ferreira Júnior	Conselheiro Efetivo	01/jan/2007 a 31/dez/2009
Luis Largman	Conselheiro Efetivo	01/jan/2007 a 31/dez/2010
Elizabeth Piovezan Benamor	Conselheiro Efetivo	01/jan/2008 a 31/dez/2010
Marco Geovanne Tobias da Silva	Conselheiro Efetivo	01/jan/2008 a 31/dez/2010
Welson Teixeira Júnior	Conselheiro Efetivo	01/jan/2008 a 31/dez/2011
Luiz Fernando Rolla	Presidente do Conselho	de jan de 2010 até dez 2011
Doris Wilhelm	Vice-Presidente	de jan de 2010 até dez 2011
Geraldo Soares	Vice-Presidente	de jan de 2010 até dez 2011
Bruno Fusaro	Conselheiro Efetivo	de jan de 2010 até dez 2011
Elizabeth Benamor	Conselheiro Efetivo	de jan de 2010 até dez 2011
Julia Reid	Conselheiro Efetivo	de jan de 2010 até dez 2011
Libano Miranda Barroso	Conselheiro Efetivo	de jan de 2010 até dez 2011
Luciana Ferreira	Conselheiro Efetivo	de jan de 2010 até dez 2011
Marco Geovanne Tobias da Silva	Conselheiro Efetivo	de jan de 2010 até dez 2011

Conselho de Administração

Nome	Cargo	Período
Luiz Fernando Rolla	Presidente do Conselho	de jan de 2012 até dez 2013
Geraldo Soares	Vice-Presidente do Conselho	de jan de 2012 até dez 2013
Julia Reid	Vice Presidente do Conselho	de jan de 2012 até dez 2013
Andre Luiz Gonçalves	Conselheiro Efetivo	de jan de 2012 até dez 2013
Arthur Farme	Conselheiro Efetivo	de jan de 2012 até dez 2013
Doris Wilhelm	Conselheiro Efetivo	de jan de 2012 até dez 2013
Edina Biava	Conselheiro Efetivo	de jan de 2012 até dez 2013
Luciana Ferreira	Conselheiro Efetivo	de jan de 2012 até dez 2013
Vitor Faga	Conselheiro Efetivo	de jan de 2012 até dez 2013

Conselho Fiscal

Nome	Cargo	Período
Cláudio Vilar Furtado	Conselho Fiscal	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Iran Siqueira Lima	Conselho Fiscal	01/jan/2002 a 31/dez/2003 01/jan/2007 a 31/dez/2008 01/jan/2009 a 31/dez/2009 01/jan/2010 a 31/dez/2011
Ronaldo Raymundo Saunier Martins	Conselho Fiscal	01/jan/2002 a 31/dez/2003 01/jan/2005 a 31/dez/2006
Gilberto Mifano	Conselho Fiscal	01/jan/2005 a 31/dez/2008
Marina Mitiyo Yamamoto	Conselho Fiscal	01/jan/2005 a 31/dez/2006
Ricardo Florence dos Santos	Conselho Fiscal	01/jan/2007 a 31/dez/2008
Edgar Jabbour	Conselho Fiscal	01/jan/2009 a 31/dez/2009 01/jan/2010 a 31/dez/2011
José Fernando Monteiro Alves	Conselheiro Fiscal	01/jan/2009 a 31/dez/2009
Luis Paulo Soares	Conselho Fiscal	01/jan/2010 a 31/dez/2011
José Othon Tavares de Almeida	Conselho Fiscal	01/01/2012 a 31/12/2013
Roberto Terziani	Conselho Fiscal	01/01/2012 a 31/12/2013
Sergio Citeroni	Conselho Fiscal	01/01/2012 a 31/12/2013

Diretoria Executiva – Administração 1997 a 1999

Nome	Cargo	Período
Luis Paulo Soares	Presidente da Diretoria Executiva	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Valter Faria	Diretor Financeiro	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Carlos Rocha Velloso	Diretor Secretário	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Ronaldo A. da Frota Nogueira	Diretor de Comunicação	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Marcos Antônio Pinto	Diretor de Desenvolvimento Profissional	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Arleu Aloisio Anhalt	Vice-Presidente SP	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Sérgio Ricardo Silva Schreiner	Diretor SP	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Gilson Rodrigues Bentes	Diretor SP	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Sérgio Ricardo Freitas de Souza	Diretor SP	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Doris Beatriz França Wilhelm	Diretor SP	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Edina Aparecida G. Biava	Diretor SP	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Carmem Lúcia Claussem Kanter	Vice-Presidente RJ	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Ana Maria de Almeida Novello	Diretor RJ	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Luiz Alberto Pereira de Mattos	Diretor RJ	05/jun/1997 a 31/dez/1998

Diretoria Executiva – Administração 1997 a 1999

Nome	Cargo	Período
Paulo Renato Bastos R. Marques	Diretor RJ	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Elizabeth Piovezan Benamor	Diretor RJ	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Luiz Fernando Rolla	Vice-Presidente MG	05/jun/1997 a 31/dez/1999
Breno Júlio de Melo Milton	Diretor MG/ES	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Gustavo Miranda Vargas	Diretor MG/ES	05/jun/1997 a 31/dez/1998
José Geraldo Valadares Lembi	Diretor MG/ES	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Maria Regina Rodrigues Rios Neto	Diretor MG/ES	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Ricardo Hosken Vieira	Diretor MG/ES	05/jun/1997 a 31/dez/1998
Cody Leivas Simões Pires	Vice-Presidente RS	01/jan/1999 a 31/dez/1999

Diretoria Executiva - Administração 2000 a 2001

Nome	Cargo	Período
Arleu Aloisio Anhalt	Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Marco Antonio de Almeida Panza	Diretor Financeiro	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Eliana Soares Rodrigues	Diretora Secretária	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Luiz Fernando Rolla	Diretor de Comunicação	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Paulo Renato B. R. Marques	Diretor de Desenvolvimento Profissional	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Ricardo Florence dos Santos	Vice-Presidente SP	01/jan/2000 a 09/out/2000
Jean Philippe Leroy	Vice-Presidente, SP	09/out/2000 a 31/dez/2001
Jean Philippe Leroy	Diretor SP	01/jan/2000 a 09/out/2000
Ana Paula Santoro Coria	Diretor SP	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Geraldo Soares Leite Filho	Diretor SP	01/jan/2000 a 31/dez/2001
José Sálvio Ferreira Moraes	Diretor SP	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Rodolfo Maluf Zabisky	Diretor SP	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Cláudio Wenzel Lagos	Diretor SP	30/mar/2001 a 31/dez/2001
José Marcos Treiger	Vice-Presidente RJ	01/jan/2000 a 31/dez/2001

Diretoria Executiva - Administração 2000 a 2001

Nome	Cargo	Período
Antonio Maria de Castro Pereira	Diretor RJ	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Carlos Rocha Velloso	Diretor RJ	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Maurício Werneck	Diretor RJ	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Ronaldo Augusto da Frota Nogueira	Diretor RJ	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Francelino A Maranhão	Vice-Presidente MG	01/jan/2000 a 09/out/2000
Gustavo Bezerra Leite Arger	Vice-Presidente MG	09/out/2000 a 25/jul/2001
Gustavo Bezerra Leite Arger	Diretor MG/ES	01/jan/2000 a 09/out/2000
Breno Júlio de Melo Milton	Diretor MG/ES	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Diamantino Alberto de Carvalho	Diretor MG/ES	01/jan/2000 a 31/dez/2001
Maria Regina Rodrigues Rio Neto	Diretor MG/ES	01/jan/2000 a 31/dez/2001

Diretoria Executiva - Administração 2002 a 2003

Nome	Cargo	Período
Roberto da Cunha Castello Branco	Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2002 a 31/dez/2003
José Marcos Treiger	Vice-Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Vasco de Freitas Barcellos Neto	Vice-Presidente RJ	01/jan/2002 a 27/nov/2002
Elizabeth Piovezan Benamour	Vice-Presidente RJ	27/nov/2002 a 31/dez/2003
Geraldo Soares Leite Filho	Vice-Presidente SP	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Breno Júlio de Mello Milton	Vice-Presidente MG	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Marco Antonio de Almeida Panza	Diretor Financeiro	01/jan/2002 a 12/fev/2003
Natasha Namie Nakagawa	Diretor Financeiro	12/fev/2003 a 31/dez/2003
Carlos Antonio Leal Cruz	Diretor Secretário	01/jan/2002 a 12/fev/2003
Gustavo Poppe	Diretor Secretário	12/fev/2003 a 31/dez/2003
Marco Geovanne Tobias da Silva	Diretor de Comunicação	01/jan/2002 a 12/fev/2003
Rômulo de Mello Dias	Diretor de Desenvolvimento Profissional	01/jan/2002 a 12/fev/2003
Carlos Antonio Leal Cruz	Diretor de Desenvolvimento Profissional	12/fev/2003 a 31/dez/2003
Natasha Namie Nakagawa	Diretor SP	01/jan/2002 a 12/fev/2003

Diretoria Executiva - Administração 2002 a 2003

Nome	Cargo	Período
Fabiane Goldstein Jampolsky	Diretor SP	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Fernando Queiroz Tracanella	Diretor SP	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Wilson Kirschner Amarante	Diretor SP	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Elizabeth Piovezan Benamor	Diretor RJ	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Marta Meirelles	Diretor RJ	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Breno Júlio de Melo Milton	Diretor MG	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Fábio Abre Schettino	Diretor MG	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Marco Paulo Cerqueira Mascarenhas	Diretor MG	01/jan/2002 a 31/dez/2003
Murilo Salles Gonçalves Torres	Diretor MG	01/jan/2002 a 31/dez/2003

Diretoria Executiva – Administração 2004 a 2005

Nome	Cargo	Período
Doris Beatriz França Wilhelm	Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Marco G. Tobias da Silva	Vice-Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Geraldo Soares Leite Filho	Vice-Presidente SP	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Elizabeth Piovezan Benamour	Vice-Presidente RJ	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Breno Júlio de Mello Milton	Vice-Presidente MG	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Marta Meirelles	Diretor Financeiro	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Alexandre Germani	Diretor Secretário	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Natasha Namie Nakagawa	Diretor de Comunicação	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Marco A. de Almeida Panza	Diretor de Desenvolvimento Profissional	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Angélica Perboni	Diretor SP	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Henrique Gonçalves Bastos	Diretor SP	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Lúcio de Pádua Azevedo Marques	Diretor SP	01/jan/2004 a 31/dez/2005
Maria Fernanda Leme Brasil	Diretor SP	01/jan/2004 a 31/dez/2005

Diretoria Executiva - Administração 2006 a 2007

Nome	Cargo	Período
Geraldo Soares Leite Filho	Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Marco G. Tobias da Silva	Vice-Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Luiz Henrique Cerqueira Valverde	Vice-Presidente SP	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Elizabeth Piovezan Benamor	Vice-Presidente RJ	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Bruno Seno Fusaro	Vice-Presidente MG	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Marco Antonio de Almeida Panza	Diretor Financeiro	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Henrique Gonçalves Bastos	Diretor Secretário	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Raul Adalberto Campos	Diretor de Comunicação	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Natasha Namie Nakagawa	Diretor de Desenvolvimento Profissional	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Julia Holland Reid	Diretor SP	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Luiz Marciano Candalaft	Diretor SP	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Angelica Perboni	Diretor SP	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Camila Ferreira Mation	Diretor SP	01/jan/2006 a 31/dez/2007

Diretoria Executiva - Administração 2006 a 2007

Nome	Cargo	Período
Roberto Terziani	Diretor RJ	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Luiz Leonardo Cantidiano	Diretor RJ	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Carmen Lúcia Claussen Kanter	Diretora RJ	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Luiz Fernando Rolla	Diretor MG	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Christiano Woelffel Furtado	Diretor MG	01/jan/2006 a 31/dez/2007
Silvio Neto Bezerra Guerra	Diretor MG	01/jan/2006 a 31/dez/2007

Diretoria Executiva – Administração 2008 a 2009

Nome	Cargo	Período
Geraldo Soares Leite Filho	Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Ricardo Florence dos Santos	Vice-Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Luiz Henrique Cerqueira Valverde	Vice-Presidente SP	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Vania Maria da Costa Borgerth	Vice-Presidente RJ	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Bruno Seno Fusaro	Vice-Presidente MG	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Álvaro Luiz Bandeira de Paula	Diretor Regional Nordeste	30/abr/2008 a 31/dez/2009
Ricardo Rosanova Garcia	Diretor Regional Sul	30/abr/2008 a 31/dez/2009
Vitor Faga de Almeida	Diretor Financeiro	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Andréa Cristina Pereira e Silva	Diretor Secretário	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Luis Fernando Moran de Oliveira	Diretor de Comunicação	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Regina Longo Sanchez	Diretor de Desenvolvimento Profissional	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Cristiane Assis	Diretor SP	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Camila Mation Anker	Diretor SP	01/jan/2008 a 27/jun/2008
Ivani Benazzi de Andrade	Diretor SP	01/jan/2008 a 31/dez/2009

Diretoria Executiva – Administração 2008 a 2009

Nome	Cargo	Período
Renata Duarte C. Oliva	Diretor SP	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Patricia Calazans	Diretor RJ	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Paulo Mauricio Tinoco de Campos	Diretor RJ	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Sandra Silva Calcado	Diretor RJ	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Silvia Maura Rodrigues Pereira	Diretor RJ	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Agostinho Cardoso	Diretor MG	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Alicia Maria Gross F. Pinheiro	Diretor MG	01/jan/2008 a 31/dez/2009
Silvio Neto Bezerra Guerra	Diretor MG	01/jan/2008 a 31/dez/2009

Diretoria Executiva – Administração 2010 a 2011

Nome	Cargo	Período
Ricardo Florence dos Santos	Presidente da Diretoria Executiva	01/jan/2010 a 31/dez/2011
Andre Dorf	Vice-Presidente e Diretor Regional São Paulo	de jan ate set de 2010
Domingos de Abreu	Vice-Presidente e Diretor Regional São Paulo	a partir de out de 2010 até dez 2011
Alexandre Quintão Fernandes	Diretor Regional Rio de Janeiro	de jan de 2010 até dez 2011
Agostinho Faria Cardoso	Diretor Regional Minas Gerais	de jan de 2010 até dez 2010
Diogo Dias Gonçalves	Diretor Regional Minas Gerais	de jan de 2011 até dez 2011
Luis Fernando Moran	Diretor Regional Sul	de jan de 2010 até dez 2011
Ivani Benazzi de Andrade	Diretora Adjunta São Paulo	de jan de 2010 até dez 2011
Jorge Helito	Diretor Adjunto São Paulo	de jan de 2010 até dez 2011
Monica Molina	Diretora Adjunta São Paulo	de jan de 2010 até dez 2011
Viviane Behar	Diretora Adjunta São Paulo	de jan de 2010 até dez 2011
Arthur Farme	Diretor Adjunto Rio de Janeiro	de jan de 2010 até dez 2011
Sandra Calcado	Diretor Adjunto Rio de Janeiro	de jan de 2010 até dez 2011

Diretoria Executiva – Administração 2010 a 2011

Nome	Cargo	Período
Diogo Dias Gonçalves	Diretor Adjunto Minas Gerais	de jan de 2010 até dez 2010
Alicia Maria Gross Pinheiro	Diretora Adjunta Minas Gerais	de jan de 2010 até dez 2011
Monica Freitas Guimarães Simão	Diretora Adjunta Minas Gerais	de mar de 2010 até dez 2011
Silvio Guerra	Diretor Adjunto Minas Gerais	de jan de 2010 até dez 2011

Diretoria Executiva – Administração 2012 a 2013

Nome	Cargo	Período
Ricardo Florence	Presidente	de jan de 2012 até dez 2013
Diego Barreto	Vice-Presidente e Diretor Regional São Paulo	de jan de 2012 até dez 2013
Carlos Affonso	Diretor Regional Rio de Janeiro	de jan de 2012 até dez 2013
Diogo Dias Gonçalves	Diretor Regional Minas Gerais	de jan de 2012 até dez 2013
Solange Elizabeth Maueler Gomide	Diretor Regional Sul	de jan de 2012 até dez 2013
Fabio Bueno	Diretor Adjunto Rio de Janeiro	de jan de 2012 até dez 2013
Renata Amarante	Diretora Adjunta Minas Gerais	de jan de 2012 até dez 2013
Rita Carvalho	Diretora Adjunta Rio de Janeiro	de jan de 2012 até dez 2013
Sandra Calçado	Diretora Adjunta Rio de Janeiro	de jan de 2012 até dez 2013
Janaina São Felício	Diretora Adjunta São Paulo	de jan de 2012 até dez 2013
Marc Grossman	Diretor Adjunto São Paulo	de jan de 2012 até dez 2013
Ricardo Rosanova	Diretor Adjunto São Paulo	de jan de 2012 até dez 2013
Rodrigo Lopes da Luz	Diretor Adjunto São Paulo	de jan de 2012 até dez 2013

Diretoria Executiva – Administração 2012 a 2013

Nome	Cargo	Período
Hemerson Fernando de Souza	Diretor Adjunto Sul	de jan de 2012 até dez 2013
Luis Fernando Moran de Oliveira	Diretor Adjunto Sul	de jan de 2012 até dez 2013
Rafael Jose Caron Bosio	Diretor Adjunto Sul	de jan de 2012 até dez 2013
Mônica Freitas Guimarães Simão	Diretor Adjunto Minas Gerais	de jan de 2012 até dez 2013
Silvio Guerra	Diretor Adjunto Minas Gerais	de jan de 2012 até dez 2013

Comitê De Ética

Nome	Cargo	Período
Roberto Teixeira da Costa	Presidente – Comitê de Ética	05/jun/1997
Adhemar Magon	Comitê de Ética	05/jun/1997
João Alberto Bernachio	Comitê de Ética	05/jun/1997
José Fernando Monteiro Alves	Comitê de Ética	05/jun/1997
Paulo Cesar Aragão	Comitê de Ética	05/jun/1997
Paulo Roberto Pasian	Comitê de Ética	05/jun/1997
Roberto Terziani	Comitê de Ética	05/jun/1997
Lélio Lauretti	Presidente – Comitê de Ética	abr/2006 a abr/2010
Alfredo Egydio Setubal	Comitê de Ética	abr/2006 a abr/2010
José Luiz Acar Pedro	Comitê de Ética	abr/2006 a abr/2010
Luiz Leonardo Cantidiano	Comitê de Ética	abr/2006 a abr/2010
José Guimarães Monforte	Comitê de Ética	abr/2006 a abr/2008
Paulo Aragão	Comitê de Ética	abr/2006 a abr/2008
Mauro Cunha	Comitê de Ética	abr/2008 a abr/2010
Raymundo Magliano Filho	Comitê de Ética	abr/2008 a abr/2010

Comitê de Orientação, Nomenclatura e Ética

Nome	Cargo	Período
Alfredo Egydio Setubal	Membro	desde out/2009
Carlos Gilberto Gonçalves Caetano	Membro	desde out/2009
Gilberto Mifano	Membro	desde out/2009
João Pinheiro Nogueira Batista	Membro	desde out/2009
José Luiz Acar Pedro	Membro	desde out/2009
Lélio Lauretti	Membro	desde out/2009
Luiz Leonardo Cantidiano	Membro	desde out/2009
Mozart Figueiredo Galvão	Membro	desde out/2009

Superintendência

Nome	Período
Jose Arthur Monteiro de Lima	mar/1998 a fev/2001
Maria Fernandes B. Duarte	dez/1997 a nov/2002
Luiz Roberto dos Reis Cardoso	jan/2001 a set/2002 dez/2002 a mar/2003 dez/2003 a jun/2004 set/2010 – atual
Rinaldo Dettino	out/2002 a dez/2002
Epaminondas Rodrigues Batista	mar/2003 a dez/2003
Salim Augusto Amed Ali	jun/2004 a set/2010
Luiz Roberto dos Reis Cardoso	set/2010 – atual



Da Abrasca - Alfredo Plöger, Vice-Presidente; Eduardo Lucano, Superintendente; Antonio Castro, Presidente; Geraldo Soares, Presidente Executivo do IBRI; Luciano Coutinho, Presidente do BNDES; João Nogueira, Presidente do Conselho do IBRI.



Vista panorâmica do 9º Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais.



João Nogueira, Presidente do Conselho do IBRI; Luciano Coutinho, Presidente do BNDES; Antonio Castro, Presidente da Abrasca; Geraldo Soares, Presidente Executivo do IBRI.



Momento de conagração junto aos colaboradores anuais do IBRI.



Evento "A Estratégia da Sustentabilidade" - esquerda para direita: Marco Antonio Fujihara - Comissão de Sustentabilidade do IBRI; Roberto Castello Branco - Conselheiro do IBRI; Eliezer Batista - palestrante convidado; Geraldo Soares - Presidente Executivo do IBRI.



José Luiz Acar Pedro e João Pinheiro Nogueira Batista - Presidentes do Conselho de Administração do IBRI.



Foto do evento de Inauguração do IBRI em 1997.



Carlos Caetano -
Primeiro Presidente
do Conselho de
Administração do
IBRI (1997 a 1998)



Luis Paulo Soares -
Primeiro Presidente
da Diretoria
Executiva do IBRI
(1997 a 1999)



Mozart de Figueiredo
Galvão - Presidente
do Conselho de
Administração (1999)



Alfredo Setubal
- Presidente do
Conselho de
Administração
(2000 a 2003)



Arleu Anhalt
- Presidente
Executivo do IBRI
(2000 a 2001)



Roberto Castello
Branco - Presidente
Executivo do IBRI
(2002 a 2003)



José Luiz Acar
Pedro - Presidente
do Conselho de
Administração
(2004 a 2005)



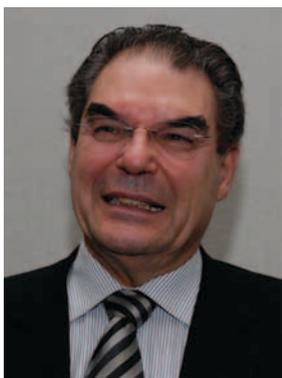
Dóris Wilhelm -
Presidente
Executiva do IBRI
(2004 a 2005)



João Pinheiro
Nogueira Batista
- Presidente do
Conselho de
Administração
(2006 a 2009)



Geraldo Soares
- Presidente
Executivo do IBRI
(2006 a 2009)



Luiz Fernando
Rolla - Presidente
do Conselho de
Administração
(2010 a 2013)



Ricardo Florence-
Presidente
Executivo do IBRI
(2010 a 2013)



Placa comemorativa da Inauguração da Nova Sede do IBRI, por ocasião dos 10 anos do Instituto.



Almoço do Plano de Ação do Conselho e da Diretoria Executiva do IBRI para 2010-2011, em 24 de maio de 2010, em São Paulo.



Domingos Figueiredo de Abreu, na época Vice-Presidente do IBRI, participa da 5ª edição do Brazil Day, em Nova York, no ano de 2010.



Ricardo Florence e Luiz Fernando Rolla ao lado dos colaboradores anuais do IBRI, no jantar de confraternização, em 2011.



Abertura da 14ª edição do Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais.



Encerramento do 14º Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais.

CAPÍTULO 3

O PROFISSIONAL DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Função empresarial chave: administração das expectativas

Quinze anos após a fundação do IBRI, a mudança é radical: a figura do profissional de Relações com Investidores ganhou espaço e status, deixando no passado a função quase decorativa do antigo Diretor de Relações com o Mercado (DRM). Ao cumprir a função vital de administrar as expectativas dos públicos estratégicos (*stakeholders*) e de todo o mercado de capitais em relação ao desempenho da companhia, esse profissional tem aprendido a exercer seu papel de maneira cada vez mais efetiva.

“Os desafios serão cada vez maiores. O profissional de RI tende a ser mais completo e deverá conhecer a empresa como um todo e participar da estratégia da companhia”, destaca Ricardo Florence. Na visão do executivo, um fator positivo é que as empresas brasileiras estão reconhecendo cada vez mais o trabalho do RI como uma ferramenta de criação de valor. “O período pelo qual passamos em 2008 e ainda estamos atravessando tem sido de crise e em muitos pontos significa oportunidade também. Acho que é nisso que o profissional tem que focar”, sugere.

O salto dado pela atividade de RI nesses anos, lembra Arleu Anhalt, mostra a diferença entre ser apenas mais uma atribuição dentro do organograma da companhia e assumir, como hoje, uma função estratégica no processo de crescimento da organização, fazer parte de sua inserção no mercado de capitais e dos caminhos de acesso à liquidez global.

Na avaliação de Gilson Bentes, é marcante a mudança ocorrida nesses anos em relação à receptividade do mercado ao profissional de RI, que passou a ser percebido efetivamente como o elo entre os investidores e as empresas. “É ele que traz a mensagem da administração, atende às expectativas do mercado de forma estruturada, utilizando-se de diversos meios para atingir os objetivos propostos”.

Os desafios enfrentados nesse período foram muitos: “O profissional de RI enfrentou primeiro uma barreira interna. Como a profissão era nova, ele precisou mostrar internamente as responsabilidades da profissão e, sobretudo, apresentar os seus benefícios. No âmbito externo, o desafio foi mostrar aos investidores sua capacidade de comunicação, de trazer ao mercado as informações e responder às principais indagações com segurança e, acima de tudo, convencê-los. Esses são desafios contínuos”.

Para Mozart de Figueiredo Galvão, a valorização da área de RI tem acontecido por conta da percepção das empresas sobre o interesse dos investidores pelas companhias e sua influência sobre a própria precificação das ações, dando aos dirigentes das companhias a importância da transparência e da governança corporativa. “É importante destacar que quando um analista avalia uma companhia, ele avalia um valor e um desconto”, ou seja, se a companhia não informa adequadamente esses valores à sociedade, como sustentabilidade, governança corporativa, transparência, ética, os analistas vão aplicar um desconto. Assim como dão um prêmio para uma empresa líder de mercado. “Para administrar tudo isso é necessário equilíbrio, para que essas variáveis dêem valor à empresa – porque todos queremos uma empresa rentável, mas também socialmente justa. Uma empresa que não tenha um plano de sustentabilidade socioambiental pode comprometer sua existência no futuro”.

Novas fronteiras

Com sua importância consolidada dentro das empresas, o profissional de RI está atento aos desafios futuros, que tendem a ser constantes, acredita Gilson Bentes. “O mercado é muito ágil e também cíclico. Cada vez mais teremos que discorrer sobre perspectivas futuras, fatores exógenos, riscos para o negócio que independem de uma atuação direta da companhia. E a habilidade e o conhecimento serão fundamentais. Explorar as fronteiras na busca de novos investidores será sempre uma preocupação”.

Como elo entre a companhia e o mercado, o profissional de Relações com Investidores assume constantemente novas responsabilidades à frente de agendas nacionais e internacionais de eventos, apresentações aos diversos públicos estratégicos e um leque de atividades diversas. Suas habilidades profissionais, portanto, também mudaram e continuam obrigatoriamente em evolução.

Vencendo uma etapa que já está devidamente equacionada, ele desenvolveu a capacidade de trafegar com familiaridade entre as áreas de finanças, legislação nacional e internacional, contabilidade, comunicação e governança. Conforme sua importância hierárquica cresce dentro das companhias, avança o processo de aproximação da área de RI com os investidores, analistas, mídia especializada e demais públicos, a tal ponto que os *websites* de Relações com Investidores, em muitos casos, já se tornaram os sites institucionais das companhias, provocando movimento ainda mais forte de identificação entre a empresa e o mercado.

Administrar expectativas significa saber conduzir processo bastante complexo de comunicação corporativa que inclui a capacidade de interagir em esferas muito diferentes entre si, aliando a habilidade de reunir e harmonizar um fluxo de informações constante e, ao mesmo tempo, procurar garantir que ele chegará ao mercado com transparência, tempestividade e democratização de acesso. Empresas e profissionais, embora tenham avançado significativamente nesse caminho, ainda têm muito trabalho pela frente para aperfeiçoar resultados de comunicação dentro da área de RI.

Isso significa ampliar novas ferramentas e linguagens de comunicação. *Websites* e informação via os diversos meios da *web*, relatórios anuais, balanços sociais, publicação de *house organs*, organização de “*media training*” (treinamento para relacionamento com a imprensa) e tantos outros instrumentos de comunicação estão na linha de frente desse processo que procura melhorar a sintonia entre a companhia e seu público interno para em seguida chegar sem ruídos também aos acionistas, analistas, órgãos reguladores, imprensa, academia, entidades e outros públicos estratégicos. Essa harmonia é vital na administração de expectativas e resulta, quando bem conduzida, numa boa gestão de reputação corporativa e no adequado *branding*, preocupações que começam a ser capítulo indispensável na cartilha do profissional.

O acesso a novos mercados é apontado por Geraldo Soares como um desafio a ser enfrentado pelas empresas. São investidores – como os fundos soberanos – interessados nas ações de companhias brasileiras”, declara Soares.

Para o executivo, estamos atravessando um momento de crise de longa duração e a riqueza mudará de lugar. Segundo ele, mercados como Estados Unidos e Europa continuarão tendo uma importância crucial, “mas será preciso olhar outros mercados e tipos de investidores com uma cultura diferente, como a China.

Soares explica que na China existem fundos de investimentos estatais. “É um outro tipo de interlocutor com que o Relações com Investidores não está acostumado a interagir no dia a dia”, destaca. O perfil do analista é diferente. Ele cuida de fundo de investimento do governo e tem outros interesses e perspectivas.

“Só temos desafios nesse mundo de turbulência. Deparamos com a crise internacional no dia a dia e enfrentamos desafios, também, com a evolução do mercado de capitais no Brasil. Hoje o RI é mais questionado do que era antes, uma vez que as pessoas se prepararam mais”, declara Luiz Fernando Rolla.

Para Silvio Guerra, diretor-adjunto da regional Minas Gerais do IBRI (2012-2013), é preciso tirar o viés de que o mercado de capitais é para acesso exclusivo de empresas de grande porte. “O mercado de capitais

norte-americano tem empresas listadas como: churrascarias, empresas de jeans, de cinema, *internet*, cassinos, hotéis, mídia, cervejarias pequenas, companhias de energia eólica, dentre outras”, observa. Guerra acredita na ampliação do papel do RI como agente de mudança do setor público, ou seja, ter a disponibilidade dos profissionais de RI nas prefeituras brasileiras. “O setor público teria muito a ganhar se adotasse os requisitos das práticas de RI”, complementa.

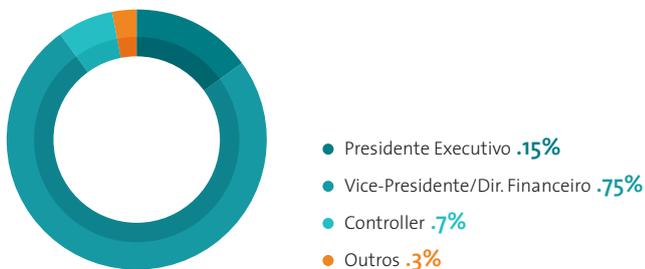
Evolução das Relações com Investidores

Em 2011, o IBRI e a FIPECAFI divulgaram os resultados da 5ª Pesquisa sobre o perfil do Profissional e da Atividade de Relações com Investidores, com base em dados apurados em 2010 com 112 profissionais. Trabalhando para conquistar espaços cada vez mais valorizados na hierarquia e no desenvolvimento corporativo, o profissional de RI já consegue também visualizar sua ascensão nesse universo. Na avaliação dos RIs, é alta a valorização de suas funções e atividades pela empresa.

Os respondentes deram nota de zero a cinco para o reconhecimento da Alta Administração a função de RI, 38% escolheram a opção quatro e 29% escolheram a nota máxima. Além disso, 93% afirmaram possuir área exclusiva de RI o que atesta a importância que as Relações com Investidores atingiram no mercado de capitais brasileiro. Veja a evolução no gráfico a seguir:

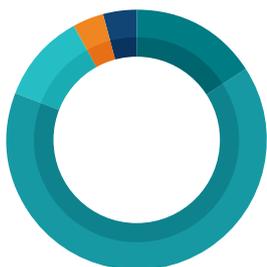
Área de RI subordinada a

2006



Área de RI subordinada a

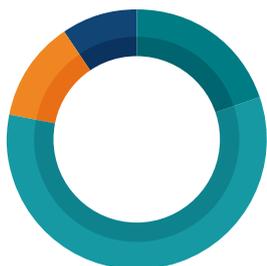
2008



- Presidente Executivo .16%
- Vice-Presidente/Dir. Financeiro .65%
- Dir. Estatutário Exclusivo de RI .11%
- Controller .4%
- Outros .4%

Área de RI subordinada a

2010



- Presidente Executivo .20%
- Vice-Presidente/Dir. Financeiro .59%
- Conselho de Administração .0%
- Diretor RI .12%
- Outros .9%

Dos profissionais consultados na 5ª pesquisa, 23% informaram que os diretores de RI são responsáveis pela apresentação da empresa em eventos/encontros nacionais. Esse número pula para 42% quando se trata do cenário internacional.

A avaliação sistemática dessas mudanças revela profunda valorização do papel estratégico representado pelos profissionais de Relações com Investidores no Brasil. Graças a esse trabalho tem sido possível medir de maneira efetiva a expansão das políticas de RI adotadas pelas companhias não apenas em seus aspectos quantitativos, mas principalmente em suas características hierárquicas e estratégicas como parte da estrutura corporativa. Os resultados apontam também

as principais mudanças comportamentais que esses RIs assumem em seu contexto de atuação, transformações baseadas na necessidade de responder rapidamente às exigências do mercado.

A quinta edição do levantamento oferece ampla visibilidade desse processo, garantida também pela análise comparativa dos resultados das edições anteriores da pesquisa, relativas aos anos de 2000, 2003, 2006 e 2008. A conclusão mais significativa reforça a percepção de que esse período de 15 anos compreendido entre 1997 e 2012, durante o qual aconteceu o grande salto para o amadurecimento da atividade de Relações com desenvolvimento e fortalecimento do mercado de capitais nacional.

O levantamento divulgado em 2011 detectou que o profissional está mais jovem e investindo mais na carreira. No comparativo com os outros anos a idade média dos profissionais diminuiu, sendo que de 2003 para 2008 a parcela com faixa etária de até 29 anos aumentou de 8,4% para 29,2% e em 2010 foi de 28,57%.

Em 2003, os profissionais com mais de 45 anos representavam 41% da amostra e em 2010 a participação caiu para 23%. O estudo demonstra que continua a concentração de profissionais entre 30 anos e 45 anos. A participação do intervalo de idade entre 30 anos e 45 anos era de 51% em 2003 e passou para 48% em 2010.

A pesquisa retrata, também, como a crise financeira global de 2008 atingiu as Relações com Investidores. “As empresas que não tinham profissional de RI durante a crise financeira internacional precisaram contratar. Se você não comunica, alguém comunicará no seu lugar. O RI deve tratar o período de crise internacional como oportunidade de crescimento”, disse Luiz Fernando Rolla durante a divulgação da pesquisa.

Um ponto destacado pela Profa. Dra. Marina Yamamoto da FIPE-CAFI é que a área de RI das empresas cresceu nas últimas edições da pesquisa, está se estruturando e há demanda por profissionais que são oriundos de outras áreas da companhia.

As empresas foram analisadas sob o segmento de listagem de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA. Segundo os resultados, 46% estão no Novo Mercado; 24% no Nível 1; o Nível 2 com 9%; 14% no mercado tradicional/Bovespa Mais e 7% afirmaram não ser listada na BM&FBOVESPA.

A criação do IBRI, em 1997, antecipou a retomada dos negócios e ajudou a preparar terreno para suprir o mercado com uma visão institucional e educativa da função de RI, que viria a ser fundamental principalmente a partir de 2003 com o aumento do interesse dos investidores estrangeiros pelo mercado de capitais brasileiro, multiplicando exigências e demandas junto às companhias.

“O IBRI exerce trabalho de “formiguinha” que tem sido muito importante”, destaca João Pinheiro Nogueira Batista. Estreitamente relacionados, o aperfeiçoamento da área de RI e a transição das companhias e dos investidores para um mercado mais moderno, vigoroso e transparente caminham lado a lado.

Desde a primeira versão da pesquisa, em 2000, essa trajetória aparece cada vez mais interligada. Entre os anos de 2000 e 2006, período que as empresas registraram um expressivo aumento da participação do RI como seu porta-voz, ao mesmo tempo em que houve um saudável movimento de renovação profissional graças à entrada de novas companhias no mercado acompanhada pela contratação de jovens talentos.

A experiência do profissional é considerada um elemento a mais para o RI que busca solidificar sua carreira na área de Relações com Investidores. Na quinta edição da pesquisa, 46% dos entrevistados afirmaram estar há mais de cinco anos na área; 36% entre dois e cinco anos e 18% há menos de dois anos.

Com relação ao tempo de experiência em RI, houve a constatação de que os profissionais da área com mais de cinco anos de atividade representavam 25% em 2000, passando para 33% em 2008 e 46% em 2010. O percentual de profissionais com mais de 10 anos na mesma empresa declinou de 54% em 2003 para 26% em 2010.

A agilidade das mudanças nesse anos também é ressaltada por Doris Wilhelm, que faz uma análise do desenvolvimento do mercado e da área de RI nesse contexto. Para ela, houve uma evolução muito acelerada e que superou as expectativas iniciais. “A velocidade das mudanças no mercado contribuiu muito para isso e, aliada às iniciativas e o trabalho que o IBRI fez e vem realizando trouxe uma melhora exponencial do conhecimento e reconhecimento da profissão como ponto

estratégico para as empresas e para o mercado de capitais”. Hoje é preciso lembrar que a Academia também tem contribuído com o desenvolvimento de conhecimento teórico sobre a área.

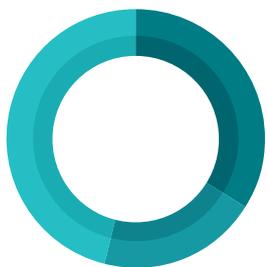
As conquistas e avanços foram enormes. Os resultados das pesquisas sobre o perfil do profissional de RI, lembra Doris Wilhelm, mostram os saltos qualitativos e quantitativos na profissão de forma clara. Os órgãos reguladores, outras entidades de classe, os investidores, *stakeholders*, respeitam o IBRI e os profissionais, pois sabem que têm a quem recorrer e que vão encontrar pessoas falando a mesma linguagem do mercado. “Claro que há ainda muito por fazer. As companhias abertas que não tinham uma visão estratégica sobre esta área, forçosamente estão sendo levadas a rever sua posição e valorizar o profissional, pois observam que não é uma atividade com perfil tão fácil de repor e de encontrar no mercado”.

