



O papel da área de relações com investidores nas empresas listadas na BM & FBOVESPA do Brasil

por Daniela Del Lama, Eduardo Oliva e Laércio Silva

RESUMO: Esta pesquisa foi realizada junto às empresas de capital aberto listadas nos níveis de governança corporativa e com as empresas classificadas como tradicional da bolsa BM & FBOVESPA – Brasil, e teve por objetivo identificar o nível de autoridade da área de relações com os investidores. Trata-se de um estudo exploratório de natureza quantitativa utilizando o método de «survey» e com instrumento de pesquisa elaborado pelos pesquisadores e validado por especialistas. Utilizou-se uma amostra de 108 respondentes. Os dados foram tratados por técnica estatística de distribuição de frequências e com o teste não paramétrico Kruskal-Wallis. Os resultados apontaram que o papel da área de relações com os investidores quanto à autoridade é diferenciado no nível do Novo Mercado e, diante das conclusões obtidas na pesquisa, é pertinente afirmar que as organizações precisam delinear com maior clareza a estrutura dessa área e ampliar os limites de autoridade dos profissionais da área de relações com os investidores.

Palavras-chave: Estrutura Organizacional, Governança Corporativa, Relações com Investidores

TITLE: The role of the area of investors' relationship in the listed companies of open capital in the BM & FBOVESPA of Brazil

ABSTRACT: This research was applied to the listed companies of open capital listed in the corporate governance levels and to the companies classified in the traditional of the BM & FBOVESPA stock market and had as objective to identify the role of investors' relationship area. This is an exploratory quantitative study using a survey. It was applied an instrument of research elaborated by researchers and validated by specialists to a sample of 108 respondents. The data were handled by statistics techniques of frequencies distribution and the Kruskal-Wallis test was applied. The results shows that the role of investors' relationship area regarding the authority is differentiated in the companies of New Market level and according to the research conclusions is possible to asseverate that the organizations must delineate with bigger clarity the structure of this area and grow the professionals' limits of authority.

Key words: Organizational Structure, Corporate Governance, Investors Relationship

TITULO: El papel del área de relaciones con los inversores en las sociedades cotizadas en la BM & FBODESPA de Brasil

RESUMEN: Esta investigación se llevó a cabo con empresas de capital abierto que cotizan en los niveles de gobierno corporativo y con las empresas clasificadas como tradicionales de la bolsa BM & FBODESPA – Brasil, y tuvo como objetivo identificar el nivel de autoridad en el área de relaciones con los inversores. Este es un estudio exploratorio utilizando el método cuantitativo «survey» con una herramienta de encuestas desarrollada por los investigadores y validado por expertos. Se utilizó una muestra de 108 encuestados. Los datos fueron procesados por la técnica estadística de distribución de frecuencias y la prueba no paramétrica de Kruskal-Wallis. Los resultados mostraron

que a função da área de relações com os investidores em relação à autoridade é diferente no novo mercado, tendo em conta os resultados da investigação, é razoável supor que as organizações necessitam delinear mais claramente a estrutura desta área e ampliar os limites da autoridade dos profissionais de relações com os investidores.

Palavras-chave: Estrutura Organizacional, Governo Corporativo, Relações com Investidores

Para as empresas que querem abrir o seu capital ou já estão operando no mercado acionário, existem várias normatizações obrigatórias. Algumas organizações estão preocupadas e conscientizadas quanto à divulgação de caráter voluntário de informações que interessam aos diversos públicos com quem interagem. Diante dos desafios para os que exercem a gestão, surge a governança corporativa para amenizar os conflitos existentes entre os proprietários e a Administração, utilizando um conjunto de mecanismos para garantir os interesses dos *stakeholders* (pessoas com algum interesse na organização).

As boas práticas de governança – cartilha editada pela Bolsa de Valores Mercadorias e Futuros de São Paulo BM & FBOVESPA (extinta BOVESPA) –, inseridas no mercado de capitais em 2000, utilizam-se de mecanismos relacionados a princípios para nortear as práticas para a gestão de organizações que operam ou que pretendem operar na Bolsa.

Costa (2001) explica que, mediante a estratégia de abrir

o capital para captação de recursos, surgiu a necessidade de uma estrutura de relações com investidores (RI) que coordenasse a prestação de informações corporativas aos públicos-alvo para garantir a homogeneidade das mensagens e a racionalização de recursos, além de minimizar a exposição da empresa aos riscos de penalidades impostas por órgãos fiscalizadores. Diante dessa nova realidade, as organizações aprimoraram seu relacionamento com todos os públicos estratégicos, adicionando o máximo de valor possível às suas políticas de relações com investidores, identificando suas fraquezas e aderindo às ações corretivas pertinentes para o não comprometimento da imagem da organização no mercado. As empresas que pretendem se financiar no mercado de ações necessitam adotar práticas de governança corporativa, e um dos caminhos para a sustentabilidade do processo ocorre por meio da reavaliação das estruturas organizacionais.

