

# Relações com Investidores

## Falando com Analistas

Márcio Veríssimo\*

Conversar com analistas e investidores é a principal atividade da área de RI, ainda que não necessariamente seja a que consome mais tempo.

Devido à importância da tarefa, ela é uma das que exigem maiores cuidados tanto para garantir uma comunicação satisfatória como para evitar eventuais problemas jurídicos.

Em primeiro lugar, antes de iniciar uma reunião com analistas é importante saber com quem você está falando.

Por exemplo, se for um analista de *sell-side*, é importante conhecer bem o seu modelo de projeções, entender se este está em linha ou não com as expectativas da companhia, quais são as suas principais preocupações, enfim, conhecer em detalhes as informações que ele geralmente disponibiliza no seu relatório.

Se for um analista de *buy-side*, é importante entender os principais *drivers* de investimento do fundo, qual sua posição atual e histórica na companhia, quais motivos levaram-no a comprar ou vender as ações no passado, que outras companhias pares ele possui investimentos, entre outros detalhes.

Esse “dever de casa” é importante para garantir que o RI terá as informações necessárias para responder às demandas dos analistas e

tentar desfazer eventuais percepções errôneas sobre as perspectivas da companhia.

Outra coisa importante no relacionamento cotidiano com analistas é ter certeza de que a história da companhia seja uniforme, não importando para quem o analista pergunte. Não é incomum que o analista faça a mesma pergunta para o analista de RI, para o gerente da área e para o diretor financeiro para testar a consistência das respostas.

Dessa maneira, é importante disseminar o que pode ou não ser falado, bem como acordar previamente quais são as estimativas oficiais da companhia para o futuro.

Outro ponto polêmico refere-se ao *guidance* dado a analistas. Inevitavelmente, a maioria, ou mesmo todos, pede estimativas de crescimento e de margens. Tecnicamente falando, divulgar esse tipo de informação para apenas um grupo selecionado de pessoas é considerado, no mínimo, uma falha no processo de divulgação justa (ou “*Fair Disclosure*”, no termo cunhado pela SEC), e, em alguns casos, pode até ser considerado informação privilegiada.

Ainda que a regulamentação de “divulgação justa” não se aplique às companhias brasileiras, muitas têm optado por respeitá-la buscando aderir às melhores práticas de divulgação. Por essas razões, defendemos que as companhias formalizem e divulguem amplamente suas estimativas.

Ainda que muitas temam ficarem “amarradas a um número” ao formalizarem um *guidance*, isso pode ser evitado se a companhia explicar como elas chegaram ao número e que fatores podem alterá-lo. E isso é muito mais fácil de fazer quando as informações estão formalizadas.

Se ainda assim a companhia não o fizer, a equipe de RI tem que ser particularmente cuidadosa. Deve-se

evitar informar números e sim trabalhar em cima de tendências gerais. Isso ajuda a criar as expectativas certas, mas sem dar informações indevidas.

Por exemplo, não é incomum o analista mandar seu relatório ou modelo de investimento para a própria equipe de RI avaliar sua consistência. Fazer comentários nesse caso é exatamente igual a dar *guidance*, e, portanto, exige atenção redobrada.

Outro erro comum é no caso de um impacto de um fator exógeno sobre os resultados. Muitas vezes o RI explica isso para os seus principais analistas, ou simplesmente para aqueles que ligam para a companhia, e espera que eles retransmitam a mensagem. O correto nesse caso também é divulgar amplamente esse fator, qual a estimativa do impacto e se ele será recorrente. Avisar apenas alguns analistas é dar uma vantagem desleal e não é incomum que eles escrevam um relatório em seguida dizendo explicitamente que receberam orientação da companhia, colocando sua credibilidade com o restante do mercado em risco.

Seria interessante também a adoção de “período de silêncio” antes das divulgações. Em geral, o RI recebe uma prévia dos resultados com uma, duas ou mais semanas antes da divulgação. Muitos analistas ligam nesse período para tentar tirar essa informação, o que deve ser evitado, afinal o resultado já está praticamente fechado. Formalizar um período antes da divulgação em que a companhia se recusa a falar com analistas assegura que esse tipo de falha não irá ocorrer.

Respostas consistentes, divulgação ampla e conhecer o background do seu interlocutor são as chaves para reuniões bem-sucedidas.

\* Consultor, especial para *Gazeta Mercantil*  
E-mail: [mverissimo@gazetamerccantil.com.br](mailto:mverissimo@gazetamerccantil.com.br)

### Agenda do Investidor

			
ALL	4/8	8/8	
Amazônia Celular	6/7	7/7	
Aracruz	11/7	11/7	
CBD	8/8	10/8	
Bradesco	8/8	9/8	
Braskem	3/8	5/8	10/8
Gerdau	3/8	3/8	
Grendene	4/8	8/8	
Marco Polo	29/7	11/8	11/8
Natura	27/7	29/7	
Submarino	4/8	4/8	
Suzano	21/7	21/7	