Mas a boa notícia, segundo Doris, é que já há uma nova geração de RIs em formação, o que contribuirá para a “oxigenação” da atividade ao trazer novas ideias de como aperfeiçoar e comunicar cada vez melhor os conceitos de RI. “Talvez falte ainda maior integração entre o RI e a Alta Administração das empresas na figura de seus conselheiros. Acredito que é um canal de mão dupla e os RIs podem contribuir muito para o desempenho dos conselheiros como fonte de informação interna e externa, e vice-versa”.

O gráfico a seguir traz a comparação do tempo de experiência dos profissionais na área de RI.

Tempo de experiência dos profissionais na área de RI

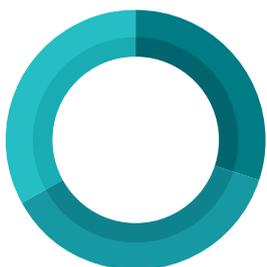
2006



- Menos de 2 anos .34%
- De 2 a 5 anos .20%
- Mais de 5 anos .46%

Tempo de experiência dos profissionais na área de RI

2008



- Menos de 2 anos .30%
- De 2 a 5 anos .37%
- Mais de 5 anos .33%

Tempo de experiência dos profissionais na área de RI

2010



- Menos de 2 anos .19%
- De 2 a 5 anos .35%
- Mais de 5 anos .46%

Os objetivos da área de RI

Nos últimos anos a atividade de Relações com Investidores ampliou seus objetivos e os departamentos de RI, embora mantenham uma grande diversidade de características e tamanhos, dependendo das necessidades e do perfil da companhia, passaram a assumir cada vez de maneira mais acentuada o seu papel estratégico para a sustentabilidade empresarial. O objetivo essencial está bem definido: ser uma ponte entre a companhia e o mercado, com agilidade para atuar nos dois sentidos complementares, ou seja, levando informações da companhia para seus diversos públicos e, ao mesmo tempo, trazendo para o ambiente corporativo o *feedback* necessário sobre a reação do mercado à companhia.

Em tempos de disseminação das melhores práticas de governança corporativa, as empresas no Brasil desenvolvem um processo acelerado de aperfeiçoamento em sua comunicação e transparência, a exemplo de modelos que as exigências dos investidores internacionais já consolidaram em outros mercados. Os objetivos da área de RI, portanto, crescem e incorporam novas atribuições constantemente, num movimento dinâmico. O que significa, na prática, que esses profissionais devem contar com uma sólida formação e permanente esforço de atualização, itens indispensáveis na bagagem de um executivo cujo trabalho tende a ser cada vez mais decisivo para o sucesso da companhia. Somente por meio desse trabalho para o aperfeiçoamento contínuo e da manutenção de uma rede de contatos de alto valor agregado – qualidades que são conquistadas, obrigatoriamente, por meio de uma equipe de profissionais bem afinada com a realidade do mercado – é que a área de Relações com Investidores pode assegurar sua valorização junto à companhia e aos diversos agentes que acompanham sua performance.

Na visão de Luis Fernando Moran de Oliveira, diretor da Regional Sul do IBRI, os profissionais de RI devem continuar se mantendo atualizados em um mercado que está mudando rapidamente. “Na verdade não é diferente do desafio que tem qualquer profissional hoje em dia. No caso do RI, ele tem que estar atualizado ao mesmo tempo em que lida com um mercado de capitais extremamente dinâmico”, observa.

De acordo com os preceitos de governança corporativa que já se tornaram um novo paradigma do ponto de vista dos investidores, nenhuma companhia aberta pode subestimar a tarefa de se comunicar competentemente com todos os públicos interessados (*stakeholders*): acionistas, analistas, profissionais de investimentos, imprensa, órgãos reguladores, entidades e instituições do mercado, Academia, ONGs e tantos outros públicos que irão interferir direta ou indiretamente na percepção do valor de suas ações.

Nesse contexto, as áreas de RI passaram a acelerar o processo para tornar suas estruturas mais adequadas às novas exigências do mercado, o que as obriga a ir além de itens econômico-financeiros, contábeis e gerenciais.

“O profissional de Relações com Investidores precisa ter a habilidade de informar aos públicos estratégicos e trazer o *feedback* do mercado para a empresa. Deve conhecer finanças, contabilidade e estar atualizado quanto à legislação e todo o contexto do mercado de capitais global”, declara Jeffrey Morgan, presidente do NIRI (*National Investor Relations Institute*).

Empresas que dão real valor ao mercado são proativas em suas ações de Relações com Investidores e estão sempre munidas de bons estudos de *targeting* (público-alvo), tendo em vista os investidores atuais e potenciais. Elas atuam de acordo com as exigências do mercado e se apresentam claramente aos investidores, de modo a não haver lacunas entre seu valor justo e o preço em Bolsa. Cabe à área de RI atuar para que a companhia comunique corretamente suas informações, sinalizando que está preparada para assegurar um relacionamento transparente e equitativo com os acionistas atuais e aqueles que pretende conquistar no futuro.

Um dos fatores determinantes dessa trajetória do profissional de Relações com Investidores no Brasil tem sido justamente a agilidade para atuar em linha com as demandas apresentadas em curto espaço de tempo, motivadas pelo rápido desenvolvimento dos negócios no mercado de capitais a partir de 1997. A exemplo das estratégias adotadas pelas empresas na área de marketing, o RI também busca conquistar a confiança de seus “alvos de mercado” – analistas e profissionais de investimento, acionistas, investidores e demais públicos estratégicos. Em ritmo acelerado de aprendizado, balizado pela constante preocupação com o aperfeiçoamento de suas bases institucionais e regulatórias, a atividade de RI tem avançado de maneira rápida e efetiva.

Presente no dia a dia das companhias e dos agentes do mercado, o papel da área de RI tende a se acentuar no caso das empresas que pretendem chegar ou já estão nos níveis diferenciados de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA. A importância hierárquica e a valorização da área nas empresas vinculam-se aos conceitos de transparência e boa governança como elementos de geração de valor.

Entre outras atribuições, a circulação eficiente da área de RI dentro da empresa é indispensável, ou seja, os profissionais devem estar aptos a interagir com os outros setores da companhia e ter acesso efetivo ao que acontece, receber informações atualizadas e acompanhar diariamente o fluxo de novidades tecnológicas, financeiras, mercadológicas, jurídicas e de comunicação. A capacidade de interação com o conjunto da empresa pode fazer toda a diferença para garantir o sucesso da política de relacionamento com os agentes do mercado. “Cada vez mais será preciso interagir com as demais áreas da empresa”, frisa Geraldo Soares.

Disseminar a cultura de empresa de capital aberto entre os diversos públicos da companhia, interna e externamente, é o ponto de equilíbrio em torno do qual deve ser desenhado o projeto de RI. A existência de uma sólida cultura de capital aberto é um diferencial valioso num mercado de capitais global em que a rapidez da veiculação de informações e o acesso imediato às notícias divulgadas aproximam investidores do mundo todo, assim como profissionais do mercado, empresários, ONGs, Academia e órgãos reguladores.

A consolidação desse aspecto cultural é um elemento vital para o sucesso da companhia e para a valorização do relacionamento com investidores. O desafio cultural é, portanto, uma tarefa estratégica para os profissionais da área e assume, inclusive, o poder de mudar o comportamento de todos os envolvidos no ambiente corporativo, contribuindo para fixar os conceitos de empresa ética, responsável e transparente.

Um programa bem conduzido é aquele que consegue fornecer informação de qualidade para analistas e investidores, determinar a mensagem da empresa de uma forma que claramente represente seu valor e, ao mesmo tempo, enviar informações qualificadas sobre as respostas do mercado (*market intelligence*) para a Alta Administração. Outro aspecto essencial e que tem sido claramente priorizado pelas companhias brasileiras ao longo da última década é a preocupação da área de RI no que diz respeito às melhores práticas de governança corporativa.

O avanço da importância da atividade de Relações com Investidores depende, antes de mais nada, do processo de inserção do mercado

de capitais na estratégia de expansão das empresas. Quando ocorre essa inserção, automaticamente a função da área de RI se valoriza, interpreta Arleu Anhalt. “Trata-se de um trabalho operacional, a serviço de uma estratégia definida após a identificação de objetivos associados ao crescimento ou à defesa diante de competidores, ou a ambos”.

Conforme a situação, observa Anhalt, o ingresso no mercado de capitais pode impor-se como instrumento para a empresa financiar o processo de expansão, dar liquidez às ações dos controladores ou se fortalecer diante dos competidores. Quanto melhor fluir a comunicação entre a empresa e o mercado melhores serão as condições de a companhia se capacitar para alavancar financiamento na Bolsa de Valores.

Do trabalho do RI também dependerá a resposta nos casos em que os acionistas majoritários buscam recursos no mercado de ações, como tem ocorrido com a maioria dos lançamentos no Brasil. Nesse sentido, Anhalt afirma que “o mercado tem funcionado como fator de evolução da companhia, conforme as empresas decidem abrir capital e se posicionam como companhias abertas - com maior transparência e maior grau de aderência às boas práticas de governança corporativa - passam a qualificar-se mais, a garantir posicionamento de mercado e melhores condições de financiar as operações a custos mais baixos. Garantem a dianteira no processo concorrencial”.

São essas razões, portanto, que justificam o esforço de valorizar o trabalho do RI, que será sempre mais relevante para a empresa quanto mais alinhado estiver com a definição estratégica da companhia e mais afinado com o comando da companhia. Mais do que qualquer outro profissional, o RI precisa da abordagem sistêmica, destaca Anhalt. “Ele naturalmente deve dar ênfase ao mercado de capitais, mas não pode perder o espectro do ambiente empresarial. Precisa conciliar a visão de árvore com a visão de floresta”.

“O mundo ficou pequeno”

José Luiz Acar Pedro vê a trajetória do mercado de capitais nesses anos como um movimento impressionante de empresas aderindo aos níveis diferenciados de governança corporativa. “As companhias têm

mostrado elevada conscientização a respeito da forma de se relacionar com os acionistas e demais públicos”. São processos que se comunicam, encadeados, e nada acontece de maneira isolada, de modo que esse arcabouço de governança e RI, segundo interpreta Acar, leva ao desenvolvimento do mercado e a uma visão de longo prazo para dar mais segurança aos investidores. “Temos, com isso, estabelecido um ciclo virtuoso e o Brasil já não deve nada em matéria de governança às melhores práticas do mundo”.

O executivo brasileiro percebe que o mundo ficou pequeno e ele precisa olhar de dentro para fora da companhia, é obrigatório estar alinhado aos processos globais de relacionamento com investidores e modernizar a visão corporativa. Para Acar Pedro, um dos sintomas mais claros dessa nova percepção está no fato de que mesmo empresas tradicionais – que em tese não mudariam – já estão “com um olho na concorrência e buscando a modernização”.

Do ponto de vista do que acontece na economia brasileira, a riqueza de possibilidades é, em muitos casos, superior aos padrões externos. “O Brasil tem diversificação em setores econômicos variados, há diversos setores fortes e com grandes possibilidades de desenvolvimento por meio do mercado de capitais. Isso é importante para consolidar e aperfeiçoar o arcabouço do mercado”.

É um cenário que tem assistido à evolução vertiginosa da atividade de RI. Embora 15 anos seja um período de tempo ainda muito curto para avaliar, os resultados alcançados são excepcionais, de acordo com a análise de Acar Pedro. “A profissão de RI começou, timidamente, em poucas empresas e pouca gente compreendia seu papel, mas foi evoluindo e ganhando força até chegar à atualidade com uma demanda superior à oferta”. Nesse contexto, ele acredita que o IBRI tenha sido muito feliz ao conjugar dedicação à parte técnica, de formação dos profissionais, à perseverança para mostrar a importância da função ao mercado.

No conjunto de fatores que, aliados, geraram um processo de reconhecimento de valor para a atividade de RI, Doris Wilhelm enfatiza alguns tópicos de maior expressão: a abertura do mercado local para estrangeiros; o trabalho pioneiro e de vanguarda da BM&FBOVESPA

com a criação dos níveis diferenciados de governança corporativa e o desenvolvimento dos mercados para pessoas físicas; o acesso ao mercado internacional (ADRs, Eurobonds); os mecanismos de autorregulação da ANBIMA, IBGC, IBRI e APIMEC, com certificações para analistas, entre outros; o aprimoramento da CVM; os escândalos corporativos nos EUA e Europa que terminaram gerando a Lei *Sarbanes-Oxley*; o trabalho da Academia mostrando as vantagens na precificação e redução de custo de capital na avaliação das empresas com bons programas de RI e de Governança Corporativa, além da parceria para o MBA do IBRI-FIPECAFI, primeiro criado no País para esta área, em 2001; o trabalho de várias entidades de classes que foram realizando parcerias com o IBRI, estruturas profissionais de RI nos casos de operações de mercado de capitais e IPOs; além de inúmeros outros movimentos de ONGs e entidades ligadas à responsabilidade empresarial, social e ambiental e questões ligadas à sustentabilidade.

O papel desempenhado pela BM&FBOVESPA e pela CVM foi fundamental para esse processo, acredita Doris Wilhelm. “Não só usando *benchmarks* dos mercados internacionais e suas demandas, para balizar suas iniciativas reguladoras e fiscalizadoras, mas em muitos casos superando os modelos, o que significou trazer nível de excelência para o mercado que permeou todas as esferas, afetando diretamente e de forma positiva o desenvolvimento da área de RI, diz. Para acompanhar de perto esses movimentos, o IBRI fechou convênios e parcerias com a academia, a CVM (1999) e a BM&FBOVESPA (2006) para programas de educação e criação de cultura de RI, investimentos e de governança corporativa, por meio de cursos, seminários e outras atividades.

O presidente do Conselho de Administração do IBRI, Luiz Fernando Rolla, destaca a ampliação do relacionamento do IBRI com as entidades do mercado financeiro nos últimos anos. “Há grande interação com a BM&FBOVESPA em diversas áreas objetivando oferecer condições de treinamento ao RI, mas também na discussão de assuntos relevantes, como o ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial). São produtivos os relacionamentos com a Bolsa e com a CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Temos diálogo com os representantes da autarquia para discutir

temas de relevância, como o Formulário de Referência, que foi uma novidade introduzida pela CVM. O IBRI teve um papel relevante na definição dos principais aspectos do Formulário, além de outros relacionamentos com a APIMEC, ABRASCA e IBGC”, aponta Luiz Fernando Rolla.

A valorização do RI tem ocorrido por demanda de praticamente todos os *stakeholders*, desde o banco de investimento na hora de montar uma operação, aos investidores em seus acompanhamentos do analista *buy side* e *sell side*, pois relatam e difundem a sua opinião nos relatórios, atuando como formadores de opinião e do próprio profissional de RI, que tem a obrigação fiduciária de fornecer informações ao mercado e de trazer do mercado informações para a Alta Administração; dos órgãos reguladores e fiscalizadores, que traçam as suas normativas e conscientizam, ainda que compulsoriamente, sobre a necessidade da alta profissionalização também na esfera de RI; dos empregados que viram acionistas, dos fornecedores e dos clientes.

As entidades de classes mobilizando-se por meio de cursos, seminários e congressos e a Academia com seus estudos de caso e parcerias com o mercado também reforçam essa valorização profissional.

Evolução inteligente

Geraldo Soares ressalta que a regulamentação do mercado de capitais também evoluiu rápida e sensivelmente nos últimos 15 anos, trazendo consigo importantes mudanças, novos horizontes e perspectivas para a atividade de RI. Tanto a regulação, estabelecida pela CVM a partir da Instrução nº 358, quanto a autorregulação, implantada pela BM&FBOVESPA, com a criação dos níveis de governança corporativa, o Formulário de Referência e adoção das normas internacionais de contabilidade IFRS (International Financial Reporting Standards), possibilitaram a evolução que o mercado vem apresentando nos últimos anos.

Outro destaque foi a criação do CODIM (Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado) em 2005. “O Comitê é um orientador. Um dos trabalhos do Comitê é disseminar a cultura de melhores práticas de divulgação de informações. Há uma quantidade muito grande de investidores, a imprensa e as empresas e até mesmo

RI's que não sabem o que são as melhores práticas. O que acho muito interessante no Comitê é a capacidade criativa de 12 entidades do mercado se reunirem todas em prol do mercado de capitais brasileiro e juntas concordarem em fazer um trabalho que beneficie o mercado. Isso é inédito no mundo, é uma grande conquista. Temos um trabalho imenso pela frente”, declara Geraldo Soares.

“A regulamentação do mercado de capitais evoluiu muito nos últimos 15 anos e possibilitou a revolução que estamos vivendo hoje. Se não tivéssemos a base da autorregulação e a regulação, criadas a partir de 1998/1999, legislações inteligentes e sofisticadas, não estaríamos no patamar atual”, diz.

Um ótimo exemplo de autorregulação, entende Geraldo Soares, é a criação pela BM&FBOVESPA dos níveis de governança corporativa e o Código ABRASCA de Autorregulação e Boas Práticas das Companhias Abertas. Não existe no mundo algo parecido com os níveis de governança da Bolsa brasileira. “É inteligente e sua adesão é voluntária. Isso é importante e tem uma base extremamente forte e de qualidade, que possibilitou a evolução que vivemos hoje”, afirma.

A CVM não exige das companhias que façam “dessa maneira que eu quero”, mas sim estabelece “o mínimo exigido, uma alternativa inteligente porque deixa para a companhia a escolha de seu patamar máximo e o mercado é quem vai precificar”, lembra Geraldo Soares. A empresa, dependendo do nível em que esteja e do relacionamento com o mercado, vai aumentar ou diminuir sua exposição. Isso é importante e demonstra qual a postura da empresa no mercado de capitais. Ao mesmo tempo, o investidor tem como qualificar e identificar quais as empresas são mais preparadas e com uma postura mais aberta para o mercado.

As companhias *tops* de mercado já fazem política de negociação muito além do que a legislação determina e estão preparadas para atender às demandas do mercado. O próprio investidor tem condições de avaliar aquelas empresas que fazem o mínimo legal.

Todos os movimentos foram muito importantes para chegarmos onde estamos hoje, avalia Geraldo Soares. Nos últimos anos, essas bases, jurídico-legal de regulação e autorregulação, permitiram a cons-

trução do avanço no mercado, de uma forma sofisticada e inteligente. As empresas que abrem capital já ingressam na Bolsa em algum nível de governança. O mercado não aceita um posicionamento diferente. Pode até entrar sem aderir, mas certamente essa postura refletirá na precificação da companhia. Vale ressaltar que isso não é uma obrigação legal, mas de mercado.

Mas os movimentos são contínuos no mercado e, entre 2004/2005, vieram novas modificações. Os próprios níveis de governança são mutáveis, não há uma regra única estabelecida, mas um processo estrutural. “Nunca vai existir uma empresa que atingiu o máximo de governança corporativa. As empresas criam estruturas de governança perenes, que incluem comitês, comissões, regulamentos e outros tópicos. Em 2005, os níveis de governança foram alterados, determinando um número mínimo de conselheiros independentes (20%) para o Nível 2 e Novo Mercado. A BM&FBOVESPA consultou as companhias listadas nesses níveis para modificar as regras. Novamente, não houve imposições”, comenta Geraldo Soares.

Ainda segundo ele, “a BM&FBOVESPA não impôs as mudanças, mas as empresas aceitaram as modificações sugeridas. Isso é importante. As empresas têm retorno e tornam sua gestão mais eficiente”. Soares diz que é inegável a evolução do Brasil em termos de governança corporativa nos últimos anos. Muito se deve ao trabalho bem feito pelo mercado e pelos órgãos autorreguladores e reguladores. “Mas ainda resta o problema da falta de cultura de mercado de capitais e educação financeira junto à pessoa física”.

Do ponto de vista da evolução do RI, Geraldo Soares destaca dois grandes movimentos: em 1997/98, na época da criação do IBRI, já existia a figura do profissional de RI, mas era uma exceção. Naquela época, muitas companhias criaram áreas de RI, departamentos, superintendências, montaram equipes. Pelo menos as 50 principais empresas do País criaram estruturas de RI naquele período.

Entre 2004 e 2006 houve um segundo movimento, marcado pela abertura de capital de novas empresas, quando o mercado de capitais ganhou importância novamente. Ao mesmo tempo, as empresas

que abriram capital e as já listadas perceberam que se não competissem por valor de mercado iriam perder espaço e um diferencial competitivo em relação aos seus concorrentes. “Foram dois movimentos que ocorreram simultaneamente (as novas empresas e as listadas). Evidentemente, fatores macroeconômicos favoráveis ajudaram nisso tudo. O sucesso do mercado reflete sua preparação, com bases sólidas criadas nos últimos anos”.

Até que ponto o papel estratégico do profissional de RI e o crescimento dos departamentos de RI têm acompanhado as necessidades do mercado de capitais nacional? Esse papel está de acordo com as exigências dos investidores locais e internacionais?

Nas grandes empresas, chamadas de “classe mundial”, Geraldo Soares tem certeza de que essa resposta é afirmativa. “Essas companhias estão com departamentos de RI consolidados, com boas estruturas. Mas ainda existe muita companhia aberta brasileira que não tem uma postura transparente com o mercado, nem tem área de RI adequada”.

Um trabalho do IBRI que tem se intensificado nos últimos anos é de reforçar a mensagem da importância de formação da equipe de Relações com Investidores a partir do momento que as empresas tomem a decisão de abrir capital em Bolsa. O Instituto participa como fornecedor de conteúdo do curso “Formação em Relações com Investidores” da BM&FBOVESPA. Indicado para companhias de capital fechado e que desejam tornar-se uma companhia aberta, o curso aborda os seguintes temas: melhores práticas, comunicação, cases de RI, legislação, visão estratégica e transparência de informações.

Uma das principais questões em debate atualmente é até que ponto o investidor brasileiro no mercado de capitais está consciente do papel do RI. Entre as preocupações dos profissionais está a de avaliar se a área é devidamente utilizada tanto por investidores institucionais como pelos investidores individuais. Para Geraldo Soares, essa familiaridade com a área de RI para os investidores individuais está sendo construída paulatinamente, “a não ser no caso daqueles investidores mais profissionalizados e que conhecem melhor o mercado; esses têm a consciência do papel do RI. O investidor profissional, que acompanha

o mercado e vai às reuniões promovidas pelas companhias, conhece bem o que faz um RI e acessa a área com tranquilidade”.

Nesse sentido, ele vê muito espaço a ser conquistado. A primeira questão a ser colocada é a educação financeira, trabalho que a CVM e a BM&FBOVESPA estão desenvolvendo. Entidades como o IBRI e APIMEC também trabalham para aumentar a cultura de mercado de capitais. Destaca-se o Comitê de Educação criado pela CVM em conjunto com as seguintes entidades: ABRASCA, ANBIMA, APIMEC, BM&FBOVESPA e IBRI.

No que diz respeito à educação dos investidores pessoas físicas, Jorge Simino, diretor de investimentos da Fundação CESP, disse durante o painel “Perspectivas do Mercado de Capitais: Ofertas Públicas, Estratégias de Investimento e Gestão de Carreiras” no 22º Congresso da APIMEC, em agosto de 2012, que há um longo caminho de aprendizagem. “Talvez não tenhamos falado com ênfase”, destacou. Ao comentar declaração de Simino, Geraldo Soares, que moderou o painel, comentou o atraso do mercado brasileiro com relação ao tema. “Tínhamos um Instituto destinado aos investidores, o INI (Instituto Nacional de Investidores), que cumpria esse papel, mas infelizmente ele não existe mais”, lamentou.

O foco na acessibilidade, democracia e transparência da informação

Perceber a companhia de maneira global, conseguir compreender suas demandas como um todo e agir com a necessária agilidade e eficiência para atender essas demandas sem frustrar expectativas em qualquer área, dentro ou fora do universo corporativo, deve ser a principal qualidade de um profissional de RI. Como adquiri-la e lapidá-la? A formação acadêmica bem orientada é o primeiro passo, sem dúvida, que deverá ser complementado por cursos de pós-graduação, MBA, participação em seminários, workshops, palestras, atividades institucionais e debates abertos com analistas e investidores, entre outras atividades que contribuem para fortalecer conhecimentos e ampliar horizontes profissionais.

O desafio da área de Relações com Investidores vai além dessa formação e exige habilidades específicas em comunicação corporativa. “Antigamente o RI era aquele profissional que explicava os números do balanço da companhia; hoje, essa é a parte menor do seu trabalho porque o mais importante é a interlocução estratégica de dentro para fora da companhia, e vice-versa”, segundo define José Luiz Acar Pedro.

Acessibilidade

O profissional de RI e seu departamento desenvolvem a habilidade de estar disponíveis integralmente para atuar como agentes da comunicação corporativa. O foco na acessibilidade é vital e deve ser corretamente dimensionado desde o início do desenho da política de Relações com Investidores. No plano interno, seu trabalho começa por conhecer profundamente toda a companhia em suas diversas áreas, com atenção e disciplina. Estar atualizado sobre o que acontece na companhia não é opção, é obrigação básica da área. As ferramentas de comunicação com os públicos estratégicos devem ter seu uso maximizado e constantemente discutido em busca de aperfeiçoamento: se o *website* de RI não está funcionando como deveria, sua revisão deve ser imediata, por exemplo, o mesmo acontecendo com os demais canais de comunicação.

Pesquisa constante e resposta rápida são verdadeiro oxigênio para a atividade de RI. Acesso fácil, rápido e eficiente ao RI aproxima os investidores, informa os analistas, amplia a confiança do mercado e pode interferir positivamente na reputação da companhia a curto, médio e longo prazo. Entre os fatores que marcam a evolução da área de RI ao longo dos últimos anos, destacam-se: maior disponibilidade e aperfeiçoamento do atendimento ao mercado graças ao uso de ferramentas tecnológicas em constante atualização, menor tempo e maior agilidade na resposta às consultas, seja por atendimento telefônico e por e-mail, acessibilidade em eventos do mercado, maior qualidade e precisão das respostas.

“Temos que entender as redes sociais e o relacionamento que passaremos a ter com o mercado por meio delas e tentar usá-las da maneira

mais adequada”, destaca Luiz Fernando Rolla. Segundo o presidente do Conselho de Administração do IBRI, a integração com os investidores nas redes digitais pode acontecer até mesmo durante as entrevistas com os investidores. “Eles consultam suas comunidades e recebem *inputs* do que está sendo conversado no momento. É uma evolução fantástica é algo que não imaginávamos que pudesse acontecer. De repente você está de frente para uma pessoa, mas dialogando com uma comunidade. Muda radicalmente o modo de encararmos essa mídia”, explica.

Frente à nova configuração da estrutura do mercado de capitais brasileiro, que muda em direção ao modelo de controle difuso e à popularização dos investimentos em ações, Gilson Bentes vê a necessidade de um RI cada vez mais preparado. “Essa nova configuração do mercado traz uma necessidade de comunicação de forma diferenciada. A popularização dos investimentos em ações trouxe um número crescente de pessoas físicas que têm demandas diferentes em relação aos investidores institucionais. A atividade de Relações com Investidores terá, cada vez mais, de estar preparada para enfrentar esses novos desafios e a estratégia de RI precisará lidar com os diferentes públicos.

Democracia e transparência

O novo papel dos acionistas e dos diversos segmentos de investidores, dentro da configuração de um mercado que avança no sentido da pulverização do capital, é outro fator determinante para o sucesso da atividade de RI. Essa constatação ganhou terreno de maneira expressiva ao longo dos últimos 15 anos, coincidindo com o desenvolvimento dos mecanismos adotados pela BM&FBOVESPA para a popularização do mercado acionário no Brasil.

O cenário passou a demandar, entre outras iniciativas, informações mais detalhadas sobre o desempenho das companhias e níveis de transparência e equidade até então pouco solicitados. Nesse sentido, a divulgação de informações para fora da empresa deve ser alinhada e de forma unificada. A informação é um grande ativo e um diferencial na tomada de decisão do investidor global, que minimiza riscos e, conseqüentemente, o custo de capital.

A capacidade de gerar informações de maneira democrática – com acesso simultâneo a todos os públicos estratégicos – é tão importante quanto a qualidade dessas informações, produzindo um relacionamento de fato transparente entre a companhia e seus públicos. Nesse sentido, a disseminação do conceito de controle difuso tende a transformar também certos aspectos da atividade de RI, ampliando cada vez mais as exigências e habilidades de comunicação.

Entre os benefícios buscados pelo trabalho de RI está a criação de uma cultura de transparência e boas práticas de governança, transmitindo ao mercado essa visão. A manutenção de uma equipe eficiente de profissionais de RI sinaliza aos investidores a disposição da companhia em investir para agregar valor às suas ações. Ao mesmo tempo a empresa gera a percepção, junto aos seus interlocutores do mercado, de seu compromisso com a criação de valor no longo prazo. A atuação bem estruturada da área de RI pode ser capaz de mostrar ao público que as ações de uma companhia são de fato compatíveis com portfólios de investimentos focados na sustentabilidade.

Controle difuso

A transformação vivida pelo mercado de capitais brasileiro deve acentuar a tendência de pulverização do capital e da proliferação das companhias de controle acionário difuso, distribuído entre um grande número de investidores.

Nesse modelo, todo o capital social é dividido em ações ordinárias, que são dispersas no mercado sem que exista mais a figura de um acionista (ou um grupo deles) que seja detentor do controle acionário da organização.

A legislação e a regulação do mercado dispõem especificamente sobre os mecanismos de participação desses acionistas nas assembleias gerais das companhias, mas é tarefa do departamento de RI explorar esses mecanismos, de acordo com as normas regulatórias, de modo a maximizar o atendimento das necessidades do conjunto dos investidores.

Assim, não apenas nas assembleias gerais, mas em todas as iniciativas de comunicação com os acionistas, o trabalho de RI deve levar

em conta esse novo modelo e identificar as melhores alternativas para lidar com a situação.

O controle difuso acentua as características de habilidade, rapidez e responsabilidade exigidas do RI para responder às demandas dos acionistas ou grupos de acionistas, já que o impacto das deliberações desses investidores pode afetar toda a companhia de modo mais imprevisível. A área de RI deve inclusive manter interface com a área jurídica da companhia para atuar frente a eventuais conflitos.

Outro aspecto relevante é a administração da comunicação digital com esse maior número de investidores, buscando novas alternativas de contato e diálogo. A atualização permanente do *website* de RI, ferramenta importante como suporte à área de RI em todas as companhias abertas, ganha ainda maior dimensão nas empresas com controle difuso. Também são fundamentais mecanismos como a procuração para participação dos acionistas nas assembleias, a utilização de teleconferências e os contatos telefônicos.

Uma atribuição de RI que fica mais complexa nesse universo de companhias de controle difuso é obter quórum para a instalação de assembleias de acionistas, incluindo as extraordinárias.

Vale lembrar que a pulverização tende a levar os diversos públicos estratégicos a participar do capital da empresa, o que significa trazer para as assembleias e reuniões com investidores uma variada gama de pessoas, empresas, grupos e instituições. Com essa forte presença da diversidade dentro da empresa, surge uma oportunidade especial para discutir fatores ligados à perenidade da companhia em todas as frentes – econômica, ambiental, social.

O profissional de RI está, portanto, frente a frente com o desafio de relacionamento com um universo mais amplo de públicos estratégicos e com níveis diferenciados de informação e interesse pelas informações da companhia.

Uma das primeiras empresas do País a ter todo o seu controle pulverizado, ficando sem a figura de um acionista controlador, a Lojas Renner marcou a história do mercado de capitais brasileiro, em 2005. Caracterizado pela elevada concentração de propriedade, esse merca-

do abre espaço para novos e importantes cases de governança que devem ser necessariamente acompanhados, desenvolvidos, implementados e estudados pelos profissionais de Relações com Investidores.

Considerando que o RI terá cada vez mais um papel central na empresa, inclusive como difusor dessa nova cultura de companhias verdadeiramente abertas, Gilberto Mifano, lembra que esse profissional também deve estar preparado para lidar com a crescente importância de um tipo diferente de acionista investidor: pessoa física. “Dentro de uma estrutura de controle difuso e presença de investidores de varejo, o RI deve estar preparado para conviver com uma base muito maior de acionistas e, possivelmente, uma base mais heterogênea – deve saber que existem diversos segmentos de investidores, cada um deles com exigências e de conhecimento próprio”.

O conceito do controle difuso traz para o profissional de RI enormes desafios na cultura de mercado brasileiro. De acordo com Geraldo Soares, o surgimento de algumas empresas com essa característica já é uma realidade no Brasil, ainda que não seja uma tendência expressiva para o futuro. “Devemos conviver, a curto e médio prazos, com uma quantidade menor de empresas com controle difuso porque não há uma tendência relevante nesse sentido”, pondera. Entretanto, lembra que, naquelas empresas que têm controle difuso, os profissionais de RI encontram desafios grandes, como a convocação de assembleias. “O conceito de relacionamento com os investidores não muda muito para o RI, mas há o desafio de fazer o acionista participar mais”, explica.

A participação das pessoas nas Assembleias, aliás, deve ser encarada como um desafio de RI importante e permanente. “Para se ter uma ideia, algumas empresas de controle difuso elaboraram cartilhas e fizeram um trabalho de conscientização de dois a três anos para conseguir ter uma representação mínima de acionistas nas assembleias”, diz Geraldo Soares.

Na 14ª edição do Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, em julho de 2012, Geraldo Soares moderou o painel “Melhores Práticas em RI: novas ferramentas, técnicas e desafios” e questionou Silvio Guerra, Diretor de Relações com Investidores

da Localiza, o que ainda falta para expandir a utilização da assembleia *online* pelas empresas.

Para Guerra, a utilização da assembleia *online* é um processo de democratização evidente que tende a trazer aspectos preponderantes para o mercado em termos de maior participação. “O perfil de Bolsa no Brasil ainda é de capital majoritário e reduz um pouco a utilização da assembleia *online*”, destacou. Doris Wilhelm, diretora de RI da Forjas Taurus e conselheira de administração do IBRI (2010-2013), complementou dizendo que é preciso mudar a cultura nas companhias, aumentar a proatividade delas e contratar os serviços das empresas especializadas em montagem de assembleias *online*. “O custo desse serviço no Brasil ainda é elevado”, adicionou Geraldo Soares.

A formação dos profissionais

Os meios para que a empresa consiga manter um conjunto cada vez mais diversificado e exigente de pessoas bem informadas, em tempo real, passam necessariamente pela eficiência da área de RI. Essa, por sua vez, está diretamente vinculada ao perfil dos profissionais que compõem sua equipe. Uma variada gama de recursos analíticos e estratégias de comunicação fazem parte do repertório exigido desse profissional que, gradualmente, passou a incorporar novas atribuições.

Ele é capaz de atuar efetivamente como agente de acesso a informações estratégicas e administração de expectativas, tanto do lado dos investidores quanto da empresa. Estão nesse mercado profissionais de diversas formações, cada vez mais interessados em ampliar conhecimento sobre áreas diferenciadas. Embora a predominância seja de economistas e administradores, conforme mostra a pesquisa IBRI/ FIPECAFI, a área inclui também engenheiros, contadores, advogados, sociólogos e especialistas em comunicação corporativa.

Personalidade dinâmica, conhecimentos contábeis e financeiros, familiaridade com números e estratégias de comunicação e Relações Públicas, conhecimento de legislação nacional e internacional, marketing financeiro, capacidade de estar em total sintonia com as necessidades dos públicos estratégicos e da companhia. Estas são algumas das

habilidades exigidas dos profissionais de RI, muitas delas obtidas por formação acadêmica – graduação, pós-graduação e outros cursos de especialização – mas boa parte conquistada no dia a dia do trabalho, troca de ideias e experiências e disposição para analisar *cases* e acompanhar cuidadosamente a empresa, o setor e o mercado como um todo.

João Nogueira Batista enumera: o profissional de RI deve ter antes de mais nada a capacidade de transmitir muita credibilidade e conhecer profundamente o negócio que representa. Seu repertório deve incorporar conhecimentos sofisticados que vão desde engenharia financeira até a habilidade para liderar pessoas.

Para Edina Biava, esse profissional tem que ter excelente relacionamento com os diversos tipos de investidores e com o público interno da companhia. “As exigências são muito maiores e não basta ser um bom comunicador. O RI tem que ser estratégico, ter consciência da responsabilidade de suas funções, entender de toda a complexidade da legislação pertinente, ter uma excelente formação técnica e teórica, conhecer profundamente a organização, o mercado onde ela atua e a conjuntura internacional, contribuindo efetivamente para a geração de valor para o investidor e para a companhia”.

Atenção aos movimentos das outras áreas e capacidade de comunicação com as demais diretorias dentro da empresa são fundamentais, ao mesmo tempo em que o RI deve estar habilitado a transitar junto a representantes de ONGs e órgãos reguladores, analistas e investidores de todos os portes, acompanhando movimentos estratégicos de governança corporativa e de responsabilidade socioambiental.

Comunicação é a palavra-chave no universo do RI. Para atingir e manter eficiência nesse quesito é preciso contar com profissionais bem qualificados, capazes de identificar e aperfeiçoar processos de comunicação integrada ao lado dos especialistas dessa área. Esse papel é exercido de forma intensa, porque o profissional de Relações com Investidores precisa acima de tudo estar informado, conhecer as estratégias, entender do setor e da legislação pertinente para informar aos agentes do mercado de capitais, equilibrando conhecimentos de finanças e técnicas de comunicação. Ele precisa, por exemplo,

estar preparado para colocar a comunicação corporativa em sintonia, garantindo que todas as áreas da empresa “falem a mesma língua” e estejam bem sintonizadas com o planejamento estratégico.

Orquestrando a comunicação

Pouco reconhecida como ciência e mais como arte, a comunicação corporativa exige habilidades complexas dos profissionais que atuam em RI, para consolidar e disseminar a imagem das companhias junto ao mercado a partir de uma estratégia cada vez mais integrada. Nesse sentido, declara Valter Faria, “esse profissional está diante de um grande desafio, até porque sua origem foi muito voltada para os aspectos financeiros e hoje essa habilidade de finanças é mais acessível no mercado enquanto a habilidade de comunicação mudou muito, ficou mais complexo e exige conhecimentos mais amplos”, diz Faria. O ambiente regulatório do mercado também mudou e amplifica essa importância da comunicação, colocando a área de RI frente a frente com a necessidade de saber orquestrar toda a comunicação corporativa. “A globalização cria valor via preços e gera uma dinâmica de comunicação nova em que as empresas não podem atuar mais como no passado, uma vez que os efeitos não são mais pontuais. O risco de ruídos e de má compreensão, atualmente, é um mega risco”.