Daniela Del Lama

dandellama@hotmail.com

Mestre em Administração e Pesquisadora pela Universidade Municipal de São Caetano do Sul – USCS, São Caetano do Sul, SP, Brasil.

Master in Administration and Researcher for the USCS University, Sao Caetano do Sul, SP, Brazil.

Investigadora y Master en Administración de Empresas por la Universidad Municipal de São Caetano do Sul – USCS, São Caetano do Sul, SP, Brasil.

Eduardo de Camargo Oliva

eduardo.oliva@uscs.edu.br

Doutorado em Administração (USP). Pró-reitor de Pós-Graduação e Pesquisa na Universidade Municipal de São Caetano do Sul – USCS, São Caetano do Sul, SP, Brasil.

PhD in Administration (USP). Post Graduation and Research Pro-Rector of USCS University, Sao Caetano do Sul, Brazil.

Doctorado en Administración de Empresas (USP). Decano de Estudios de Posgrado e Investigación de la Universidad Municipal de São Caetano do Sul – USCS, São Caetano do Sul, SP, Brasil.

Laércio Baptista da Silva

lasilva@uscs.edu.br

Doutorado em Ciências Contábeis e Controladoria (USP). Docente no Programa de Mestrado em Administração da Universidade Municipal de São Caetano do Sul – USCS, São Caetano do Sul, SP, Brasil.

PhD in Accounting (USP). Professor in the Administration Master's Program of USCS University, Sao Caetano do Sul, Brazil.

Doctorado en Ciencias Contables y de Control (USP). Profesor de la Maestría en Administración de Empresas de la Universidad Municipal de São Caetano do Sul – USCS, São Caetano do Sul, SP, Brasil.

Recebido em Julho de 2009 e aceite em Outubro de 2010.

Received in July 2009 and accepted in October 2010.



Esta pesquisa objetivou identificar se a área de relações com os investidores possui autonomia dentro da estrutura organizacional na relação que a empresa mantém junto ao mercado acionário, representado pelos níveis diferenciados de governança corporativa e mercado tradicional. Portanto, foi desenvolvida uma revisão da literatura que sustentou a análise dos resultados obtidos.

Governança corporativa e relações com os investidores

A governança corporativa vem se destacando desde os anos 1990 devido aos grandes escândalos em empresas nos EUA, como também sua importância para o crescimento, fortalecimento e desenvolvimento do mercado de capitais. De acordo com Andrade e Rosseti (2006), as organizações buscam soluções por meio da governança corporativa para os conflitos de agência e para mudanças nas práticas da alta Administração. As razões fundamentais, como o relacionamento entre acionistas e a organização, atuação da direção executiva e a constituição de Conselhos de Administração, contribuíram para o surgimento da governança (Andrade e Rosseti, 2006).

Essa preocupação do mercado acionário vem ocorrendo desde 1995 no Brasil, pois diante de mudanças relevantes utilizando o recurso «conhecimento», tem-se contribuído

para a construção de um novo cenário global competitivo, exigindo a criação de um sistema equilibrado de decisões que contemple a intangibilidade e a sustentabilidade das corporações.

Foram apresentados pela BOVESPA diferentes níveis de adesão: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado. As empresas aderiram ao nível referente à sua estrutura mediante análise de questões legais, macro-econômicas, financeiras, estratégicas e de gestão.

Conforme o Quadro I, os níveis de governança corporativa e o segmento tradicional possuem diferenciações quanto a sua atuação no mercado acionário, baseando-se no grau de compromisso e nas ações comercializadas que cada empresa se dispõe a oferecer ao mercado.

Na legislação societária brasileira, as empresas que comercializam ações na BM & FBOVESPA podem fazê-lo por meio de ações Ordinárias (ON), que possibilitam ao seu portador o direito a voto e Preferenciais (PN), que, embora não possibilitem o direito a voto, possuem uma remuneração acima da anterior e preferências em caso de prejuízos e de resgate.

O elo entre o acionista e o mercado financeiro é a área de relações com investidores (RI). Esta área ganhou no Brasil notabilidade recente, no entanto, é remanescente da década

Quadro I
As diferenciações entre os segmentos, quanto a sua atuação no mercado acionário

	NOVO MERCADO	NÍVEL 2	NÍVEL 1	TRADICIONAL
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	No mínimo 25% de <i>free float</i>			Não há regra
Características das ações emitidas	Ações ON	Ações ON e PN (com direitos adicionais)		Ações ON e PN
Conselho de Administração	Mínimo de cinco membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes		Mínimo de três membros (conforme legislação)	
Demonstrações financeiras anuais em padrão internacional	US GAAP ou IFRS			Facultativo
Concessão de <i>tag along</i>	100% para ações ON	100% para ações ON, 80% para ações PN	80% para ações ON (conforme legislação)	
Adoção da Câmara de Arbitragem do Mercado		Obrigatório	Facultativo	

Fonte: Website da BM & FBOVESPA (2008).

