

SOBRE  
REUNIÕES  
PRIVADAS  
COM INVESTIDORES  
& REDES SOCIAIS

Para investidores que pretendem adquirir uma participação significativa em determinada companhia, minutos que sejam da agenda do presidente ou de um diretor do alto escalão dessa empresa podem valer milhões.

por **ISABELLA ABREU**

Grandes fundos de investimento há muito tempo agendam encontros com executivos antes de investir grandes somas em uma empresa aberta. Mas, diante de um cenário econômico incerto, cada vez mais investidores estão exigindo uma reunião com o presidente ou diretor - obrigação que, segundo os executivos, vem deixando menos tempo para gerenciarem suas respectivas empresas.

Porém, essa prática não deve perder força tão cedo, pois pesquisas sugerem que quem tem acesso direto ao *management* de uma companhia tende a tomar decisões melhores sobre a hora ideal de comprar suas ações.

Em tese, de pouco serviria, para o investidor, um encontro cara a cara com um executivo, já que pela legislação, toda empresa de capital aberto deve divulgar informações relevantes a todos os investidores ao mesmo tempo, através de documentos públicos. Essa diretriz faz parte da regulação “Fair Disclosure” (algo como “divulgação justa”), lançada pela Securities Exchange Commission (SEC) em 2000, e também da instrução 358, editada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) em 2002. O intuito é de evitar que informações relevantes sejam divulgadas de maneira seletiva, favorecendo determinados profissionais ou acionistas, quando for razoavelmente previsível que essas pessoas possam se beneficiar das informações na realização de negócios.

No entanto, um estudo realizado pela equipe do escritório Turci Advogados Associados aponta que um encontro com um diretor ou presidente pode dar a certos investidores uma vantagem. Um dos levantamentos foca nos investi-

dores, em um período de seis anos, cobrindo mais de 900 reuniões com 340 diferentes instituições e revela que há uma grande similaridade no comportamento (comprar, vender ou manter) dos fundos que mantiveram encontros privados com a gestão em um determinado período, e uma grande dissimilaridade quando se compara o comportamento desses fundos com os que não mantiveram encontros com a administração.

Assim, investidores que mantêm encontros privados negociaram papéis da empresa em volume 7% maior. Além disso, reuniões privadas incrementaram a probabilidade de um investidor aumentar ou diminuir sua posição em relação à empresa em aproximadamente 21%. O estudo também mostra que fundos “que fazem encontros” apresentam 10% de aumento no retorno de ações no trimestre seguinte, associado com um aumento de 33% no tamanho da posição do investidor, comparado com fundos com características similares que “não encontram”. Ou seja, é possível concluir que os encontros permitem uma melhor previsibilidade de retorno.

O estudo não tem qualquer indício de que algo irregular tenha ocorrido nessas reuniões, mas traz a dúvida se não teriam abalado a neutralidade do mercado. Isso porque, falar ao vivo com um diretor ou presidente pode revelar “nuances” da empresa que não são transmitidas em documentos formais, já que até pequenos gestos ou expressões podem significar muito para um investidor. “Quanto mais perspicaz for o analista, mais informações ele conseguirá extrair desses encontros”, afirma a advogada Flávia Turci, sócia do escritório que realizou a pesquisa.

“

Falar ao vivo com um diretor ou presidente pode revelar “nuances” da empresa que não são transmitidas em documentos formais, já que até pequenos gestos ou expressões podem significar muito para um investidor. “Quanto mais perspicaz for o analista, mais informações ele conseguirá extrair desses encontros.

”

### SOLUÇÕES

Diante da possibilidade de que o contato privado e o relacionamento virtual possam levar, ainda que inadvertidamente, a disparidades, fazendo com que alguns disponham de elementos de avaliação de que outros não dispõem, as companhias precisam de iniciativas para se precaver.

Um considerável número de empresas americanas passou a adotar medidas para guardar a memória e a comprovação de conduta em encontros privados, como gravações e atas de reuniões. Outras empresas passaram a recomendar o treinamento de seus executivos e a adoção de políticas de relacionamento.