Além de conhecer economia, estratégia, etc, o profissional de RI precisa gostar de pessoas, deve gostar de se relacionar com todos, desde a alta direção da empresa até o analista júnior, enfatiza Valter Faria. Essa afinidade é vital para o bom desempenho do trabalho, aliada à questão da disponibilidade de tempo e a capacidade de gerenciar até mesmo suas emoções. Mais do que uma disciplina escrita ou aplicada via meios eletrônicos, *conference call* (teleconferências), o conceito de relacionamento precisa ser afinado e melhor alinhado como função essencial do profissional de Relações com Investidores. “A maior capacidade de influência e de persuasão não está nessas ferramentas, mas sim na relação interpessoal, ela depende de fatores como a entonação de voz, segurança, disciplina, autoridade, entre outros”. Diante dessa realidade, Faria julga oportuno aprofundar a discussão, entre esses

profissionais, a respeito de temas como *branding*, gestão de reputação e comunicação integrada. Ele observa que, na gestão de reputação, “ainda falta estimular estudos e melhorar a sensibilidade, uma vez que há um potencial enorme de criação de valor”.

“Não minta, nem invente. Não saber e chutar é o pior dos cenários. Fale não sei e verifique a informação”, alertou Geraldo Soares no Seminário “Comunicação Verbal Estratégica no Mercado de Capitais”, em novembro de 2011. O evento marcou a abertura das inscrições para a 13ª turma do MBA de RI e apontou que a comunicação verbal é uma arte que quando bem trabalhada traz grandes benefícios no relacionamento entre os RI’s e seus diversos públicos.

Soares disse que o reconhecimento das habilidades pessoais e profissionais é tão importante quanto a construção de credibilidade com os investidores e acionistas. O profissional de RI chamou a atenção para questões sobre o que falar e saber até onde se expressar como condições para que o trabalho flua com qualidade e harmonia. “O profissional de Relações com Investidores não pode deixar de atender às solicitações que chegam até ele”, enfatizou.

Parte do trabalho do profissional de RI é traçar o perfil de seus acionistas e investidores e segmentar a comunicação. Soares esclarece que deve se adaptar a linguagem do discurso com cada público, para que ocorra comunicação, pois cada perfil de investidor tem interesse diferente.

Trabalhar a voz com clareza, ter boa dicção e pronúncia clara, com elegância e variações de volume, tonalidade e velocidade estão dentre as orientações do Professor da FIPECAFI, Reinaldo Passadori. Para ele, a principal dificuldade é enfrentar os aspectos psicológicos, a ansiedade, os medos, a timidez. As habilidades de se comunicar devem ser desenvolvidas sejam por meio de cursos, leitura de livros e aprendizado contínuo. “Reconheça suas qualidades e as trabalhe”, complementou. Dentre as dicas apontadas pelo Professor estão: o autoconhecimento, saber ouvir os outros (afinidades unem as pessoas), dentre outros. Já os pontos de atenção são: volume de voz inadequado, falar depressa ou devagar demais, não expressar emoção, postura deselegante.

Outra orientação do professor é de trabalhar a expressão corporal, no sentido de estar atento aos gestos, aparência, elegância, estilo. O jeito de se apresentar diante das outras pessoas é tão relevante quanto o conhecimento técnico e a formação do profissional, destaca.

Segundo Passadori, as escolas não têm – em geral – a consciência da importância da comunicação e não preparam os profissionais para isso. O profissional de RI que tem a formação na área financeira e contábil, em geral, não costuma ter preparação adequada para aperfeiçoar as habilidades de comunicação verbal, e, principalmente, fazer apresentações.

Um dos públicos que o profissional de RI tem contato constante é o analista de investimento. “Eles são extremamente qualificados e devem ser respeitados pelo alto nível de conhecimento”, reforçou Geraldo Soares. Durante o seminário, esse público foi representado por Roberto Gonzalez, Conselheiro da APIMEC. O executivo observou que em momentos de crise, o profissional de Relações com Investidores deve se comunicar e informar a todo instante. Além disso, comentou a necessidade de se responder e-mails em até 72 horas.

A habilidade de coordenar e integrar a área de comunicação mostra às empresas, cada vez mais, a importância de atributos intangíveis para a redução de custo de captação de capital e aceleração de estratégias corporativas, valorizando a atividade do RI, conforme o profissional estiver bem preparado para enfrentar esse desafio. “Orquestrar isso é essencial para que o RI atinja maior eficiência na relação com todos os seus públicos”. Como parte desse trabalho de “orquestração”, Faria destaca a necessidade de alinhar todos os discursos das diferentes áreas dentro da empresa de modo que ela tenha um posicionamento único.

O desafio é grande, uma vez que a comunicação não pode ser feita por uma única pessoa, mas exige a habilidade de coordenar equipes. Por outro lado, é preciso definir muito bem a formação e as habilidades pessoais de cada profissional porque “às vezes o lado mais árido, voltado aos números, não é compatível com esse lado mais sensível, de comunicação. São atividades sem afinidade e o perfil do bom comunicador não é o do bom financeiro. O que acontece na maioria dos casos é que o RI precisa explicar informações quantitativas, mas também deve ser fundamentalmente humano por

formação, o que exige uma difícil combinação de excelências”. Na prática, diz Faria, o mercado brasileiro ainda tem poucos profissionais de Relações com Investidores com cargo exclusivo porque prevalece a estrutura de cargos compartilhados com outras áreas dentro da empresa e, nos poucos casos em que ele é exclusivo, é obrigado a conciliar e harmonizar habilidades e formações muito diferentes, o que é um problema. O ideal é que ele seja 100% RI ou 100% financeiro. Nos Estados Unidos, já há uma forte tendência de criação do cargo de officer de gestão, ou gestores de marca corporativa responsáveis por RI e Comunicação Social. No Brasil, ele acredita que já caiba a criação de uma diretoria específica de RI, nesse papel de “officer”, ligada diretamente à presidência da companhia.

Outro aspecto fundamental na formação dos profissionais de RI é a necessidade de conciliar experiência e características de cada um com a cultura de cada companhia. “As empresas enfrentam processos evolutivos, algumas delas estão passando de uma cultura de comunicação fechada para a abertura de capital rapidamente e ainda estão distantes de seus públicos. Ao mesmo tempo, o papel do RI é altamente desafiador e está muito valorizado, o que significa que há forte demanda por esse profissional no mercado, levando a uma alta rotatividade. Por conta disso, um profissional nem sempre consegue manter a qualidade regular de seu trabalho quando muda de uma empresa para outra.

O choque cultural por conta do perfil da companhia pode levar um profissional, com excelente desempenho anterior a ter dificuldades para manter essa qualidade. O melhor caminho é ter em mente esse fator antes de aceitar um novo emprego. Além do salário, avisa Faria, “o profissional de RI precisa avaliar muito bem se vai conseguir enfrentar o novo desafio representado pela cultura da empresa. Para gerenciar expectativas é preciso que o ambiente permita abertura, transparência, franqueza e objetividade. Sem isso, ele pode vir a ter um desempenho medíocre”.

Na prática, o profissional que ocupava cargos equivalentes à atual área de RI já foi um engenheiro, passou para o marketing e, nos anos 1980, passou a ser o financeiro. “De lá para cá essa formação financeira já perdeu espaço porque deixou de ser tão especializada; além disso, o profissional financeiro também teve sua imagem abalada pelos es-

cândalos corporativos nos EUA e o mercado passou a discutir novamente a questão. Hoje o bom profissional talvez deva ser aquele com maior capacidade para interagir eficientemente com o mercado”.

O aperfeiçoamento e a atualização do profissional de RI estão bem refletidos no desenvolvimento, por exemplo, do programa do curso MBA de Finanças, Comunicação e Relações com Investidores oferecido pelo IBRI junto com a FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras) com a inclusão dinâmica de novos temas e constante atualização na grade curricular. Técnicas de comunicação com a imprensa e conhecimento da legislação dos mercados financeiros internacionais, entre outras, foram incluídas no programa diante da demanda apresentada pelo novo perfil da atividade.

A 5ª Pesquisa sobre o profissional e a área de RI detectou que a formação acadêmica dos profissionais no ano 2000 era de 56% nos cursos de economia, administração e contabilidade, sendo que em 2010, do total de entrevistados que possui curso superior a distribuição foi de Administração (37%); Economia (25%); Engenharia (13%); Contabilidade (10%); Comunicação (8%) e outros cursos 7%.

Ao mesmo tempo em que ocorreu um “rejuvenescimento” etário dos profissionais, cresceu a demanda pelo aperfeiçoamento da formação acadêmica com o acréscimo de conhecimentos em outras áreas. Na 5ª Pesquisa IBRI-FIPECAFI, 67% dos participantes afirmaram possuir pós-graduação e deste universo, 43% optaram pelo MBA. Dos que cursaram pós-graduação, 11% afirmaram ter curso de especialização no exterior. Somente 4,24% dos respondentes alegaram não necessitarem de conhecimentos ou formações adicionais para melhorarem seu desempenho nas atividades de Relações com Investidores.

A valorização desse profissional por meio de melhor remuneração é outro efeito apontado pela pesquisa. A remuneração média do Gerente de RI passou do intervalo de R\$ 8 mil a 12 mil, em 2003 (52%), indo para mais de R\$ 12 mil, em 2006 (49,1%). No ano de 2008 ficou entre R\$ 10 mil e 16 mil (47%), já em 2010 houve uma dispersão nas remunerações não sendo possível a identificação de uma concentração. Veja a seguir as respostas identificadas pela pesquisa.

Faixa salarial do RI – 2010

Diretor/Superin. de RI



- Até R\$ 14 mil **.3%**
- R\$ 14 a R\$ 17 mil **.4%**
- R\$ 17 a R\$ 20 mil **.12%**
- Mais de R\$ 20 mil **.42%**
- Não respondeu **.39%**

Faixa salarial do RI – 2010

Gerente de RI



- Até R\$ 10 mil **.12%**
- R\$ 10 a R\$ 13 mil **.16%**
- R\$ 13 a R\$ 16 mil **.18%**
- Mais de R\$ 16 mil **.25%**
- Não respondeu **.29%**

Faixa salarial do RI – 2010

Supervisor/Coordenador de RI



- Até R\$ 7 mil **.17%**
- R\$ 7 a R\$ 8 mil **.11%**
- R\$ 8 a R\$ 10 mil **.16%**
- Mais de R\$ 10 mil **.13%**
- Não respondeu **.43%**

Código de Conduta e princípios éticos do IBRI

O IBRI elaborou e propaga permanentemente junto ao mercado o Código de Conduta e Princípios Éticos, divulgado em maio de 2007. Na avaliação de Geraldo Soares, presidente executivo do Instituto de 2006 a 2009, não há dúvida de que esse material já está devidamente incorporado pela área de RI. “Até hoje, não há notícia de qualquer associado do IBRI que tenha descumprido o Código. A principal questão aqui é avaliar casos em que alguém tenha atitude não ética dentro desse setor, com punição exemplar e rápida”. A política de negociação que a CVM criou, analisa Soares, também é um mecanismo muito bom em relação à conduta corporativa e dos profissionais de RI. “A questão ética é estrutural. É preciso realmente estruturar e discutir profundamente esse assunto de forma consistente. Ética, código de conduta e governança corporativa são todos processos e conceitos interligados, há temas que precisam ser revisitados sempre, não é um assunto estático. O código do IBRI evoluiu, incluindo posturas, atitudes que se espera de um profissional, o que é preciso para ser transparente, o que se espera de um RI. Os problemas éticos que esse profissional vier a sofrer deverão ser encarados de frente, com avaliação da conduta esperada”.

Esse conjunto de recomendações foi elaborado por uma comissão especialmente composta com esse objetivo e coordenada pelo especialista Lélío Lauretti, que foi membro do Comitê de Ética do IBRI e atualmente integra o Comitê Superior de Orientação, Nominção e Ética do Instituto. Voltado especificamente para a atividade de RI, o Código determina normas de comportamento e de conduta que derivam de quatro princípios básicos, segundo explica Lauretti: Transparência; Equidade; Franqueza e Independência; e Integridade e Responsabilidade. Em cada um desses princípios, foram elaboradas recomendações que não apresentam qualquer viés disciplinar, mas que tem a intenção de valorizar a confiança no relacionamento entre esses profissionais e seus diversos públicos. Lauretti lembra que o Código não compactua com denúncias anônimas, porque sua influência deve ser construtiva e não destrutiva. A definição das recomendações, observa Lauretti, foi levada até o limite: “na questão da responsabilidade, por exemplo, quando houver conflitos entre os princípios éticos do profissional de

RI e os interesses da companhia, o profissional deve respeitar os seus próprios valores ainda que isso lhe custe o emprego. Não criamos um Código com meia ética”.

Íntegra do Código de Conduta

O que é o Profissional de Relações com Investidores (RI)? O que é a atividade de Relações com Investidores?

As Relações com Investidores podem ser definidas como parte da administração estratégica de uma empresa, pois envolvem atividades em que a comunicação contribua positivamente para uma justa avaliação da empresa. Conhecimentos e atividades ligados às finanças, contabilidade, marketing financeiro e não financeiro, comunicação e direito societário ou legislação ligada ao mercado de capitais e a emissão de títulos e valores mobiliários, sejam de dívida ou de ações são necessários para o RI atingir suas metas de comunicação com os públicos interessados.

O executivo de RI é responsável pela comunicação de mão dupla, pois fornece ao mercado e entidades legisladoras/fiscalizadoras (comunidade financeira e não financeira) informações sobre dados históricos e perspectivas da empresa, utilizando as principais ferramentas de RI, e informa à Alta Administração (Conselho de Administração e Diretoria Executiva) a percepção e as demandas das partes interessadas sobre a companhia. O profissional de RI, para um elevado grau de eficiência, deve acompanhar a evolução estratégica da companhia e do setor em que atua, pois tem de saber e informar o mercado com responsabilidade e credibilidade.

Responsável por zelar pela Transparência, o profissional de Relações com Investidores representa o mais adequado e eficaz canal de comunicação entre a empresa e o Mercado de Capitais, alcançando níveis sempre mais altos de qualificação profissional e de posicionamento corporativo. Nessa direção, podemos nos orgulhar de ter o Brasil em sintonia com o que acontece de melhor nas economias mais avançadas.

Considerando-se que milhares de profissionais de Relações com Investidores em todo o mundo desempenham atividades que, direta e/ou indiretamente, podem afetar a vida de milhares de pessoas, caracterizando-se como importante fator de responsabilidade social, o Ins-

tituto Brasileiro de Relações com Investidores preparou este Código de Conduta Profissional a partir de Princípios Éticos por ele defendidos.

Reconhecemos que o objeto da Ética é o ato humano, voluntário e livre, e que trata de critérios para determinar o bem e o mal moral. Para que se possa julgar o aspecto moral dos atos humanos é preciso eleger critérios, princípios e normas.

Nosso Código de Conduta está baseado em quatro princípios éticos inter-relacionados, aplicáveis a qualquer profissional de RI em todo o mundo e que deverão pautar o comportamento em todas as iniciativas e decisões dos profissionais de RI, das mais simples às mais complexas e estratégicas.

Princípios éticos

Os princípios éticos adotados pelo IBRI são:

- Transparência
- Equidade
- Franqueza e Independência
- Integridade e Responsabilidade

É extremamente importante que todos analisem esses princípios e os incorporem em suas atitudes diárias. Eles devem valer tanto perante o público externo quanto nas atividades cotidianas dentro da companhia, uma vez que o profissional de RI deve ser responsável por prover inteligência de mercado para a Alta Administração, mantendo-a informada:

- (a) sobre o que é divulgado ao público, para que todos estejam em sintonia com a consistência, tempestividade e melhores práticas, e
- (b) sobre o que o mercado pensa da empresa em relação a cada um dos itens a seguir.

Transparência

A prática da transparência é indispensável para que se construa um clima de confiança no mercado de capitais. Ela é um traço bastante distintivo da cultura da empresa, quando tem o caráter de espontaneidade e continuidade. Sua matéria-prima são todas as informações – financeiras e não financeiras – relacionadas à empresa

e à sua atividade, a serem divulgadas para permitir que o investidor tenha um entendimento e faça uma avaliação bem fundamentada sobre a empresa. O profissional de RI é, em primeiro lugar, um guardião da transparência. Portanto, é seu dever conhecer em profundidade a organização à qual está vinculado, bem como o setor econômico, com vistas a esclarecer as dúvidas de todos os agentes do mercado de capitais.

Deveres do profissional de RI segundo o princípio da transparência:

- Conhecer em profundidade a organização e o setor em que atua.
- Manter comunicação aberta, clara e compreensível entre a companhia, o público interno e o público externo (com todas as obrigações de informar, corrigir e atualizar).
- Zelar pela exatidão, consistência e tempestividade na divulgação de informações, financeiras ou não financeiras, de maneira a permitir ao investidor uma avaliação bem fundamentada de risco.
- Assegurar-se de que todas as informações e registros de que tome conhecimento, e os documentos que lhes dão suporte, descrevam e reflitam fielmente as transações havidas, sempre com base em critérios definidos que identifiquem o que é passível de divulgação sem colocar em risco a estratégia e a operação da empresa.
- Cuidar para que os controles e procedimentos de informação e comunicação sejam apropriados e passíveis de verificação e avaliação externa e independente.
- Empenhar-se no diálogo aberto com todas as partes interessadas, mas tendo o máximo cuidado com as informações que envolvam projeções de resultados, solicitando da empresa uma posição muito clara e explícita sobre esse tipo de comunicação.

Equidade

A disseminação de informações deve observar, além dos requisitos de clareza, amplitude e atualidade, o princípio básico da equidade, segundo o qual nenhum usuário de informação (seja no âmbito interno da empresa, seja no mercado) possa ser beneficiado por tratamento privilegiado.

Cabe ao profissional de RI assegurar-se, por todos os meios a seu alcance, de que qualquer informação seja disponibilizada ao mesmo tempo a todos os públicos interessados.

Deveres do profissional de RI segundo o princípio da equidade:

- Zelar pela tempestividade e agilidade das informações, respeitando o princípio da equidade, buscando evitar que qualquer usuário externo tenha acesso a informação privilegiada ou que qualquer usuário interno ou externo dela faça uso indevido.
- Recomendar à empresa a adoção de Política de Negociação com Ações de Própria Emissão, definindo *insider information* (informação privilegiada) e a lista de pessoas que devem assinar o Termo de Adesão, além de difundir internamente a política para a conscientização dos colaboradores e pessoas relacionadas, das diversas áreas da empresa, sobre eventual divulgação de informação privilegiada e seus efeitos no mercado.
- Ampliar a acessibilidade, utilizando soluções tecnológicas que viabilizem e assegurem a simetria na comunicação, tais como disponibilizar informações em *websites* de RI, enviando mensagens de alerta (*e-mails alerts*).
- Zelar para que as informações cheguem aos acionistas/investidores/órgãos fiscalizadores/mercado, não só no prazo legal, mas de forma clara, objetiva, consistente e equânime, e nas versões de idiomas necessários para atender a todos os mercados em que a empresa possua títulos e valores mobiliários (ações ou dívida) registrados e negociados.

Franqueza e independência

O profissional de RI deve zelar pela veracidade da informação que distribui, para que seja completa e confiável, sem meias verdades/distorções que enfatizem o lado positivo do fato ou que soneguem/atenuem os aspectos menos favoráveis. Deve estar convicto de que a informação completa e sincera só trabalha em favor da reputação da empresa, fortalecendo a credibilidade da organização e do profissional.

Em sentido inverso, deve o RI levar para a administração da empresa todas as informações, críticas e avaliações que conseguir captar no mercado, para que sirvam de ferramenta no processo decisório. Deve ter, ademais,

no exercício de suas funções, a independência necessária para comunicar aos demais órgãos da empresa, notadamente à Diretoria e ao Conselho de Administração, qualquer descumprimento de disposições previstas em lei, na regulamentação da CVM ou mesmo da política interna.

Deveres do profissional de RI segundo o princípio da franqueza e independência:

- Empenhar-se para que a franqueza seja parte integrante da cultura da empresa, na certeza e na defesa de que todos têm a ganhar com um ambiente de confiança mútua e de construção da credibilidade.
- Criar na empresa a convicção de que a franqueza – mesmo nas situações, como as de crise, nas quais o silêncio parece mais cômodo – é fator de peso na construção de uma sólida imagem interna e externa da organização, um de seus mais importantes valores intangíveis.
- Zelar pela veracidade de qualquer informação que distribua, sob pena de tornar-se corresponsável por distorções que venham a afetar o mercado.
- Assegurar-se de que sejam confiáveis as fontes das informações colhidas no mercado sobre a empresa a que está vinculado. Se não tiver essa segurança, deverá fazer chegar a informação à Administração com as ressalvas quanto à idoneidade das fontes, se for o caso.
- Promover a cultura empresarial para que o relacionamento empresa/mercado seja construído sobre o fundamento da franqueza, o que envolve a comunicação dos aspectos positivos ou negativos, favoráveis ou desfavoráveis, sem omissões ou meias verdades, no tempo devido.
- Acreditar firmemente que só terá benefícios em trabalhar numa empresa que tenha conquistado uma reputação de plena credibilidade.
- Preservar um nível de independência profissional que lhe permita levar ao conhecimento dos demais órgãos da companhia, notadamente à Diretoria e ao Conselho de Administração, eventual descumprimento de regras emanadas da lei, da regulamentação dos órgãos reguladores e autorreguladores ou mesmo da política interna.

Integridade e responsabilidade

O primeiro princípio a ser observado pelo RI é o respeito total pelas leis do País e pela regulamentação oriunda dos órgãos que

disciplinam seu mercado de trabalho (CVM, Banco Central, Bolsa de Valores etc). Nenhuma ação deve ser iniciada antes que a indagação sobre legalidade tenha sido respondida afirmativamente. O uso de qualquer informação para vantagem pessoal configura transgressão grave desse princípio.

Embora profissionalmente vinculado à organização, o RI é o maior responsável pelo seu próprio conceito profissional, o que equivale dizer que, em eventual situação de conflito – ainda que aparente – entre os interesses da organização e sua reputação profissional, deve prevalecer esta última.

Deveres do profissional de RI segundo o princípio da integridade e responsabilidade:

- Cumprir e fazer cumprir todas as normas legais e regulamentares que incidem sobre a atividade da companhia, especialmente aquelas que tratam da elaboração e disseminação de informações sobre os negócios sociais, zelando para que os demais colaboradores da empresa façam o mesmo.
- Ficar atento às situações que possam afetar a integridade da informação, ato ou fato relevante ocorrido, zelando para que esta, redigida de modo claro e preciso, seja elaborada em tempo hábil para ser divulgada e comunicada aos órgãos fiscalizadores e ao mercado, sempre que possível antes do início ou após o encerramento dos negócios em Bolsa ou balcão, seja no mercado doméstico ou no internacional. Em caso de incompatibilidade de horários, deverá prevalecer o horário de funcionamento do mercado brasileiro.
- Solicitar, sempre simultaneamente às Bolsas de Valores e às entidades do mercado de balcão organizado, nacionais e estrangeiras, em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, a suspensão da negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta, ou a eles referenciados, pelo tempo necessário à adequada disseminação da informação relevante.
- Manter-se permanentemente informado e em contato com os participantes dos demais órgãos da companhia (acionistas controladores, diretores, membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas) sobre a

existência de fatos relevantes que devam ser objeto de divulgação.

- Manter rigoroso sigilo quanto à informação (ainda que incompleta ou em formação) sobre os negócios da companhia, sendo-lhe terminantemente vedado utilizar, ou permitir que terceiros utilizem, informação que ainda não tenha sido divulgada ao público.
- Evitar que ele próprio, integrante de sua equipe, ou outro colaborador da companhia, venha a oferecer vantagem de qualquer natureza a terceiros.
- Recusar-se a receber de terceiros vantagem de qualquer natureza, zelando para que os integrantes de sua equipe adotem idêntico procedimento.
- Zelar para que sejam observadas, pelos integrantes dos diversos órgãos da companhia, a política de divulgação de ato ou fato relevante e de negociação que tiver sido adotada por deliberação do Conselho de Administração.
- Reportar para a Alta Administração se suspeitar ou reconhecer atos ilegais ou fraudulentos na companhia.
- O profissional de RI deve esclarecer as dúvidas dos agentes do mercado; portanto, nunca deve tentar induzir a tomada de decisão do interlocutor.
- Zelar pela sua própria reputação profissional até o ponto de fazê-la prevalecer, em qualquer decisão, caso se configure conflito de interesse entre seus deveres e os interesses da empresa.

Gerenciamento do Código

Caberá ao Comitê de Ética do IBRI determinar a constante atualização e adequação deste Código e promover sua divulgação por todos os interessados internos e externos. Será de sua atribuição, ademais, dirimir questões de interpretação de qualquer das disposições deste normativo, bem como tomar conhecimento e julgar os casos de violação, em consonância com o disposto no artigo 47 do Estatuto Social e no Regulamento Interno do IBRI.

O processo de apresentação de sugestões de nossos associados, bem como o de oferecimento de denúncias de violação do Código, deverá ser divulgado pelo Comitê de Ética, ouvido o Conselho de Administração do Instituto.

CAPÍTULO 4

O ESTADO DA ARTE DA PROFISSÃO EM UM MUNDO GLOBAL

“Criando uma relação de confiança com o mercado”

Alcançar o estado da arte em Relações com Investidores significa, do ponto de vista estritamente técnico, conseguir que o preço da ação seja corretamente definido de acordo com a percepção dos fundamentos econômicos da companhia. Esse estado só é plenamente atingido no momento em que o mercado aceita o valor da ação dentro dos parâmetros de justa valorização, ou seja, o preço está perfeitamente compatível com a conjuntura apontada pelos indicadores da empresa e com as suas perspectivas de valorização futura.

Explorando uma visão que vai além do conceito técnico, o estado da arte em RI, no entender de Alfredo Setubal, significa a construção de uma relação de confiança com o mercado de capitais, e isso não se ganha sem muito esforço. “Trata-se do resultado de anos de trabalho e que pode ser destruído rapidamente. Basta um *guidance* falso, uma informação errada para destruir o que se levou dez ou quinze anos para construir”.

Atingir e manter essa relação, portanto, é um trabalho de alta precisão que depende da habilidade em aspectos vitais, como o *disclosure* com linguagem acessível, tempestividade na comunicação e uma profunda interligação entre o RI e a governança corporativa. Para Setubal, “é preciso estabelecer um mix de assuntos de governança com assuntos de RI, garantindo informação, tempestividade e transparência, estar presente junto à comunidade de investidores nas horas boas e nas horas ruins”.

Ter equipes dedicadas para investidores pessoas físicas e institucionais, garantir a participação constante de pessoal em seminários e cursos, investir em *websites* que realmente mantenham os públicos bem informados sobre a companhia e em canais nas redes sociais conectadas são alguns dos ingredientes indispensáveis dessa fórmula. Segundo Setubal, o gerente ou diretor de RI precisa estar de fato “por dentro” do que acontece na companhia e não pode estar “vendido” em relação a qualquer informação relevante.

Para atingir o “estado da arte em RI”, na avaliação de Ricardo Florence, o profissional precisa aprender que essa não é apenas uma tarefa de momento, até porque ele será cobrado pela forma de comunicação da companhia. É essencial dispor de um razoável poder de síntese e das ferramentas necessárias para uma tomada de decisão confiável e rápida. Para atingir realmente “o estado da arte” e sustentá-lo, a ferramenta que exige maior trabalho é a capacidade de entrega. O profissional de RI precisa ser breve e ir direto ao ponto. “Ele precisa transmitir confiança e conhecimento para o mercado”, resume Florence.

Para Gilberto Mifano, o RI modelo, autêntico representante do estado da arte, é aquele que reúne um talento especial para ser o representante da empresa junto ao mercado, é o emissário do mercado dentro da empresa e o grande agente da transformação cultural pela qual as empresas brasileiras de mercado precisam passar.

“Vocês estão fazendo o que é preciso para se tornar global. E atrair investidores internacionais”, diz Jeffrey Morgan, presidente do NIRI (*National Investor Relations Institute*) ao analisar o mercado de capitais local e os profissionais brasileiros. Atingir o estado da arte atual-

mente inclui enfrentar desafios que até então não existiam. “Acho que o maior deles é enfrentar a recessão econômica global e por causa disso seremos cada vez mais desafiados a contar a história da nossa companhia e explicar as razões dela ser uma boa opção de investimento no longo prazo. É um enorme desafio para todos descobrir onde o investidor colocará seu dinheiro. Eles querem a verdade e transparência, a companhia aberta deve ser mais transparente possível e capaz de demonstrar sucesso no longo prazo”, define Morgan.

Tecnologia e ferramentas

A velocidade dos acontecimentos no século XXI e sua propagação pelo globo foram possibilitadas pelas inovações tecnológicas que surgiram ao longo dos anos. As redes sociais ocupam papel central no processo comunicativo impondo um novo cenário para os profissionais de Relações com Investidores. A integração das empresas com investidores, reguladores e demais públicos estratégicos; padronização das informações; nível de segurança e do controle; diminuição de custos operacionais e maior agilidade foram apontados como benefícios da utilização das soluções de TI (Tecnologia da Informação) pelos palestrantes do “II Workshop TI no Mercado de Capitais” promovido pelo IBRI, em 2009.

A convergência tecnológica foi muito importante para o mercado de capitais ao trazer benefícios como agilidade na tomada de decisões, redução de custos com transporte e hospedagem e aumento da produtividade. Ampliou-se o espectro de possibilidades de comunicação e com isso as empresas têm à disposição fórum, chat, webchat, teleconferências, boletins, relatórios impressos e eletrônicos, alertas via e-mail, blogs, canal no *YouTube*, *SlideShare*, *Flickr*, *Twitter*, *LinkedIn*, *Facebook*, dentre outros.

No caso da teleconferência, feita por telefone ou via internet (*webcast*), é de grande eficiência na divulgação de resultados e fatos relevantes para investidores e profissionais e, por isso, deve ser pública e promover a interatividade entre os administradores e os públicos estratégicos (acionistas, analistas, investidores, imprensa, dentre outros), com transmissão ao vivo.

A ampla divulgação e uma sessão de perguntas e respostas são essenciais para que todas as dúvidas e questionamentos sejam respondidos. Esse tipo de instrumento pode ser utilizado de maneira periódica (por exemplo, a cada trimestre). Sua ocorrência é importantíssima quando houver algum fato que venha a ter impacto na empresa e no mercado, como aquisições, fusões, reestruturações administrativas ou perdas e ganhos inesperados, entre outros. O primeiro pronunciamento de orientação do CODIM (de 05 de outubro de 2005) trata do tema Teleconferências e esclarece questões relevantes. Ele pode ser lido na íntegra no site do Comitê (www.codim.org.br).

A internet oferece ainda a possibilidade dos chats, outra fonte de ligação com o investidor, principalmente pessoa física, que deseja esclarecer dúvidas, buscar informações ou expressar suas opiniões. Um dos melhores mecanismos para divulgar informações de uma companhia aberta é o Relatório Anual. Atualmente, os Departamentos de RI estão disponibilizando seus relatórios em versão eletrônica.

“Fazer Relações com Investidores nas redes sociais não é muito diferente de fazer RI em qualquer outra situação”, destacou Luis Fernando Moran De Oliveira durante *webcast* sobre mídias sociais, no dia 07 de outubro de 2009. “Dizer sempre a verdade, utilizar linguagem simples e mostrar que a companhia é feita de pessoas e que são elas que estão falando, são alguns dos aprendizados”, sugere.

“Existem investidores querendo conversar comigo por meio desses canais alternativos de comunicação e a questão é: vou falar com eles ou não? Tem que se ouvir e monitorar tudo que está sendo dito, essa é a obrigação mínima. Ainda existe desinformação sobre o tema. Existem pessoas que acreditam que utilizar as mídias sociais em RI é fazer a mesma coisa que as empresas fazem com marketing de consumo e não é a mesma coisa. Tem diversas maneiras de fazer uso dessas ferramentas cabe saber qual é específico para cada empresa”, analisa Moran.

Geraldo Soares acredita que esses canais de comunicação podem ajudar com educação financeira. “É um mercado novo com gente muito nova que pode ser que se transforme em um investidor, ou não. As

discussões que acontecem lá são boas para o mercado e para trazer um novo público”, avalia.

Para os profissionais de RI que fazem uso das redes sociais é preciso tomar cuidado com o uso inadequado da informação, como lembra Ricardo Florence. “Alguns participantes do mercado fazem uso desse tipo de informação”, completa. “Do ponto de vista jurídico é preciso checar como o canal está sendo utilizado e monitorá-lo, sempre. Combata boatos com informações e descubra quem o fez para coibir”, recomendou Patrícia Peck, advogada especializada em Direito Digital. A advogada declarou na *webcast* “Os Aspectos Jurídicos das Mídias Sociais”, promovido em 2009 pelo IBRI, que o uso das mídias sociais é inevitável e o surgimento de um novo público requer recomendação de como se devem utilizar as redes sociais conectadas.

A advogada orientou que as empresas devem elaborar manual de melhores práticas, inclusive no que diz respeito ao uso de imagens e publicações de textos institucionais. “Tudo o que vale para o mundo real, vale para o virtual, portanto, os profissionais devem ser éticos e transparentes. O sigilo do mundo real também deve migrar para o virtual”, observou.

Na matéria da revista RI (nº137) intitulada “Companhias abertas estão mais suscetíveis a crimes digitais”, Patrícia Peck afirma que as empresas devem ter especial atenção na redação dos textos, para que o conteúdo seja o mais claro, objetivo e breve possível, visto que tudo fica documentado por escrito, com várias “testemunhas” (máquinas). É preciso considerar que os mesmos poderão ser repassados, publicados em sites, ou seja, depois de enviados não há controle onde a informação vai parar.

Para a advogada é fundamental padronizar essa comunicação para evitar que a mesma empresa publique respostas diferentes para o mesmo caso dependendo de quem respondeu a consulta do internauta. “As grandes companhias, especialmente abertas, estão mais suscetíveis a serem alvo de crimes digitais, principalmente os que envolvem vazamento de informação confidencial (fato relevante), espionagem eletrônica, concorrência desleal e fraude. Logo, deve-se investir em definição de regras claras dentro das empresas, em treinamento

dos executivos que devem dar o exemplo (especialmente gestores e alto escalão), restringir privilégios de Tecnologia de Informação e Mobilidade”, declarou.

Peck diz que é preciso investir também em conscientização das equipes em geral e criar a cultura de empresa aberta e de segurança da informação, bem como estimular o uso do canal de denúncia. “O mercado deveria definir um padrão a ser seguido de segurança da informação por toda empresa, com uma lista de requisitos”, destacou.

CRM e XBRL e as Relações com Investidores

O valor das companhias tem uma relação direta com a confiabilidade das informações que as empresas prestam ao mercado. Com o crescimento do volume de investimentos e dos participantes no mercado de capitais, torna-se essencial a utilização de ferramentas tecnológicas para que a demanda seja atendida de forma a que as informações sejam repassadas com transparência, equidade e agilidade. E a área de RI no Brasil mostra interesse crescente pela adoção de instrumentos capazes de maximizar seu desempenho. O tema tem sido debatido em seminários, palestras, workshops e inclusive na programação do Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais, ao longo dos últimos anos, buscando a constante atualização nesse sentido.

“O que acontece é que hoje a divulgação está em uma dimensão exponencial. Você comunica para uma pessoa e isso se espalha numa comunidade de 500. Então, é tudo muito rápido”, observa Luiz Fernando Rolla. Um estudo feito pela Keystone Strategy para a Microsoft, no final dos anos 90, em três países (EUA, Alemanha e Brasil), com cerca de 600 companhias, mostrou que as empresas que mais utilizam tecnologia da informação (TI) em seu dia a dia tiveram melhor performance nos negócios do que aquelas que investem menos, independentemente do nível de desenvolvimento do país onde estão localizadas.

De acordo com o estudo, a competência da TI ajuda as companhias a crescer. Quanto maior ela for, haverá uma correlação entre o crescimento dos negócios rentáveis em qualquer país analisado.

Esses resultados levaram a uma grande evolução dos negócios com softwares de gestão (como ERP e CRM) no Brasil. No caso específico dos departamentos de RI, a implementação de novas tecnologias é fundamental para atender à busca de informações. Entre os sistemas que estão sendo usados atualmente no Brasil para dar suporte à disponibilização dos dados, possibilitando um controle eficiente e rápido dos dados e processos, constam o CRM (do inglês de *Customer Relationship Management*) e o XBRL (da sigla *Extensible Business Reporting Language*).

Por meio do CRM é possível integrar pessoas, processos e tecnologia para otimizar o gerenciamento de todos os relacionamentos, incluindo consumidores, parceiros de negócios e canais de distribuição. Trata-se de um software que captura, processa, analisa e distribui dados, como em outros sistemas. O diferencial é que o cliente é o centro do modelo de dados e todos os relatórios e consultas o têm como porta de entrada.

A adoção do CRM atende à necessidade de personalizar a comunicação com os diversos públicos, ampliando o controle das atividades de RI. Ele é voltado para a gestão de relacionamento e assegura flexibilidade de manipulação do banco de dados, garantindo a facilidade de uso dessa ferramenta. Entre suas principais vantagens, está a de se integrar a um ambiente familiar ao usuário, afirma Geraldo Soares. Com isso, fica mais fácil identificar os interesses específicos de cada segmento do público, melhorando o atendimento e a comunicação.

No caso das Relações com Investidores, é possível gerenciar os contatos feitos pela área e integrar dados da posição acionária, disparo e controle de *mailing list*, relatórios de atendimentos e pendências, gerando maior proatividade.

