

GOVERNANÇA CORPORATIVA

RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Não existem "bons problemas"



Márcio Veríssimo*

Um problema mais comum do que se imagina, mas que poucas pessoas pensam sobre como resolvê-lo, até porque costumam considerá-lo um "problema bom", é quando a empresa considera que suas ações estão valendo mais do que o preço justo.

Uma simplificação do papel de RI é dizer que o RI deve vender a companhia. Na maior parte do tempo, essa definição, ainda que tecnicamente imprecisa, não está errada, principalmente se pensarmos no lado prático, uma vez que as atividades são efetivamente muito similares a uma venda.

No entanto, em uma situação em que a própria companhia avalia que a ação está acima do seu preço justo, o trabalho do RI é quase que diametralmente oposto.

A reação cínica a uma situação dessas seria achar que fez um trabalho tão bom que o próprio mercado acha que a empresa vale mais do que vale e que não é preciso gastar tempo com isso, a não ser talvez comemorar e compartilhar esse sucesso com a diretoria e conselho.

De fato, uma atitude dessas pode até ter uma boa repercussão nesses grupos e, além de iniciar a venda das ações detidas por eles (o que não deixaria de ser uma sinalização ao mercado de preço excessivamente alto), pode até mesmo sugerir que é um momento

bom para fazer uma nova oferta de ações no mercado. Nada seria mais inadequado, afinal, uma boa valorização é uma das condições de uma nova oferta de ações, mas nunca poderia ser seu racional. O racional necessariamente deve ser algum uso do dinheiro a ser captado que crie valor para os acionistas ou, no caso de uma oferta secundária, algo que dê liquidez para o mercado ou controlador ou a saída de um sócio private equity, mas ninguém afinal compra

No longo prazo, distorções para cima podem ser ainda mais prejudiciais do que distorções que abaxem o valor da ação

ria uma ação só porque o controlador acha que agora ela está em um preço adequado para ser vendida, certo?

Tem uma série de passos que devem ser tomados, portanto. O primeiro, e esse passo não deve ser ignorado, é fazer uma verificação do próprio modelo. Se o mercado como um todo está apontando para um valor e a companhia acredita em outro, seria arrogância não fazer sequer uma verificação para ver não existem alguns fatores novos que estão sendo ignorados e afetam a avaliação da companhia.

Se a companhia está convicta de sua precificação após uma revisão crítica do próprio modelo, é então preciso entender a razão do mercado estar com uma avaliação dife-

rente da própria companhia.

Dividimos as razões para uma avaliação diferenciada em três grupos distintos.

O primeiro grupo refere-se a razões completamente ex- temporâneas à empresa. Por exemplo, se o investidor está usando premissas com relação à taxa de desconto mais agressivas que a companhia, porque está prevendo que o Brasil obterá grau de investimento no curto prazo e a companhia preferiu ser mais conservadora. Ou o mesmo raciocínio com relação a expectativas de taxas de câmbio, onde o analista preveja uma taxa mais favorável que a companhia. Nesses casos, não cabe à companhia discutir taxas de câmbio ou juros com o analista de um banco, ou seja, seria uma distorção "natural" e sobre o qual a companhia tem pouca ou nenhuma influência.

O segundo grupo já demanda uma postura mais pró-ativa da empresa. Isso ocorre quando o mercado começa a criar expectativas infladas sobre o mercado de atuação da companhia, gerando distorções não só na avaliação da própria companhia como do mercado como um todo. Essa situação é a mais crítica, uma vez que é preciso realinhar as expectativas sobre o setor, mas evitar que apenas a própria companhia seja "penalizada" ou a sua valorização relativa aos pares pode ficar prejudicada e, no caso de uma corporação, pode até disparar uma aquisição hostil. Uma conferência sobre o setor e/ou incluir uma seção sobre mercado no re-

lease são boas alternativas nesse caso.

O terceiro grupo é uma avaliação errônea apenas da companhia. Aí é o caso de acionar um release de guidance, reforçá-lo em teleconferências e ter certeza de que essas expectativas foram compreendidas pelo sell-side.

O importante é que para atuar, em todos os casos, é necessário que a companhia consiga sempre acompanhar os modelos dos analistas, sobre si mesma e sobre os pares, podendo identificar essas fontes de distorções.

No longo prazo, distorções para cima podem ser ainda mais prejudiciais do que distorções que abaxem o valor da ação porque a correção tende a ser exagerada e resta um sentimento persistente de frustração nos investidores com a companhia e de perda de credibilidade. Definitivamente, não é nada a ser comemorado.

* Consultor, especial para Gazeta Mercantil

E-mail: ri@gazetamercantil.com.br

DIVULGAÇÃO EXEMPLAR™ EMPRESAS CERTIFICADAS NET SERVIÇOS

AGENDA DO INVESTIDOR

	Evento e data	Tempo (horas)	Assista sua transmissões online
Cosan	—	20/6	—
Gol Day	—	—	—
Nyse	—	—	22/6

Fonte: www.divulgacaoexemplar.com.br