Na opinião de Flávia, estas práticas mostram-se válidas, porque nem sempre o que é óbvio para um é óbvio para outro. “Orientações sobre onde realizar encontros (e onde não realizá-los), sobre fazer-se acompanhar por outros executivos e funcionários ou não, sobre registrar o encontro ou não, e de que forma, sobre frequência de encontros com um mesmo interlocutor, etc. podem facilitar a vida de administradores e prevenir dores de cabeça”, afirma.



**FLÁVIA TURCI**, Turci Advogados

Além disso, há empresas de treinamento que ajudam os executivos a se posicionar nessas reuniões, evitando oscilações de humor e ajustando comportamentos. Esse treino também traz como benefício a possibilidade da companhia ter um feedback sobre a maneira como está se comunicando, se é adequada ou errática. “É uma ferramenta importante para a própria companhia avaliar seus executivos”, explica Flávia.

No Brasil, a advogada avalia que as empresas também estão começando a tomar precauções, como é o caso da fabricante de carrocerias de ônibus Marcopolo, que inseriu recomendações em sua política de comunicação e restringiu o contato com grupos interessados na performance da empresa ao departamento de RI. “Percebe-se que há um indício de autorregulação”, diz.

### REDES SOCIAIS

Outro tema que também permeia a discussão que envolve o “Fair Disclosure”, o uso das redes sociais para divulgação de informações relevantes, foi regulamentado pela SEC no começo de abril último.

A SEC, o órgão regulador, autorizou as empresas norte-americanas a utilizar redes sociais como o Facebook e o Twitter para anunciar informações, desde que apontem de antemão quais mídias serão utilizadas.

A decisão pode levar a uma grande mudança na forma como as companhias se comunicam com investidores e ocorre em meio à tentativa dos reguladores de adaptar regras antigas às novas tecnologias. “Foi, sem dúvida, uma posição que surpreendeu muita gente, mas que talvez retrate uma realidade dos tempos atuais, em que o uso de redes sociais passou a responder por uma parcela bastante expressiva do tráfego na web”, opina Arleu Anhalt, presidente da consultoria FIRB.

No ano passado, a SEC investigou a Netflix após o presidente da empresa, Reed Hastings, afirmar em sua página no Facebook que as visitas mensais ao site da companhia excederam um bilhão de horas pela primeira vez. A informação não havia sido transmitida aos investidores por comunicado com antecedência e o fato gerou polêmica, com as ações da Netflix avançando 6,2% no dia da postagem.

Para os entusiastas das novas mídias, a expectativa é que a orientação da SEC possa estimular uma participação em empresas que até agora têm sido relutantes em usar as redes sociais. “Muitas companhias já fazem uso desses meios, como forma adicional ao site de Relações com Investidores e envio da informação ao mailing, na divulgação de suas informações. As demais companhias devem buscar a melhoria contínua de suas ferramentas de comunicação”, afirma Ligia Montagnani, diretora da CDN RI.

“

**A SEC, o órgão regulador, autorizou as empresas norte-americanas a utilizar redes sociais como o Facebook e o Twitter para anunciar informações, desde que apontem de antemão quais mídias serão utilizadas.**

”

Já Doris Pompeu, sócia da Global RI, prefere ser mais cautelosa. Ela acredita que se uma companhia quer manter um bom padrão de disclosure, com boa amplitude de divulgação de suas informações, pode até adicionar as mídias sociais aos veículos que utiliza, mas não vai se limitar a eles. “E por mais que essas mídias sejam amplamente utilizadas por crescente parcela da população, ainda não são de uso geral. Boa parte de investidores e potenciais investidores não tem o hábito, não tem a “habilidade”, ou mesmo não gosta de usá-las no seu dia a dia. Forçar que esse grupo passe a utilizar as mídias sociais para poderem acompanhar as informações sobre uma companhia da qual são acionistas