Essa preocupação do mercado acionário vem ocorrendo desde 1995 no Brasil, pois diante de mudanças relevantes utilizando o recurso «conhecimento», tem-se contribuído para a construção de um novo cenário global competitivo, exigindo a criação de um sistema equilibrado de decisões que contemple a intangibilidade e a sustentabilidade das corporações.

da de 1950, época em que alguns executivos, nos EUA, passaram a dedicar grande parte de seu tempo à divulgação do desempenho e das atividades de suas empresas junto ao mercado de capitais (Costa, 2001).

As relações com os investidores estão intimamente relacionadas com o governo das sociedades (*corporate governance*) e que se baseiam em princípios para as empresas agirem de acordo com as expectativas dos investidores (Quintella, 2007). Conforme Steinberg (2003, p. 18), a governança corporativa tem como função «criar um ambiente de controle dentro de um modelo balanceado de distribuição de poder». As pessoas envolvidas neste processo têm a necessidade de conciliar interesses dos acionistas, controladores e *stakeholders*, mediante as necessidades da organização para desenvolver a gestão, alcançar resultados plausíveis e garantir a perenidade da organização (Steinberg, 2003).

Conforme o IBRI (2008), Instituto Brasileiro de Relações

com Investidores, as exigências de excelência em comunicação e atendimento conferem ao trabalho do profissional de relações com os investidores (RI) um papel cada vez mais estratégico, destacando-se as habilidades gerenciais de finanças e comunicação.

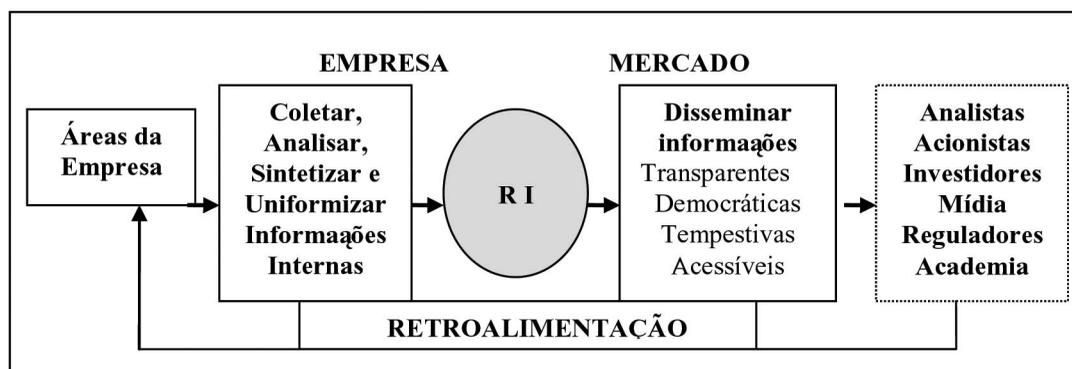
A Figura 1 demonstra a relação que a área de relações com os investidores desenvolve em relação à capacidade de identificar as reações do mercado frente às estratégias e às iniciativas da companhia (IBRI, 2008). Para o acompanhamento dessa demanda do mercado, a área de RI articula as informações necessárias para o melhor desempenho da organização, observando a reação do mercado e sua *performance*.

Estrutura organizacional: autoridade

A sociedade contemporânea vivencia grandes mudanças tecnológicas e econômicas devido à globalização e à importância do conhecimento diante da velocidade das formas de comunicação. Contudo, essas mudanças influenciam diretamente no comportamento das organizações, exigindo formas mais eficientes e eficazes de estruturas organizacionais que necessitam de adaptação ao ambiente.

Para se efetuar o atendimento a clientes com níveis elevados de excelência, a empresa dependerá de uma estrutura organizacional planejada e que dê sustentação a todas as ações a ela pertinentes, para que, desta maneira, os fun-

Figura 1
O processo de comunicação do profissional de RI



Fonte: GUIA IBRI-BOVESPA de Relações com os Investidores (2008, p. 18).

cionários tenham onde buscar as condições necessárias ao cumprimento dos objetivos organizacionais.

Para Hemsley e Vasconcellos (1989), a estrutura organizacional envolve a autoridade diante da divisão de atividades para todas as pessoas envolvidas no processo e a utilização das formas de comunicação para o cumprimento dos objetivos organizacionais.