A abordagem XBRL constitui-se numa linguagem cuja função é unificar dados e informações financeiras e contábeis. É uma linguagem de divulgação inteligente e interativa, que se dispõe a automatizar e facilitar alguns procedimentos feitos atualmente de forma manual, maximizando o reaproveitamento automático de dados e estudos. Trata-se de um conceito complexo, mas que pode ser com-

preendido por meio do seguinte cenário hipotético, explicado por Alexandre Germani, Diretor da TheMediaGroup : “Imagine um analista/ investidor que queira montar um estudo e precisa usar os dados de balanço de uma empresa. Se ele não possuir acesso a ferramentas, que “vendam” esses dados “mastigados”, terá de entrar no site da CVM ou da empresa, encontrar os dados que precisa (o que exige pelo menos 5 cliques), escolher o período, selecionar os dados, copiar e colar num arquivo de Excel.”

“Parece simples, mas é um processo muito pouco inteligente”, acredita Germani. Ele lembra que, se for preciso comparar duas empresas, será necessário repetir todos os passos, com o agravante de que as contas da segunda companhia não estarão na mesma ordem: uma pode ter abertura de contas diferentes da outra e a comparação lado a lado terá de ser toda conferida e revisada manualmente. Para completar o cenário da tarefa, imagine que o analista quer fazer o mesmo exercício três meses depois, na próxima divulgação de resultados. Não poderá aproveitar praticamente nada, a não ser o título da tabela, porque terá que refazer tudo a partir do zero. “Esse exercício demonstra como estamos na pré-história quando o assunto é ‘dados interativos para relatórios financeiros e é aí que entra o XBRL”.

Do lado das companhias, o problema é parecido. Imagine que o Gerente de RI precisa fazer um relatório com os dados econômico-financeiros da própria empresa. O relatório tem de ser feito num arquivo de Excel contendo os campos especificados pela Diretoria, provavelmente o mesmo arquivo do período anterior, apenas atualizado; depois disso, precisará colocar alguns desses dados no *website* da empresa e ainda montar um PDF para impressão ou publicação do balanço no jornal. Para cada uma dessas tarefas, os dados serão manipulados manualmente, copiados e colados, convertidos, revisados diversas vezes, com pouco trabalho podendo ser reaproveitado no próximo período. Com a abordagem XBRL os dados podem ser simplesmente exportados usando *Style Sheets* para o relatório da diretoria, para o *website*, para o jornal e assim por diante. Vale destacar ainda a facilidade de revisão automática de cálculo que é inerente à linguagem XBRL.

A partir dessa análise, fica fácil perceber que os dados em XBRL facilitarão toda a cadeia de produção de informação, ou seja, essa abordagem foi concebida para existir desde a geração da informação até a sua publicação, facilitando o acesso a essas informações, seleção, geração de relatórios e publicação nos mais diversos formatos.

A XBRL é uma linguagem que permite aos usuários de relatórios extrair ou importar dados usando *tags* definidos, bem como utilizar a função busca dentro dos documentos da companhia. As comparações são mais ágeis e menos trabalhosas.

Existe desde 2004 um programa de arquivamento voluntário de relatórios financeiros na SEC (Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos) e, de lá para cá, vem aumentando gradualmente o número de empresas que já fazem o arquivamento na SEC em XBRL. No final de 2008, a SEC tornou obrigatória a divulgação em XBRL para as empresas norte-americanas e no ano seguinte para as internacionais.

Atualmente, a organização *XBRL International* aconselha e auxilia na execução de oportunidades estratégicas e mantém o “Projeto de Listagem de Dados” com projetos de XBRL ao redor do mundo.

As tecnologias *wireless* e 3G – com serviços de telefonia por voz e a transmissão de dados a longas distâncias, em um ambiente móvel – também apresentam vantagens ao serem utilizadas pelos departamentos de Relações com Investidores. Por intermédio de dispositivos móveis (iPhone, tablet, *netbook*, *smartphone*, entre outros dispositivos) e acessórios como o *bluetooth*, os investidores podem obter facilmente informações sobre a empresa e participar de eventos *online* onde quer que estejam.

Caminhos da informação

Todo esse aparato tecnológico auxilia as áreas de RI a organizar seu trabalho e atender a demanda dos públicos estratégicos da companhia (analistas, acionistas, investidores, clientes, fornecedores, órgãos reguladores, academia, ONGs e imprensa) de modo democrático e ágil.

Denominado por muitos especialistas como a porta de entrada para a maioria dos interessados em obter informações sobre a compa-

nhia, o *website* de Relações com Investidores é extremamente relevante no que diz respeito à comunicação com os investidores. Segundo Luciana Ferreira, Conselheira de Administração do IBRI (2012-2013), é de extrema importância manter o site de RI atualizado, interativo, com informações das ações e utilizar ferramentas tecnológicas modernas.

Os *websites* de Relações com Investidores buscam ser, cada vez mais, segmentados e interativos. O público – analistas, profissionais de investimentos, acionistas e investidores – deve encontrar facilmente os dados de seu interesse. Por isso, muitos *websites* são segmentados para investidores institucionais, individuais ou analistas, levando em consideração as diferentes demandas de cada público. Além disso, uma vez que se trata de um mercado altamente internacionalizado, as companhias mais bem estruturadas na área de RI já disponibilizam os dados em até duas ou três línguas.

Em outubro de 2011, o CODIM divulgou o 10º Pronunciamento de Orientação com sugestões de como as companhias por meio de seus departamentos de Relações com Investidores devem estruturar adequadamente seu site. Um ponto importante do pronunciamento diz respeito a se adequar ao público da companhia, inclusive aquele com necessidades especiais. O site deve também permitir acesso rápido das informações, bem como funcionar em todos os navegadores.

Durante o II Seminário do CODIM (Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado), realizado em setembro de 2012, Helio Garcia, um dos relatores do Pronunciamento pelo IBRI, afirmou que a ferramenta é fundamental na prestação de contas ao mercado. “São pontos importantes: o site deve suprir de forma regular as necessidades por informações, sendo elas bem atualizadas; as informações precisam ser dirigidas a um público genérico, para que qualquer pessoa e o site deve permitir a interação com o público estratégico”, ressaltou.

O pronunciamento não pretende discutir ou orientar a respeito de soluções de design ou configurações técnicas. No entanto, é importante que as companhias estejam atentas a essas questões, conforme comentou Rodrigo Azevedo, Presidente do Comunique-se e da RIWeb.

Com relação ao conteúdo, o Comitê sugere que além do Formulário de Referência e de comunicados como Ato e Fato Relevante, também, sejam disponibilizadas as informações que já foram enviadas aos órgãos reguladores e autorreguladores, aprimorando assim o conhecimento dos acionistas sobre a companhia e o mercado em que atua. Além dessas informações, é recomendado que o Relatório Anual, histórico econômico da companhia e as informações do desempenho social e ambiental também estejam acessíveis, com um histórico de pelo menos três anos. A íntegra do pronunciamento está disponível no site do CODIM (www.codim.org.br).

A 5ª pesquisa sobre o profissional de RI revelou que 95% das empresas possuem site exclusivo para a área. Quanto ao idioma utilizado para a apresentação do site, 100% dos respondentes disponibilizam em inglês e, apenas 12% oferecem a opção do idioma em espanhol. Destaca-se que dentre as empresas respondentes todas que disponibilizam em espanhol também o fazem na língua inglesa.

Todos os canais à disposição da área de RI, como internet, e-mails, fax, telefone, reuniões públicas e privadas, individuais, contribuem para melhorar o relacionamento com os diversos públicos. Para Geraldo Soares, o que acontece cada vez mais é o crescimento acelerado da utilização dos recursos tecnológicos. “Observamos nas reuniões das empresas na APIMEC o uso de *webcast*, ou seja, qualquer pessoa no mundo pode acompanhar a reunião em tempo real. Algumas delas já fazem *webcast* com tradução simultânea, com material em inglês”.

A ampliação desse escopo tecnológico e a utilização de vários canais de comunicação é uma tendência irreversível. “Isso quer dizer que há também uma ampliação do trabalho do RI porque a tecnologia não vem para diminuir a demanda por informações e sim para aumentá-la”, diz Soares. Com a chance de usar tantos recursos, as companhias expandem seu público potencial no acesso àquelas informações. Aumenta o trabalho do RI, mas cresce o objetivo maior que é o de dar acesso democrático aos vários públicos estratégicos que têm interesse na companhia. “Isso é transparência, o real desejo da companhia de informar o mercado sem medo de enfrentar as perguntas mais complexas ou delicadas”, afirma.

O IBRI possui canais de comunicação no LinkedIn e no Twitter, desde 2009. As mensagens no Twitter são limitadas a 140 caracteres, o que torna a comunicação extremamente rápida e concisa. A Comunidade do IBRI no LinkedIn permite a troca de experiências e a discussão de artigos e notícias referentes ao mercado de capitais, além de promover o networking entre os executivos.

Avaliando a companhia – valuation

No quesito Perspectivas/Necessidade a 5ª pesquisa sobre o Profissional de RI IBRI/FIPECAFI indagou os respondentes em quais áreas necessitam de conhecimentos/formação adicional para melhorar seu desempenho nas atividades de RI, sendo 48% das respostas para *valuation*. Para fornecer conhecimento para os RI's, o IBRI promoveu seminário de “*Valuation e Relações com Investidores – Uma visão completa sobre as Relações com Investidores*”, em agosto de 2011, em Belo Horizonte, São Paulo e Rio de Janeiro.

A qualidade da informação fornecida ao mercado e manter o foco na comunicação são fatores decisivos quando se trata de criação de valor para as companhias de capital aberto, afirma Vincent Catalano, Presidente e Estrategista Global de Investimentos da Blue Marble Research. Segundo Catalano, os profissionais de RI devem manter o foco na comunicação e na perspectiva de longo prazo. Sobre períodos de crises, o executivo disse que primeiro deve-se analisar o impacto direto na companhia e sempre manter o foco no longo prazo.

Ao se falar de *valuation*, o mais importante, segundo Catalano, é a taxa de crescimento da companhia. “Ela poderá crescer no futuro a uma taxa de retorno que os investidores ficariam felizes? Poderá a companhia crescer numa taxa superior a do mercado e da economia? Se as empresas conseguirem esses objetivos terão investidores mais entusiasmados”, completou. O especialista descreveu o modelo de fluxo de caixa descontado como um dos mais importantes no diálogo com os investidores.

“Desenvolva as suas capacidades para o melhor de sua habilidade; torne-se o mais valioso possível para você, para sua companhia e para

sua carreira; se fizer isso e aprender continuamente estará sempre em um bom lugar onde poderá fazer o tipo de trabalho que gosta de fazer”, afirmou.

Joe Hasset, profissional com 20 anos de experiência na área de RI, citou os papéis vitais no processo de criação de valor, como: ajudar a Administração a entender o processo de investimento e o comportamento do investidor; identificar e analisar a base de acionistas; fornecer a informação que o mercado necessita e ajudar a Administração como importante participante no processo de criação de valor. “A comunidade de investidores baseia-se no futuro e o nosso trabalho é saber para onde iremos”, afirmou ao ressaltar que o RI deve traduzir para o mercado a realidade da empresa.

O executivo alertou para o fato de que os analistas de valores mobiliários utilizam mais de um modelo de avaliação. Além disso, Hasset reforçou a importância da informação de qualidade. “Investidores são altamente preparados e inteligentes. Enquanto falam com você também conversam com seus competidores”, advertiu. Para ele, o profissional de RI deve se certificar que a equipe de administração da companhia entenda que eles precisam apoiar a área de RI.

“A percepção de risco mudou a partir de 2008 e continua mudando. O mundo está sofrendo uma grande alteração de paradigmas. Como o foco do Comitê de Auditoria é no gerenciamento do risco, seja financeiro, operacional ou estratégico, há uma tendência dele ser cada vez mais independente e atuante em suas atribuições”, declarou Geraldo Soares.

Soares observou que “o RI deve dominar profundamente IFRS”, além do RI buscar novas ferramentas de comunicação, como é o caso das redes sociais. “A linha entre o correto e o inadequado é tênue. Temos que conviver com essas novas ferramentas, esse é um meio de comunicação que veio para ficar, mas deve-se ficar atento ao que efetivamente cria valor.

Por dentro do *targeting*

Conhecer o perfil do acionista e seu impacto na estratégia corporativa é um aspecto primordial para o bom desempenho da área de RI e

as companhias brasileiras têm avançado sensivelmente nessa direção graças ao uso de uma variada gama de instrumentos e mecanismos disponíveis para os profissionais. Explorando as diferentes técnicas de avaliação da base acionária e de identificação de potenciais acionistas, o RI amplia seu conhecimento sobre as características e necessidades dos investidores e de seus acionistas, buscando as melhores alternativas para ampliar a liquidez das ações e assegurar a captação de recursos de maneira compatível com as metas da empresa.

Entre os mecanismos mais utilizados, o *targeting* ganhou especial visibilidade para aprimorar o desempenho na área de RI, ajudando a identificar acionistas e gestores a serem procurados como potenciais geradores de investimentos para a companhia. Ferramenta valiosa, o *targeting* permite fazer uma avaliação precisa da base de acionistas, identificar os diversos perfis desses investidores e saber se eles são os mais adequados às necessidades da companhia em determinado momento. Além disso, possibilita identificar quais investidores compram ações do setor ao qual sua empresa pertence, mas não especificamente da sua empresa.

Lidar com o *targeting* é uma das atribuições mais valorizadas da atividade de RI, uma vez que pode ser o caminho para assegurar à companhia o equilíbrio ideal em sua base de acionistas. Escolher a proporção correta de investidores institucionais, individuais e pessoas jurídicas, por exemplo, pode fazer toda a diferença na montagem de um *bookbuilding*, indicando a composição de um mix adequado de investidores de acordo com o seu perfil, seja ele de curto ou longo prazo, maior ou menor expectativa em relação ao pagamento de dividendos, entre outros fatores.

Segundo a definição de Paulo Esteves e Rubens Marçal, da Capital Partners, apresentada em seminário organizado pelo IBRI, “o *targeting* inclui uma listagem detalhada dos investidores institucionais que atendem a critérios estabelecidos de acordo com objetivos estratégicos de RI, como por exemplo: tornar a base de acionistas mais estável e reduzir a volatilidade da ação; adequar a base de acionistas às características da empresa; tornar os investidores fiéis e aproximar o valor de mercado

ao valor justo. Esses estudos definem os investidores-alvo por meio de *roadshows* e eventos de RI, como *company day*, entre outros”.

Mark Simms, CEO da Capital Precision, enfatizou no seminário “*Targeting*: Como conhecer e gerenciar sua base de acionistas?” organizado pelo IBRI, em abril de 2009, que *targeting* significa filtrar os investidores que se deseja atingir e focar neles, não se esquecendo da base de clientes que já possui. Simms chamou atenção sobre a importância da confiabilidade das informações que compõem o programa de *targeting*. “É preciso tomar cuidado com as informações disponíveis que nem sempre estão atualizadas”, advertiu. Ele explicou que o estudo de *targeting* é um processo de constante evolução e por isso precisa de reavaliação constante.

Conforme discutido no evento, um bom programa de *targeting* deve identificar os pontos fortes e fracos da base acionária da empresa. No processo de mensuração, deve-se ficar atento às atividades subsequentes de compra e venda de ações pelos investidores. Na ocasião, Diego Barreto disse ser preciso sistematizar as informações e trabalhar a inteligência de mercado para ajudar a gerar receita. “A área comercial é replicável na área de RI. Aplicar a ferramenta de inteligência de mercado produz planejamento e capacita o RI para gerenciar a base acionária”.

Para fazer um estudo adequado de *targeting*, os especialistas recomendam que a área de RI conte com profissionais com larga experiência de mercado e conhecimento de análise e seleção de portfólio de ações, além de um banco de dados mundial de investidores, com informações sobre perfil e característica desses investidores, recursos administrados, posições detidas, movimentação de posições, estilo de investimento, giro da carteira (alto ou baixo), localização, administradores responsáveis, contatos etc. É fundamental, ainda, contar com uma definição clara dos objetivos a serem alcançados pela empresa.

O IBRI sugere por meio do Guia Rápido – *Targeting*, que se realize diagnóstico que leve em consideração:

- 1) a proposta de investimento do negócio (“Value versus Growth”, por exemplo);
- 2) as características do título;

- 3) os ativos de investimento concorrentes; e
- 4) o perfil da base acionária atual e da base acionária de concorrentes, entre outros. O diagnóstico permite estabelecer o que é realista em termos de base acionária e identificar os tipos de investidores que podem ser almejados.

Para a identificação e gerenciamento da base acionária, duas ferramentas são importantes, como informa o material: a relação da base acionária e relatórios fornecidos pelos prestadores de serviço de ações escriturais (e estudos de *shareholders' ID*, para empresas com ADRs) e bancos de dados com perfis de investidores estrangeiros.

Os Guias Rápidos do IBRI não são taxativos e devem se encaixar na realidade e estratégia de cada empresa. Eles não devem ser interpretados como uma consultoria, mas sim como uma opinião isolada.

A terceira etapa do trabalho envolve, conforme opinião do material do Instituto, criar uma estratégia para atrair investidores. Esta, tipicamente, envolverá um conjunto de ações de comunicação a começar pela escolha de um posicionamento expresso por um discurso, materiais impressos que realcem os pontos de atração para os investidores almejados e atividades presenciais, como realizar reuniões individuais com cada um dos investidores potenciais. A realização de *roadshow* é uma prática bastante comum entre as companhias abertas.

Há uma variada lista de perguntas cujas respostas podem ser vitais para o futuro da companhia e para o seu desempenho econômico. Até que ponto é factível, do ponto de vista da empresa, aceitar um relacionamento de médio ou longo prazo com os investidores? Quais são os retornos e as expectativas dos acionistas e quais os melhores canais de comunicação com eles? Que tipo de informação esse público específico espera receber e com qual periodicidade? Quem são os potenciais concorrentes da companhia na disputa pelo interesse de um determinado perfil de investidor?

O uso de técnicas cada vez mais eficientes para chegar ao *targeting* perfeito é uma das muitas facetas que caracterizam a atividade de RI no Brasil ao longo dos últimos anos, contribuindo para a busca do “estado da arte”. A utilização da ferramenta CRM (*Customer Relation-*

ship Management) auxilia a vislumbrar a tendência de todo o mercado e possibilita manter os atuais acionistas e trazer novos. “A ferramenta traz uma postura analítica ao RI e permite que ele seja mais proativo nos trabalhos do dia a dia”, afirmou, em 2009, Sandra Matsumoto, na ocasião gerente do The Bank of New York Mellon.

Segmentação dos públicos estratégicos

O relacionamento com os diversos públicos é uma preocupação central da atividade de RI, pois é preciso atuar de forma diferenciada com cada um deles, cabendo-lhe fazer a ponte entre a companhia e os órgãos reguladores do mercado, bem como entre a empresa e as Bolsas de Valores. A diversificação do universo de acionistas exige mobilidade da área de RI, observa José Luiz Acar Pedro. “O RI precisa sair para mostrar a companhia ao mercado, apresentar e fazer com que ela se torne conhecida de maneira compatível com as suas necessidades e as demandas de todos os públicos estratégicos”.

Tudo indica que o mercado passará a abrigar uma nova geração de investidores e de empresas abertas, com muita maturidade e elevado grau de profissionalismo. Nesse ambiente, diz Welson Teixeira Junior, “o profissional de RI, novamente, será o agente da mudança de toda essa evolução”.

A legislação estabelece uma série de normas a serem cumpridas pelos profissionais de RI. Todo ato ou fato relevante relacionado aos negócios da companhia é, necessariamente, comunicado à CVM, à Bolsa de Valores e entidade do mercado de balcão organizado. É importante que essa comunicação seja clara, rápida e precisa.

Da mesma maneira, o relacionamento com outros públicos exige a definição de diretrizes objetivas e realistas para que o fornecimento de informações se dê de modo ágil e democrático. Não é fácil atender a um universo tão diferenciado – investidores, acionistas, analistas, imprensa especializada, universidades e demais centros acadêmicos, órgãos de pesquisa, institutos, órgãos governamentais, autoridades locais e internacionais, ONGs e outros – o que evidentemente, implica superação de eventuais dificuldades de comunicação.

Um mecanismo de relacionamento com os investidores que teve forte expansão nos últimos anos no Brasil, utilizado pelas principais empresas brasileiras, é o informativo trimestral para o acionista, com uma linguagem didática e segmentada. Geraldo Soares lembra que a maioria das companhias já utiliza essa alternativa há anos. Outra característica importante para atender à diversidade dos públicos é a segmentação dos *websites*, uma clara tendência do mercado. “O *website* de RI é uma ferramenta importantíssima, com uma comunicação totalmente diferenciada para o investidor institucional e outra para a pessoa física”.

O que as empresas estão fazendo é criar sites específicos para cada público, com uma linguagem diferente para cada um. É a mesma informação contada de forma adequada para o investidor institucional e para a pessoa física. É uma tendência. Melhorou muito a relação do RI com a pessoa física, mas ainda é restrita a grandes companhias, com mais recursos financeiros, que dão atendimento de melhor qualidade. “Essa é uma preocupação latente e forte nas companhias que ainda não têm essa postura”.

De acordo com José Marcos Treiger, a importância da boa comunicação do profissional de RI com seus diferentes públicos é cada vez maior, uma vez que no mundo globalizado as atividades e decisões de investimentos são sempre difíceis, por conta das incertezas à frente.

Investidores institucionais nacionais e internacionais

Os investidores institucionais – fundos de pensão, fundos de investimento (*assets*) e fundos hedge (no Brasil, multimercados) – compõem um público exigente e detalhista que precisa ser permanentemente abastecido com dados para basear suas estratégias, inclusive no horizonte de médio e longo prazos. Além deles, começa a surgir um novo tipo de investidor, são os Fundos Soberanos (Fundo de Riqueza Soberana), instrumento financeiro adotado por alguns países que utilizam parte de suas reservas internacionais. Segundo informações do IWG (*International Working Group of Sovereign Wealth Funds*), a principal fonte financeira para os Fundos Soberanos é a venda de recursos minerais e os

royalties diretamente ligados à atividade de exploração desses recursos. Uma parcela desses fundos é constituída também de recursos oriundos de superávits em conta corrente. Os volumes desses fundos chegam a trilhões de dólares, envolvendo questões de governança corporativa e políticas de transparência. Os países do G7 pediram o estabelecimento de um código de boas práticas para estes fundos, a fim de fortalecer principalmente sua “transparência e previsibilidade”.

Normalmente, esses acionistas têm patrimônio elevado e compram volumes mais expressivos de ações. Não raro, detêm participação no controle do capital. Assim, requerem uma quantidade maior e mais qualificada de informações por parte dos departamentos de Relações com Investidores. É nessa medida que aumenta a confiança desses investidores na companhia.

O programa de RI é decisivo nessa função, trabalhando para detectar as demandas desses investidores e levá-las para o âmbito dos executivos e conselheiros da companhia. Um bom canal de entendimento é a realização de reuniões constantes entre o departamento de RI e os institucionais.

Diante da mudança no cenário macroeconômico brasileiro e a redução gradual, porém consistente, dos ganhos com aplicação em títulos públicos federais, os investidores institucionais buscam ampliar suas carteiras em renda variável, ampliando sua presença no mercado de ações. Para isso, suas estratégias de alocação de recursos consideram vital um elevado nível de governança corporativa das companhias.

Os fundos de pensão brasileiros somam ativos em torno de 18% do PIB (Produto Interno Bruto) brasileiro. Segundo dados da Towers Watson Brasil no Estudo Global de Ativos dos Fundos de Pensão 2011, o Brasil foi o país que registrou maior crescimento entre os 13 principais mercados de fundos de pensão na última década. Segundo a legislação, os fundos de pensão podem investir até 50% de seu patrimônio em ativos de renda variável, numa escala crescente de acordo com o maior grau de governança corporativa adotado pelas empresas investidas.

É nesse sentido que o programa de RI deve cumprir um papel decisivo, trabalhando para detectar as demandas desses investidores e transmiti-las corretamente aos executivos e conselheiros da com-

panhia. Na outra ponta, cabe aos profissionais de RI corresponder à exigência de transparência e atendimento ágil às necessidades dos investidores institucionais.

A manutenção de um calendário bem estruturado de reuniões entre o departamento de RI e os institucionais é sempre um caminho importante de abertura e atendimento qualificado. A equipe de profissionais de RI designada para esse tipo de apresentação deve estar particularmente bem informada sobre aspectos que dizem respeito especificamente aos investidores institucionais. Isso significa manter constante atualização sobre as exigências regulatórias desse mercado, tendências e novas demandas.

Do mesmo modo que os gestores profissionais de recursos e os analistas que operam nesse mercado – no cenário nacional ou internacional – os investidores institucionais precisam contar com canais de comunicação ágeis, fluentes, eficientes, de modo integral. Atendimento telefônico, e-mail e *conference calls* são fundamentais e devem ser oferecidos pela área de RI como parte de sua rotina.

No caso dos investidores institucionais estrangeiros, a clareza das informações é ainda mais necessária, uma vez que eles podem não conhecer a fundo as características da economia e das empresas nacionais. A equipe de RI pode contar com instrumentos como atendimento telefônico e *conference calls* como parte de uma rotina para atender aos institucionais – sejam nacionais ou internacionais. A organização de *roadshows*, uma exigência cada vez mais presente no dia a dia da área de Relações com Investidores, é essencial para estreitar o contato com investidores externos.

De acordo com a 5ª edição da pesquisa IBRI/FIPECAFI, 25% das empresas realizaram pelo mais de três *roadshows* ao ano, sendo que 42% foram organizados junto aos investidores nos Estados Unidos; 21% no Reino Unido; 20% em outros países da Europa; 5% nos países Asiáticos; 7% na América do Sul; 4% no Oriente Médio e 1% em outros destinos.

As apresentações das empresas no Brasil e no Exterior mostram a representação da área de RI. Em 2010, 23% das apresentações nacionais foram feitas pelo próprio diretor de RI, enquanto 23% ficaram a cargo

do gerente de RI. Ao vice-presidente ou diretor financeiro couberam 13% das apresentações e 22% ao presidente da companhia. Nas apresentações internacionais os números são 42% para o diretor de RI, seguido por 18% para o gerente de RI, 24% ao vice-presidente ou diretor financeiro e somente 8% das reuniões são realizadas pelo presidente.

Participar de eventos internacionais como o *Brazil Day*, em Nova York, ou o Fórum Latibex, na Bolsa de Valores de Madri, é uma estratégia que tem sistematicamente agregado valor ao relacionamento com investidores institucionais estrangeiros, aproximando as companhias brasileiras de potenciais investidores, gestores e analistas. Nesse aspecto, também tem sido fundamental a atuação da área de RI como intermediária entre os diversos investidores internacionais e a companhia.

Edina Biava ressalta que o profissional de RI brasileiro já é respeitado e ouvido pelos maiores e mais exigentes investidores mundiais. Boa parte das empresas já possuem em seu *free float* um percentual maior de investidores estrangeiros do que nacionais. “São profissionais reconhecidos por sua capacidade técnica e de interação, visão geral, conhecimento e comunicação dentro e fora da companhia”.

Nacionais ou internacionais, os investidores institucionais certamente exigem mais do RI do que o investidor pessoa física, lembra João Pinheiro Nogueira Batista. Falar fluentemente o inglês e ter familiaridade com uma dinâmica diferente é essencial. “Quando a companhia mantém ADRs, o processo de relacionamento com os investidores exige ainda maior qualificação”.

A comunicação com os investidores institucionais, observa Treiger, deve considerar necessariamente a figura do *buy side* e do *sell side*. O profissional de RI, diz ele, está numa posição central entre as duas pontas. “Ao mesmo tempo em que os analistas do *sell side* buscam deter o máximo de informações sobre determinadas empresas, com o objetivo de atrair grandes ordens de compra por parte dos *buy side*, estes últimos não confiam apenas no *sell side* para suas decisões. É nesse momento em que se torna fundamental a unicidade da mensagem de uma empresa para ambos os lados, garantindo a equanimidade de comportamento para com todos os seus públicos”.

O esforço de divulgação deve contemplar igualmente os mercados nacionais e internacionais. Entre as ferramentas para isso constam reuniões e conferências de mercado locais ou no exterior, onde geralmente se concentram grandes analistas, diretores de finanças e outros executivos de empresas, que se atualizam e conversam individualmente ou em grupo sobre a situação das companhias. Além de garantir a unicidade das informações, essas devem ser muito claras e passadas por meio de textos impressos, apresentações em tela, relatórios e *releases* financeiros, com todas as explicações sobre os números da empresa.

O que muda é a maneira de se comunicar com os públicos segmentados. No caso de uma apresentação, detalha Treiger, deve-se inicialmente passar informações e esclarecer dúvidas dos analistas e investidores presentes, que são o público-alvo; a imprensa presente deve ser atendida, se possível, numa reunião à parte, posteriormente, pois seus interesses e questionamentos são de natureza diferente dos participantes.

Um ponto importante nas apresentações API MEC, por exemplo, é a oportunidade de colocar analistas *sell side* e *buy side* em contato com a diretoria da empresa. “Cada dia mais se torna fundamental a participação da diretoria executiva nas reuniões, com convite extensivo aos conselheiros, de forma que esses vejam como atua o mercado na prática”. Também ganham espaço as apresentações para o público interno, incluindo o departamento de RH e o chão de fábrica, com linguagem apropriada e informações direcionadas às áreas. “É importante que o público interno entenda a importância das metas e as estratégias da empresa”. O contato com a Academia também deve ser feito em linguagem adequada, mas de modo a mostrar a importância e a maneira como é realizado o trabalho do profissional de RI.

O ideal, conclui Treiger, é a utilização conjunta de todas as ferramentas possíveis para que a informação chegue da maneira mais transparente e correta e a internet é a grande facilitadora da divulgação. “É um instrumento essencial, poderoso e uniforme, que garante o princípio da homogeneidade da informação para os diversos públicos, de todos os portes, em âmbito nacional ou internacional”.

Investidores pessoa física

A participação do investidor pessoa física na BM&FBOVESPA em julho de 2012 era de 18,5%, sendo o seu máximo atingido em 2004 com 27%. “Ainda há muito espaço para crescimento desse público na Bolsa”, indica Geraldo Soares. Conforme cresce a presença dos investidores individuais no mercado de capitais brasileiro – o que é um fenômeno positivo na ampliação da base acionária das companhias e no aumento da consistência do mercado –, evolui também a demanda por um tratamento especial da área de RI em relação a esses investidores. Eles representam uma parcela vital do mercado de ações de um país, como ensina William Mahoney, especialista na área de Relações com Investidores, para quem as pessoas físicas levam estabilidade para o mercado e são, com maior probabilidade, acionistas pacientes e de longo prazo porque geralmente estão poupando para assegurar uma segurança futura e para suas aposentadorias. O especialista cita pelo menos oito boas razões para atrair os investidores individuais:

1. Os investidores individuais tendem a manter suas ações por períodos mais longos. Esses investidores têm objetivos de longo prazo, tais como importantes compras no futuro ou para a aposentadoria. Eles não estão, portanto, concorrendo com outros administradores de carteiras para alcançarem retornos imediatos mais elevados. Eles procuram transacionar menos, devido aos custos envolvidos. Eles são pacientes e apreciam os benefícios dos ganhos compostos.
2. A tendência é de serem leais com as empresas. Os acionistas individuais tomam um grande interesse pela empresa, por seus produtos, serviços, administradores, empregados e pelo seu papel na sociedade. Eles não estão apenas comprando ações, mas os produtos e serviços da empresa e sua reputação são importantes, assim como sua contribuição para a sociedade e a comunidade. O contrário também é verdadeiro: muitos investidores ficam afastados das empresas que não são vistas como boas “cidadãs”. A lealdade é positiva de várias formas. As empresas contam com melhores possibilidades de encontrar apoio da base acionária para novas medidas, tais como resoluções, aquisições ou pressões de grupos institucionais ou votação

contra uma tentativa hostil de tomada de controle. Podem também ser questões de caráter comunitário ou governamental, que precisam da aprovação de um regulamento, por exemplo.

3. Os acionistas individuais podem tornar-se clientes da empresa, e vice-versa. Algumas empresas conduzem agressivos programas de “vendas cruzadas” de produtos, serviços e ações, com excelentes resultados.
4. Os investidores individuais ajudam na capitalização da empresa. As companhias estão verificando que os planos de compra direta de ações pelas pessoas físicas são uma excelente ferramenta para a formação de capital.
5. Atualmente, os investidores individuais contribuem cada vez mais para os volumes negociados e liquidez, especialmente nas empresas menores.
6. Os investidores individuais podem estimular a cobertura de análises *sell side*. As corretoras que operam no mercado de varejo se inclinam a analisar empresas que mostrem um razoável interesse dos investidores individuais por suas ações.
7. Os investidores individuais ajudam a equilibrar o “mix” da base acionária da empresa. A maioria das companhias no Brasil tem grande parte de suas ações nas mãos de investidores institucionais, nacionais e estrangeiros. Às vezes, isso pode ser perigoso porque um grupo de grandes investidores institucionais pode decidir vender suas ações por acharem que o preço atingiu o ponto máximo, levando a que outros façam o mesmo. Por isso, é recomendável que se conte com investidores institucionais com base fundamentalista e de longo prazo, juntamente com uma forte base de acionistas individuais.
8. Uma sólida base de investidores individuais de longo prazo tende a amortecer as fortes oscilações nos preços das ações.

A atração e manutenção do interesse dos investidores individuais representa, entretanto, um expressivo desafio para os profissionais de RI. Trata-se de um público que requer atenção especial, pois tem demandas bem diferentes: são altamente sensíveis às turbulências no mercado acionário e às notícias adversas. Também são sensíveis às notícias sobre as companhias em que investem e apreciam os contatos pessoais.

As equipes de RI precisam criar canais de comunicação eficientes com esse público e explicar muito bem as questões que interessam a eles, como a política de dividendos da empresa, entre outros. É altamente recomendável, portanto, que as empresas e suas áreas de RI saibam investir em programas de *marketing*, comunicação e educação financeira do varejo, mostrando às pessoas o valor de se tornarem acionistas e como podem fazer isso. É preciso atenção redobrada com o didatismo na comunicação com os investidores pessoa física.

Reuniões periódicas e bem desenhadas para apresentar e explicar os resultados da companhia, boletins impressos, sites e comunicação por e-mail são instrumentos de grande auxílio na comunicação com o varejo. Algumas companhias já possuem divisões especialmente dedicadas ao investidor de varejo. Entre os mecanismos mais eficazes de comunicação com esse público, merecem destaque:

- O *website* de RI, por sua natureza, é uma ferramenta de comunicação democrática, equânime e tempestiva e deve garantir que as informações públicas estejam disponíveis e apresentadas de maneira didática e de fácil acesso.
- Os informativos periódicos que com linguagem sintética e adequada às necessidades dos acionistas e investidores individuais são importantes canais de fidelização e atração da base acionária. De modo geral, o investidor de varejo quer receber, principalmente, informações sobre a política de dividendos da companhia.
- Reuniões específicas para os investidores individuais, organizadas de modo a estimular sua participação, com a preocupação de garantir facilidade de acesso ao local da reunião e a divulgação adequada de datas. Esse mecanismo ajuda a aumentar a proximidade do investidor com a empresa, o que contribui para a maior eficiência na comunicação e para a transparência das informações.

Relacionamento com a imprensa

Apesar de muitas empresas ainda relutarem na política de “portas abertas”, ou seja, ser o mais claro e transparente possível. A imprensa precisa ser tratada de forma homogênea e receber a informação si-

multânea e sem privilégios. De acordo com a pesquisa IBRI/ FIPECAFI, 83,7% das companhias incluídas na amostra foram consultadas por mídia especializada.

Divulgar informações de modo adequado contribui para fundamentar a tomada de decisão de investimento. O conceito de transparência exige a oferta de dados objetivos e didáticos a esses públicos, como a real situação econômico-financeira dos emissores, perspectivas de rentabilidade, projetos de expansão e modernização e outros.

O relacionamento com a mídia necessita de uma atuação estratégica da área de RI, em conjunto com a alta direção e com outros departamentos da empresa. Essa estratégia demanda trabalho integrado entre o departamento de RI e as áreas de Comunicação, Assessoria de Imprensa, Relações Públicas e Marketing, em sintonia com a alta direção da empresa, de forma a assegurar a simetria de informações.

A mídia funciona como um veículo democrático para a divulgação de fatos relevantes e de outras informações das empresas ao mercado, evitando que apenas parte dos investidores tenha acesso mais rápido aos dados.

“Sou porta-voz da empresa para qual eu trabalho atualmente e tenho contato frequente com a imprensa brasileira e até internacional, de vários tipos de veículos, e é surpreendente como os jornalistas já sabem para que os profissionais de RI servem e de nossa importância estratégica”, afirma Doris Wilhelm.

O RI torna a vida dos jornalistas especializados “mais fácil” quando pode apresentar, de maneira organizada, os relatórios, *press releases* e outros documentos importantes, com tudo resumido, calculado e enviado ao mesmo tempo para os analistas e investidores.

Valter Faria, um dos fundadores do IBRI e especialista em comunicação corporativa, cita alguns pontos de atenção que devem ser considerados pelas companhias, cabendo aos profissionais de RI corrigir práticas de relacionamento com a mídia. “Algumas iniciativas são equivocadas e podem provocar sérios problemas de comunicação, como exigir que os jornalistas sejam retirados da sala durante a apresentação da empresa aos analistas do mercado. O jornalista vai

conversar depois com os analistas e receberá as informações indiretamente, já com o filtro aplicado pelos entrevistados.”

Essa questão, observa Faria, envolve um debate de vanguarda para o RI e mostra que ainda há um *gap* de competência que precisa ser colocado em discussão, cabendo ao IBRI um papel importante também nesse aspecto, como parte de sua tarefa de aprimoramento profissional.

O Guia de RI elaborado pela BM&FBOVESPA em parceria com o IBRI ensina, entre outros itens, que: “Em seu relacionamento com a mídia, a companhia, por meio de sua área de RI, deve cumprir rigorosamente as exigências legais e as normas estabelecidas para a divulgação de informações ao mercado. Além disso, deve seguir à risca as melhores práticas de comunicação, de acordo com os princípios de objetividade, transparência, didatismo e disponibilidade para atender as solicitações dos jornalistas de maneira a esclarecer dúvidas, ampliar constantemente o conhecimento do público sobre a companhia e, ao mesmo tempo, minimizar o risco de ruídos de comunicação”.

A imprensa deve ser compreendida como o melhor veículo para a ampla divulgação de fatos relevantes e de outras informações das empresas ao mercado, assegurando dessa maneira que todos os grupos de investidores tenham acesso simultâneo às notícias divulgadas.