**ARLEU ANHALT, FIRB**

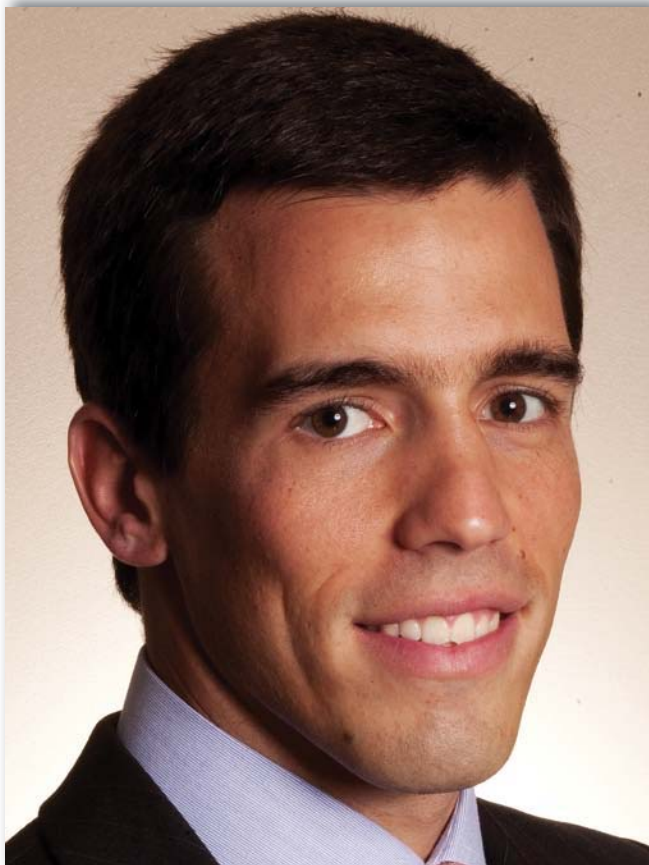


**LIGIA MONTAGNANI, CDN RI**



**DORIS POMPEU, GLOBAL RI**

## COMUNICAÇÃO



**JOÃO PAULO FERRAZ VASCONCELLOS,**  
Leoni Siqueira Advogados



**JOSÉ ROBERTO BORGES PACHECO,**  
OdontoPrev

ou potenciais acionistas não me parece uma postura exatamente inteligente ou simpática ao investidor”, avalia.

Para a especialista em RI, é muito mais importante manter o website atualizado, de fácil navegação para que os interessados encontrem facilmente as informações que procuram; ter um bom sistema de e-mail alerta para aqueles que querem ser avisados sobre atualizações de documentos no website; elaborar relatórios bem montados e bem escritos para divulgação, de fácil leitura e entendimento, com ampla abertura de dados e informações. “Penso que as mídias sociais são exatamente o que diz o título usado para identificá-las, ou seja, ‘sociais’. No meu entender, não é um meio essencial de comunicação corporativa”, resume.

Por aqui, a CVM informa que não há ainda, no momento, nenhuma discussão sobre o tema. “Contudo, ressaltamos que a autarquia está permanentemente, sempre que necessário, modernizando a regulamentação do mercado de

capitais, em função de fatores diversos, tais como estruturas inovadoras, experiência da supervisão, demandas de agentes de mercado, entre outros.”

De acordo com o advogado João Paulo Ferraz Vasconcellos, sócio do Leoni Siqueira Advogados, não há nada que impeça hoje a divulgação de notícias por meio desses canais no Brasil, sendo que algumas empresas até já os utilizam. “É uma tendência que só tende a crescer na medida em que as mídias vão se tornando ferramentas de trabalho cada vez mais comuns dos profissionais de RI”, avalia.

A medida foi bem recebida pela líder nacional em planos odontológicos Odontoprev. “Vemos com simpatia a nova regulamentação da SEC”, afirma José Roberto Borges Pacheco, diretor de RI da empresa. No novo website de RI que está desenvolvendo, a companhia estuda a possibilidade de automatizar mensagens para as redes sociais que informem sobre o conteúdo completo, que estará sempre na CVM e simultaneamente em sua página oficial de RI na internet. **RI**