Perroti (2004) define a estrutura organizacional como sendo a facilitação das pessoas envolvidas quanto à combinação, coordenação e controle dos recursos e atividades com a finalidade de produzir valor. Ainda segundo Perroti (2004), a finalidade da estrutura é de ser um processo de decisão na coerência dos objetivos da empresa e os propósitos do qual ela existe.

A estrutura organizacional para ser delineada é necessário que se faça a definição das variáveis de acordo com as necessidades da organização e sua configuração determinada. O componente «autoridade» foi selecionado para esta pesquisa, para se discutir o grau de autonomia e poder da área de relações com investidores.

O conceito de autoridade se baseia no direito legal que o indivíduo possui para influenciar o comportamento de outra pessoa como também poder utilizar os recursos disponíveis pela organização (Maximiano, 2002). Para esta pesquisa foram consideradas as definições de Daft (1999), que relacionam a autoridade com o legítimo direito de tomar decisões, dar ordens e alocar recursos para atingir metas organizacionais.

Metodologia

O objetivo da pesquisa é verificar a diferenciação dos elementos da estrutura organizacional quanto ao sistema «autoridade» da área de relações com os investidores nos níveis diferenciados de governança corporativa e no segmento tradicional apresentado pela Bolsa de Valores BM & FBOVESPA.

Mediante ao objetivo proposto, pode-se caracterizá-la como uma pesquisa exploratória de natureza quantitativa. Conforme Babin *et al.* (2005, p. 84), «a pesquisa exploratória é útil quando as questões de pesquisa são vagas ou quando há pouca teoria disponível para orientar as previsões». A pesquisa quantitativa utilizou o método de *survey*

(levantamento) com a aplicação de questionários e teve como objetivo identificar o papel da área de relações com os investidores.

Os blocos de questões contemplados foram:

Bloco 1 – Perfil dos respondentes da amostra: para construção do instrumento de pesquisa foram utilizadas cinco questões consideradas *a priori* variáveis nominais do qual se fez a caracterização da amostra: Sexo, Idade, Cargo, Curso de Graduação e Grau de Formação;

Bloco 2 – Autoridade da área de relações com os investidores: buscou-se identificar o contexto de autoridade da área de relações com os investidores através de cinco assertivas formuladas para a referente pesquisa:

- Assertiva 1 – Esclarece as atividades financeiras e societárias da companhia aos *stakeholders* sempre que solicitado, sem a necessidade prévia de autorização superior;
- Assertiva 2 – Desempenha papel estratégico buscando elementos passíveis de avaliação e mensuração no intuito de criar diferencial competitivo;
- Assertiva 3 – Define quais informações referentes ao desempenho e as operações da empresa devem ser divulgados ao mercado;
- Assertiva 4 – Tem acesso aos relatórios gerenciais diariamente das demais áreas que retratam o desempenho da empresa;
- Assertiva 5 – Responde pela comunicação com a empresa de assuntos de interesses dos *stakeholders* e mercado de capitais.

A escala de medição utilizada foi do tipo Likert de cinco categorias (1 – Discordo totalmente / 2 – Discordo pouco / 3 – Concordo pouco / 4 – Concordo muito / 5 – Concordo plenamente). Ainda, os dados foram analisados com métodos estatísticos por meio do SPSS – *Statistical Package for the Social Sciences* 13.0.

A Tabela 1 apresenta o número de empresas classificadas nos segmentos da Bolsa de Valores BM & FBOVESPA e o número das empresas participantes da pesquisa (**ver Tabela 1, p. 69**).

Observa-se na Tabela 1 que a pesquisa contou com maior participação das empresas classificadas nos níveis diferenciados de governança corporativa, o que pode evidenciar que, nestas empresas, o profissional da área de RI esteja

Tabela 1
Amostra ajustada de acordo com os questionários respondidos

Segmentos da BM&FBovespa	Total de empresas selecionadas para composição da amostra		Recusa		Total de empresas da amostra realizada	
	Casos	%	Casos	%	Casos	%
Nível 1 da G.C	44	10,2%	15	4,7%	29	26,9%
Nível 2 da G.C.	18	4,2%	11	3,4%	7	6,5%
Novo Mercado da G.C	101	23,5%	61	18,9%	40	37,0%
Total com G.C.	163	37,9%	87	27,0%	76	70,4%
Segmento Tradicional	267	62,1%	235	73,0%	32	29,6%
Total	430	100,0%	322	100,0%	108	100,0%

Fonte: Dados da pesquisa (2008).

mais conscientizado da necessidade de se ter maior transparência e de prestar contas à sociedade.