A estratégia de relacionamento com a imprensa deve estar bem estabelecida e conhecida por todos aqueles que poderão, eventualmente, atuar como porta-vozes da companhia.

Esse trabalho inclui a elaboração de textos que serão divulgados aos jornalistas (*press releases*) e que devem conter o máximo possível de informações sobre a companhia, eventuais operações que ela esteja divulgando ao mercado e o desempenho corporativo até onde as normas da CVM permitirem. Devem ser excluídas desse material, assim como de toda e qualquer entrevista concedida pelos representantes da companhia, antecipações de informações, análises subjetivas e prévias de desempenho. O material divulgado à mídia deve ter perfeita consonância com o material repassado ao mercado financeiro (via *releases* financeiros, por exemplo, apresentações aos analistas de mercado, etc.). O CODIM divulgou, em março de 2006,

pronunciamento de orientação sobre *release* manifestando sua preocupação em fazer com que as empresas prestem mais atenção ao tema. A íntegra do pronunciamento está disponível no site do Comitê (www.codim.org.br).

A área de RI deve acompanhar com atenção o trabalho da Assessoria de Imprensa na elaboração desses textos, convocações para entrevistas e estar sempre disponível para esclarecer dúvidas. A resposta a eventuais solicitações dos jornalistas também deve ser fornecida com agilidade e transparência, num trabalho em conjunto com as áreas de Comunicação.

O relacionamento com a Imprensa pressupõe, entre outros fatores, que o profissional de RI esteja bem familiarizado com as técnicas de *media training*. Essas técnicas costumam detalhar uma série de itens importantes no relacionamento da companhia com a imprensa e, portanto, contribuem para melhorar a visão dos profissionais de RI nesse campo.

Esse relacionamento deve levar em conta as necessidades específicas dos veículos. Por exemplo: revistas precisam de pesquisas e análises. Agências de notícias e sites de internet necessitam de *press releases* bem elaborados e claros. Jornais de informações “quentes” exigem notícias de impacto imediato. Redes de TV precisam de notícias com imagem e som. Rádios necessitam de boa qualidade de som nas entrevistas, e assim por diante.

Outro lembrete importante é o fato de que o público tem diferenças culturais não só de alfabetização, mas de valores, ideias e religiões. Os jornalistas que cobrem uma reunião da APIMEC em Ribeirão Preto (SP), por exemplo, podem ter interesse em receber informações diferentes daquelas necessárias aos profissionais que fazem a cobertura em Brasília (DF).

Em caso de crise, é recomendável constituir um “Comitê de Crise”, centralizando o papel de porta-voz em um profissional com a melhor capacidade de comunicação e interação com os jornalistas.

Vale lembrar ainda que, num mundo globalizado, as comunicações são instantâneas, ou seja, um problema que diria respeito a apenas uma empresa ou comunidade pode adquirir uma dimensão muito maior, ampliando o risco de ruídos de comunicação.

De acordo com tópico especial sobre Administração de Crises publicado no Guia de RI BM&FBOVESPA/IBRI, “a companhia deve estar preparada para administrar eventuais crises que envolvam os mais variados tipos de problemas, desde um caso de vazamento de informação privilegiada (*inside information*) até as consequências de uma divulgação incorreta de dados, conflitos regulatórios ou conflitos societários, incidentes que envolvam o meio ambiente e questões sindicais e trabalhistas, entre outras”.

A publicação destaca ainda que há diversos outros exemplos que podem configurar crises, como a apresentação de resultados negativos no ano ou no trimestre, mudanças na política de distribuição de dividendos e outros episódios que possibilitem um desgaste para a imagem da companhia e o valor de suas ações no mercado. Esses fatos também devem ser incluídos como vetores de risco no planejamento de administração de crises. Mas, sobretudo, não podem nem devem ser omitidos, no caso de se mostrarem relevantes.

Para contornar esses momentos e minimizar a perda de valor para a companhia, é indispensável contar com uma política de transparência e com um trabalho previamente estruturado. Será preciso informar ao mercado como está sendo enfrentada a crise pela alta direção da companhia, quais os exatos motivos que a geraram e quais as expectativas de equacionamento dentro de um determinado período de tempo.

Um mecanismo eficiente é a criação de comitês internos, os “Comitês de Crise”, que irão atuar de acordo com estratégias bem definidas para diferentes tipos de problemas e adversidades. Com a participação da área de RI, os comitês internos darão suporte à divulgação de informações nos momentos de crise, estabelecendo prioridades, definindo os dados que deverão estar disponíveis ao mercado e orientando o relacionamento global da companhia com cada um de seus diferentes públicos.

Para administrar crises com eficácia, é fundamental agir com tempestividade. Ao profissional de RI cabe se antecipar a possíveis cenários críticos com base nas deliberações do Comitê de Crise.

Órgãos reguladores

Para Geraldo Soares, os órgãos reguladores e autorreguladores estão fazendo um excelente trabalho em relação ao desenvolvimento da atividade de RI e oferecem embasamento necessário às companhias, aos profissionais e a todos os envolvidos no mercado de capitais. O IBRI mantém convênio com a CVM e com a BM&FBOVESPA, atuando também como um dos coordenadores do CODIM. “Temos ainda uma série de convênios de cooperação técnica porque consideramos fundamental manter o relacionamento institucional o mais amplo possível. O papel – dos órgãos reguladores e autorreguladores – é excelente, eles têm sido abertos para discutir os temas mais relevantes para o mercado e a atividade de RI”.

Entre outros aspectos, ele enfatiza o papel positivo do sistema de audiência pública da CVM. “Tanto o órgão regulador quanto o autorregulador são muito abertos às demandas do mercado, às discussões sobre as perspectivas. Eu diria que estamos no caminho correto”. O fundamental é que o RI esteja presente no relacionamento com os órgãos reguladores constantemente. Tanto a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) quanto a BM&FBOVESPA foram importantes para o “desabrochar” do RI, lembra Gilberto Mifano, ao estabelecerem exigências crescentes na Governança das companhias abertas. Nesse aspecto, ele destaca as exigências e compromissos do Novo Mercado e a Política de Negociação.

Como principal elo de comunicação da empresa com a CVM e com a Bolsa de Valores, o profissional de RI deve estar atento às diretrizes que a legislação estabelece para isso. A Instrução CVM 358, entre seus artigos 3º e 5º, define claramente as obrigações do RI para com essas entidades.

- Cabe ao Diretor de RI divulgar e comunicar à CVM e à BM&FBOVESPA e à entidade do mercado de balcão organizado, em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos seus negócios e zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente, em todos os mercados em que tais valores sejam admitidos à negociação.

- Os acionistas controladores, diretores, membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, devem comunicar todo ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de RI, que promoverá sua divulgação. Constatada a omissão do Diretor de RI nesse sentido, essas pessoas só se eximirão de responsabilidade caso comuniquem imediatamente o ato ou fato à CVM.
- O Diretor de RI deverá divulgar simultaneamente ao mercado Ato ou Fato Relevante a ser veiculado por qualquer meio de comunicação, inclusive informação à imprensa, ou em reuniões de entidades de classe, investidores, analistas ou com público selecionado, no país ou no exterior. A divulgação deve ser feita por publicação nos jornais de grande circulação utilizados habitualmente pela companhia. Pode ser feita de forma resumida com indicação dos endereços na Internet, na qual a informação completa deverá estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico ao do remetido à CVM e, se for o caso, à Bolsa de Valores e entidade do mercado de balcão organizado.
- A divulgação e a comunicação de Ato ou Fato Relevante, inclusive da informação resumida referida no parágrafo anterior, devem ser feitas de modo claro e preciso, em linguagem acessível ao público investidor. A CVM poderá determinar a divulgação, correção, aditamento ou republicação de informação sobre Ato ou Fato Relevante.
- A CVM, a Bolsa de Valores ou a entidade do mercado de balcão organizado podem, a qualquer tempo, exigir do Diretor de RI esclarecimentos adicionais à comunicação e à divulgação de ato ou fato relevante. Em caso de oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta, o Diretor de RI deverá inquirir as pessoas com acesso a esses atos ou fatos para averiguar se têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas. A divulgação de Ato ou Fato Relevante deve ocorrer, sempre que possível, antes do início ou após o encerramento dos negócios nas Bolsas de Valores e entidades do mercado de balcão organizado.

- Caso os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação simultânea em mercados de diferentes países, a divulgação do Ato ou Fato Relevante deverá ser feita, sempre que possível, antes do início ou após o encerramento dos negócios em ambos os países, prevalecendo, no caso de incompatibilidade, o horário de funcionamento do mercado brasileiro.
- Caso seja imperativo que a divulgação de Ato ou Fato Relevante ocorra durante o horário de negociação, o Diretor de RI poderá, ao fazer a comunicação, solicitar, simultaneamente, às Bolsas de Valores e entidades do mercado de balcão organizado, nacionais e estrangeiras, a suspensão da negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta pelo tempo necessário à adequada disseminação da informação. A suspensão não será efetuada no Brasil enquanto estiverem em funcionamento Bolsa de Valores ou entidade de mercado de balcão organizado de outro país.

Política de divulgação

No dia 7 de dezembro de 2009, foram divulgados os resultados de pesquisa realizada pelo IBRI e CVM junto a 551 companhias sobre políticas de negociação e divulgação. “O tema da pesquisa é de grande relevância e fotografa o atual estágio das companhias para podermos traçar os nossos planos e dar continuidade aos projetos de educação continuada, bem como reduzir os casos de vazamento de informação”, frisou Maria Helena Santana no evento de divulgação, na sede da Bolsa. Acompanhe a seguir os principais pontos discutidos durante o seminário: “Políticas de Divulgação e de Negociação: Qual a atual Situação?” realizado pelo IBRI, CVM e BM&FBOVESPA. A pesquisa completa está disponível no site do IBRI (www.ibri.com.br).

Geraldo Soares expôs os resultados da pesquisa e informou aos participantes do seminário que os dados foram coletados no final de 2008 e, para tabulação, o Instituto não teve acesso aos nomes das empresas. “As políticas de negociação e divulgação são uma proteção para a companhia”, enfatizou.

O levantamento mostra que a Política de Divulgação (obrigatória por lei) é uma atribuição do Departamento de Relações com Investidores, pois 78,9% dos respondentes afirmaram que deixam a responsabilidade a cargo do departamento de RI. Nessa mesma resposta, apenas 6,9%, afirmaram que foi instalado Comitê de Divulgação para tratar do tema. “Consideramos um órgão muito importante para fazer o controle das informações”, salientou Geraldo Soares. Vale destacar que o CODIM e ABRASCA também recomendam a criação do Comitê de Divulgação e de Monitoramento.

“Não basta somente seguir as regras. Se não for para ter uma postura de companhia aberta – que tenha como objetivo a transparência e a divulgação das informações – que a empresa não venha ao mercado. A Instrução CVM 358 exige o mínimo, mas é preciso fazer mais”, destaca Soares. A pesquisa detectou que 82% das empresas consultadas não possuem em sua política de divulgação uma definição de como devem ser tratadas as projeções de resultados (*guidance*).

De acordo com o levantamento, o controle sobre a política de divulgação ainda é pouco difundido, sendo que 77% dos respondentes afirmaram que não são estabelecidas práticas de classificação e registro/controlado de acesso à informação sigilosa. Geraldo Soares reforçou a tese ao informar o número de companhias que aderem ao Manual ABRASCA de Controle e Divulgação de Informações Relevantes.

O levantamento mostra que 57,3% das entrevistadas não possuem regras a serem seguidas em um eventual desligamento ou saída de executivos da empresa. Das que contam com regras (42,7%), 13,2% confirmaram que não está prevista qualquer sanção ao ex-funcionário que tirar proveito de informações obtidas enquanto ainda trabalhava na empresa. No caso de sanções, 42,8% das empresas citaram, somente, as penalidades legais. “Apenas 12% das empresas têm práticas adicionais, como ter um Comitê de Divulgação e aumentar os potenciais aderentes à política. É preciso expandir a política de negociação para todo mundo que tem acesso à informação”, declarou Geraldo Soares.

No que se refere à conduta que deve ser adotada em caso de rumores de mercado, 60% informaram não ter conduta estabelecida. A por-

centagem das empresas listadas no Novo Mercado que não têm é de 55,7%. Além disso, nas companhias listadas no Novo Mercado, mais de 40% das respondentes confirmaram que não possuem detalhes de como agir em relação a formas de divulgação ou de quais profissionais estão autorizados a comentar resultados e fatos relevantes.

Política de negociação

Apesar de não ser obrigatória, Geraldo Soares defendeu durante o seminário a obrigatoriedade da Política de Negociação. Mais da metade das empresas (52%) não possui a Política de Negociação, que atua como mecanismo de controle de acesso a informações e controle de negociação com os papéis da companhia. Desse grupo, 19,8% justificaram não ter política de negociação, argumentando que os papéis da companhia têm pouca liquidez em Bolsa.

Com o objetivo de acompanhar e atuar ativamente no controle e melhores práticas no tocante a Política de Negociação, somente 4,4% dos respondentes afirmaram ter implementado um Comitê de Negociação. A pesquisa ainda mostrou que o Comitê de Negociação não consta em 64% dos estatutos das companhias.

Segundo a pesquisa, 67% das empresas cumprem somente o prazo mínimo (15 dias) de antecedência à divulgação das informações trimestrais/anuais, impondo vedação de negociação com os papéis da própria Companhia. Sobre as sanções no caso de descumprimento das regras, 45,6% das companhias afirmaram ter sanções disciplinares e 21,7% têm sanções disciplinares e legais.

Os participantes do seminário sugeriram intensificar a divulgação dos malefícios das práticas indevidas, disseminando a cultura da companhia aberta e a intermediação de uma corretora para negociar as ações dos aderentes à política de negociação (somente 21% utilizam dessa prática). “É importante para travar a negociação no nascedouro”, lembrou Geraldo Soares. Das 37% das empresas que sinalizaram utilizar práticas adicionais de sanções destacam-se: período de vedação à negociação, permanência mínima em carteira e negociação por corretora definida.

Bolsas e reguladores estrangeiros

A atuação do IBRI e a valorização do RI no Brasil coincidiram com um período de mudanças significativas na regulação dos mercados mundiais, internacionalização do mercado brasileiro e maior rigor da legislação norte-americana, o que exige atenção permanente dos departamentos de RI.

Para entrar no mercado estadunidense é essencial ter conhecimentos detalhados da legislação (*Lei Sarbanes-Oxley* em particular) e desenvolver um relacionamento bem organizado tanto com as Bolsas de Valores quanto com os órgãos reguladores locais. A recomendação, aliás, vale para todos os demais mercados, uma vez que o aumento do rigor na legislação norte-americana permeia todo o mercado global. A negociação de ações das companhias brasileiras na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) tem crescido de maneira expressiva e seja para as novatas ou para as companhias que já negociam os *American Depositary Receipts* (ADRs), é necessário estar em dia com as exigências da Comissão de Valores Mobiliários dos EUA (SEC), que regula o setor.

Em 4 de novembro de 2003, a SEC aprovou as regras finais de governança corporativa da NYSE. Uma companhia listada na NYSE deve ter, entre outros requisitos, a maioria de seus membros do Conselho de Administração independente. Os membros do Conselho de Administração que não sejam diretores de uma companhia listada deverão reunir-se em sessões periódicas sem a presença dos membros da Diretoria Executiva.

As companhias listadas devem possuir um Comitê de Nomeação/Governança Corporativa, composto integralmente por conselheiros independentes, com um regimento interno que abranja certos deveres mínimos especificados. As companhias devem possuir um Comitê de Remuneração integralmente composto por conselheiros independentes, com um regimento interno que abranja certos deveres mínimos

especificados. As companhias devem ter um Comitê de Auditoria, composto por no mínimo três conselheiros que satisfaçam os requerimentos da Regra 10A-3 do Exchange Act, comum regimento interno que abranja certos deveres mínimos especificados.

Os acionistas deverão ter a oportunidade de votar sobre todos os planos de remuneração, bem como as alterações dos mesmos, levadas em consideração as exceções constantes das regras da NYSE. As companhias listadas também devem adotar e divulgar Diretrizes de Governança Corporativa que abranjam certos requisitos mínimos especificados.

A SEC atua de maneira cada vez mais abrangente graças a uma ampla estrutura de fiscalização que é enriquecida pelos serviços de autorregulação dos pregões. Em conjunto com as Bolsas americanas, a SEC opera um sistema eletrônico que consegue capturar milhões de transações em segundos. Com isso, consegue identificar tentativas de *inside information*, por exemplo, em tempo real, punindo os responsáveis com pesadas multas.

Em abril de 2012, foi promulgado, pelo presidente Barack Obama, o JOBS Act (*Jumpstart Our Business Startups Act*) que objetiva ajudar as empresas na captação de recursos para seu crescimento no mercado de capitais, minimizando os requisitos regulamentares iniciais para listagem. A iniciativa do governo estadunidense poderá ajudar, inclusive as empresas brasileiras que desejam listar na Bolsa americana.

Para acompanhar as necessidades impostas ao mercado global e, por consequência, aos profissionais de RI, o IBRI mantém um calendário de reuniões e videoconferências que inclui representantes desses órgãos, abrindo a oportunidade para contato direto entre os profissionais que atuam no País e os reguladores internacionais. O tema da legislação internacional também integra a grade curricular do MBA IBRI/FIPECAFI, refletindo a demanda por esse tipo de conhecimento na formação dos alunos.

CAPÍTULO 5

PERSPECTIVAS DA PROFISSÃO NO BRASIL

A governança corporativa e a inserção do RI

“Um instrumento a serviço de uma estratégia”. Esse é o conceito que deve nortear o aperfeiçoamento da profissão nos próximos anos, entende Arleu Anhalt. Para ele, assim como foi no passado, desde a criação do IBRI, o grande desafio é compreender que a atividade é um instrumento a serviço de uma estratégia. “É preciso parar de analisar RI por RI. Nenhuma engrenagem funciona separadamente. Mercado de capitais compõe a definição estratégica e RI é apenas um instrumento. A partir desse pressuposto é que formas de melhor se comunicar devem ser buscadas”.

Essa perspectiva significa olhar além de uma abordagem limitada exclusivamente ao departamento de RI, enxergar o mercado de capitais como um todo e, mais ainda, perceber todo o conjunto do ambiente econômico e empresarial, inserindo o trabalho do RI numa visão estratégica mais ampla.

O desafio daqui para frente será trabalhar para que as demais companhias brasileiras percebam a importância do relacionamento com investi-

dores. “O desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro tem tido impacto altamente positivo em toda a economia e até mesmo as empresas de capital fechado já estão começando a compreender o significado de governança e relacionamento com o mercado”, acredita Anhalt.

João Pinheiro Nogueira Batista observa que o espaço conquistado pelo RI com o desenvolvimento do mercado reflete a percepção daquelas empresas que vêem o mercado de capitais efetivamente como uma ação estratégica, e não oportunista.

Uma das tendências seguidas pela profissão será incorporar cada vez mais ações ligadas à comunicação corporativa. No novo ambiente do mercado de capitais, o RI é parte integrante do processo de governança e sustentabilidade. Alguns ficarão mais no planejamento estratégico e na comunicação do que em outras áreas, mas esse é um perfil que deve ser definido caso a caso, e o envolvimento do RI em cada tema terá maior ou menor intensidade dependendo das necessidades e das características de cada empresa.

Os principais desafios estão claros: em função do crescimento do mercado, há carência de profissionais qualificados. Será preciso, avisa Batista, treinar e qualificar, mas principalmente ajudar as empresas a reciclar pessoas, encontrando mecanismos que permitam fazer essa reciclagem rapidamente, ou seja, encontrar um bom profissional de RI dentro da própria organização.

Nesse sentido, a velocidade da evolução registrada no Brasil é, de fato, o aspecto que mais impressiona os executivos e especialistas da área. José Luiz Acar Pedro observa que o Brasil não apenas registrou uma evolução muito rápida nos conceitos de governança como também, em determinados aspectos, agiu como pioneiro. “Muita coisa que aconteceu lá fora já estava ocorrendo aqui; já estávamos em uma etapa avançada de aperfeiçoamento contábil, legal e regulatório. Isso contribuiu para inserir o nosso mercado em padrões cada vez mais elevados”. Esse desenvolvimento da governança, por si só, faria com que a atividade de RI se projetasse, mas seria num universo menor, restrito às grandes empresas. Foi o crescimento dos negócios do mercado que ajudou a disseminar conceitos, mas o processo de globalização dos mercados também contribuiu.

De modo geral, a percepção sobre as melhores práticas de governança e importância do relacionamento com os públicos estratégicos já é dominante entre as empresas de capital aberto. Para Cody Pires, do grupo de fundadores do IBRI, aquelas que ainda não adotaram as melhores práticas de governança corporativa enfrentarão mais dificuldades para captação de recursos no mercado de capitais, tanto em títulos de dívida quanto em ações. Um dos grandes desafios continuará sendo a expansão da base acionária nas empresas e a pulverização do capital. Algumas empresas já passaram a segmentar suas áreas de RI para atender às diversas e diferentes demandas dos agentes do mercado, sejam eles investidores qualificados, estrangeiros, institucionais ou pessoas físicas. Cody crê tratar-se de uma tendência natural nesse processo de pulverização (ou desconcentração) da base acionária.

Para ele, “o mundo corporativo caminha rapidamente no sentido de aumentar escala para manter rentabilidade”. Ou seja, a consolidação setorial provocará inúmeros processos de fusões e aquisições e conseqüentemente, fechamento de capital de algumas empresas. “Um importante desafio para os próximos anos é manter crescente e qualificado o número de profissionais de RI”.

Na visão de Doris Wilhelm, as grandes questões ainda são difundir a cultura de RI nas empresas e a necessidade do aumento da profissionalização em áreas-chaves da empresa. “Em especial quando as companhias migram de capital fechado para aberto. Profissionais podem ser excelentes em um universo de empresa de capital fechado e não necessariamente em uma nova realidade, de capital aberto com acionistas altamente demandantes de informações”. Para a ex-presidente da Diretoria Executiva do IBRI, o objetivo é o processo de conscientização por parte da administração da empresa, sobre a importância estratégica da área, da necessidade de uma estrutura mínima e de um orçamento compatível com o porte da companhia e com o seu programa de RI.

Além disso, há o trabalho de conseguir comunicar os ativos tangíveis e intangíveis de maneira apropriada, no tempo certo e que isso de fato se reflita no preço das ações. Desafio que exige, de maneira contínua, o planejamento e a mensuração de resultados. Outro grande trabalho

pela frente é o comportamento no gerenciamento de crises, aspecto no qual ainda há muito para ser desenvolvido no Brasil. Para Geraldo Soares, muitas empresas ainda precisam descobrir que, se não tiverem uma área de RI, certamente seu valor de mercado estará menor que seu concorrente e elas poderão sofrer problemas no futuro. “Também é ruim a empresa só reagir após a demanda que o mercado apresentou. As companhias que não têm uma área de RI constituída precisam pensar nisso. Há até mesmo casos de abertura de capital sem que a empresa conte com uma área de RI, o que passa uma mensagem negativa para o mercado”. Estrategicamente, a consciência sobre a questão tem aumentando, mas ainda há muito espaço para conquistar. “Se pensarmos em termos internacionais, hoje um diretor de RI nos Estados Unidos ou na Inglaterra desempenha apenas essa função, não acumula outros cargos. No Brasil, a profissão vem crescendo numa velocidade grande”.

Para os próximos anos, Geraldo Soares vê dois desafios mais instigantes: a partir da segmentação de públicos, que traz a necessidade de atrair o investidor pessoa física brasileiro para o mercado de capitais, será preciso estar preparado para oferecer um tratamento diferenciado. “Esse cliente vai expandir sua presença e será um desafio para o profissional de RI ter uma comunicação segmentada para atendê-lo de forma adequada e didática”. O segundo ponto será a expansão para outros mercados e o conseqüente aumento na exposição internacional dos profissionais de RI. Em geral, as companhias abertas brasileiras hoje estão mais focadas nos mercados dos Estados Unidos e da Europa, principalmente no Reino Unido, mas já começa a ser registrado um movimento na direção de outros países, acessando novos mercados como Chile, Argentina, mercados asiáticos e Oriente Médio. É uma tendência indiscutível do mercado valorizar o profissional de RI, uma vez que a Bolsa está assumindo proporções mais importantes e o valor de mercado é um diferencial competitivo para as empresas.

Para Geraldo Soares, cada vez mais esse profissional será valorizado. “Se olharmos a grande tendência mundial, temos o diretor de RI desempenhando exclusivamente essa função. No Brasil, já temos as áreas de RI, mas não o diretor exclusivo de RI. Algumas empresas co-

meçam a ligar o diretor de RI à presidência da companhia diretamente, sem intermediário”. Nos Estados Unidos, a principal tendência mostra a área de imprensa respondendo à área de RI, o que sai da área de Comunicação via Assessoria de Imprensa sai pela área de RI. Soares acredita que essa tendência pode chegar também ao Brasil.

Atualmente, a receptividade positiva do mercado em relação ao profissional de RI é uma realidade. Além dos órgãos reguladores e dos investidores institucionais, também os investidores individuais, imprensa, academia, entidades de classe e ONGs reconhecem e valorizam o trabalho de RI.

A estrutura das equipes de RI está se fortalecendo continuamente e esse é um movimento inexorável. José Luiz Acar Pedro reconhece que o conjunto de normas disponível no mercado é muito bom, mas frente ao processo evolutivo há necessidade de constante revisão e melhorias em busca de ajustes para fechar lacunas ou corrigir exageros.

A relação entre os movimentos de evolução da atividade de RI e a incorporação, pelas empresas, das melhores práticas de governança corporativa pode ser percebida no ritmo de adesão das novas companhias aos níveis diferenciados de governança, muitas delas já chegando aos novos segmentos a partir do IPO. Com áreas de RI bem definidas e sendo cada vez mais valorizadas, essas companhias têm revelado que governança corporativa e boas práticas de RI andam lado a lado. A rapidez da evolução da área de RI, constata Elizabeth Benamor, pode ser percebida nos IPO's (em inglês Initial Public Offering, ofertas públicas iniciais). “Isso demonstra que o mercado veio para ficar e o IBRI tem desempenhado um papel muito importante ao oferecer suporte não só para troca de experiências, mas também como um laboratório de talentos para que haja um *networking* entre os representantes das companhias”.

“A evolução foi magnífica, tanto que o aprimoramento do profissional passa pela necessidade de ter uma formação mais abrangente para que ele possa se comunicar com todo e qualquer público”, avalia Elizabeth Benamor. “Ele não é mais um profissional que vai traduzir apenas os números da empresa, mas precisa estar inserido e conhecer o negócio em que atua. Há um comprometimento da Alta Administração para oferecer suporte à área”.

Nesse cenário, a atuação do IBRI tem contribuído de maneira marcante para fazer avançar o conceito de governança. Não só entre os associados, mas por meio de parcerias, apoiando as iniciativas de outras entidades ligadas ao mercado de capitais e que sejam relevantes para esse conceito. As parcerias sempre fizeram parte do trabalho do Instituto e, segundo explica Elizabeth Benamor, cada parceiro desempenhou um determinado papel. “Houve, inclusive, um alinhamento de todos os componentes do mercado. Hoje, os parceiros não agem mais de forma isolada: com a CVM e a BM&FBOVESPA, o IBRI conseguiu fazer importantes convênios. Essa troca de informação e de formação na parte educacional é fantástica. Houve um alinhamento de todos esses atores no mercado de capitais”.

Como parte dessa linha de atuação voltada para um ambiente que procura valorizar as boas práticas de governança de maneira integrada, o IBRI sinaliza também uma clara preocupação com o futuro e não pensa apenas na função específica de RI. Com isso, reforça junto aos diversos agentes do mercado sua motivação para avançar da governança em direção ao conceito mais amplo de sustentabilidade. Hoje, observa Elizabeth Benamor, a entidade pensa no RI na função de sustentabilidade do mercado, da empresa e no profissional de RI como o grande elo dessa cadeia.

Apesar do avanço nesses 15 anos, a área ainda tem oportunidades nítidas de melhorar, ocupando lugar cada vez mais importante também na estrutura de governança das empresas. Para Leonardo Horta, “o RI ainda não é uma atividade totalmente valorizada”. É verdade, admite o fundador, que os pioneiros passaram por muitas dificuldades e, hoje, esse profissional atingiu um patamar em que ajuda a proporcionar maior liquidez ao mercado e à economia do País. “Isso também aumentou a demanda dos investimentos, no momento em que o País atinge o *investment grade*. Mas as coisas estão longe de estar boas”.

Ao analisar as perspectivas da profissão, Horta lembra que a convivência desses profissionais sobre a importância do mercado precisa permanecer. “Mais do que isso: a atividade deve ser constantemente atualizada junto ao mercado, incluindo as demandas da sociedade como um todo. Não existe mais espaço para o capitalismo selvagem. Sem considerar a sustentabilidade, essa visão é ingênua. O profissio-

nal de RI tem esse compromisso de manter a chama acesa e ser um catequista junto às empresas”.

O trabalho do RI, reitera Horta, é de mão dupla, ou seja, traz as lições do mercado, permite a analogia com outras empresas, e não se limita a repassar as informações. “Esse é o desafio: manter a tenacidade no sentido de ver a atividade valorizada, ser percebido o valor que o profissional ou a atividade de RI agrega.”

Na 14ª edição do Encontro de RI, Mário Monzoni, professor da Fundação Getúlio Vargas (FGV), destacou que o mundo dos negócios é complexo e inovador e no quesito Governança Corporativa há demanda para saber se o mundo empresarial consegue gerir esse mundo mais complexo.

Essa complexidade foi observada também durante a crise financeira internacional em 2008 onde a credibilidade dos mercados foi avaliada e os profissionais de RI tiveram que se reinventar e criar novas oportunidades. “É necessário que a empresa se mostre presente”, definiu Ricardo Florence na época, deixando clara a importância das empresas não pararem a comunicação com seus públicos estratégicos.

Diferentemente de outros períodos, o Brasil enfrentou a crise com mais robustez visto que seus fundamentos econômicos eram mais fortes, se comparados há 10 anos. Foi um momento de aprendizado, seja para os investidores, para as empresas e acima de tudo para os profissionais de Relações com Investidores. No dia 17 de dezembro de 2009, o IBRI divulgou carta sobre a crise global com o intuito de orientar os participantes do mercado de capitais brasileiro, especialmente os RI's. A seguir leia a carta na íntegra:

Carta do IBRI sobre a Crise Global

O Contexto da Carta

Os últimos meses foram marcados pelo aprofundamento da crise financeira internacional. Originada no mercado norte-americano de crédito habitacional, a crise ampliou-se para outros mercados financeiros e outros países, contagiando a chamada economia real. Nós do IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) acreditamos que essa situação tem implicações extremamente importantes para a função de

Relações com Investidores nas companhias de capital aberto, exigindo dos profissionais de RI respostas específicas e enérgicas.

O Mercado de Capitais no Brasil

Os padrões de regulação e autorregulação aplicados ao sistema bancário e ao mercado de capitais no Brasil se situam, segundo avaliação unânime de especialistas e instituições internacionais, entre os melhores do mundo. Os critérios prudenciais quanto a riscos, alavancagem e transparência são mais exigentes do que aqueles que vigoram em vários mercados internacionais, inclusive em alguns maiores que o brasileiro. Além disso, o Brasil possui um dos mais avançados sistemas de negociação de títulos e valores mobiliários, proporcionando segurança transacional aos investidores. As entidades do mercado de capitais brasileiro têm desenvolvido nos últimos anos grande esforço para propagar a cultura de investimento. O reflexo disso é percebido no amadurecimento dos investidores.

O IBRI

O IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) atua no desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro e entende que seu papel junto às empresas, demais entidades e órgãos do mercado de capitais tem sido e deverá permanecer de fundamental importância para a disseminação da cultura de investimento e da educação financeira do público investidor. A entidade tem enfatizado, também, a adoção das melhores práticas de Governança Corporativa pelas companhias. A contribuição do IBRI para a disseminação da cultura do mercado de capitais se dá com o apoio à formação e valorização do profissional de Relações com Investidores, com reflexos positivos para as companhias de capital aberto e para o público investidor. Como resultado e reconhecimento desse trabalho, o IBRI tem acompanhado a evolução no número de companhias de capital aberto e mais do que dobrou o número de associados desde 2005.

O Profissional de RI

O profissional de RI é o principal responsável por disseminar a cultura do mercado de capitais dentro das companhias e por adotar, no estabelecimento dos relacionamentos com os investidores, os princípios funda-

mentais definidos pelo IBRI em seu Código de Conduta: Transparência; Equidade; Franqueza e Independência; Integridade e Responsabilidade.

O IBRI entende que é preciso criar e manter nas companhias a convicção de que a franqueza e a transparência são fatores fundamentais na construção e manutenção da imagem de solidez da companhia, de sua credibilidade e reputação empresarial. Assim, as companhias devem estabelecer políticas de divulgação amplas e consistentes, além de ter porta-vozes preparados para a comunicação integral.

Essa comunicação deve incluir não apenas aspectos positivos e favoráveis, mas também aqueles negativos ou desfavoráveis, desde que importantes para a decisão de investimento, sem omissões ou informações evasivas.

A Crise

Os princípios do Código de Ética, importantes em situações de normalidade, tornam-se fundamentais em situações como a da atual crise financeira internacional, quando respostas tempestivas são essenciais para a consolidação dos ativos intangíveis das companhias, como sua credibilidade e a da área de Relações com Investidores. As companhias – principalmente as com ações nas mãos do público investidor – devem conquistar a confiança do investidor com responsabilidade e transparência com ênfase em seus processos de gestão e exposição a riscos. Nesse sentido, o IBRI apoia as recentes medidas da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), que complementaram as obrigações das companhias na divulgação de operações com derivativos.

A informação precisa é o principal instrumento para o gerenciamento de crises e deve ser fornecida de forma organizada, consistente, contínua e proativa. Cabe ao diretor de RI e a sua equipe obter, com a necessária diligência, as informações internas relevantes e pertinentes e divulgá-las com presteza e equanimidade. Isso significa interagir e informar todas as partes interessadas e utilizar toda a gama de instrumentos atualmente à disposição: publicação de fatos relevantes e/ou comunicados; teleconferências; reuniões públicas ou reservadas, além das ferramentas eletrônicas disponíveis na Internet, como e-mails e chats, por exemplo.

As companhias de capital aberto devem aproveitar esse momento, de elevada volatilidade nos mercados de capitais internacionais, como

uma oportunidade de avaliação e renovação do compromisso com os investidores e demais partes interessadas. Companhias que mantêm os canais de diálogo constantemente abertos, proporcionam informações amplas e transparentes e valorizam e fortalecem seus profissionais de RI terão, com certeza e em seu devido tempo, o reconhecimento e a valorização do mercado de capitais.

“Verificamos que empresas viveram suas crises próprias, demonstrando fragilidade no gerenciamento de riscos, estruturais e de Governança Corporativa. No entanto, existiram empresas eficientes, cuidadosas e responsáveis, o que mostra que o trabalho semeado pelas entidades do mercado e pela CVM também tem ecoado”, destacou Maria Helena Santana, em 22 de junho de 2009, no 11º Encontro Nacional de RI.

Na mesma edição do evento foi divulgada a pesquisa “Confiança em um cenário de riscos” desenvolvida pelo IBRI e pela Deloitte, em 2009, junto a 54 empresas representadas por seus profissionais de Relações com Investidores e 61 organismos investidores. A pesquisa apontou o aumento da importância da Governança Corporativa, o que alinha a administração das empresas com os interesses dos investidores, acionistas e mercados.

Segundo dados levantados, 73% dos respondentes afirmaram que a abrangência da governança é um dos fatores importantes na decisão de investimento, facilitando assim o exercício do monitoramento e do controle nas corporações. De acordo com a pesquisa, 83% dos investidores consideram fundamental também a existência de política de controle e avaliação de riscos.

“As empresas precisarão aumentar seus níveis de Governança Corporativa. Em momentos de crise a empresa constrói sua credibilidade e precisa se comunicar, discutir, evitar boatos”, destacou Geraldo Soares durante a divulgação dos resultados da pesquisa. O executivo ressaltou a importância dos RI’s transmitirem aos investidores suas políticas de gestão de risco como forma de gerar confiança entre esse público.

A maioria dos profissionais de RI (76%) aponta que a adoção de melhores práticas de governança corporativa é um grande desafio a ser in-

centivado diante do novo contexto econômico. Para 59% deles, os canais e a qualidade da comunicação também têm papel importante, proporcionando e conduzindo transparência aos mercados de ativos corporativos.

Nesse contexto, avalia-se a crescente demanda por transparência onde as empresas precisam intensificar as várias práticas de governança para se tornarem mais atraentes para seus investidores. De acordo com o estudo, 79% dos investidores informaram que necessitam de canais de informação para avaliar corretamente o valor das companhias presentes em seus portfólios. A adoção de uma política de gestão de riscos por parte das empresas foi apontada como fator importante. No momento, essa política é adotada por 61% das companhias. Mais da metade dos respondentes sinalizou que um dos objetivos dessa medida é atender às melhores práticas de Governança.

Demanda, desafios e representação institucional

Nos próximos anos, o IBRI terá uma função muito específica para ajudar no treinamento de novos profissionais, bem como no incentivo e participação na certificação do profissional de RI. O mercado cresceu rápido e significativamente. Os novos profissionais precisam aprimorar seus conhecimentos e se adequar às demandas e às regras desse mercado em evolução para assegurar o suporte necessário às empresas.

Um ponto fundamental à frente ainda é a tarefa de difundir a cultura de RI nas empresas e a necessidade de maior profissionalização em áreas-chave da companhia. É preciso dar continuidade ao processo de conscientização, por parte da administração da empresa, sobre a importância estratégica da área, da necessidade de uma estrutura mínima e de um orçamento compatível com o porte da organização.

A inserção do profissional de RI na cultura de companhia aberta tem sido pautada pela divulgação permanente das boas práticas de governança corporativa adotadas pela empresa. Uma das principais atribuições da área de RI, inclusive, é conseguir explicar didaticamente ao público interno da companhia quais são os impactos que a política de governança já produz ou deverá produzir também a médio e longo prazos, usando todas as ferramentas de comunicação interna disponíveis.

Desse modo, o trabalho de RI fortalece o conceito de governança e assegura um efeito multiplicador importante junto às demais áreas da companhia, angariando sempre novas e importantes fontes de colaboração.

