

ESTARIA ENCERRADA A TEMPORADA DE IPOS E ABERTA A TEMPORADA DE FUSÕES E AQUISIÇÕES?



Os investidores parecem sentir o efeito da “ressaca” e tentam agora ser mais seletivos em relação às empresas listadas. Não parecia óbvio que em meio a tantas ofertas poderia haver empresas mal preparadas e mal assessoradas? A maior prova disso tem sido recentes relatórios de analistas de grandes instituições financeiras revendo para baixo suas recomendações com relação à perspectiva de desempenho de ações de algumas empresas na Bovespa, sendo que essas próprias instituições ajudaram a colocar algumas dessas ações no mercado.

por Paulo Henrique Praes*

Todo mundo sabe que 2007 foi o ano dos IPOs no Brasil, afinal foram 64 que somaram R\$ 55.648,2 milhões. Em 2008, com a crise do *subprime*, apenas 4 corajosas empresas se arriscaram em ofertas públicas, uma delas no Bovespa Mais, enquanto o número de empresas que pediram registro na CVM e desistiram somam cerca de 28. Perante esse cenário, não é de se estranhar que o mercado de capitais vivencia hoje uma nova fase, tanto pelo lado dos investidores como das empresas.

Os investidores parecem sentir o efeito da “ressaca” e tentam agora ser mais seletivos em relação às empresas listadas. Não parecia óbvio que em meio a tantas ofertas poderia haver empresas mal preparadas e mal assessoradas? A maior prova disso tem sido recentes relatórios de analistas de grandes instituições financeiras revendo para baixo suas recomendações com relação à perspectiva de desempenho de ações de algumas empresas na Bovespa, sendo que essas próprias instituições ajudaram a colocar algumas dessas ações no mercado.

A empresa que entrou no “oba-oba” da abertura de mercado, sem projeto e sem

preparação, vive agora um martírio. Acostumada a fazer o que bem entendia, principalmente aquelas que possuíam estrutura familiar, tem agora um sócio atento a todas as suas ações. Um não, vários. E são sócios bem abusados, diga-se de passagem, que cobram resultados, eficiência, transparência, projetos, investimentos, um alto nível de *disclosure* que muitas empresas não possuem. E isso sem contar as obrigações legais.

Com o aumento das exigências dos acionistas minoritários e a perda de valor de mercado, ser adquirida ou realizar uma fusão parece ser uma saída bem razoável para as empresas que chegaram à Bolsa sem uma estratégia de crescimento definida ou adequadamente estruturada. E nesse contexto, dois segmentos chamam a atenção: construção civil e bancos médios.

Segundo os critérios de classificação por setor de atuação da Bovespa, atualmente existem listadas 25 companhias no segmento de construção civil e 35 no segmento de bancos. Em 2007, foram 14 IPOs do segmento de construção civil e 10 de bancos. São dois dos três maiores segmen-

tos, perdendo apenas para energia elétrica. Apesar das diferenças intrínsecas aos seus setores, tanto o segmento de construção civil como o de bancos são intensivos em capital. Enquanto os bancos utilizaram os recursos arrecadados nos IPOs para crescimento da carteira de crédito e adequação do Índice de Basiléia, as construtoras se preocuparam com a aquisição de terrenos para garantir um estoque futuro, o que acabou inflacionando esse mercado.

E agora, como crescer? Se estivéssemos em meados de 2007, com a economia mundial indo de vento em popa, queda de juros no mercado doméstico, inflação controlada e ampla oferta de crédito, não haveria muito com o que se preocupar. Entretanto, os tempos são outros. A crise imobiliária norte-americana insiste em não terminar e já contaminou grandes instituições financeiras. O ritmo de crescimento da China diminuiu, a inflação cresceu em todo o mundo e o crédito ficou mais difícil e caro.

A médio e longo prazos, um processo de consolidação nesses dois setores, parece o melhor caminho. Algumas parcerias já foram firmadas e as fusões e aquisições

MERCADO DE CAPITAIS

Convencer o mercado de que a estratégia da companhia é acertada (ou ainda que há uma estratégia) não é a mais fácil das tarefas e exige credibilidade e histórico de transparência. Mas há alguns atalhos, por exemplo, em vez de utilizar a teleconferência para repetir o que já foi divulgado no release de resultados, as companhias, orientadas pelas suas áreas de RI, poderiam se preocupar em explicar à comunidade investidora como se comporta o mercado em que ela está inserida.