Para a análise dos dados, foi utilizada a distribuição de frequência para o agrupamento das classes conforme a classificação utilizada, respeitando-se a segmentação das empresas pesquisadas, com o intuito inicial de descrever o perfil dos respondentes pertencentes aos segmentos e a identificação das atribuições ligando-as à autoridade.

Para a análise das diferenças entre os segmentos da BM & FBOVESPA foi utilizado o teste não paramétrico de Kruskal-Wallis (K-W), já que as escalas são de nível ordinal. De acordo com Stevenson (1981, p. 32), esse é o teste não paramétrico mais utilizado envolvendo comparações entre três ou mais amostras independentes, o qual utiliza o critério da comparação dos postos entre as amostras.

Ainda, registre-se que uma outra variável de teste utilizada foi a dimensão não mensurada diretamente «Autoridade», resultado da soma das cinco assertivas que a compõem e são objetos desse estudo.

Análise e interpretação dos dados

• Análise descritiva: perfil dos respondentes da amostra

A amostra está composta por 60,2% do sexo masculino e 39,8% do sexo feminino do qual possuem a autoridade da função.

O principal curso de graduação do respondente da pesquisa foi o de Administração e representou 42,6% entre os respondentes. No nível da especialização, o sexo feminino predomina com 62,8%; já no nível de Mestrado a diferença entre os dois gêneros não é significativa, pois o feminino apresenta 16,2% e o masculino com 15,4%. Para os cursos de Doutorado e Pós-Doutorado, a amostra não apresentou respondentes que possuíam estes cursos em sua formação acadêmica.

Quanto à idade, o maior percentual foi dos respondentes que possuem idades entre 30 a 45 anos, com 34,3%, porém não possui diferenças significativas quanto ao percentual dos respondentes que possuem idades entre 45 a 60 anos com 33,3%, os respondentes com até 29 anos possuem um percentual de 26,9%.



O percentual das funções dos respondentes responsáveis pela área de relações com os investidores, quanto às empresas que aderiram voluntariamente às normas, 90% refere-se ao N.1, 86% ao N.2, 85% ao Novo Mercado que foram preenchidas por responsáveis pela área de RI. Diante do percentual do segmento tradicional com 72%, pode-se inferir que as organizações que não possuem a governança corporativa de forma voluntária estão preocupadas com a disseminação de informações e do relacionamento com o mercado, pois estas empresas possuem esta área para a intermediação entre o mercado e a organização.

• Percepção geral dos respondentes sobre o sistema de autoridade

Neste grupo de análise, procurou-se identificar o nível de autonomia dos respondentes quanto a prontidão de respostas no sentido de manter informados os *stakeholders*.

Assertiva 1: Esclarece as atividades financeiras e societárias da companhia aos *stakeholders* sempre que solicitado, sem a necessidade prévia de autorização superior.

Constatou-se que 87% dos respondentes confirmaram esta prática (Concordo pouco + Concordo muito + Concordo plenamente). Esta assertiva procurou identificar a autoridade quanto à disponibilidade em ceder informação aos *stakeholders*, o que oferece fluxo rápido dos dados ao interessado. Compreendendo que o sistema de autoridade, na visão de Pinto (2002), trata da amplitude de controle e graus de centralização e descentralização nas organizações, pode-se a seguir identificar as atitudes dos profissionais de RI frente a sua função. A agilidade na prestação de contas e a disponibilidade para ceder dados quando solicitado são bastante altas, sendo uma prática comum entre os respondentes. Neste caso, pode-se entender que a área de RI se posiciona em nome da organização representando-a perante o mercado de capitais.

Assertiva 2: Desempenha papel estratégico buscando elementos passíveis de avaliação e mensuração no intuito de criar diferencial competitivo.

Constatou-se que 82% desempenham este papel (Concordo pouco + Concordo muito + Concordo plenamente). Por meio desta assertiva, buscou-se identificar através da percepção dos entrevistados a importância de seu

papel para a empresa e as expectativas que são levantadas quanto ao exercício da função e, ainda, a importância do serviço que podem oferecer para a organização, considerando a qualidade das informações que possuem. Os respondentes na empresa percebem que exercem um papel estratégico e de grande responsabilidade diante da busca de informações e face ao uso adequado das mesmas para o direcionamento da organização. Esta constatação corrobora com o IBRI (2008), que afirma ter este tipo de profissional um papel estratégico mediante a comunicação efetiva que pode influenciar em uma avaliação justa da empresa junto aos seus *stakeholders*.

Assertiva 3: Define quais informações são referentes ao desempenho e as operações da empresa que devem ser divulgadas ao mercado.