Ao longo dos próximos anos, a palavra de ordem será dar continuidade ao “exercício da transpiração que Einstein recomendava”, acredita Leonardo Horta. “Isso, aliás, já está consagrado no IBRI, esse trabalho constante dentro das empresas para mostrar como o RI pode adicionar valor nem sempre é muito fácil”, reconhece Horta: “As melhores práticas de governança corporativa e da eficácia na comunicação precisam ser buscadas com intensidade pelo IBRI, mesmo nas empresas em que a atividade é mais valorizada. A valorização está mais na nossa mão do que na regulamentação externa”.

Nesse sentido, o Instituto deve continuar sendo um espaço para troca de informações: “Manter uma consciência crítica do que o RI e a gestão das empresas podem fazer para valorizar cada momento e capturar essa valorização para os seus acionistas como um todo”, complementa Horta. Além disso, a autorregulação avançou dentro do nosso mercado de capitais, trazendo mais benefícios e transparência para o mesmo, bem como maior integração das entidades participantes com os órgãos reguladores.

Em 2011, o tema central da 13ª edição do Encontro de RI foi a autorregulação, onde ocorreu o anúncio pela ABRASCA de campanha de adesão ao Código de Autorregulação da entidade que é fundamentado em princípios. “O código será muito valioso e sua abordagem é baseada no modelo europeu: aplique ou explique”, informou Antonio Castro, presidente da entidade. Para Ricardo Florence “a autorregulação é o principal caminho para amadurecer o mercado”. O presidente do IBRI defendeu, no 11º Encontro Nacional de RI, a educação para levar as informações a todos os lados envolvidos, empresas-profissionais-governo; e a prática do Aplique ou explique. “Acho que deve haver a punição, não como um instrumento inibidor, mas como um meio para corrigir os grandes desvios”, observou.

Ricardo Florence afirma que desde 2004 com o aumento da intensidade no movimento de retomada do mercado de capitais brasileiro, a formação dos profissionais de RI tem avançado de maneira particu-

larmente significativa. Nessa época, o IBRI apresentou uma expressiva evolução no trabalho pela formação de profissionais, tanto com o desenvolvimento de cursos internos como por intermédio do convênio com a FIPECAFI para o MBA específico para a área de RI. Ainda hoje existe uma demanda por profissionais de RI, processo intensificado com o crescimento da demanda por parte das empresas que estão abrindo capital. O que mais contribuiu para essa evolução, acredita Florence, foi o trabalho de um grupo de profissionais que, por meio de um esforço conjunto, consolidou a profissão de RI no País.

O trabalho da CVM, da BM&FBOVESPA, da FIPECAFI e da APIMEC foi fundamental para dar suporte ao IBRI. Florence lembra que essas entidades sabiam que, quanto mais forte fosse a área de RI, maior seria a transparência, contribuindo para disseminar a cultura nas empresas e fortalecendo o trabalho desenvolvido junto à CVM e aos profissionais de investimento do mercado. “Entre os parceiros também merecem destaque as empresas nas quais esses profissionais trabalhavam, que deram importante apoio ao desenvolvimento do IBRI”.

“Muitos profissionais já foram conscientizados sobre o quão importante é o trabalho da área de RI e como ele pode contribuir para o desenvolvimento da empresa”. O fato é que as empresas sem essa consciência encontram mais dificuldade de acessar o mercado do que aquelas que têm uma área de RI bem estruturada. Quanto mais perto estiver da área de decisão dentro de uma empresa mais atuante será o RI e mais serviços poderá prestar, tanto para a empresa quanto para o mercado. Dessa maneira, o RI que desenvolve sua tarefa em tempo integral, sempre de modo integrado à governança corporativa, poderá dar maior contribuição para o Conselho de Administração e para a empresa do que aquele profissional que precisa repartir suas funções.

As perspectivas da profissão, assim como os desafios já enfrentados, incluem a necessidade de mostrar aos Presidentes, ao Conselho de Administração e aos demais responsáveis pela administração da companhia quão importante é a transparência de suas ações e quanto o mercado reconhece isso a curto, médio e longo prazos. Para Florence, “esse trabalho de comunicação deve ser feito com clareza, seja a

informação positiva, ou não. O ponto de partida deve ser a superação de interesses específicos de curto prazo para conseguir enxergar o interesse de médio e longo prazos, criando uma base sólida e mais duradoura, que não dependa só de um determinado momento”.

Depois de ter ajudado o processo de desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro ao definir seu foco na formação e valorização do profissional de RI, o papel institucional do IBRI precisa ser ampliado e aprimorado nos próximos anos, sugere Arleu Anhalt. “O RI tem uma ligação muito forte com o Instituto, que precisa assumir uma função importante também na normatização, trabalhando ao lado da CVM, no CODIM e outros órgãos, para consolidar a visão estratégica do RI e a inserção internacional do Brasil”.

Esse fortalecimento integra as perspectivas futuras da atividade e toda a evolução dos últimos 15 anos aconteceu tendo a atividade de RI como parte integrante desse processo, diz Arleu Anhalt. O IBRI, por sua vez, subsidiou os empresários oferecendo uma visão futurista que ajudou a organizar os caminhos para melhorar a imagem das empresas brasileiras no exterior. “Os executivos das companhias absorveram conhecimentos no IBRI para vender melhor a empresa lá fora. Então, o Instituto tem representado um papel forte de valorização e de suporte”.

O desenvolvimento significativo do mercado de capitais, com um grande número de empresas abrindo capital – algumas delas de excelente qualidade –, fez com que as companhias demandassem mais profissionais de RI, pois querem ser percebidas como geradoras de valor e de boa governança. Por ser muito nova, a atividade de RI merece atenção especial, com investimentos em educação e treinamento.

Nesses 15 anos, constata Roberto Castello Branco, das muitas empresas que abriram capital uma parte já chegou ao mercado valorizando a transparência, a governança e o RI por meio de melhor remuneração e valorização na escala hierárquica da companhia.

Embora o aumento da demanda por profissionais de RI seja um processo positivo, Castello Branco lembra, em contraponto, a necessidade de aprimorar a formação desses profissionais. “Esse movimento também exige uma postura mais proativa da atividade de RI e o IBRI tem respondido à altura, apesar de suas limitações orçamentárias”.

O que enfraquece a atuação institucional, aliás, é um problema geral: o da falta de recursos orçamentários. Nos Estados Unidos, compara Castello Branco, os Institutos desse tipo, como o NIRI, contam com fontes de financiamento importantes e podem manter um quadro de profissionais militantes, com atuação mais intensiva. Na raiz desse problema, ele detecta uma questão cultural que dificulta a falta de contribuições mais expressivas. “O IBRI não tem um décimo da receita do NIRI, porque lá eles cobram bastante e as pessoas estão dispostas a pagar pelos serviços”.

Com uma fonte de financiamento melhor estruturada, o Instituto poderá também ampliar uma linha mais estável de prestação de serviços, sugere o ex-presidente. Seria o caso, por exemplo, de fazer recomendações de procedimentos aos profissionais interpretando a regulamentação de forma regular. Isso requer uma equipe de pessoas com dedicação integral ao trabalho, a exemplo do que acontece no NIRI.

Castello Branco vê no futuro do Instituto, também, a urgência de exercer um papel mais ativo junto aos órgãos reguladores, contribuindo para eliminar uma série de distorções regulatórias ainda existentes no mercado, como a lentidão e a excessiva burocracia do processo de emissão de títulos em comparação com o mercado norte-americano. “O IBRI deverá, cada vez mais, levantar bandeiras, como, por exemplo, a do voto eletrônico e não presencial nas Assembleias.” Nos últimos cinco anos, a entidade tem se mostrado cada vez mais a frente e proposto discussões de grande relevância para a comunidade de RI. Por meio de teleconferências, enquetes e pesquisas o IBRI já abordou temas como assembleia *online*, *insider information*, conflitos de interesse nos *non deal road shows*, período de silêncio, dentre outros.

No final de 2011, o Instituto enviou carta à CVM que tratava do prazo de entrega das Informações Trimestrais (ITRs). Segundo artigo 29, inciso II, da Instrução CVM 480/09, a partir de 2012 conforme artigo 65 da mesma Instrução, a entrega do Formulário de Informações Trimestrais (ITR) pelo emissor deve ocorrer em até um mês do encerramento do trimestre. Nesse caso haveria redução em 15 dias (de 45 dias para 30 dias), dificultando a possibilidade das companhias cumprirem o prazo.

Obstáculo adicional para as companhias que consolidam os resulta-

dos de controladas e/ou coligadas, pois dependem do fechamento das informações de suas coligadas e/ou controladas, assim como aquelas que possuem coligadas e/ou controladas no exterior que atendem a prazos diferentes daqueles exigidos para 2012 pela Instrução CVM 480/09.

A carta enviada pelo Instituto destacava que a redução de 15 dias no prazo de entrega difere de questões fundamentais praticadas em mercados internacionais. A SEC, por exemplo, determina a publicação somente das demonstrações consolidadas das companhias listadas, diferentemente da exigência no Brasil, onde é exigida a divulgação tanto as demonstrações consolidadas, como também as individuais.

Na carta o IBRI atestou que o novo período estabelecido impactaria a exatidão e qualidade das informações publicadas ao mercado, uma vez que as companhias e os profissionais das áreas responsáveis seriam pressionados pelo prazo reduzido. Além disso, a publicação é realizada após revisões e aprovações do Comitê de Auditoria, Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, que demandam tempo para que sejam conduzidas de forma adequada, o que poderia comprometer a qualidade do documento. A autarquia decidiu por manter o prazo de 45 dias, conforme a sugestão do IBRI.

Conforme aumenta progressivamente o grau de exigência do mercado em relação às companhias, essa evolução será cada vez mais acelerada. João Nogueira Batista concorda com a necessidade de acelerar a discussão sobre o aspecto das responsabilidades e administração de riscos para os executivos de RI. “Não há ainda um padrão bem definido. Estamos vivendo um processo evolutivo que é muito assimétrico. Há empresas em que o RI se reporta diretamente ao presidente e outras que mantêm um diretor específico para cuidar do assunto, há casos em que o gerente de RI ganha o status de diretor”.

Essa mudança de status, segundo Batista, pode ser “boa ou ruim” e é preciso compreender todas as suas implicações. “Numa empresa do porte da Vale, por exemplo, que mantém um diretor exclusivo de RI, isso é importante, mas em outras, essa pode ser apenas uma maneira de “descarregar” responsabilidades sobre o gerente de RI. É preciso então discutir o assunto e propor uma mudança de normas para a CVM”.

Como a norma atual força as empresas a designar entre seus diretores estatutários um responsável legal, pode acontecer uma sobrecarga de responsabilidade nesse cargo.

Em relação ao aumento da demanda por profissionais de RI, Alfredo Setubal destaca o efeito rotatividade como um fator de preocupação: “A rotatividade ainda é alta e isso atrapalha. É ruim porque as empresas precisam reconstruir suas Relações com Investidores e essa é uma relação de confiança mútua, principalmente com os grandes fundos”.

Diante do número de empresas chegando ao mercado e implementando ou ampliando seus departamentos de RI, a rotatividade é um problema que precisa ser encarado com seriedade. “O profissional tem que ser preparado e conhecer outras áreas, então as pessoas acabam sendo transferidas. Esse mercado ainda está em formação e a demanda não está suprida, é um processo evolutivo no qual há muito a ser feito”.

O papel do IBRI é continuar formando profissionais, mobilizando mais seu quadro de associados e motivando os profissionais por meio da agregação de valor. Mas Setubal também considera importante a participação do Instituto na área de regulação e legislação. “O IBRI precisa interferir cada vez mais na legislação e aí voltamos ao problema do orçamento, da necessidade de dedicação de tempo das pessoas, que é um ponto crítico”.

“O IBRI é uma voz reconhecida hoje e tem sua representatividade reconhecida e temos que continuar caminhando. Temos algumas características que tornam nossa missão diferente. Como somos uma entidade de profissionais – e não de empresas – a representatividade que conquistamos é mais permanente. Temos que continuar sendo uma entidade relevante para os profissionais”, aponta Luis Fernando Moran de Oliveira.

Caberá ao IBRI ampliar e intensificar a disseminação das Relações com Investidores além do eixo Rio-São Paulo, como vem fazendo no trabalho com as regionais. “O sul do Brasil é uma região rica e tem uma tradição de empresas muito fortes. A cultura de empresas de capital aberto precisa continuar”, comenta Luis Fernando Moran de Oliveira.

No caso da regional sul, foram discutidas várias iniciativas, em teleconferência, para estreitar o relacionamento com Universidades, Cor-

retoras de Valores e outras instituições, como Federações das Indústrias dos Estados do Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul. Foram delineadas também várias frentes de atuação, entre as quais, trazer cursos já testados em São Paulo para Curitiba, Florianópolis ou Porto Alegre para atender à demanda de vários profissionais de RI no Sul.

O Instituto também apoia o Instituto Mineiro de Mercado de Capitais (IMMC), que nasceu de uma iniciativa para aumentar a participação das empresas mineiras no mercado de capitais. Em 2010, o número de empresas de Minas Gerais listadas na Bolsa representava 23 (5,5% do total), sendo que apenas seis empresas mineiras figuravam entre as 100 mais líquidas do mercado.

“O IMMC foi criado com o intuito de apoiar os empresários mineiros no acesso ao Mercado de Capitais e nós do IBRI temos todo o interesse em dar apoio ao Instituto no mesmo âmbito de fomentar o mercado de capitais e entendemos que Minas Gerais, com toda sua grandeza, precisa de um Instituto que já nasce com um grande porte, contando com profissionais muito competentes que fazem parte dos grandes grupos de Minas Gerais”, destaca Diogo Dias Gonçalves, Diretor Regional do IBRI Minas Gerais, que também é membro do Conselho Diretor do Instituto Mineiro. Um dos objetivos da criação do Instituto Mineiro, como conta Silvio Guerra, foi o de colocar o Estado de Minas Gerais em uma posição comparável ao de participação no Produto Interno Bruto.

Dívida corporativa

Na lista de desafios, que devem marcar a evolução da atividade de RI ao longo dos próximos anos, está o desenvolvimento de uma nova fronteira, a de atuação junto ao mercado de dívida corporativa, ainda pouco explorado no Brasil, mas que tende a crescer de maneira exponencial. Em outros mercados mundiais, vale lembrar, a negociação das dívidas bancárias das companhias, transformadas em títulos de dívida, representa uma fonte de captação de recursos mais importante, muitas vezes, do que o mercado de ações, lembra Sílvia Maura Rodrigues Pereira, Diretora da regional Rio de Janeiro (2008-

2009). “Lá fora o mercado de títulos de dívida é muito maior do que o mercado de ações, embora nem todo ele seja negociado em Bolsa. No Brasil, o mercado de títulos de dívida é incipiente por causa da concorrência com os títulos governamentais. Esse panorama começa a mudar com a queda das taxas de juros e com os acontecimentos nos EUA (crise do mercado de hipotecas imobiliárias, o subprime). Mas com o Brasil tornando-se *investment grade*, lembra Sílvia, o mercado de dívida secundária deve decolar. Nesse sentido, a evolução do mercado secundário de dívida privada seria mais importante até do que o desenvolvimento do mercado de ações para a função de RI. “Isso porque, mais do que qualquer outra coisa, o que valoriza a função de RI dentro da companhia é a necessidade de recorrer ao mercado de capitais para realizar sua estratégia de expansão ou manter a condução de seus negócios. É essa necessidade, que faz com que a companhia valorize seu RI, pois é a acessibilidade ao mercado que está em jogo. Como isso não será possível sempre por meio de operações no mercado acionário – já que a contrapartida seria manter uma constante diluição da base acionária – esse acesso ao mercado de capitais acontecerá também pela emissão de títulos da dívida, afirma Sílvia Maura.

“Acredito que haverá um segundo momento na evolução no nosso mercado de capitais – a chegada à maturidade – que acontecerá com a redução das taxas de juros internas, as consequências do *investment grade* e a redução dos múltiplos, e em algum momento o BNDES terá que deixar de ser um grande financiador do setor privado”. Com isso, o mercado de dívida corporativa pode representar um novo salto para o mercado de capitais brasileiro, assim como para a função do RI”, destacou.

Ainda que tenham focos diferentes, os mercados de *equity* e de dívida corporativa funcionam a partir da mesma exigência de transparência e qualidade na divulgação das informações, observa Wilson Amarante. “A atividade de RI no Brasil está muito ligada ao mercado de *equity*, mas a negociação de dívida corporativa também permite que seja montado um trabalho de RI relevante para a companhia, sejam di-

vidas em debêntures ou em títulos públicos. É verdade que esse é um mercado em estágio inicial, mas com o *investment grade*, todo o mercado de capitais brasileiro deve crescer de maneira significativa, basta olhar o número de empresas que fizeram IPOs e o grande número de novos profissionais chegando ao mercado, bem preparados”, avaliou Amarante em 2008. Do ponto de vista do profissional de RI, atuar em dívida corporativa será um desafio cada vez mais importante.

“Será necessário, certamente, aprofundar um pouco mais os conhecimentos nesse tipo de operação, mas o foco é o mesmo do mercado de ações, ou seja, enquanto em um caso é preciso olhar a capacidade da empresa, para honrar seus compromissos, no outro é necessário olhar algumas linhas abaixo no balanço, identificando a capacidade de geração de dividendos, mas o foco do trabalho do RI é o mesmo, em busca de máxima transparência e compreensão.

“Os RI’s do Brasil não têm histórico de *targeting* com foco em investidores em títulos privados de renda fixa”, afirmou Diego Barreto, durante a *webinar* “Targeting em Tempos de Crise” promovida pelo IBRI, em setembro de 2011. A fala de Barreto demonstra o quanto o mercado de dívida ainda pode crescer no Brasil. O executivo disse que o investidor de dívida exige um trabalho sob medida. “A discussão analítica com esse público é grande. Essa é uma nova realidade para os RI’s que passam a ter a necessidade de mostrar o quanto a empresa é interessante do ponto de vista do investidor em papéis privados de renda fixa”, avalia.

Na visão de João Pinheiro Nogueira Batista, o mercado de renda fixa no Brasil não ganhou a dinâmica do mercado de ações, no entanto, com a queda da taxa de juros fatalmente acontecerá. “No mercado de renda fixa você tem os títulos do governo competindo e não tem regras uniformes. A queda da taxa de juros fará com que o investidor saia da zona de conforto e procure rendimentos melhores”, opina.

“Se quisermos mudar o mercado de capitais brasileiro temos que mudar o tipo de investimento do brasileiro. Com a queda na taxa de juros, a população terá que acessar o mercado de capitais. E essa mudança tem uma nova demanda de informações de pessoa física que

não tem conhecimento sobre o mercado de capitais, o que é muito complicado. Precisaremos expandir mais essa cultura na população brasileira e vai demandar um tipo de informação e acesso (telefone, reuniões públicas, e-mail), ou seja, é um modelo de interação diferente. Poucas empresas no Brasil fazem atendimento direcionado a pessoas físicas e esse é um grande desafio”, define Geraldo Soares.

Outro desafio dos profissionais de Relações com Investidores será a retomada dos IPO's com uma característica diferenciada. “Um dos desafios dos próximos anos será realizar aberturas de capital bem estruturadas”, alertou Soares no seminário “Perspectivas e Desafios para os Profissionais das áreas de Finanças e Relações com Investidores no atual Cenário Nacional” promovido pelo IBRI e pela FIECAFI em abril de 2011.

“Quando ocorre um movimento forte de abertura de capital e empresas concorrentes visualizam competição, como exemplo: melhoria de preços, aumento no valor de mercado, expansão de seus negócios, as companhias tendem, também, a estruturar as áreas de RI”, declarou.

Relatório integrado

“O padrão que se tem visto segue na direção de relatórios integrados, que permitem unir diversos aspectos – como informações numéricas, dados de sustentabilidade, riscos da empresa, governança corporativa, entre outros –, facilitando a compreensão das variadas informações e conferindo mais transparência e sofisticação aos dados prestados”, declarou Ricardo Florence na coletiva de imprensa para divulgar a pesquisa “Qualidade das informações – transparência e integração nas divulgações das companhias abertas”, realizada pela Deloitte em parceria com o IBRI. Mais da metade (51%) dos profissionais responsáveis pelas áreas de RI afirmaram que os modelos dos relatórios corporativos precisam ser mais inovadores e integrados.

“Os profissionais de RI brasileiros já estão adotando as melhores práticas internacionais de disponibilização de informações, o que tornou a comunicação das empresas de capital aberto com seus investidores ainda mais transparente e confiável. Agora, todo o setor busca maneiras de aprimorar seus relatórios. Um relatório integrado ade-

quado deve reunir qualidades como objetividade, tempestividade, relevância e proatividade”, ressaltou Florence. Na pesquisa, 95% dos entrevistados avaliaram o modelo de relatório integrado como positivo.

As Relações com Investidores serão desafiadas num futuro próximo a trabalhar com o relatório integrado, como afirmou o professor Nelson Carvalho, da FIPECAFI e FEA/USP, durante o debate “Informações Financeiras no Mercado de Capitais: Desafios e Perspectivas”, em julho de 2012.

A ideia é que o relatório produzido pela área de finanças e controladoria dialogue com o relatório sobre práticas não financeiras (informações sobre Governança Corporativa e socioambientais), que é preparado por outras áreas da companhia. Atualmente esse diálogo inexistente e é preciso que os dois relatórios contenham a mesma interpretação dos números com um texto narrativo que complemente os dados contábeis.

A iniciativa ao redor do mundo é liderada pelo Príncipe de Gales, Charles, em projeto denominado A4S (*Accounting for Sustainability*), no qual ele chamou os preparadores e usuários de demonstrações financeiras a participarem do esforço de produzir um projeto de relatório integrado. Desde então, iniciativas representativas têm surgido ao redor do mundo, como o Comitê Internacional para Relatórios Integrados (do inglês *International Integrated Reporting Council – IIRC*).

Os primeiros executivos a se engajarem com o tema no Brasil foram Nelson Carvalho e Roberto Pedote, vice-presidente de Finanças, Jurídico e Tecnologia da Informação da Natura. Ambos foram convidados a se juntar ao Conselho e a iniciar o processo de disseminação de informações no mercado brasileiro. A CVM (Comissão de Valores Mobiliários) também faz parte do Conselho e está acompanhando o processo.

No território brasileiro, algumas empresas já aderiram ao projeto, inclusive o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), e seu presidente, Luciano Coutinho, sensibilizou-se para a necessidade de criar um Conselho para discutir o tema, além de disseminar dentro das entidades do mercado de capitais a importância da utilização do relatório integrado. Os representantes do IIRC trabalham para que o relatório integrado seja construído em uma base sólida.

O IBRI é representado por Alessandra Polastrini, Coordenadora da Comissão Técnica do IBRI, no Grupo de empresas e instituições envolvidas com relatórios de sustentabilidade no Brasil. O objetivo do grupo é unir esforços para estimular a participação do mundo empresarial brasileiro na aderência ao futuro Relatório Integrado. O grupo vem se reunindo com certa frequência para buscar incluir apresentações, comentários e qualquer tipo de divulgação do IIRC em eventos institucionais no Brasil, em fase de preparo e/ou de estruturação, além de sensibilizar cada vez mais as entidades do mercado local.

Na 14ª edição do Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais – organizado pelo IBRI e Abrasca (Associação Brasileira das Companhias Abertas) – a então presidente da CVM, Maria Helena Santana, chamou atenção dos RI's para o movimento que ocorreu no evento Rio+20 em favor do relatório integrado. “Seria importante que as companhias evoluíssem seus resultados de forma integrada, estratégica e explicassem como são combinados na empresa o desenvolvimento econômico e os impactos ambientais”, ressaltou.

Maria Helena Santana informou que entidades de “peso” estão endossando a iniciativa, como a ONU (Organização das Nações Unidas) e a IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*). “Ainda não existe o padrão pronto o que nos dá oportunidade de influenciar e participar desse movimento”, declarou.

O Conselho já editou uma minuta de quais seriam as principais variáveis da estrutura conceitual do relatório integrado e, em novembro de 2011, os presidentes do Conselho e da Diretoria Executiva do IIRC estiveram no Brasil para atrair mais interessados em aderir ao projeto e “testarem a minuta”. Foi aberta a oportunidade das empresas aderirem voluntariamente ao projeto dentro de suas organizações e fornecer o *feedback* sobre o documento, avaliando se está adequado, excessivo ou qualquer outra consideração relacionada.

“O material *online* é uma tendência e fazer um relatório integrado menor, mais focado. A tendência é destacar mais discussões da Alta Administração, como ela se posiciona em relação a determinada estra-

tégia e futuro. As coisas estão mudando e sendo mais críticas e não é mais uma apuração de fatos”, aponta Geraldo Soares.

RI e as questões de sustentabilidade

“Existe muito discurso e na prática não acontece o que se discute sobre a sustentabilidade. Ela depende muito do setor, em alguns é importantíssima, como bens químicos. A tendência nos próximos anos com a crise financeira é que a gestão de risco seja cobrada e aí entra a gestão de risco social e ambiental”, comenta Geraldo Soares.

O vice-presidente do Conselho de Administração do IBRI conta que as preocupações e questionamentos dos investidores envolvem temas como saber qual é o risco trabalhista e ambiental da companhia, se ela sofre assédio moral, se é uma empresa que tem processos no PROCON (Proteção e Defesa do Consumidor). “Isso é sustentabilidade. A companhia respeita seus fornecedores, funcionários e clientes? Empresa está intimamente ligada a risco, a sustentabilidade está entrando em outro conceito que é a discussão do risco social e ambiental”, avalia Soares.

Doris Wilhelm, conselheira do IBRI (2010-2013), respondeu a questionamento, na 14ª edição do Encontro Nacional de RI, se os investidores tem o costume de perguntar assuntos relacionados à sustentabilidade. “É um tema recorrente, mas não é um inibidor e nunca foi para a decisão de investimento”, declarou. Para ela o investidor europeu, mais maduro, considera o tema em sua lista de preocupações.

Helmut Bossert concorda com a opinião de Doris Wilhelm de que os investidores da Europa são mais evoluídos nas discussões de sustentabilidade. “Temos que ter respostas mais assertivas sobre temas como crédito de carbono, medidas para economizar água, mas ao mesmo tempo informar sobre evolução de receita e dividendos. Dizemos que somos responsáveis e os investidores querem saber detalhes. O importante é o comprometimento com o objetivo da companhia”, explica Bossert.

“Pragmatismo tem que ser o ponto da sustentabilidade. E isso significa deixar os recursos que estou utilizando hoje para as gerações

futuras. É um desafio enorme para as empresas”, chamou a atenção Luiz Fernando Rolla, no painel “Sustentabilidade – Avaliação e Aperfeiçoamento dos Critérios” durante o 13º Encontro Nacional, em 2011.

Rolla disse que não adianta participar de todos os índices se não oferecer lucro para o investidor. Para o Presidente do Conselho do IBRI, a ferramenta de medição de sustentabilidade tem que olhar o sustentável do ponto de vista econômico, financeiro e ambiental. “Desenhar um modelo de empresa sustentável não é fácil, além de ser sustentável tem que ser competitivo”, opina.

Desde 2000, a pesquisa sobre o Perfil e a Área de Relações com Investidores tem mapeado o vínculo da área de RI com o conceito de sustentabilidade empresarial. Segundo afirmaram na 5ª edição do levantamento, 73% dos respondentes estão envolvidos na temática de sustentabilidade dentro da empresa. Ao serem indagados se a área de RI preenche questionário para índices de sustentabilidade, 43% responderam positivamente.

Essa vinculação não aconteceu por acaso. Na prática, o desenvolvimento dos conceitos de governança corporativa, responsabilidade social e sustentabilidade empresarial tem sido simultâneo, no Brasil, ao avanço das melhores práticas de RI nas companhias abertas, contribuindo para fortalecer padrões de abertura e transparência nas informações ao mercado.

Discutido desde meados da década de 1990 pelos diversos agentes do mercado de capitais no Brasil, o tema da sustentabilidade adquire novas dimensões ao mesmo tempo em que as companhias multiplicam seus esforços para melhorar o relacionamento com os investidores. Com a iniciativa pioneira na América Latina do lançamento do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) em 2005, pela BM&FBOVESPA, e a crescente discussão sobre a incorporação do fator sustentabilidade na análise fundamentalista das ações, o mercado exige proximidade cada vez maior da linguagem de RI com esse tema.

Cabe ao profissional de RI uma responsabilidade crescente no sentido de compreender, identificar e alinhar as expectativas dos

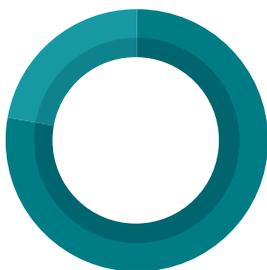
públicos estratégicos e da companhia também em relação à sustentabilidade. Como fica evidente por esses resultados da pesquisa, as questões ligadas à sustentabilidade tendem a continuar crescendo dentro da agenda do RI, define Geraldo Soares. “O mercado brasileiro discute essas questões desde 1999, até porque o mercado de capitais tem a característica de antecipar as demandas antes que elas cheguem ao grande público”.

O profissional de RI já é questionado sobre esses temas, publicamente, nas reuniões APIMEC. Cada vez mais, acredita Geraldo Soares, o público perguntará claramente sobre os investimentos das empresas na área social e em outros tópicos diretamente vinculados ao tema da sustentabilidade.

O RI precisa estar bem preparado para responder e seu papel tende a ser crescente nessa discussão porque ela impacta o valor da companhia que tem preocupação com a responsabilidade social. Em relação ao investimento, a mídia que cobre Responsabilidade Social consulta o RI. A atitude da empresa deve levar em conta três grandes questões, no entendimento de Geraldo Soares: “O impacto sobre a reputação/imagem da empresa; a importância da minimização de riscos socioambientais e, finalmente, as novas oportunidades de negócios”.

A área de RI está envolvida na temática de sustentabilidade dentro da empresa

2008



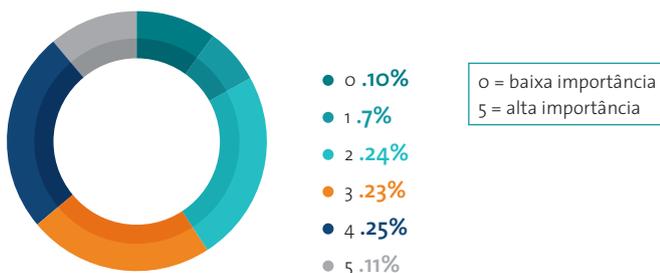
- Sim .78%
- Não .22%

A área de RI está envolvida na temática de sustentabilidade dentro da empresa

2010



Grau de importância do tema sustentabilidade para o RI



Segundo dados da BM&FBOVESPA, a mais recente carteira do ISE, a sétima, que vigora de 2 de janeiro a 31 de dezembro de 2012, reúne 51 ações de 38 companhias, que representam 18 setores e somam R\$ 961 bilhões em valor de mercado, o equivalente a 43,72% do total do valor das companhias com ações negociadas na BM&FBOVESPA (em 23 de novembro de 2011). Ao mesmo tempo, as companhias brasileiras listadas no Dow Jones Sustainability World Index (DJSI) passaram de duas para oito, em 2011. A edição 2012/2013 do DJSI terá 340 companhias, sendo 41 companhias adicionadas e 41 empresas excluídas do índice.

Ao participar da mesa redonda no 13º Encontro Nacional de RI, Sonia Favareto, Diretora de Sustentabilidade da BM&FBOVESPA, afirmou que vivemos uma mudança de mundo e de comportamento em que a filosofia do “é bom” tem que ceder espaço para explicar a razão de não fazer parte. A executiva lembrou que participar de índice de sustentabilidade é questão de reputação sim, mas também minimiza riscos e melhora o risco financeiro. “O investidor quer a informação completa, mas ainda está difícil de encontrar a informação ambiental. Estamos avaliando como ajudar o investidor a encontrar as informações socioambientais das empresas e nisso o RI é fundamental, seja de uma forma reativa ou proativa”, declarou.

Marcelo Mesquita, Diretor Executivo da Leblon Equities, também participou do painel e fez uma sugestão. “As perguntas do Índice são muito extensas e deveriam ser excludentes com sim e não. O processo de participação deveria ser mais simples”. Segundo ele, o ISE deveria dar mais oportunidade para pequenas e médias empresas e assim o mercado poder evoluir.

Em setembro de 2012, o CODIM divulgou o 14º Pronunciamento de Orientação sobre “Melhores Práticas de Divulgação de Informações sobre Sustentabilidade”. “A importância de se divulgar informações relacionadas à sustentabilidade reside no fato de que a essa questão contribui para a mitigação de riscos e cria uma série de oportunidades de negócios, tornando-se um diferencial nas companhias, uma vez que produz vantagens competitivas percebidas pelo mercado financeiro e por toda a sociedade”, apontou Geraldo Soares na ocasião. O pronunciamento está disponível no site do CODIM (www.codim.org.br).

Patrono do Carbon Disclosure Project (CDP)

Desde 2004, o IBRI apoia oficialmente o CDP (*Carbon Disclosure Project*), projeto que fornece um sistema de transformação global para milhares de empresas e cidades para medir, divulgar, gerir e compartilhar informação ambiental. Quando fornecido com as informações necessárias, as forças de mercado podem ser umas das principais causas da mudança. Trabalhando com os maiores investidores do mundo – 551 no total com ativos de US\$ 71 bilhões, o CDP está singularmente posicionado para catalisar a ação para uma economia mais sustentável.

O projeto foi idealizado como um mecanismo eficaz para permitir que empresas e investidores em todo o mundo tenham acesso a informações confiáveis a respeito do impacto provocado pelas Emissões de Gases de Efeito Estufa e pelas consequentes mudanças climáticas sobre os resultados das companhias. Em 2008, o IBRI tornou-se patrono do projeto de extensão para a América Latina. “Para o Instituto é muito importante ter se tornado patrono do CDP América Latina”, destacou Ricardo Florence na abertura do lançamento do 1º Relatório do CDP América Latina, em abril de 2009.

Giovanni Barontini, Facilitador Nacional do CDP Brasil e diretor da Fábrica Ética, diz que tem sido a missão do CDP desde seu surgimento em 2000, na Inglaterra, facilitar o diálogo entre investidores e empresas, com o apoio de informações das quais possa surgir uma resposta racional para as mudanças climáticas e o impacto no valor acionário de empresas globais e a expectativa é que esse diálogo continue evoluindo cada vez mais.

“Depois do sucesso da implementação do projeto no Brasil, o país está liderando a expansão para outros países da América Latina como México, Argentina e Chile. O projeto tem um futuro de expansão muito relevante e o IBRI tem capitaneado esses esforços”, anunciou Barontini, em maio de 2009. Segundo disse na época, o CDP América Latina é um projeto pioneiro nesses países.

“O que nós procuramos no CDP em primeiro lugar é fazer com que as companhias calculem a emissão dos gases poluentes. Ou seja, entender as oportunidades das mudanças climáticas nos negócios, os passos para gerenciá-los e a emissão de gases. O que procuramos é o *full disclosure* das principais informações. Além disso, estamos analisando como o Brasil está lidando com o tema, se existem programas governamentais de redução de emissão de gases. Se as companhias estão desenvolvendo novos produtos e serviços para ajudar em outras reduções de emissões de gases”, disse Paul Simpson, CEO do CDP, em entrevista a revista RI (nº 137) de outubro de 2009.

Ao ser indagado quais são os desafios e dificuldades que o CDP enfrenta, Simpson foi enfático ao informar que trabalhar internacionalmente, ou seja, a execução do Projeto é em sistema global que opera nacionalmente. Cada país é diferente, com similaridades e diferenças. A Inglaterra e outros países da Europa, segundo afirmou, têm

tido preocupação crescente com as mudanças climáticas e progredido na regulação. “Nos Estados Unidos, há menos regulação. As empresas americanas têm tradicionalmente estado um pouco atrás das demais. Agora as companhias norte-americanas têm visto oportunidades de se adaptarem às mudanças climáticas. Existem muitas corporações globais que podem nos ajudar a resolver o problema”, destacou.

Na opinião do CEO, economias emergentes, como Brasil, Índia e China também não possuem os mesmos desafios. “O Brasil é o líder das economias emergentes no quesito de preocupação com as mudanças climáticas. Um dos nossos grandes desafios é trabalhar globalmente e com recursos limitados”, completou.

No que diz respeito às iniciativas pós- crise que os profissionais de RI tomaram ou deveriam ter tomado com relação a questões socioambientais, Simpson afirmou à publicação que vivemos em um mundo repleto de mudanças e tumultuado em relação aos temas ambientais por conta da crise financeira global. “Sabemos que a economia evolui e paralisa ao longo dos anos e isso é um sinal normal que temos que lidar. A mudança climática se tornou muito mais importante. Vemos o aumento da população mundial e as emissões de gases poluentes estão crescendo também. Enfim, vivemos em um mundo onde a mudança climática se tornou incrivelmente séria”, avaliou.

Neste sentido, como diz, muda-se a maneira que as empresas têm que operar. Os profissionais de RI começaram a entender o que realmente isso significa para os seus negócios e precisam ser capazes de comunicar ações que estão adotando para contribuir para a sustentabilidade junto ao público investidor e explicar como o CDP atua. Segundo Paul Simpson, os investidores estão muito interessados em saber como as empresas estão engajadas.

Mais tarde em 2011, Ricardo Florence foi indicado ao Conselho Honorário do *Carbon Disclosure Project South America*. O papel do Conselho Honorário é o de apoiar nas decisões do CDP e na divulgação das atividades e missão da organização. Os conselheiros são convidados a participar de encontros com lideranças do CDP de diferentes países quando esses porta-vozes estiverem de passagem pelo Brasil.

Série Caderno de Sustentabilidade

Em mais uma ação pioneira o IBRI lançou, em 2009, o “Caderno IBRI Sustentabilidade: Mercado de Carbono”, preparado pela Comissão de Sustentabilidade do Instituto. A discussão sobre o tema ganhou espaço dentro da entidade dois anos antes quando foi realizada teleconferência sobre mercado de carbono sobre os benefícios, custos, riscos e contrapontos do mercado.

“É importante que as empresas preparem um inventário de emissões, onde quantificarão o volume de redução e depois decidir a melhor estratégia de neutralização”, sugeriu Ricardo Valente da Silva, da Key Associados, que proferiu palestra “Projetos de Neutralização”.