começam a aparecer. A Lopes, empresa de consultoria e intermediação de lançamentos imobiliários, saiu na frente adquirindo imobiliárias menores e que ainda não tinham o capital aberto, apostando na expansão regional. Entre as construtoras, a Cyrela aumentou sua participação no capital da Agra e a Gafisa adquiriu a Tenda, investindo no segmento de baixa renda e unificando as operações da Fit Residencial – subsidiária criada pela Gafisa para atuar no segmento de imóveis com preço de venda de até R\$ 150 mil. Mais recentemente, a incorporação da Company pela Brascan Residencial criou uma das três maiores construtoras do País. E os bancos? Quanto tempo ainda levará para o início da consolidação no setor? Ocorrerá consolidação no setor bancário para buscar o crescimento ou a sobrevivência?

O PAPEL DO RI

Como administrar as expectativas dos *stakeholders* em um cenário tão atípico e ao mesmo tempo previsto? Não há dúvidas que a área de relações com investidores terá um papel determinante nesse processo de condução da consolidação. Primeiro, no cumprimento das obrigações legais, depois no esclarecimento da operação, do racional do negócio e na disseminação da mensagem da nova estratégia firmada entre as partes. Isso sem contar na administração dos conflitos que podem surgir com os acionistas minoritários. Porém, muito antes, a área de RI já se depara com um enorme desafio: bem administrar as expectativas da comunidade investidora provendo esse público de informações seguras e corretas sobre o futuro da companhia.

Nesse ponto, a área de RI precisa estar muito bem informada e sua proximidade com a alta administração e até mesmo a

participação em reuniões do Conselho de Administração se tornam fundamentais. A área de RI deve absorver uma postura pró-ativa dentro da companhia, sabendo, ouvindo e conhecendo tudo, retendo essas informações, trabalhando-as internamente e tornando-as públicas de acordo com os objetivos e a estratégia de comunicação pré-estabelecidos. Não se verá companhia assumindo publicamente que está à venda ou em busca de um novo sócio estratégico, não é disso que se trata. As empresas desses setores estão - a maioria pelo menos – entregando resultados e, mesmo assim, sendo castigadas pelo mercado, perdendo cada vez mais valor. Se o desempenho das ações não reflete os fundamentos da empresa, há uma clara evidência de falha no entendimento da estratégia da companhia. Ou não há sinalização ou ela não é suficiente para convencer o mercado. Uma das responsabilidades básicas da área de RI é antecipar expectativas e tentar não surpreender o mercado, já que é consenso que o mercado odeia surpresas, sejam elas negativas ou mesmo positivas.

Convencer o mercado de que a estratégia da companhia é acertada (ou ainda que há uma estratégia) não é a mais fácil das tarefas e exige credibilidade e histórico de transparência. Mas há alguns atalhos, por exemplo, em vez de utilizar a teleconferência para repetir o que já foi divulgado no *release* de resultados, as companhias, orientadas pelas suas áreas de RI, poderiam se preocupar em explicar à comunidade investidora como se comporta o mercado em que ela está inserida. Qual é a conjuntura atual? O que a companhia enxerga para o futuro? Quais os desafios que lhe são reservados? Como ela se prepara para enfrentá-los? E, principalmente, onde a companhia está? Aonde quer chegar? E como vai fazer para conseguir alcançar este objetivo?

Quanto às receitas, despesas e lucro, com certeza os analistas sabem ler no balanço e DRE, e se mesmo assim ainda permanecer alguma dúvida, a área de RI estará preparada e pronta para atendê-los. Mais proveitoso seria aproveitar o contato com o *management* para esclarecer e orientar os analistas e investidores com relação à visão da alta administração sobre o mercado de atuação e a estratégia da companhia.

Outro ponto importante: que norma estabelece que a comunicação com o mercado deve ser realizada apenas trimestralmente na divulgação dos resultados? É necessário um fluxo contínuo de informações e prestação de contas. Em uma época onde todas as empresas parecem iguais, em que as áreas de RI repetem fórmulas, formatos e processos, a inovação é indispensável para se criar valor.

Profissionais de RI, principalmente que atuam em empresas de construção civil e em bancos, se preparem, pois a demanda por informação de qualidade e realmente relevante vai aumentar. E muito. **RI**



(*) PAULO HENRIQUE PRAES é economista, pós-graduando no IBMEC-SP, profissional de investimento com certificação CPA/20 pela Anbid e consultor sênior de relações com investidores da Global RI. (paulo.henrique@globalri.com.br)