Em relação à autoridade, constatou-se que 77,8% definem essas informações (Concordo pouco + Concordo muito + Concordo plenamente). Esta assertiva procura identificar se são estabelecidos critérios para a divulgação das informações da organização aos investidores, ou se o participante é quem estabelece os filtros que darão a forma e o conteúdo que devem ser divulgados. Esta autonomia está estabelecida para a maioria dos profissionais respondentes que concordam muito com a afirmação, embora um terço discorde possuir esta liberdade e autonomia que lhe são atribuídas, o que leva a se inferir que estas decisões são compartilhadas quando o respondente ocupa outros cargos, ou quando esta empresa estiver no segmento tradicional.

Assertiva 4: Tem acesso aos relatórios gerenciais diariamente das demais áreas que retratam o desempenho da empresa.

A área de RI em 71,3% dos casos tem acesso aos relatórios (Concordo pouco + Concordo muito + Concordo plenamente). Buscou-se identificar também a percepção dos respondentes sobre o quanto as organizações os mantêm alimentados de dados e recursos para que eles possam prontamente disponibilizar as informações pertinentes aos *stakeholders* e o quanto, desta forma, os mantêm envolvidos e atualizados com os fatos da organização.

Este é um dos fatores mais importantes do papel da área de RI e que faz total relação com o processo de comunicação. Os resultados encontrados indicam sintonia entre as

áreas das organizações com a área de RI, uma vez que ela recebe informações gerenciais para elaboração de seus procedimentos, considerando que a informação para os acionistas é fundamental principalmente para as organizações que estão alocadas nos níveis diferenciados de governança corporativa. Pode-se então observar que esta afirmativa ainda precisa ser mais bem trabalhada nas organizações para que a área de RI possa cumprir com o compromisso assumido pelas organizações junto à CVM – Comissão de Valores Mobiliários, autarquia federal brasileira responsável pela fiscalização do mercado e das empresas que operam neste mercado. Em relação aqueles que discordaram desta posição, permite-nos inferir que a organização não utiliza esta área como estratégia da organização.

Assertiva 5: Responde pela comunicação com a imprensa de assuntos de interesses dos *stakeholders* e mercado de capitais.

Com uma posição quase dividida, 58% dos respondentes afirmaram que falam com liberdade com a Imprensa e com analistas de mercado assuntos de interesse dos *stakeholders* (Concordo pouco + Concordo muito + Concordo plenamente).

Esta assertiva procurou identificar o grau de autonomia utilizada por estes respondentes quanto à condição de seu posicionamento frente aos *stakeholders* e mercado de capitais por meio da Imprensa. Pode-se observar que estes profissionais falam oficialmente pela organização perante os acionistas e Imprensa, entretanto, pode-se considerar que a diferença é mínima em relação aos que não possuem a devida autoridade para exercer tal papel. Este dado indica autonomia moderada da área de RI e que muitas organizações não disponibilizam esta autoridade a esses profissionais.

• Comparativo dos segmentos quanto à autoridade utilizando o teste Kruskal-Wallis

Para avaliar a diferenciação dos níveis propostos mediante as assertivas propostas que compõem o constructo autoridade, foi utilizado o teste Kruskal-Wallis.

Tendo em vista os Níveis 1 e 2 possuem semelhança de atuação no mercado acionário, estes grupos foram tratados em conjunto, conforme abaixo:

- Grupo 1: Nível 1 e 2;
- Grupo 2: Novo Mercado;
- Grupo 3: Tradicional.

Também para a variável somada «autoridade», foi utilizado o teste de Kruskal-Wallis, tendo em vista a rejeição da hipótese nula no teste de Kolmogorov-Smirnov (estatística do teste: 0,179 / Nível de significância: 0,000), o que indica a não aderência da distribuição estudada à curva normal teórica.

Nesse sentido, entre as variáveis estudadas, somente «Esclarece as atividades financeiras e societárias da companhia aos *stakeholders* sempre que solicitado, sem a necessidade prévia de autorização superior» e «Responde pela comunicação com a empresa de assuntos de interesses dos *stakeholders* e mercado de capitais» apresentaram diferenças estatisticamente significantes entre os grupos. Este resultado se mostra aderente com o principal papel desempenhado pelo gestor de relações com investidores, no que se refere a interface com o mercado de capitais.

A variável «autoridade» confirma a superior autonomia em relação à autoridade da área de relações com os investidores das empresas listadas no Novo Mercado em relação aos outros segmentos analisados, pois o mesmo obteve um nível de significância inferior a 5%, conforme apresentado na Tabela 2 (ver p. 72).

Este nível diferenciado na governança corporativa vem conquistando novas empresas que pretendem aderir voluntariamente às normas, pois este nível oferece práticas adicionais de governança em relação à legislação vigente.