O nascimento da série de sustentabilidade ocorreu da percepção que havia diferenças no nível de conhecimento dos profissionais de RI sobre o mercado de carbono, como disse Ricardo Florence na época do lançamento.

Marco Antônio Fujihara, da Comissão de Sustentabilidade do Instituto, comenta que o objetivo do Caderno é dar ênfase aos mercados voluntários e não tratar apenas do Protocolo de Kyoto. “O IBRI inova ao traduzir os conceitos para uma abordagem mais prática, que facilita o entendimento dos profissionais”. Para ele, o Caderno surgiu da necessidade dos profissionais de RI terem uma ideia mais clara sobre o tema. “O Caderno vai além do escopo conceitual. Ele mostra que existe o mercado de carbono e que há necessidade de conhecimento do assunto por parte dos profissionais de RI. É a visão do investidor e do consumidor que vai mudar o planeta”, explica Fujihara.

Marcos Almeida, da consultoria Key Associados, que participou do lançamento da publicação afirmou que as previsões pessimistas sobre o aquecimento global estão se transformando em realidade e que as políticas de mitigação devem ser ampliadas. “As empresas que se comprometem a poluir menos ou compensar suas emissões de alguma forma acabam desenvolvendo tecnologias, saídas e soluções inovadoras para reduzir a poluição ambiental”, ressaltou. Para ele, o conteúdo do Caderno proporciona uma visão geral sobre o mercado de carbono e ainda mostra as vantagens oferecidas pela implantação de políticas de redução de emissões.

“Para que haja o amadurecimento do mercado de capitais é importante que existam boas práticas de sustentabilidade e seja discutida a questão de crédito de carbono”, afirma Roberto Gonzalez, diretor de Estratégia de Sustentabilidade e Conteúdo da consultoria TheMediaGroup.

Na prática

A 9ª edição do Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais marcou o Projeto Zero Carbono, iniciativa dos alunos Fabio Romanin e Kátia Soares da 6ª turma do MBA Finanças, Comunicação e Relações com Investidores para contribuir com o meio ambiente e difundir as mudanças de hábitos nas pessoas e empresas.

O planejamento das atividades e estratégias do projeto incluíram diversas fases até a mais esperada delas: o plantio, que ocorreu em novembro de 2007, como conta Romanin. “Levamos um engenheiro florestal em nossa visita técnica à área de plantio; contratamos um professor doutor em Biologia Vegetal e mestre em Conservação e Manejo de Recursos para realizar o plantio e fazer a manutenção durante um ano das árvores”, explicou na época do plantio. Foram plantadas 300 mudas na cidade de Santana do Parnaíba (SP).

“Somos a primeira turma de MBA no Brasil a neutralizar as emissões de poluentes e atuar como multiplicadores da consciência ambiental”, relatou Kátia Soares.

A segunda edição do Caderno IBRI – série sustentabilidade trata dos “Investimentos Responsáveis e os desafios para o RI”. A publicação aborda temas relacionados ao mercado de capitais e busca, de forma didática e objetiva, apresentar conceitos fundamentais para o aprimoramento do Profissional de RI.

Dividido em sete capítulos, o caderno traz importantes informações sobre Key Performance Indicators (KPIs) e Análise Setorial; Ferramenta de Análise ESG ambientais, sociais e de governança), dentre outros temas. A sustentabilidade tem se destacado cada vez mais como tema de grande relevância dentro da área de Relações com Investidores, exigindo assim que o profissional assuma novas responsabilidades dentro da sua organização e no mercado.

CAPÍTULO 6

A CERTIFICAÇÃO DO PROFISSIONAL DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

A visão pioneira do IBRI

No dia 10 de fevereiro de 2011, Ivani Benazzi de Andrade e Paulo Faustino da Costa, membros da Comissão Internacional do IBRI, participaram de teleconferência organizada pelo GIRN (*Global Investor Relations Network*), entidade que serve de plataforma global de profissionais de Relações com Investidores e reúne as sociedades de RI de diversos países. A teleconferência de 10 de fevereiro de 2011 foi organizada para se apurar a opinião dos membros do GIRN a respeito da certificação do profissional de RI.

“O grande foco da *conference call* foi debater se existe – ou não – nas entidades associadas ao GIRN a certificação do RI. Pelo que pude perceber não há, mas a preocupação é grande”, relatou Ivani Benazzi. A preocupação com a certificação do profissional de Relações com Investidores cresce ao redor do mundo, inclusive no IBRI.

Diego Barreto, Vice-presidente do IBRI e Diretor da Regional São Paulo do IBRI (2012-2013), explica que o Instituto acompanhou o movimento e a evolução do mercado de capitais nos últimos anos desde a retomada das aberturas de capital nos anos 2000. Em um primeiro momento, como detalha, a entidade criou uma série de instrumentos que permitiu aos profissionais melhorar a sua capacidade técnica, intelectual e comportamental por meio de cursos de curta, média e longa duração. Além da promoção de treinamento técnico oferecido em palestras e seminários.

“Chegamos a um nível de exigência muito alto em termos de profissionais, mercado, empresas e demanda dos investidores, por isso o IBRI optou por dar mais um passo e não trabalhar, apenas, na qualificação profissional, mas incentivar que os RI’s busquem por requisitos mínimos para atender às demandas”, comenta Diego Barreto sobre as razões que levaram o IBRI a dar início ao processo. Segundo ele, a ideia é que se tenham profissionais disponíveis com comportamento adequado para que o mercado continue se desenvolvendo da forma que está ocorrendo.

João Pinheiro Nogueira Batista, presidente do Conselho de Administração do IBRI de 2006 a 2009 e membro do Comitê Superior de Orientação, Nominação e Ética da entidade, acredita que é sempre importante melhorar a qualidade da atividade e no Brasil optou-se pelo caminho de melhorá-la via qualificação profissional. “Essa iniciativa é muito importante e faz parte do movimento de vários órgãos e instituições do mercado de aprimorar e melhorar a percepção da qualidade dos seus profissionais e da atividade. É uma notícia muito importante que agora conseguimos chegar lá e fazer esse processo de certificação que oferecerá uma referência para o investidor de quais são as empresas que efetivamente têm os profissionais com padrão de excelência”, observa.

No passado era comum, como lembra Ricardo Florence, Diretor-Presidente do IBRI (2010-2013), que o trabalho de desenvolvimento do profissional de RI fosse realizado por meio de *coaching* (treinamento) das empresas ou que se trabalhasse com a literatura dis-

ponível para a formação do profissional. Nesse caso, basicamente a literatura estrangeira, pois as obras brasileiras de Relações com Investidores começaram a ser desenvolvidas a partir de 2006. “A certificação será um ponto adicional para as empresas em termos de preparação desses profissionais para que eles possam atender bem o mercado”, analisa Florence.

Ricardo Florence justifica que com a certificação poderá se ter uma ideia muito melhor da preparação dos RI’s não só no que diz respeito ao conhecimento da legislação sobre a área, mas efetivamente como criar valor para as empresas. Para ele, a certificação do profissional proporcionará condição de reconhecimento por parte das empresas da qualidade do profissional.

O presidente do Conselho de Administração do IBRI, Luiz Fernando Rolla, afirma que as companhias estarão bem servidas ao contratarem profissionais certificados, especialmente com relação às práticas que serão implementadas. “Precisamos da certificação para dar uma segurança ao profissional que tenha a qualificação e queira se inserir nesse mercado. Esse processo é o fruto do amadurecimento do mercado. Temos outras certificações, como dos conselheiros, do analista de mercado, e agora saímos com a do RI e isso trará um amadurecimento ainda maior para o mercado brasileiro”, frisa.

Edmundo Maia de Oliveira Ribeiro, coordenador de projetos da FGV (Fundação Getúlio Vargas), diz que se existe conhecimento suficiente dos profissionais, está garantida a qualidade dos serviços prestados. “Com isso, o custo dos erros é significativamente reduzido e passa a ficar controlado. Além disso, a empresa entra em ritmo de evolução de competências, uma vez que passa a ter noção do nível de conhecimento de seus técnicos, podendo focar sua política de treinamento nos pontos em que observa carências. Por outro lado, os processos de certificação são evolutivos, ou seja, permitem revisões nos programas de acordo com o desenvolvimento intelectual do grupo”, comenta.

Outra vantagem competitiva que Maia aponta é uma espécie de efeito demonstração, em que os profissionais passam a exercitar de

forma pacífica uma disputa pela melhor classificação no processo ou no nível da certificação. “Suponha que um analista de RI certificado pelo IBRI percebe que seu desempenho no exame, a despeito de nota suficiente para obter a certificação, não foi brilhante. Ao se comparar com seus pares constata o diferencial de desempenho, esse profissional será estimulado a melhorar sua atuação, podendo inclusive se submeter voluntariamente a novo exame”, explica.

Na visão de Edmundo Maia, esse comportamento observa-se com frequência nos processos em que há diversos níveis de certificação. Todos passam a desejar o nível mais elevado de certificação e se dispõem a se preparar para alcançar esse nível. “A explicação é óbvia, pois quem tem maior nível de certificação tende a ter preferência na seleção para cargos mais importantes”, completa.

Em relação aos profissionais envolvidos no processo, nota-se uma quebra de paradigma quanto à perspectiva do processo de aprendizagem e da educação continuada, como comenta o Professor da FGV. “As pessoas envolvidas com aquela função, cargo ou atividade sujeita à certificação passam a saber exatamente qual é, e onde está, o conhecimento necessário ao seu desenvolvimento profissional. Consultará a bibliografia recomendada que contém precisamente a base de conhecimento para o exercício da atividade, de modo que o estudo passa a se confundir com o aprendizado observado na prática cotidiana”, acrescenta.

Segundo Maia, o programa de certificação passa a ser percebido, não como uma abstração intelectual, mas como uma realidade que acontece todos os dias na empresa. Com isso, o processo de aprendizagem ganha novo ímpeto, pois aquele conhecimento está sendo utilizado na prática por outra pessoa da empresa que, em princípio, está disponível. “O interesse pelo assunto vai ser despertado e, gradativamente, deixa de haver aversão ao estudo que viabiliza o aprendizado. Além disso, toda oportunidade de treinamento passa a ser direcionada ao programa da certificação, de modo que o foco na matéria fica garantido. Assim, o aprofundamento do conhecimento se irradia e passa a ser um processo natural e até

estimulante”, destaca. Outro aspecto relevante da certificação que Edmundo Maia aponta é a chancela de competência que ela confere às pessoas certificadas.

A certificação profissional no Brasil

Em 2002, a FGV (Fundação Getúlio Vargas) assumiu o compromisso de desenvolver um processo de certificação de pessoas para a área bancária (em âmbito nacional) a pedido da então ANDIMA (Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro, atualmente ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais). O processo de certificação no Brasil decolou com o setor financeiro, especialmente com a certificação do Banco Central para as instituições bancárias, e também no setor de petróleo e gás, como explica Marco Tyler-Williams, diretor-superintendente da Prepona Sistemas de Testagem e Avaliação. Ao redor do mundo, no entanto, as certificações são comuns também em áreas como: aviação, construção, tecnologia, meio ambiente e outros setores industriais, como cuidados com a saúde, negócios, corretor de imóveis e o mercado financeiro.

Segundo Edmundo Maia, da FGV Projetos, o início do processo de certificação compulsória teve início no Brasil em 2002, por determinação do CMN (Conselho Monetário Nacional), que atribuiu ao Banco Central a responsabilidade de implantá-lo no mercado financeiro e de capitais.

Tyler-Williams observa que é crescente o número de certificações promovidas por algumas entidades do mercado de capitais local. A ANBIMA oferece o Programa de Certificação Continuada que tem por finalidade promover o aumento da capacitação dos profissionais do mercado de capitais que têm contato com os investidores na comercialização de produtos de investimento.

Os programas de certificação da entidade são:

- CPA-10: obrigatório para gerentes de agência bancária;
- CPA-20: obrigatório para os profissionais que atendem investidores qualificados;

- CGA: destinado a gestores de investimentos;
- CEA: aqueles que desejam trabalhar como consultores de investimento ligados a uma instituição bancária devem prestar essa prova;
- CFP: é aconselhável para quem deseja trabalhar como Planejador Financeiro ou Private Banker.

Desde 2002, a ANCORD (Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias) já certificou mais de 13 mil profissionais na categoria Agente Autônomo de Investimento e Empregados das Instituições Financeiras com Atividades de Distribuição de Títulos e Valores Mobiliários. Outra categoria que a entidade certifica é a de Ouvidores de Instituições Financeiras. Além da prova da ANCORD, quem quer ser agente autônomo e trabalhar em corretoras, tem que fazer, também, a prova do PQO (Programa de Qualificação Operacional) da BM&FBOVESPA. Esse programa foi desenvolvido pela Bolsa com o objetivo de certificar a qualidade dos serviços oferecidos pelas corretoras, capacitando e fortalecendo essas instituições tanto como empresas, quanto como participantes da indústria de intermediação.

“Os exames são oferecidos pela APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais) nos centros de teste da FGV e a certificação é dividida em três categorias: CNPI para analista fundamentalista, CNPI-T para analista técnico e CNPI-P para analista pleno (fundamentalista e técnico)”, explica Francisco D’Orto Neto, superintendente de Certificação da Associação, ao comentar a estrutura dos exames para certificação dos analistas.

Os profissionais que trabalham gerindo recursos de institutos de previdência municipal e estadual devem, no mínimo, ter a certificação RPPS da Abipem (Associação Brasileira dos Institutos de Previdência Estadual e Municipal). A mais recente das certificações está voltada para os funcionários de correspondentes bancários, cabendo a Acrefi (Associação Nacional das Instituições de Crédito, Financiamento e Investimento) certifi-cá-los.

O IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) dividiu seu programa de certificação em dois módulos: conselheiro de adminis-

tração e conselheiro fiscal. Ainda nessas duas categorias, há a divisão por experiência e por exame, em ambos os programas.

O início da certificação como ferramenta para assegurar qualidade profissional se alinha, como explica Marco Tyler-Williams, com o início de testagem e avaliação computadorizada (em inglês CBT – *Computer Based Testing*). “Esse avanço na tecnologia possibilitou o crescimento de certificação, pois se permitiu a aplicação de provas em centros de testes ao longo do ano e não somente em um ou dois eventos por ano”, avalia o executivo. “A Prepona aplicou 84.000 exames de certificação em 2011. A certificação no Brasil ainda tem que crescer e estudos apontam isso – não somente em certificação, mas também no uso de testes computadorizados para fins de avaliação”, exemplifica.

A certificação de profissionais é obtida por meio das associações de profissionais/entidades de classe ou de um fornecedor de TI (como Microsoft, Cisco, dentre outros). Geralmente, devem ser renovadas periodicamente ou tem validade por um período específico de tempo. Como parte de uma renovação completa é comum que os profissionais comprovem evidências de aprendizagem continuada. A maioria dos programas de certificação são criados, patrocinados ou filiados a associações, organizações profissionais ou fornecedores de TI interessados em elevar os padrões da profissão. Até mesmo os que são totalmente independentes de organizações associativas apreciam o endosso.

O crescimento dos programas de certificação é também uma reação às mudanças do mercado empregatício. A certificação fornece um imparcial endosso de terceiros do conhecimento profissional de um indivíduo e sua experiência. Existem três tipos de certificação, listadas em nível de desenvolvimento e portabilidade, são elas: corporativa (interna), produto específico e abrangência profissional.

É importante destacar que a certificação é normalmente obtida pelas associações profissionais ou educacionais e não pelo governo. Se a demonstração de habilidade ou conhecimentos for requerida pela lei antes de ser permitido executar uma tarefa ou emprego,

então se refere a uma licença para exercer tal função. Nos Estados Unidos, as licenças profissionais são geralmente emitidas por órgãos estaduais.

De acordo com a norma ANSI 1100 do Instituto Nacional Americano de Padrões (do inglês American National Standards Institute), uma organização de certificação profissional deve atender dois requisitos:

1. Entregar uma avaliação baseada no conhecimento da indústria, independente de cursos de formação ou de prestadores de curso e
2. Conceder uma credencial por tempo limitado para qualquer pessoa que atenda aos padrões de avaliação.

Na história das certificações, cabe destaque para a do planejador financeiro nos Estados Unidos, onde a falta de regulamentação da profissão fez com que inúmeras organizações independentes criassem programas de certificação para os profissionais da área, frequentemente em conexão com uma marca registrada. Um dos mais antigos programas de certificação do planejador financeiro é associado a marca CFP (do inglês Certified Financial Planner) que tem sido usada desde 1970 e foi registrado como marca no mercado norte-americano em 2002.

No mercado europeu existem dois instrumentos jurídicos que cobrem o reconhecimento mútuo das qualificações profissionais: a Directiva 89/48 EEC do Parlamento Europeu e do Conselho de 7 de setembro de 2005 e a Directiva 92/51 EEC do Parlamento Europeu e do Conselho de 7 de setembro de 2005. A primeira abrange o reconhecimento das qualificações em profissões que exigem nível universitário ou equivalente. Já a segunda abrange o reconhecimento mútuo dos diplomas em profissões regulamentadas abaixo do nível universitário.

“Cada vez mais os setores estão buscando cruzar o reconhecimento entre organismos de certificação. O próprio ISO (do inglês International Organization for Standardization) também quer ajudar nisso, com seu programa de acreditação de organismos de certificação (norma ISO 17024) em que está entendido que os organismos com essa acreditação podem aproveitar das suas similaridades e

reconhecer com mais facilidade as certificações um do outro. Isso é bom para os profissionais que buscam reconhecimento em outros mercados”, revela Tyler-Williams.

Etapas da certificação do profissional de RI

Após a definição do IBRI do vértice estratégico da certificação foi montado um grupo de trabalho que pesquisou inúmeros processos de certificação no Brasil e no exterior. A pesquisa abrangeu profissões do mercado financeiro e fora desse universo, bem como os profissionais de RI fora do Brasil. “Foi um trabalho muito intenso que nos permitiu ter uma visão clara do que é a certificação, de como o mercado a interpreta e o que espera desse processo”, afirma Diego Barreto, Vice-presidente e Diretor da Regional São Paulo do IBRI.

O estudo foi apresentado a Diretoria Executiva e para o Conselho de Administração do IBRI, que aprovaram as diretrizes gerais. O grupo de trabalho é formado por seis subcomitês, mais o Comitê de Certificação onde cada um tem uma função específica e todos levam para aprovação as decisões referentes a cada um deles. O Comitê é assessorado pelo secretário de certificação que é uma pessoa que circula por todos os subcomitês e tem uma visão de todos os trabalhos, bem como por um gestor de conteúdo que é um profissional de RI altamente qualificado e presta consultoria na adaptação de todo o programa à necessidade do profissional de RI.

Os subcomitês estão organizados em gestor de conteúdo, jurídico, de programa, de conteúdo e o de divulgação, responsável pela imagem institucional que o ambiente terá. “A responsabilidade em última instância será do Instituto e todos os subcomitês têm responsabilidades dentro dessa responsabilidade maior que é do IBRI”, informa Barreto.

O grupo é composto por pessoas de diferentes origens, do próprio IBRI; da FIECAFI, da Prepona e da FGV que oferecerá estrutura para os inscritos na certificação e também a consultoria de advogados. “É uma combinação variada que respeita o perfil do profissional de RI”, complementa Diego Barreto. Houve, também, consulta para uma série de entidades para poder colher opiniões e expectativas.

A aferição periódica de conhecimentos, ou habilidades, que demonstra a atualização dos mesmos é com a Prepona, empresa líder na aplicação de provas para programas de certificação de pessoas. “Nosso trabalho é aplicar o exame e fazer toda análise estatística para garantir que os candidatos sejam medidos com a régua mais justa. Cada cliente que atua como OC (Organismo de Certificação) define a “régua de avaliação” e é nosso trabalho assegurar a qualidade dessa régua”, declara Marco Tyler-Willians, diretor- superintendente da Prepona.

Ele explica que muitas empresas historicamente começaram a certificar produtos e depois processos e só agora estão começando a certificar pessoas. “Para mim é o P mais importante, pois são as pessoas que criam produtos e processos. Acredito muito na ideia de certificar os conhecimentos e as habilidades das pessoas na busca de qualidade”, complementa.

Uma das funções da Prepona é oferecer um sistema de segurança contra fraudes e fazer verificações contra tentativas. Com um simples link entre o site do IBRI e da FGV, os candidatos são levados para um ambiente desenhado especificamente para realizar a inscrição, faturamento, agendamento e divulgação de certificados.

“Todas as fases transcorrem em meio eletrônico. O candidato toma conhecimento do programa e da bibliografia, assim como do regulamento e dos manuais, e de todo processo, por meio do site do Organismo de Certificação”, explica Edmundo Maia. No site, o candidato tem acesso ao boleto bancário que lhe permite pagar a inscrição no banco indicado. Maia detalha o processo, “por meio eletrônico, o banco comunica ao Organismo de Certificação o pagamento feito, identificando o candidato e liberando seu agendamento. Automaticamente, ele recebe um e-mail informando sua senha pessoal, que lhe dá acesso a outra seção do site onde pode vislumbrar a rede de centros de testes da FGV que está distribuída em todo território nacional”. Nesse ambiente, o candidato escolhe o local onde deseja realizar a prova, a data e o horário disponível.

Dentro do ambiente criado, o link da certificação, existem espaços para informações importantes sobre a instituição e o processo

de certificação e botões para ativação de páginas explicativas que devem falar de:

- A Instituição: contendo informação sobre a estrutura, as pessoas, por exemplo, o Comitê de Certificação (e subcomitês se houver mais de uma certificação) e a Comissão de Recursos. Além disso, é recomendado informar o objetivo do programa de certificação e o marco regulatório.
- Documentos formais: informando regulamento, Código de Conduta e Manual de Candidatura.
- Programa: com informações sobre o programa de certificação, incluindo bibliografia, escala de conhecimentos e/ou definição de níveis.
- Processos: deve explicar de maneira clara e objetiva os processos envolvidos, como: inscrição; pagamento; agendamento e cancelamento; execução da prova; verificação dos resultados, ativação do certificado digital, dentre outros.
- Inscrição: Depois de inscrito, o candidato pode alterar seus dados cadastrais; agendar o exame; cancelar ou reagendar o mesmo; pagar; consultar o resultado; ativar o certificado digital e pedir a reavaliação da prova.
- Confiabilidade: A confiabilidade do sistema criado e gerenciado pela Fundação Getulio Vargas é uma parte chave dos serviços prestados pela parceria FGV-Prepona e atende às exigências da norma ABNT/ISO 17024.

Toda a rede de gestão da Fundação Getulio Vargas fica disponível para assegurar que o candidato possa fazer a prova no local, dia e horário mais adequado para ele.

Para assegurar que a métrica mantenha sempre o padrão de qualidade, o executivo da Prepona diz que escolher o conteudista de alta qualidade é o primeiro passo. “No momento que começamos a aplicar a prova nosso sistema sempre faz uma análise estatística para verificar se realmente aquela questão é difícil ou se há alguma com problema, isso se chama calibragem. Esse é um processo realizado ao longo dos anos”, comenta. Produzir a análise estatística correta é o maior desafio da Prepona, como conta Tyler Williams, além disso, o executivo esclarece que o trabalho em parceria com Fundação Getulio Vargas é sincronizado em termos de aplicação com segurança.

Ao montar um Organismo de Certificação corretamente é importante assegurar boa governança, evitando conflitos de interesse. Para isso, a estrutura e base documental de um organismo de certificação são de importância máxima.

A estrutura essencial de um OC a ser montada consiste em:

- Comitê de Certificação;
- Subcomitês de Certificação (se houver mais de uma área de certificação); e
- Comissão de Recursos.

Tyler afirma que além da estrutura, os documentos essenciais para um Organismo de Certificação são: regulamento, manual de candidatura, Código de Conduta e manual de uso do selo ou marca de certificação.

Na lista de clientes da Prepona estão: a ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar); ANBI-MA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais); APIMEC (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais) – ABIPEM (Associação Brasileira de Instituições de Previdência Estaduais e Municipais); a FEBRABAN (Federação Brasileira das Associações de Bancos); dentre outros.

A Prepona oferece modalidades de provas, como: múltipla escolha tradicional, modalidade mais comum que atende aos requerimentos de muitos clientes; múltipla escolha com valores psicométricos similares (itens calibrados), a partir de um banco de itens calibrados, e de acordo com os parâmetros estabelecidos com o cliente, pode-se gerar milhões de combinações de testes com valores psicométricos similares; múltipla escolha dividida por módulos, temas e/ou subtemas (com itens calibrados), também permite a montagem de provas que avaliam o grau de conhecimento em várias áreas distintas em uma prova só, sem prejudicar a geração dos resultados e CAT (*Computer Adaptive Testing*), Essa modalidade de testagem é altamente recomendada para a avaliação de uma área de conhecimento por causa da alta precisão do resultado e grau de confiabilidade na consequente aferição do nível em que uma pessoa se posiciona.

O tipo de prova escolhido pelo IBRI foi de múltipla escolha com 50, 60 questões, “nosso sistema aplicará as questões de acordo com o perfil estabelecido pela Prepona e FIPECAFI – aprovado pelo IBRI”, acrescenta Tyler-Williams. Os profissionais de Relações com Investidores deverão fazer a prova a cada quatro anos, como informa Diego Barreto.

A certificação do profissional de Relações com Investidores foi dividida em duas categorias: CPRI 1 e CPRI 2, sendo que para cada categoria é definida uma especificação técnica.

Níveis de certificação

Nível 1: até cinco anos de experiência em RI

Nível 2: acima de cinco anos de experiência em RI ou acima de oito anos em cargo gerencial de qualquer área ou acima de três anos no Nível 1

O atendimento aos requisitos de formação/experiência será atestado pelo candidato no momento de sua inscrição, por meio do site do IBRI (www.ibri.com.br), no Programa de Certificação do IBRI, ficando o Candidato obrigado a manter a documentação comprobatória de sua qualificação, nos termos de referida declaração, durante todo o prazo de validade de sua certificação; e sempre que solicitado pelo IBRI, a qualquer tempo, exibir a referida documentação comprobatória sob pena de cancelamento da certificação.

Questões

No processo de preparação para a certificação do profissional de Relações com os Investidores, o IBRI identificou a necessidade de contratar uma empresa com experiência em certificações e que contasse com profissionais com bagagem nessa área. A escolhida foi a FIPECAFI que possui *background* na certificação de analistas de mercado de capitais, gestores de fundos, dentre outros profissionais.

“O RI está envolvido com aspectos de regulação, como os procedimentos nas questões de divulgações, de comunicação com mercado até a questão societária das operações. Tudo isso é muito regulado

e o RI precisa ter conhecimento. Ele precisa saber a parte financeira das operações, não apenas os aspectos jurídicos, mas o impacto econômico. A certificação – assim como para outras áreas do mercado – tem o objetivo de fornecer um selo de conhecimento. É importante para ter uma segurança de que os RI's de fato conhecem aspectos econômicos, financeiros, legais e jurídicos”, explica Prof. Dr. Renê Coppe Pimentel, da FIPECAFI.

Assim, definido o cargo, função ou atividade passível de exigência, compulsória ou voluntária, é formada uma equipe de professores e especialistas experientes que irão definir as competências necessárias. “Algumas vezes é necessário fazer um levantamento prático dessas competências entrevistando profissionais experientes que estão atuando no mercado para definir atribuições e responsabilidades. É o conjunto de competências estabelecidas que dá origem ao conteúdo programático que vai nortear o processo de avaliação”, detalha Edmundo Maia.

A experiência em RI que Helmut Bossert adquiriu nos últimos anos em empresas como a Natura e Sabesp permitiu que acumulasse grande conhecimento em Relações com Investidores. “Sou membro do IBRI há muitos anos, fui convidado pelo Instituto para trabalhar nesse projeto e acabei aceitando porque acho que ele valoriza o profissional de RI”, destaca ao comentar sobre sua participação na certificação do profissional de RI.

Bossert foi convidado para auxiliar na criação das perguntas que farão parte do banco de dados a ser aplicado no exame de certificação. “Focarei em como o profissional deve se preparar para poder exercer a atividade”, detalha. Helmut Bossert diz que não é uma tarefa simples preparar as perguntas, uma vez que o profissional de Relações com Investidores precisa ter uma formação muito eclética. Uma das etapas da certificação é a criação do banco de dados e a partir disso a Prepona fará o mix de questões que incluirá no exame. As questões estão divididas em quatro grupos, definidos pelo Instituto. Segundo Bossert, o IBRI apresentou um trabalho chamado corpo de conhecimento de Relações com Investidores com

os temas das perguntas. O primeiro é sobre mercado de capitais e inclui questões de introdução ao mercado de capitais, estrutura de capitalização e o mercado brasileiro; o segundo é sobre processo de investimento, como é o processo contábil, a análise financeira e a avaliação da empresa.

O terceiro grupo trata do ambiente corporativo e aborda a questão da legislação e a última parte é a prática de Relações com Investidores, com posicionamento, definições, o papel do RI, dimensões, qualificação, estrutura de um programa, ferramentas de comunicação, *stakeholders*. “É uma parte extensa na qual fomos trabalhando, procurando na bibliografia e na minha prática também. E fui criando as questões para cada item”, conta Helmut Bossert que trabalhou em conjunto com a FIPECAFI. O IBRI oferecerá o conteúdo programático com a indicação de todas as bibliografias, permitindo, assim, que o candidato possa estudar sozinho e estar preparado para a prova.

Edmundo Maia enfatiza a importância do processo de certificação de pessoas ter uma conotação pragmática, ou seja, não se vincula ao conhecimento formal das pessoas, mas no conhecimento aplicado necessário ao domínio do assunto. “Não importa ser doutor em economia ou qualquer outra área, o importante é ter as competências necessárias para o exercício daquela atividade específica, de modo que a prática é parte relevante da avaliação”, esclarece.

“A ideia é que a certificação não seja obrigatória, mas sim que o mercado a torne obrigatória. Queremos que o mercado reconheça a qualidade da certificação para que ele passe a exigir dos profissionais a qualificação e sua certificação”, afirma Diego Barreto. O executivo avisa que o papel do IBRI na certificação não é de regulador e sim de desenvolvedor e incentivador do mercado. “Contamos com a curiosidade de todos para que as pessoas possam se envolver bastante na medida em que a certificação seja trazida ao mercado”, destaca.

Para Luis Fernando Moran De Oliveira, diretor-adjunto da regional sul do IBRI (2012-2013), foi importante a maneira como a certificação será adotada. “Uma forma indicativa e não impositiva e tenho certeza que as empresas busquem nas novas contratações solicitarem pro-

fissionais certificados. Não está se impondo nada a ninguém, mas ao mesmo tempo está dizendo: existe um conhecimento mínimo necessário para que as pessoas possam desempenhar a função que é estratégica e com grau de complexidade elevado, e essas são as pessoas que estão qualificadas para exercê-las”, ressalta.

Na visão de Geraldo Soares, vice-presidente do Conselho de Administração do IBRI (2010-2013) e presidente executivo do IBRI de 2006-2009, dentro de alguns anos a certificação chegará a um nível obrigatório. “Infelizmente ainda temos um pequeno grupo de RI’s no Brasil e para mudar esse cenário é com crescimento do mercado de capitais brasileiro. O IBRI está se antecipando para esse *boom* do mercado que deve acontecer nos próximos anos e o profissional de RI terá que se preparar para isso”, chama atenção.

Soares aponta avanços significativos desde a fundação do Instituto, em 1997. “Houve crescimento da profissão com empresas expandindo suas operações e o Instituto deu mais visibilidade para a profissão também”.

O executivo acredita que o mercado acompanhará movimento semelhante nos próximos anos quando mais empresas abrirem capital, pois o Brasil precisa de captação pública para continuar crescendo. “E o IBRI lançando a certificação vai auxiliar a termos profissionais comprometidos e éticos. É função do Instituto se preocupar com a qualificação e ética do profissional”, adiciona Soares.

É natural que exista demanda por profissionais qualificados de Relações com Investidores, no entanto, o mercado brasileiro ainda tem uma quantidade expressiva de profissionais que são qualificados em algumas das competências exigidas do profissional, “mas ainda existe um percentual menor de profissionais que são qualificados em todas as competências. Isso é claro uma vez que não existe graduação para RI”, declara Diego Barreto.

Como funciona fora do Brasil

“Não estamos inovando no sentido de criar uma certificação, mas a forma como estamos propondo sim”, menciona Diego Barreto. A cer-

tificação fora do Brasil está relacionada à realização de um curso de RI, ou seja, após passar por um curso – o profissional é certificado que fez o curso, assemelhando-se com um diploma. “O que estamos propondo é a existência de uma certificação e os profissionais podem estar aptos e fazer a prova ou podem buscar formas de se prepararem. E é nesse momento que subimos a régua do mercado”, conclui Barreto.

O mercado norte-americano não tem um programa de certificação do profissional de Relações com Investidores, mas já começou a olhar para o tema do ponto de vista do NIRI (sigla para *National Investor Relations Institute*), como adianta seu presidente Jeffrey Morgan (2012). “Nos Estados Unidos cada profissional é diferente, então precisamos olhar para as funções centrais e checar se podemos elaborar um teste ou um programa de certificação”, comenta Morgan.

As Relações com Investidores nasceram nos Estados Unidos, como conta, no final da década de 1950, portanto o mercado encontra-se em estado de maturidade avançado. Jeffrey Morgan acredita que a certificação não é necessária para provar que são capazes para atuar em RI. “Estive na China e em outros lugares e acredito que todos estão buscando pela certificação para mostrar que possuem as habilidades definidas e isso será refletido no desempenho das companhias. Com o tempo, veremos a certificação se tornar algo mais esperado das Relações com Investidores”, avalia.

Na visão de Morgan, os investidores esperam mais competência e habilidades definidas dos RI's e tendo a certificação atesta-se que eles as possuem. “A certificação mostrará que os RI's são sofisticados”, opina.

Na edição de maio de 2012, a *IR Magazine* trouxe extensa matéria que ilustra os cursos de Relações com Investidores oferecidos ao redor do mundo, bem como o atual estágio da certificação de RI em diversas partes do globo. Em cada país, as Relações com Investidores possuem particularidades que são refletidas nos respectivos programas de estudo e de certificação.

No Canadá, o Instituto Canadense de Relações com Investidores (do inglês *Canadian Investor Relations Institute* – CIRI) lançou em 2010 o Programa de Relações com Investidores em conjunto com a Escola de

Negócios Richard Ivey – braço de negócios da Universidade Ocidental de Ontário. Anteriormente eram oferecidos cursos de curta duração até se tomar a decisão de desenvolver um currículo apropriado para um curso que levasse à certificação.

Os interessados em ingressar no programa têm que cumprir um dos três conjuntos de requisitos. Podendo ter no mínimo, três anos de experiência em RI, no qual metade desse tempo tenha sido gasto em Relações com Investidores; quatro anos de experiência corporativa relacionada, com participação no Programa Essencial de RI do CIRI (*Canadian Investor Relations Institute*) nos últimos cinco anos; ou quatro anos em experiência combinada em RI e áreas correlatas, com participação no Programa Essencial de RI do CIRI nos últimos cinco anos.

A experiência corporativa relacionada a que se refere pode incluir temas como finanças, comunicação, marketing ou mercado de capitais. O curso tem duração de um ano com aulas presenciais, *online* e durante a Conferência Anual do CIRI. Ao completar o curso, os alunos realizam o exame e se tornam profissionais de RI certificados.

No Reino Unido, o certificado de RI da Sociedade de Relações com Investidores do Reino Unido (do inglês *UK's Investor Relations Society*) é uma qualificação de entrada em RI internacionalmente reconhecida que está disponibilizada também para Hong Kong, Rússia e Malásia. É considerado um pré-requisito fundamental para aqueles que querem ingressar na carreira. Os alunos fazem um exame de uma hora composto por 60 questões de múltipla escolha com base em um currículo que abrange cinco áreas principais: introdução a RI; empresas e regulação, os mercados financeiros, o ambiente regulatório e avaliação contábil e princípios de investimento. Ao se inscreverem, os estudantes recebem um guia para auxiliá-los no estudo para a prova.

Nem o Reino Unido ou a Alemanha possuem graduação em Relações com Investidores, no entanto, a Sociedade Alemã de Relações com Investidores (do alemão *Deutscher Investor Relations Verband*) oferece um curso de meio período em parceria com a Escola de Frankfurt de Finanças e Gestão desenvolvido sob a supervisão de experientes RIs, o curso é denominado *CIRO* (do inglês *Certificate Investor Relations Officer*).

O ensino é feito por meio da combinação de acadêmicos da Escola de Frankfurt com profissionais de RI. O foco do programa de treinamento é sobre o amplo ensino do conhecimento básico de Relações com Investidores. Os profissionais realizam um exame – escrito e oral – e depois recebem um certificado. Os cinco módulos que compõem a cobertura do curso *CIRO* de formação são: princípios básicos de Relações com Investidores, o mercado de capitais – recursos e ferramentas; relatórios financeiros e análise; o quadro legal de Relações com Investidores e de comunicação – formas e ferramentas.

Por ser bem conceituado o curso do DIRK foi copiado em países como os Emirados Árabes Unidos, onde a Sociedade de Relações com Investidores do Oriente Médio (do inglês *Middle East Investor Relations Society – ME-IRS*) estabeleceu a sua própria versão do *CIRO*, com base no exemplo do DIRK. O *ME-IRS* tem capítulos em Bahrain, Kuwait, Palestina, Qatar e Emirados Árabes Unidos.

A Universidade de Pequim e a Universidade de Nova York assinaram um acordo de cooperação educacional para oferecer um programa de RI. A Escola de Pós-Graduação Fordham de Administração de Empresas da Universidade de Nova York e a Escola Nacional de Desenvolvimento da Universidade de Pequim celebraram em 2011 o programa *Master of Science Investor Relations (MSIR)*. As aulas acontecem em Pequim e durante um semestre os alunos estudam em Fordham, Nova York.

“O principal desafio foi atingir a convicção plena de que esse é o momento ideal para se ter a certificação. Isso não é fácil e envolveu muitas discussões”, concluiu Diego Barreto sobre a certificação do profissional de RI brasileiro.

