

Relações com Investidores Acertando o Calendário

Márcio Veríssimo*

As companhias abertas devem apresentar seus resultados trimestrais em um período de 45 dias após a conclusão do trimestre e o resultado anual em até 90 dias aproximadamente, dependendo da data da Assembléia Geral Ordinária de acionistas.

Dito isso, existe alguma data que possa ser considerada ideal para a divulgação? Quando a maioria das companhias anuncia os seus resultados?

Existe até uma frase anedótica que resume bem a data ideal de divulgação - “Número bom fecha fácil.” Seja isso verdade ou não, e eu acho que nada é tão simples assim, o fato é que os investidores tendem a ter uma percepção positiva daquelas companhias que apresentam seus resultados primeiro. Um dos destaques nesse quesito são as companhias de papel e celulose, principalmente a Aracruz.

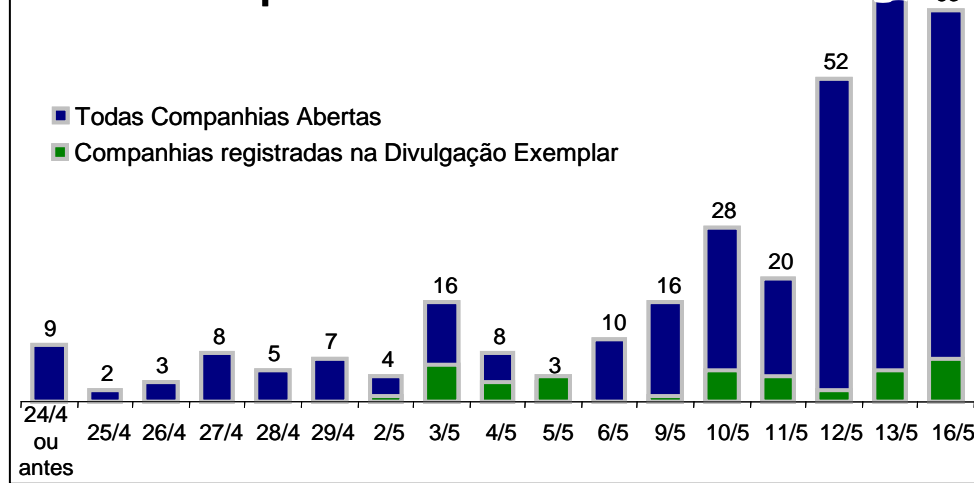
Um outro fator é chave para avaliarmos a importância de divulgar cedo, que é a gestão dos portfólios. Em última instância, o objetivo da área de relações com investidores é promover a compra de suas ações pelos investidores, principalmente os investidores institucionais que movimentam grandes somas, como fundos de pensão e fundos de investimento e, portanto, entender como eles montam seus portfólios é essencial.

Imaginemos a situação em que duas companhias do mesmo setor divulgam em datas muito diferentes, vamos supor 2 semanas de diferença. Se a companhia que divulga primeiro obteve um resultado bom e a outra obteve um resultado excepcional, seria natural que houvesse uma procura muito maior pelas ações da companhia que divulga mais tarde.

Na prática, porém, o administrador de portfólios de investimento não pode aguardar as duas semanas de diferença para analisar os resultados conjuntamente. Ele vai ter que reagir imediatamente aos resultados da companhia que divulgou primeiro e, se os resultados dessa tiverem sido bons, é provável que ele adquira uma posição nessa companhia.

Naturalmente, quando a outra companhia divulgar, ele vai ajustar sua carteira, podendo reduzir sua posição na primeira e aumentando na segunda. O que é importante entender é que o resultado líquido desse ajuste não será

Número de Divulgações de Resultado por Data - 1º tri 05



divulgações fossem no mesmo período porque existem determinados custos para movimentar posições como impostos, emolumentos, possíveis perdas na realização dessas movimentações devido à pequena liquidez. Assim, mesmo após o ajuste, existe um prejuízo líquido para a companhia que divulga mais tarde.

Desse modo, são dois fortes argumentos em favor de divulgar cedo: uma percepção positiva, ainda que subjetiva, sobre a transparência e organização da companhia e a questão prática de que os fundos vão formando suas carteiras ao longo do período de divulgação e as companhias que divulgam no final do período tendem a ser prejudicadas.

Contudo, outros fatores devem ser pesados na escolha da data de divulgação. Algumas companhias tentam acelerar ao máximo a data de divulgação e acabam sem tempo para preparar os materiais pertinentes como releases de resultado e apresentação e speech para a teleconferência. Assim, se o resultado apresenta itens extraordinários e não-recorrentes, a divulgação pode gerar muita ansiedade e volatilidade devido a falhas de comunicação.

O ideal seria que a equipe de RI tivesse, no mínimo, 5 dias úteis para trabalhar os materiais antes da divulgação. Esse prazo pode ser menor se a área de RI receber números preliminares, precisando apenas fazer a checagem final de números após o fechamento do resultado, mas já com todas as explicações previamente prontas.

Outra preocupação deve ser evitar divulgar ou fazer a teleconferência na mesma data que seus pares de mercado, uma vez que os analistas que cobrem essas companhias são os mesmos e, portanto, acabam concentrando sua atenção em apenas uma e fazem uma análise mais superficial da outra.

Idealmente, as companhias poderiam combinar

entre si as datas de divulgação, talvez o único exemplo de cartel positivo para seus consumidores. Caso não seja possível fazê-lo, sugerimos que a companhia menos importante (menor ou menos líquida), troque sua data para evitar esse conflito direto.

Vendo o gráfico acima com a distribuição das divulgações por dia, podemos notar que a grande maioria das companhias concentra suas divulgações na última semana, mas esses dados contemplam todas as companhias abertas, inclusive aquelas com pouca ou nenhuma liquidez. Utilizando-se os dados da Divulgação Exemplar, que acredito ser uma “proxy” das práticas das empresas mais ativas em relações com investidores, os resultados são mais distribuídos ao longo das duas últimas semanas, ainda assim com uma concentração significativa no último dia.

Desse modo, a companhia não precisa divulgar apenas 11 dias depois do fechamento do trimestre, como faz a Aracruz, para estar em linha com o restante do mercado. Uma boa data seria entre 30 e 40 dias após o fim do trimestre, ou seja, com relativa folga em relação à data final, sem ser um esforço impraticável, lembrando sempre que isso requer que a área de RI já esteja confortável com os números e materiais de divulgação.

* Consultores, especial para Gazeta Mercantil
E-mail: mverissimo@gazetamercantil.com.br

Agenda do Investidor

Companhia	Evento	Data
Embraer	-	31/05
Copel	-	23/06
Fras-Le	-	05/07
Gol	02/08	02/08
Marcopolo	29/07	11/08

Fonte: www.divulgacaoexemplar.com.br

exatamente igual ao que seria se as duas