Conclusão e recomendações

A governança corporativa já é uma realidade para as empresas brasileiras que pretendem abrir seu capital na Bolsa de Valores (BM & FBOVESPA), pois o mercado internacional exige boas práticas de governança e esta aceitação por parte das empresas brasileiras é devido à valorização que a empresa alcança mediante a conduta adotada e ditada pelas normas de governança corporativa. Todo esse processo de gestão, considerado inovador no mercado acionário brasileiro, exige uma orquestração dos itens mencionados anteriormente e esta função é direcionada à área de relação com os investidores. Sendo uma função recente no



Tabela 2
Diferenciação dos segmentos utilizando o teste Kruskal-Wallis H

		Casos	Média dos postos	Chi-Square	Nível de Significância
Esclarece as atividades financeiras e societárias da companhia aos <i>stakeholders</i> sempre que solicitado, sem a necessidade prévia de autorização superior	Nível 1 e 2	36	57,21	20,019	0,000
	Novo Mercado	40	61,50		
	Tradicional	32	42,70		
Desempenha papel estratégico buscando elementos passíveis de avaliação e mensuração no intuito de criar diferencial competitivo	Nível 1 e 2	36	50,49	4,633	0,099
	Novo Mercado	40	60,03		
	Tradicional	32	52,11		
Define quais informações referentes ao desempenho e as operações da empresa devem ser divulgadas ao mercado	Nível 1 e 2	36	56,88	0,643	0,725
	Novo Mercado	40	53,86		
	Tradicional	32	52,63		
Tem acesso aos relatórios gerenciais diariamente das demais áreas que retratam o desempenho da empresa	Nível 1 e 2	36	51,44	0,821	0,663
	Novo Mercado	40	56,20		
	Tradicional	32	55,81		
Responde pela comunicação com a empresa de assuntos de interesses dos <i>stakeholders</i> e mercado de capitais	Nível 1 e 2	36	46,90	6,278	0,043
	Novo Mercado	40	62,65		
	Tradicional	32	52,86		
Variável Autoridade	Nível 1 e 2	36	50,7	6,038	0,04972
	Novo Mercado	40	63,7		
	Tradicional	32	47,2		

Fonte: Dados da pesquisa (2008).

Brasil, atualmente a literatura é escassa a respeito dos papéis desempenhados pelos profissionais que atuam nesta estrutura, justificando o desenvolvimento desta pesquisa.

Esta função tem a responsabilidade de facilitar o fluxo de informações a respeito da organização perante o mercado e também representar a empresa no mercado acionário. Ele constitui a interface da organização com o mercado e vice-versa. As informações disseminadas por esta função retratam o desempenho da organização, auxiliando os acionistas em suas tomadas de decisões relacionadas aos investimentos.

Esta pesquisa teve como foco o papel que esta área desempenha e como ela está delineada diante da realidade

brasileira, bem como está estruturada em relação à autoridade por ela assumida.

Diante da estrutura organizacional quanto à autoridade, esta área de RI possui um grau de autonomia moderado de acordo com seu segmento para a realização da função. As empresas que estão aderentes aos níveis diferenciados de governança corporativa – Nível 1 e 2 e o Novo Mercado –, executam suas funções com maior amplitude de poder e utilizam as boas práticas de governança para uma melhor contribuição referente às informações aos *stakeholders* e a utilização destas para a otimização da imagem da organização, com destaque para o Novo Mercado.

Através do teste Kruskal-Wallis pode-se observar que as

empresas do Novo Mercado oferecem melhores recursos para suas áreas de RI mediante sua autoridade, sendo fortalecidas pela condição de autonomia quanto a divulgação e disseminação de informações aos *stakeholders*, à Imprensa, ao mercado acionário, e pelo desempenho de papel estratégico nas organizações, buscando a otimização de suas ações através da divulgação de boas práticas de governança. Estas áreas de RI são o instrumento principal para a geração de diferencial competitivo, contribuindo aos acionistas com informações pertinentes para suas tomadas de decisões.

Em relação à autoridade das empresas que estão listadas nos níveis diferenciados de governança corporativa, após análise dos dados foi possível inferir que estas empresas buscam cumprir com as normas, principalmente as que estão diretamente envolvidas com informações da organização.

É também comprovado que as empresas que optaram pelos níveis diferenciados de governança corporativa possuem melhores indicadores financeiros em relação às empresas do segmento tradicional.

Porém, as organizações classificadas no segmento tradicional, mesmo não possuindo nenhuma obrigatoriedade formal e não sendo regidas por cláusulas normativas que as diferenciem perante os investidores, demonstraram que estão empenhadas na divulgação e disseminação de informações relevantes aos *stakeholders*. É também comprovado que as empresas que optaram pelos níveis diferenciados de governança corporativa possuem melhores indicadores financeiros em relação às empresas do segmento tradicional conforme Oliva, Oddone e Albuquerque (2008).