Nos próximos anos, a profissão de Relações com Investidores se tornará mais sofisticada e exigirá que o RI acompanhe as complexidades do mercado na mesma velocidade que elas acontecem. Qualificação profissional e a certificação serão peças fundamentais para o desenvolvimento da profissão e o amadurecimento do mercado de capitais. Experientes RI's e os novos profissionais que ingressarem na profissão farão uso, cada vez mais, de uma ampla gama de conhecimentos com práticas equânimes e transparentes. A cada ano o IBRI tem buscado debater novas experiências com o objetivo de formar e valorizar o profissional de Relações com Investidores do Brasil.

APÊNDICE

A seguir acompanhe na íntegra a pesquisa promovida pelo IBRI (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e pela Revista Exame, publicada na edição de 31 de dezembro de 2007. O levantamento foi realizado junto a 34 executivos de Relações com Investidores de companhias que realizaram oferta pública inicial (IPO) no período de 2003 a 2006. A pesquisa apresentou as mudanças ocorridas nas companhias após as ofertas de ações.

Pesquisa IBRI & Revista Exame - 2007

Amostra: 34 empresas

Faturamento das empresas que responderam à pesquisa: 32 respostas

- 3,1% Até R\$ 100 Milhões
- 53,1% De R\$ 100 a R\$ 500 Milhões
- 3,1% De R\$ 501 Milhões a R\$ 1 Bilhão
- 31,3% De R\$ 1 Bi a R\$ 5 Bi
- 9,4% Mais de R\$ 5 Bilhões

Número de funcionários: 33 respostas

- 9,1% Até 100
- 21,2% De 101 a 500
- 9,1% De 501 a 1000
- 24,2% De 1001 a 5000
- 36,4% Mais de 5000

Cargo do responsável pelas respostas – 34 respostas

- 20,6% Diretor-Financeiro/DRI
- 2,9% Superintendente de RI
- 52,9% Gerente de RI
- 2,9% Supervisor de RI
- 14,7% Analistas de RI
- 5,9% Outros

1. Qual a principal razão que levou a empresa a abrir o capital?

- 11,8% Solução da questão sucessória
- 79,4% Necessidade de capital para a ampliação dos negócios
- 0,0% Evitar que a empresa seja comprada por um dos concorrentes no médio/longo prazo
- 2,9% Evitar que a empresa perca fatia de mercado diante da competição acirrada
- 5,9% Plano de internacionalização

2. Quanto custou todo o processo de abertura de capital?

(Em R\$) – 32 empresas responderam

- 34,4% Até 10 Milhões
- 15,6% De 11 a 20 Milhões
- 28,1% De 21 a 30 Milhões
- 21,9% Mais de 30 Milhões

Média 19,6 Milhões

3. Quanto tempo transcorreu entre a decisão de fazer o IPO e a emissão das ações?

- 78,8% Menos de 1 ano
- 12,1% Entre 1 e 2 anos
- 6,1% Entre 2 e 3 anos
- 0,0% Entre 4 e 5 anos
- 3,0% Mais de 5 anos

4. Quantos departamentos foram criados após a empresa começar a preparação para o IPO?

- 11,8% Nenhum
- 67,6% 1 ou 2
- 11,8% 3 ou 4
- 0,0% 4 ou 5
- 8,8% Mais de 5

5. Quantos empregos foram criados após a empresa começar a preparação para o IPO até o presente momento?

- 9,1% Nenhum
- 54,5% Até 50
- 12,2% Entre 51 e 100
- 0,0% Entre 101 e 200
- 24,2% Mais de 200

6. Quantos desses cargos na direção? 31 respostas

- 29,0% Nenhum
- 45,2% 1
- 25,8% Mais de 1

Quantos na área gerencial? 29 respostas

- 48,3% Até 1
- 27,6% 2 a 5
- 24,1% Mais de 5

7. Quantos desses cargos na direção/gerência foram preenchidos por membros das famílias controladoras?

- 87,9% Nenhum
- 12,1% 1 a 3
- 0,0% 4 ou 5
- 0,0% 6 ou 7
- 0,0% Mais de 7

8. Quantos desses cargos na direção/gerência foram preenchidos por profissionais que tiveram de ser contratados no mercado?

- 15,2% Nenhum
- 48,5% 1 a 3
- 12,1% 4 ou 5
- 3,0% 6 ou 7
- 21,2% Mais de 7

9. Qual foi o novo cargo mais difícil de ser preenchido? 17 respostas

- 58,8% Gerente/Diretor de RI/CFO
- 41,2% Outros

10. Quanto tempo esse cargo demorou para ser preenchido?

- 36,4% Menos de 2 meses
- 31,8% 2 ou 4 meses
- 9,1% 4 ou 6 meses
- 13,6% 6 ou 8 meses
- 9,1% Mais de 8 meses

11.1. Quando foi contratado o diretor de RI?

- 35,3% Antes do IPO
- 2,9% Depois do IPO
- 61,8% O cargo de DRI foi acumulado por outra Diretoria já existente

11.2. Quanto tempo a empresa levou para contratar o diretor de RI?

- 36,4% Menos de 2 meses
- 36,4% Entre 2 e 4 meses
- 27,2% Entre 4 e 6 meses
- 0,0% Entre 6 e 8 meses
- 0,0% Mais de 8 meses

12.1. O primeiro diretor de RI continua no cargo

70,6% Sim

29,4% Não

12.2. Se já houve troca do diretor de RI, quanto tempo a empresa levou para contratar o atual diretor de RI?

55,6% Menos de 2 meses

11,1% Entre 2 e 4 meses

11,1% Entre 4 e 6 meses

0,0% Entre 6 e 8 meses

22,2% Mais de 8 meses

13. Qual a formação do atual diretor de RI ?

27,3% Engenheiro

39,4% Administrador

24,2% Economista

6,1% Advogado

3,0% Outro (Contador)

14. A quem ele se reporta?

79,5% Presidência

14,7% Conselho

2,9% Diretoria

2,9% Outro (DRI é VP da Diretoria e do Conselho de Administração)

15. Qual o tamanho da equipe de RI (incluindo o Diretor Estatutário de RI)?

17,6% Até 2 pessoas

50,0% 3 pessoas

17,6% 4 pessoas

11,9% Entre 5 e 7 pessoas

2,9% Mais de 7 pessoas

16. A empresa tinha orçamento dividido por departamentos antes de começar a preparação para o IPO?

72,7% Sim

27,3% Não

17. Qual era o horizonte do planejamento da empresa antes do IPO?

3,0% Até 6 meses

33,4% 1 ano

21,2% Entre 1 e 3 anos

21,2% Entre 3 e 5 anos

21,2% Mais de 5 anos

18. Qual é o horizonte do planejamento da empresa após o IPO?

0,0% Até 6 meses

9,2% 1 ano

33,3% Entre 1 e 3 anos

24,2% Entre 3 e 5 anos

33,3% Mais de 5 anos

19. A empresa tinha auditoria interna antes do IPO?

51,5% Sim

48,5% Não

20. A empresa tinha auditoria externa antes do IPO?

85,3% Sim

14,7% Não

21. Em relação à tomada de crédito junto às instituições financeiras, o (a) senhor(a) diria que:

21.1 Houve aumento da quantidade de linhas de crédito disponíveis em função de melhorias realizadas no processo de preparação para o IPO.

80,6% Sim

19,4% Não

21.2 Houve uma queda no custo de captação em função de melhorias realizadas no processo de preparação para o IPO.

46,9% Sim Queda em até 5% 27,3%
53,1% Não (11 resp.) de 6% a 10% 36,4%
Mais de 10% 36,4%

22. A empresa tinha conselho de administração antes do IPO?

58,8% Sim
41,2% Não

23. Que porcentagem dos conselheiros era independente?

44,0% Até 10%
24,0% Entre 10% e 20%
20,0% Entre 20% e 30%
0,0% Entre 30% e 40%
12,0% Mais de 40%

24. Que porcentagem dos atuais conselheiros é independente?

0,0% Até 10%
26,4% Entre 10% e 20%
29,4% Entre 20% e 30%
11,8% Entre 30% e 40%
32,4% Mais de 40%

25. Depois do IPO as reuniões de conselho se tornaram mais frequentes?

77,4% Sim
22,6% Não

26. O conselho se tornou mais ativo?

67,7% Sim
32,3% Não

27. A empresa publicava relatório anual antes do IPO?

29,4% Sim

70,6% Não

28. A empresa passou a publicar relatório anual após o IPO?

82,8% Sim

17,2% Não

29. As decisões estratégicas são tomadas mais lentamente do que eram antes do IPO?

3,1% Sim

96,9% Não

30. A pressão sobre a diretoria aumentou?

84,4% Sim

15,6% Não

31. Os antigos controladores passaram a ter menor influência na condução da companhia?

43,8% Sim

56,3% Não

32. As atividades como planejamento estratégico e definição de orçamento ficaram mais estruturadas?

84,4% Sim

15,6% Não

33. A empresa mudou a forma de se comunicar com seus funcionários (fornecendo dados financeiros sobre seu desempenho, por exemplo)?

81,2% Sim

18,8% Não

34. Quais as principais mudanças nas atividades cotidianas da alta direção?

- 46,9% É preciso investir muito tempo com investidores
- 15,6% É preciso participar de reuniões com acionistas
- 25,0% É preciso participar de conferências com analistas
- 12,5% Nenhuma das alternativas acima (não houve mudanças significativas/todas as alternativas anteriores (2 respostas)/participar de reuniões com acionistas e analistas)

35. Quanto a empresa gasta por ano para ser uma companhia aberta?

(Em R\$) – (24 respostas)

- 38,0% Até 1 Milhão
- 38,0% de 1 a 2 Milhões
- 16,0% de 3 a 5 Milhões
- 8,0% Mais de 5 Milhões

36. Qual o maior benefício obtido com a abertura de capital?

- 54,5% Capitalização
- 12,1% Aumento da eficiência
- 21,2% Profissionalização
- 6,1% Planejamento
- 6,1% Nenhuma das alternativas acima
(resposta: todas as anteriores)

37. Qual a maior dificuldade causada pelo IPO (comparando-se à antiga condição de empresa fechada)?

- 3,1% Investe-se muito tempo com os acionistas
- 9,4% Gasta-se muito para manter a empresa aberta
- 0,0% Todas decisões precisam ser planejadas demais, o que acaba por tirar a agilidade do negócio. Em alguns casos, a empresa já perdeu boas oportunidades que não costumava perder
- 9,4% O compromisso com o retorno imediato para o acionista é uma faca sobre a cabeça da direção
- 50,0% Exposição ampla das informações da empresa comparadas com as concorrentes de capital fechado
- 28,1% Nenhuma das alternativas acima*

* Manter o padrão das informações sempre no mesmo padrão de confiabilidade. Um pouco de todas elas Informação precisa ser tratada com muito mais cuidado.

38. Deixar de ser uma empresa fechada para se tornar uma empresa aberta é um processo difícil. Qual é o maior erro que a sua empresa cometeu nesse processo? 13 respostas

- 15,4% Não ter aberto o capital antes
- 15,4% Não ter estruturado melhor os processos internos da empresa
- 15,4% Não ter preparado melhor a base de funcionários
- 46,2% Não houve erro relevante
- 7,7% Falta de comunicação adequada com o mercado implicou em resultados abaixo das expectativas*

GLOSSÁRIO

Alta Direção – Abrange executivos ou líderes de escalões superiores, que compartilham a responsabilidade principal pelo desempenho e pelos resultados da organização. Usualmente refere-se ao Conselho de Administração e Diretoria Executiva.

American Depositary Receipt – Os ADRs (*American Depositary Receipts*) são papéis emitidos e negociados no mercado de capitais dos Estados Unidos (EUA), com lastro em ações de uma empresa não norte-americana.

Assembleia Geral Extraordinária (AGE) – Reunião dos acionistas de uma empresa em caráter extraordinário. Esta convocação não é obrigatória.

Assembleia Geral Ordinária (AGO) – Reunião dos acionistas de uma empresa, cuja convocação é obrigatória, para verificação dos resultados, leitura, discussão e votação dos relatórios de diretoria e eleição do conselho fiscal da diretoria desta sociedade anônima.

Balanço – Documento que expõe o desempenho econômico, financeiro e patrimonial da organização, relativo ao seu exercício social encerrado ao término deste e contendo todos os registros contábeis levantados. Formaliza legalmente o encerramento das operações relativas ao período de um ano.

Balanço Social ou Relatório de Sustentabilidade – Documento que divulga atividades corporativas com base nos principais indicadores de desempenho econômico, social e ambiental ao longo do exercício. É uma ferramenta que amplia o diálogo com todos os públicos estratégicos da empresa e com a sociedade em geral. Além disso, é um

instrumento de autoavaliação da companhia, permitindo visualizar melhor a estratégia e a gestão e o alinhamento da missão, dos valores e objetivos presentes e futuros.

Benchmark – Expressão em inglês que significa ponto de referência. É usada como base de comparação para um produto, um serviço ou taxas de rentabilidade.

Bolsa de Valores Sociais – A Bolsa de Valores Sociais (BVS) é a principal iniciativa de responsabilidade social da BM&FBOVESPA, criada e desenvolvida para atrair investimentos para projetos educacionais. A BVS reproduz o ambiente de encontro entre participantes do mercado, como ocorre em uma Bolsa de Valores. A BM&FBOVESPA e as corretoras associadas apresentam aos “investidores sociais” um portfólio de projetos que necessitam de recursos para serem implantados ou ampliados. O objetivo é formar um ambiente de criação de valor que atraia a atenção para projetos que necessitam de recursos para serem implantados, modificados ou ampliados. A BVS une ONGs e investidores sociais dispostos a doar fundos aos projetos desenvolvidos por essas instituições, visando a promover melhorias na perspectiva social de crianças, adolescentes e jovens adultos.

Bolsa de Madrid – Bolsa de Valores de Madrid. Integra o sistema *Bolsas y Mercados Españoles* – Bolsas e Mercados Espanhóis (BME), sociedade composta por diferentes empresas que dirigem e administram os mercados de valores e sistemas financeiros na Espanha. A sigla agrupa sob a mesma coordenação os mercados de renda variável, renda fixa, derivativos e sistemas de compensação e liquidação espanhóis. O grupo BME inclui : Bolsa de Barcelona, Bolsa de Bilbao, Bolsa de Madrid, Bolsa de Valencia, MF Mercados Financieros e Iberclear.

Buy Side – Analista *buy side* é uma definição que abrange os analistas e os gestores de fundos de investimentos. São profissionais que atuam

na ponta das negociações e cujos movimentos de compra ou venda, quando associados a grandes fundos, podem afetar as oscilações e tendências do mercado. Cabe à área de RI suprir esses analistas com informações adequadas às suas demandas. Embora as informações das companhias sejam as mesmas, analistas *buy side* e *sell side* têm necessidades diferenciadas.

No caso da ponta *buy side*, o foco é nas tendências de mais longo prazo e, em geral, há maior ênfase nas informações relativas à governança corporativa da empresa, um item que pode influenciar as decisões de investimento. Além disso, esses profissionais exigem contato direto com a alta gerência da companhia e podem atuar como representantes dos acionistas.

Para esse público, a área de RI pode providenciar, entre outros instrumentos, a realização de consultoria estratégica com os administradores de carteiras. O RI deve focar suas informações sobre tendências setoriais, avanços nos negócios e fatores de risco, lembrando que a meta é reduzir o grau de incerteza sobre a companhia.

Cabe ao RI informar o gestor e o analista *buy side* sobre os fatores mais relevantes para agregar valor às ações da companhia, suas vantagens competitivas, fundamentos da companhia, resultados financeiros e operacionais e o progresso, que estão intimamente relacionados aos interesses de informação por parte desse profissional, com base no fundo que ele administra.

CVM – Sigla para Comissão de Valores Mobiliários, autarquia federal que regula, disciplina e fiscaliza a Bolsa de Valores e as companhias abertas.

CEO – Sigla para *Chief Executive Officer*, o principal executivo da empresa – presidente, superintendente ou diretor-geral.

CFO – Sigla para *Chief Financial Officer*, o principal executivo de finanças.

CDP – *Carbon Disclosure Project*: Projeto internacional que envolve os maiores investidores institucionais do mundo e inclui a questão das mu-

danças climáticas na pauta de seus investimentos. O projeto procura contribuir para reduzir as emissões de gases causadores do efeito estufa. Os fundos de pensão signatários assumem o compromisso de questionar as companhias em que investem a respeito de sua política nessa área.

Capital Intelectual – É o conjunto de ativos intangíveis que representam o acervo de conhecimentos e fatores capazes de gerar diferenciais competitivos, agregando valor à organização.

O capital intelectual pode abranger, entre outros:

- Ativos de mercado: potencial que a empresa possui em decorrência dos intangíveis relacionados ao mercado, tais como: marca, clientes, lealdade dos clientes, negócios recorrentes, canais de distribuição, franquias etc.
- Ativos humanos: benefícios que o indivíduo pode proporcionar às organizações por meio de sua expertise, criatividade, conhecimento, habilidade para resolver problemas, tudo visto de forma coletiva e dinâmica.
- Ativos de propriedade intelectual: aqueles que necessitam de proteção legal para proporcionar benefícios às organizações, tais como: know-how, segredos industriais, copyright, patentes, designs etc.
- Ativos de infraestrutura: tecnologias, metodologias e processos empregados, como sistema de informação, métodos gerenciais, bancos de dados etc.

Código de Conduta – Tem origem nos valores empresariais e na cultura organizacional que procuram refletir a integridade dos procedimentos da Companhia, atuando como norma máxima, juntamente com o Estatuto, para a tomada de decisões na condução dos negócios da Companhia.

CODIM – Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado. Foi criado com o objetivo de oferecer orientação e sugestões às companhias abertas, profissionais de Relações com Investidores, analistas de investimentos, investidores, administradores de recursos, dentre outros, a respeito das alternativas mais

adequadas de divulgação de informações para o público. A coordenação do CODIM é dividida entre o IBRI e a APIMEC, além da participação das entidades: ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas); ABRAPP (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar); ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais); ANEFAC (Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade); AMEC (Associação dos Investidores no Mercado de Capitais); ANCORD (Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias); BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros); CFC (Conselho Federal de Contabilidade), IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) e IBRACON (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil), tendo ainda como membro observador a CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Companhia Aberta – Companhias cujos valores mobiliários são distribuídos publicamente e negociados em Bolsas de Valores ou mercado de balcão. Para isso, devem obter, com a CVM, o registro de companhia aberta e de distribuição pública desses valores.

Conselho de Administração – Órgão de deliberação colegiada, obrigatório nas companhias abertas, eleito pelos acionistas em assembleia geral. Compete ao Conselho fixar a orientação geral dos negócios, eleger, fiscalizar a gestão e destituir diretores, convocar assembleia geral e escolher auditores independentes, entre outras atividades.

Disclosure – (divulgação com transparência) – É a capacidade de informar o mercado, de maneira adequada e atingindo simultaneamente todos os públicos, sobre o desempenho da companhia, seus objetivos e estratégias. O processo de *disclosure* exige a divulgação, pelas companhias, de todas as informações, positivas e negativas que possam influenciar uma decisão de investimento. É instrumento indispensável para assegurar informação e proteção aos acionistas.

Distribuição pública – Oferta ao público investidor em geral de uma distribuição primária ou secundária, por meio de intermediário financeiro, registrada na CVM e de acordo com as regulamentações desta.

Diversidade – Conceito utilizado para expressar a inclusão de minorias e segmentos sociais discriminados (mulheres, negros, pardos, pessoas com necessidades especiais etc.), em todos os níveis de decisão de uma companhia.

Dividendo – Valor distribuído aos acionistas, em dinheiro, na proporção da quantidade de ações possuídas. Normalmente é resultado dos lucros obtidos por uma empresa no exercício corrente ou em exercícios passados.

Drivers – Indicadores que mostram o desempenho de um processo e que, devido à sua influência, permitem predizer ou antecipar o desempenho final. São utilizados pelos gestores de recursos, analistas e administradores como vetores, ou direcionadores de valor na avaliação das perspectivas de um investimento. Em contraposição aos *drivers*, os indicadores *outcomes* são aqueles que mostram o desempenho final para uma determinada perspectiva em um determinado período de tempo.

Equidade – Disposição de reconhecer igualmente o direito de cada um.

Fato Relevante – Acontecimentos empresariais e societários que podem afetar os preços dos valores mobiliários emitidos pela companhia e a decisão dos investidores em negociar aqueles valores ou exercer direitos a eles inerentes.

Formulário de Referência – Principal informe de comunicação e prestação de contas da companhia a todos os públicos estratégicos. Nele podem ser encontradas informações relevantes para a tomada de decisão de investimento, bem como compreender e avaliar a companhia e os valores mobiliários por ela emitidos.

Gaps (diferenças) – Termo usado no mercado para descrever a variação de preços de uma ação ou commodity (produto/mercadoria), quando a faixa de negociação não se sobrepõe à do próximo dia, provocando um intervalo, no qual nenhuma negociação ocorreu. Normalmente, isso acontece em razão de alguma notícia inesperada, positiva ou negativa, sobre a companhia.

Global Compact – Pacto Global – Declaração elaborada pela Organização das Nações Unidas – ONU, em 1999, pela qual as empresas signatárias se comprometem a seguir os dez princípios de Responsabilidade Social Empresarial.

Global Reporting Initiative (GRI) – Padrão internacional de Relatório Anual, que segue a exigência global de transparência. Foi criado em 1997 e leva em conta os impactos econômico, social e ambiental das atividades, produtos e serviços. Por esse padrão, a companhia relata não apenas o desempenho passado, como aponta para compromissos futuros. O objetivo do GRI é definir linhas diretrizes para que a estratégia e a gestão das empresas desenvolvam-se em prol da sustentabilidade e tornar isso público através dos relatórios de sustentabilidade com comparabilidade internacional.

Governança Corporativa – A expressão é designada para abranger os mecanismos relativos ao poder de controle e direção de uma empresa, bem como as diferentes formas e esferas de seu exercício e os diversos interesses que, de alguma forma, estão ligados à vida das sociedades comerciais.

Hedge Funds – Fundos de derivativos que atuam simultaneamente em diversos mercados. No Brasil, são conhecidos como Fundos Multimercados.

IFRS (International Financial Reporting Standards) – Também conhecidas como normas internacionais contábeis, são pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo *International Accounting Standards Board* (IASB). As normas foram adotadas

– a princípio – pelos países europeus e logo em seguida e iniciativa se espalhou para outros territórios com o objetivo de harmonizar as demonstrações financeiras consolidadas publicadas pelas empresas de capital aberto.

Inside Information (informação privilegiada) – Decisões internas de uma companhia que ainda não se tornaram públicas. O *insider* é a pessoa que consegue acesso a esse tipo de informação, estando sujeito às penalidades legais cabíveis sempre que esse comportamento for detectado. O *insider* pode ser um investidor, administrador, conselheiro ou qualquer outra pessoa que tenha acesso a informações privilegiadas.

Investment Grade (Grau de Investimento) – classificação de risco que avalia o valor do crédito de emissões de dívida de um governo ou empresa. A classificação é feita por meio de notas representadas por letras e sinais, como AA+ dadas a partir de uma avaliação concedida por agências de classificação de risco. Essas agências classificam os países do mundo em dois tipos: aqueles que possuem grau especulativo e os que possuem grau de investimento. O Brasil atingiu o grau de investimento em 30 de abril de 2008 (agência *Standard & Poor's*).

Ibovespa – Sigla para Índice da Bolsa de Valores de São Paulo, que mede o comportamento das ações mais negociadas e indica o desempenho médio das cotações de uma carteira teórica de ações negociadas no pregão. A carteira considerada possui ações de 55 empresas, selecionadas entre as que representaram 80% do volume negociado no mercado nos últimos 12 meses. Os papéis do Ibovespa também devem ter presença mínima de 80% dos pregões analisados e participação superior a 0,1% do volume financeiro total. Essa carteira teórica é revisada a cada quatro meses.

IBrX – Sigla para o Índice Brasil, que mede o retorno de uma carteira teórica composta por 100 ações, selecionadas entre as mais negociadas na

BM&FBOVESPA, classificadas em ordem decrescente por liquidez, pelo número de negócios e pelo volume financeiro, medidos nos últimos 12 meses. O IBX foi introduzido pela Bovespa em 1997. As ações que compõem a carteira sofrem uma ponderação, de acordo com o número de ações disponíveis no mercado. A carteira teórica é revisada a cada quatro meses.

O IBrX-50 – É um índice que mede o retorno total de uma carteira teórica composta por 50 ações selecionadas entre as mais negociadas na BM&FBOVESPA em termos de liquidez, ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação. Ele foi desenhado para ser um referencial para os investidores e administradores de carteira, e também para possibilitar o lançamento de derivativos (futuros, opções sobre futuro e opções sobre índice). O IBrX-50 tem as mesmas características do IBrX – Índice Brasil, que é composto por 100 ações, mas apresenta a vantagem operacional de ser mais facilmente reproduzido pelo mercado.

IEE – Sigla para Índice de Energia Elétrica. Foi o primeiro índice setorial da BM&FBOVESPA. Lançado em agosto de 1996, o índice objetiva medir o desempenho do setor de energia elétrica. Dessa forma, constituiu-se em um instrumento que permite a avaliação da performance de carteiras especializadas nesse setor.

IGC – Sigla para Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC), que visa a medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que apresentem bons níveis de governança corporativa. Para serem listadas no IGC, essas empresas devem ter aderido ao Novo Mercado ou estarem classificadas nos Níveis 1 ou 2 da BM&FBOVESPA.

INDX – Sigla para Índice do Setor Industrial. Fruto de um convênio entre a Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo) e a Bovespa, o índice foi desenvolvido com o objetivo de medir o desempenho das ações mais representativas do setor industrial. Sua carteira

teórica é composta pelas ações mais representativas da indústria, que são selecionadas entre as mais negociadas na Bolsa em termos de liquidez e são ponderadas na carteira pelo valor de mercado das ações disponíveis à negociação.

ISE – Sigla para Índice de Sustentabilidade Empresarial, que tem como característica principal admitir apenas companhias com reconhecido comprometimento com a responsabilidade social e a sustentabilidade empresarial. O índice reflete o retorno de uma carteira composta por ações de empresas com os melhores desempenhos em todas as dimensões que medem a sustentabilidade empresarial. Foi criado para se tornar *benchmark* (marca de referência) para o investimento socialmente responsável e também indutor de boas práticas no meio empresarial brasileiro. As ações integrantes do ISE são selecionadas entre as mais negociadas na Bolsa em termos de liquidez e ponderadas na carteira pelo valor de mercado dos ativos disponíveis à negociação. O índice é revisado anualmente e ponderado pelo *free float* (número de ações em circulação no mercado) das empresas que o compõem.

ITAG – Sigla para Índice de Ações com *Tag Along* Diferenciado, cujo objetivo é medir o desempenho de uma carteira teórica composta por ações de empresas que ofereçam melhores condições aos acionistas minoritários, no caso de alienação do controle. As ações que compõem a carteira teórica precisam pertencer às empresas que concedem *tag along* superior em relação à legislação aplicável, a qual estabelece que as companhias abertas devem oferecer a todas as ações ordinárias minoritárias *tag along* de 80% em relação ao preço obtido pelo controlador, no caso de alienação de controle. Dessa forma, as ações ordinárias cujas companhias oferecem um percentual maior de *tag along*, e/ou as ações preferenciais cuja companhia oferece *tag along* em qualquer percentual, são elegíveis ao ITAG.

ITEL – Sigla para Índice Setorial de Telecomunicações, que mede o desempenho das empresas do setor de telecomunicação. O índice é cal-

culado a partir da ponderação por *free float* (quantidade de ações em circulação), permitindo que o ITEL represente o comportamento dos papéis realmente disponíveis à negociação.

IVBX-2 – Sigla para Índice Valor Bovespa – 2ª Linha, que foi desenvolvido em conjunto pela Bovespa e pelo jornal Valor Econômico, visando mensurar o retorno de uma carteira hipotética constituída exclusivamente por papéis emitidos por empresas de excelente conceito junto aos investidores, classificadas a partir da 11ª posição, tanto em termos de valor de mercado como de liquidez de suas ações. O índice é composto por 50 papéis escolhidos em uma 200 relação de ações classificadas em ordem decrescente por liquidez, pelo número de negócios e pelo volume financeiro, medido nos últimos doze meses.

IPO – Oferta pública inicial de ações feita por uma companhia – em inglês, *Initial Public Offering*.

Latibex – Mercado internacional, negociado na Bolsa de Valores de Madrid e composto exclusivamente por ações de empresas latino-americanas. Criado em dezembro de 1999, foi aprovado pelo governo espanhol e está regulamentado pela Lei de Mercado de Valores espanhola.

Low Profile – Atuação corporativa seguindo estratégia de baixa intensidade na área de comunicação e divulgação de informações.

MD&A – Management Discussion and Analysis – Sessão do relatório anual onde a Administração da Companhia discute todos os principais aspectos relacionados ao desempenho passado, presente e futuro que refletem no resultado, visando agregar informações e análises para a tomada de decisão dos investidores.

Níveis de governança corporativa – Implantados em dezembro de 2000 pela Bolsa, os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa são segmentos especiais de listagem desenvolvidos com o objetivo de propor-

cionar um ambiente de negociação que estimule, simultaneamente, o interesse dos investidores e a valorização das companhias.

Nível 1 – As companhias se comprometem, principalmente, com melhorias na prestação de informações ao mercado e têm obrigações adicionais à legislação. Entre elas: realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano; apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos (assembleias, divulgação de resultados etc.); divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas; divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores, e manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital social da companhia.

Nível 2 – Nesse nível as companhias se comprometem a cumprir as regras aplicáveis ao Nível 1 e, adicionalmente, um número maior de práticas de governança relativas aos direitos dos acionistas minoritários. Por exemplo: Conselho de Administração com mínimo de cinco membros e mandato unificado de até dois anos, permitida a reeleição, e no mínimo 20% dos membros deverão ser conselheiros independentes; concessão de direito de voto às ações preferenciais em algumas matérias (transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e empresas do mesmo grupo sempre que, por força de disposição legal ou estatutária, sejam deliberados em assembleia geral); extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia de, no mínimo, 80% desse valor para os detentores de ações preferenciais (*tag along*); realização de oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação neste Nível; e adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução de conflitos societários.

Novo Mercado – Segmento de negociação que apresenta o mais elevado nível de exigência de práticas de governança corporativa. É destinado à negociação de ações emitidas por companhias que se comprometam, voluntariamente, com a adoção de práticas de governança corporativa adicionais em relação ao que é exigido pela legislação. A valorização e a liquidez das ações são influenciadas positivamente pelo grau de segurança oferecido pelos direitos concedidos aos acionistas e pela qualidade das informações prestadas pelas companhias. A principal inovação do Novo Mercado, em relação à legislação, é a exigência de que o capital social da companhia seja composto somente por ações ordinárias. Além disso, a companhia tem como obrigações adicionais: extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia (*tag along*); realização de oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado; Conselho de Administração com mínimo de cinco membros e mandato unificado de até dois anos, permitida a reeleição, e no mínimo, 20% dos membros deverão ser conselheiros independentes; melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Trimestrais de Resultados (ITRs), documento obrigatório que é enviado pelas companhias abertas à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e à Bovespa, disponibilizado ao público e que contém demonstrações financeiras trimestrais (demonstrações financeiras consolidadas, demonstração dos fluxos de caixa etc.); melhoria nas informações relativas a cada exercício social, adicionando às Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs), documento que contém demonstrações financeiras anuais; divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP; melhoria nas informações prestadas, adicionando às Informações Anuais (IANs), documento que mostra a quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da companhia detidos pelos grupos de acionistas controladores, membros do Conselho de Administração, diretores e membros

do Conselho Fiscal, bem como a evolução dessas posições; realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano; apresentação de um calendário anual, do qual conste a programação dos eventos corporativos (assembleias, divulgação de resultados etc.); divulgação dos termos dos contratos firmados entre a companhia e partes relacionadas; divulgação, em bases mensais, das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores; manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital social da companhia; quando da realização de distribuições públicas de ações, adoção de mecanismos que favoreçam a pulverização do capital, e adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado para resolução e conflitos societários.

Prospecto – É o documento por meio do qual a companhia apresenta uma demonstração detalhada que antecede uma nova ou adicional emissão de ações.

Proxy – Procuração dada pelo acionista a uma pessoa ou pessoas que irão representá-lo, com direito de voto, durante as assembleias de acionistas. *Proxy Statement* é uma conquista dos minoritários, que segue a prática adotada nos Estados Unidos. Graças a esse mecanismo, os minoritários que não puderem comparecer à reunião de sócios têm a alternativa de conceder procurações para voto às associações que os representam.

Registro na CVM – Deferimento por parte da CVM de pedido para abertura de capital e para lançamento público de valores mobiliários.

Sell Side – Analistas *sell side* são profissionais que atuam em bancos e corretoras de valores fazendo a prospecção de investimentos e recomendando a compra ou venda das ações; eles acompanham de perto o comportamento das ações e das empresas. Suas demandas de informação, portanto, estão focadas na necessidade de dados pontuais e mais detalhados, o que significa maior exigência de contato constante com a

área de RI. Os analistas que atuam como *sell side* buscam o máximo possível de *disclosure* (capacidade de divulgar informações com transparência) da companhia e, assim como acontece no *buy side*, também exigem contato com a alta gerência. A informação de qualidade é fundamento essencial para que o analista recomende as ações da empresa. Além das informações básicas, como o desempenho econômico-financeiro, os analistas *sell side* querem dados sobre o plano estratégico da companhia, desenvolvimento de novos produtos, melhorias de processos de produção, programa de redução de custos, fortalecimento das relações com clientes, ou atividades de treinamento que tornem os colaboradores mais produtivos. Informações sobre a posição da empresa em relação à concorrência também são solicitadas, o que inclui a sua participação de mercado, assim como o que a empresa está fazendo para manter ou melhorar a sua posição no mercado.

Stakeholders (Públicos Estratégicos) – São todos os intervenientes na produção da empresa e todos aqueles sobre os quais ela tem de alguma forma uma repercussão. São todos os “atores” da empresa (colaboradores, clientes, fornecedores, acionistas, administradores), os “observadores” (o Estado, os sindicatos, as instituições, as mídias) e a sociedade civil (coletividades e associações da região onde está implantada a empresa). A palavra é utilizada para definir todos os públicos estratégicos ou partes interessadas em uma companhia e costuma estar vinculada ao conceito segundo o qual a administração da companhia é responsável perante todos os *stakeholders*, ou seja, funcionários, fornecedores, clientes, comunidade, investidores e acionistas.

Sustentabilidade Empresarial – Modelo de gestão que visa manter o crescimento sustentável das empresas ao longo do tempo, levando em consideração as variáveis éticas, sociais, políticas, ambientais e econômico-financeiras, agindo com pró-atividade e de forma responsável. A sustentabilidade exige compatibilização da exploração de recursos com volume de investimentos orientados para o desenvolvimento tecnológico e as mudanças institucionais tendo em vista a responsabilidade socioambiental do meio empresarial. Condução dos negócios e uso de recursos naturais considerando o direito à vida das gerações futuras.

Tag Along – Mecanismo que assegura a extensão das condições oferecidas aos acionistas controladores, no caso de venda do controle da companhia, aos demais acionistas. De acordo com a lei, quando da alienação, direta ou indireta, do controle de companhia, o adquirente é obrigado a fazer oferta pública de aquisição das ações ordinárias não integrantes do bloco de controle por, no mínimo, 80% do preço pago por cada ação de controle. As boas práticas de governança corporativa, entretanto, apontam que o comprador deve dar tratamento igualitário a todas as ações da companhia. Dentro desse conceito, o preço ofertado aos acionistas ordinários minoritários deve ser estendido aos demais acionistas da companhia, independente da espécie ou classe de ações de que sejam estes.

ENTIDADES

ABRASCA – Associação Brasileira de Companhias Abertas. Fundada em setembro de 1971, é uma entidade civil de âmbito nacional, sem finalidades lucrativas, cuja personalidade jurídica é distinta das de suas associadas, que são empresas legalmente registradas como companhias abertas.

AMEC – Associação de Investidores no Mercado de Capitais – Entidade que reúne gestores de recursos independentes e gestores de recursos de instituições financeiras; tem como objetivo defender os interesses dos acionistas minoritários.

ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais foi criada a partir da junção da ANBID – Associação Nacional dos Bancos de Investimento – e a da ANDIMA – Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto, em 2009. A entidade representa as instituições do mercado de capitais brasileiro. Faz parte do seu quadro associativo um número grande e heterogêneo de instituições que atuam em diversos segmentos de mercado.

APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais. É uma associação civil sem fins lucrativos. Congrega analistas do mercado de capitais e relacionados, promovendo atividades socioculturais que objetivam a integração, formação e especialização de seus associados.

FIPECAFI – Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, que desenvolve e promove a divulgação de conhecimentos da área contábil, financeira e atuarial. Também organiza cursos, seminários, simpósios, conferências, além de prestar serviços de assessoria e consultoria e de realizar pesquisas atendendo a entidades dos setores público e privado.

IBGC – Fundado em 1995, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa é uma entidade sem fins lucrativos e o primeiro órgão criado no Brasil com foco específico em Governança Corporativa. Dentre suas iniciativas neste campo constam a elaboração e revisão do Código Brasileiro das Melhores Práticas de Governança Corporativa em se fortalecer através da adoção das mesmas.

NYSE – New York Stock Exchange – Bolsa de Valores de Nova York. A mais antiga (1792) e maior Bolsa de Valores dos Estados Unidos. É uma associação sem personalidade jurídica, dirigida por um Conselho de Administração.

BIBLIOGRAFIA

Roberto Teixeira da Costa – “Mercado de Capitais – Uma Trajetória de 50 Anos”.

IFC (International Finance Corporation) – “Case Studies of Good Corporate Governance Practices”.

IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) – Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa.

Leslie Amendolara – “Guia Prático dos Direitos dos Acionistas Investidores no Mercado de Capitais”.

Revista Relações com Investidores – 1998 a 2012.

Guia de Relações com Investidores Ibri/Bovespa.

William F. Mahoney, Manual do RI

Websites

www.ibri.com.br

www.abrasca.org.com.br

www.apimec.com.br

www.anbima.com.br

www.ancord.org.br

www.amecbrasil.org.br

www.bmfbovespa.com.br

www.cblc.com.br

www.codim.org.br

www.cvm.gov.br

www.ibgc.org.br

www.niri.org

www.nyse.com

www.latibex.com

Bibliografia

www.ibri.com.br