Pode-se constatar que dentre as organizações que não possuem adesão formal de governança corporativa, muitas delas estão aderindo às boas práticas de governança conforme exigido pelo mercado acionário e executado pelas empresas listadas nos níveis diferenciados de forma voluntária.

Diante da pesquisa realizada, observa-se que a área de relações com os investidores possui condições na maioria

das empresas de ampliar sua autonomia que, por ora, mostrou-se moderada em relação à alta gestão nos requisitos que envolvem informações que possam interessar aos *stakeholders*, possibilitando promover a transparência, a equidade, a prestação de contas e contribuir ainda para a conformidade legal da organização.

Com a presente pesquisa não se pretendeu esgotar o assunto a respeito da discussão que trata da relevância da área de relações com os investidores como executora da boa governança corporativa, mas sim incentivar o interesse por este assunto, podendo originar estudos adicionais para delinear melhor esta função nas empresas de capital aberto e nas empresas familiares. ■

Referências bibliográficas

- ANDRADE, A. e ROSSETTI, J. P. (2006), **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 2.ª ed., Atlas, São Paulo.
- BABIN *et al.* (2005), **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. Bookman, Porto Alegre.
- BRETZKE, R. O. (2003), «Gestão por competências numa empresa pública: o caso do Porto de Itajaí – SC». Dissertação (Mestrado em Administração), Univ. Federal do Rio Grande do Sul, Jaraguá do Sul.
- BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO – BM & FBOVESPA (2008), «Dados estatísticos das empresas listadas na Bovespa e seu volume financeiro». Disponível em <http://www.bovespa.com.br/pdf/dadosnotas.pdf>. Acesso em 10/06/10.
- BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO – BM & FBOVESPA (2008), «Guia de relações com investidores». Disponível em <http://www.bovespa.com.br-pdf-guiarela.pdf.url>. Acesso em 01/07/10.
- CAUDURO, F. F. (2003), «Competências para a atividade de gestão de empresas de produção artística e cultural: um estudo exploratório». Dissertação (Mestrado em Administração), Univ. Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre.
- COSTA, A. J. L. (2001), «Relações com investidores: novas fronteiras para a comunicação organizacional». INTERCOM – Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação – XXIV Congresso Brasileiro da Comunicação, **Anais...**, Campo Grande, Setembro.
- DAFT, R. L. (1999), **Administração**. 4.ª ed., LTC, Rio de Janeiro.
- HEMSLEY, J. R. e VASCONCELLOS, E. (1989), **Estrutura das Organizações: Estruturas Tradicionais, Estruturas para Inovação e Estrutura Matricial**. 2.ª ed., Pioneira, São Paulo.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC (2003), «Código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa». IBGC, São Paulo, Brasil. Disponível em <http://www.ibgc.org.br>. Acesso em 25/10/07.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE RELAÇÃO COM INVESTIDOR – IBRI (2008), «Guia de relações com investidores». Disponível em <http://www.ibri.com.br>. Acesso em 10/12/10.



MAXIMIANO, A. C. A. (2002), **Teoria Geral da Administração: Da Revolução Urbana à Revolução Digital**. 3.ª ed., Atlas, São Paulo.

OLIVA, E. de C.; ODDONE, G. e ALBUQUERQUE, L. M. (2008), «Políticas e tendências em governança corporativa». In A. Lamenza A. (Org.), **Estratégias Empresariais: Pesquisas e Casos Brasileiros**, Saint Paul, São Paulo.

PERROTTI, E. (2004), «Estrutura organizacional e gestão do conhecimento». Dissertação (Mestrado em Administração), Universidade de São Paulo, São Paulo.

PINTO, L. R. (2002), «Evolução da estrutura organizacional ao longo do ciclo de vida do projeto». Dissertação (Mestrado em

Administração), Universidade de São Paulo, São Paulo.

QUINTELLA, J. L. (2007), «Relações públicas financeiras: a informação ao investidor nos sites das empresas cotadas». *Comunicação e Cidadania – Actas do 5.º Congresso da Associação Portuguesa de Ciências da Comunicação*, 08/09/07, Centro de Estudos de Comunicação e Sociedade (Universidade do Minho), Braga.

STEINBERG, H. (2003), **A Dimensão Humana da Governança Corporativa: Pessoas Criam as Melhores e as Piores Práticas**. 2.ª ed., Gente, São Paulo.

STEVENSON, W. J. (1981), **Estatística Aplicada à Administração**, Habra, São Paulo.

O maior directório de entrevistas em directo com Gurus de Gestão & Tecnologia

JANELA
na WEB.COM

O seu PORTAL para o Management em português

REGISTE-SE NA JANELA NA WEB

GURUS ON LINE
www.gurusonline.tv
Entrevistas sobre Administração de Empresas



pt©2001