

CFO Insights

Relações com investidores: lições das trincheiras

O diálogo entre as empresas de capital aberto e seus acionistas vem tomando as mais diferentes feições, e as exigências dos *stakeholders* não param de crescer. Ao mesmo tempo, a fiscalização por parte de órgãos reguladores vem se intensificando, da mesma maneira que o ativismo de acionistas. Nesse contexto, as áreas de Relações com Investidores (RI) devem continuar servindo aos interesses de suas organizações e respectivos acionistas. O que é preciso fazer para que se tenha uma equipe de RI realmente eficaz, e de que forma a área de RI pode entregar valor aos Chief Financial Officers (CFOs), à administração e aos investidores?

Para responder essas perguntas, pedimos a cinco líderes de RI de empresas de grande porte que compartilhassem suas opiniões sobre alguns dos aspectos mais difíceis da área. Nesta edição do CFO Insights, esses líderes – Rob Binns, ex-vice-presidente (VP) de RI na Hewlett-Packard (HP), atualmente CFO e VP da HP Software; Dexter Congbalay, VP de RI na Mondelez International; Chris Jakubik, VP de RI na Kraft Foods; Regina Nethery, VP de RI na Humana; e Charles

Triano, SVP de RI na Pfizer – discutem excelência em RI nas seguintes áreas: trabalhar com executivos C-suite (presidentes, diretores financeiros e outros líderes), tratar de lacunas de valor entre a administração e os analistas, comunicar mudanças estratégicas, divulgar más notícias e lidar com acionistas ativistas.*

Trabalhar com executivos C-suite

“Um dos papéis mais importantes do RI é desmistificar Wall Street para nossos executivos. Dedicamos bastante tempo a conversas com grupos internos, falando sobre quais são os direcionadores de valor, em termos de como os acionistas estão vendo a Pfizer. Explicamos o que a comunidade de investimento costuma aferir, falamos sobre o que ela está mais interessada, além de realçar suas críticas e as áreas de negócios da empresa sobre as quais os executivos precisam entender mais e melhor. Essas conversas ajudam nossos executivos a entender de que maneira o cotidiano deles tem a ver com a percepção que Wall Street tem de ‘valor para o acionista’, e o que fazemos em RI para ter certeza de que os investidores realmente entendem nossa história.”

Charles Triano, Pfizer¹

“A responsabilidade do RI é realizar uma triagem das muitas demandas recebidas dos investidores e analistas. O Chief Executive Officer (CEO) e o CFO têm inúmeras responsabilidades. Por isso, é importante que o RI os envolva somente quando necessário. Assim, eles conseguem usar o tempo deles de uma maneira mais proveitosa. Ao mesmo tempo, precisamos garantir que eles estejam em permanente contato com Wall Street e, ainda, estejam disponíveis para os investidores – mesmo que não diariamente.”

Regina Nethery, Humana²



“Com relação aos novos CFOs e profissionais de finanças, constatamos que, a menos que se faça um esforço consciente para entender a perspectiva do acionista, nem sempre essa perspectiva estará alinhada com aquilo que você pensou. Por exemplo, o pessoal da área financeira tende a focar no balanço e na demonstração do resultado, pois tais peças retratam a situação patrimonial da empresa. Porém, investidores geralmente focam em outros aspectos, tais como fluxo de caixa e alocação de capital. Portanto, é essencial endereçar esses aspectos. Por exemplo, alguns de nossos investidores nos deram *feedback* do retorno da HP sobre o capital investido. Trabalhando com o CFO e as equipes da área financeira, um intenso trabalho foi feito no sentido de melhorar o processo ligado ao retorno sobre o capital investido.”

Rob Binns, HP³

Tratar lacunas de valor

“Como ex-analista, sei que o segredo está no diálogo; o tipo de diálogo que você tem é que faz a diferença. Um diálogo focado em identificar lacunas nas perspectivas da empresa sobre seu conjunto de fundamentos e oportunidades – fatores que acionam valor – e discuti-los diretamente, de maneira fundamentada e baseando-se em fatos reais, é uma estratégia muito eficaz. Há certos limites, como a Regulation Fair Disclosure (Reg FD), que estabelece até onde podemos ir, mas, ao meu ver, envolver analistas e investidores nesse assunto é totalmente apropriado.”

Chris Jakubik, Kraft⁴

“Quando surge uma lacuna, tentamos ser proativos e endereçá-la, tomando por base observações feitas durante a exposição de resultados ou em algum outro tipo de fórum pelo qual as informações sejam acessíveis a todos os investidores. Quando não conseguimos entender 100% aquilo que ouvimos de volta, em termos da visão de Wall Street, buscamos informações do lado da venda. Se um acionista importante tem uma dúvida ou inquietação, novamente agiremos de maneira eficaz no sentido de entender melhor o contexto. Podemos não concordar com o acionista, mas ao menos vamos tentar entender de onde vêm suas dúvidas e inquietações.”

Regina Nethery, Humana

“Pode ser difícil evitar uma lacuna de valor porque a administração está trabalhando com informações muito mais completas que as dos analistas sobre o valor da empresa. Algumas ações de criação de valor que a empresa está tomando no momento podem ser incipientes demais para que sejam comunicadas externamente. A área de RI, no entanto, pode apresentar essas áreas incipientes aos investidores e dizer: ‘Estas são as oportunidades amplas que estamos observando’. É um ato de equilíbrio, porque você tem de ter certeza de que não vai ultrapassar a linha de divulgação material.”

Dexter Congbalay, Mondelez International⁵

Comunicar mudanças ou iniciativas estratégicas

“Se você está introduzindo uma mudança na estratégia corporativa, pense na capacidade que a empresa terá de executar o plano de maneira consistente. Seja realista quanto ao progresso não-linear do projeto; se for necessário dar três passos para a frente e dois para trás, comunique isto. Em seguida, ajude os investidores a entender de que forma você está aferindo seu progresso em relação às metas. Explique as métricas e as ‘placas de sinalização’ que os investidores devem usar ao monitorar o seu progresso em relação ao planejado. Você constrói credibilidade, primeiro com transparência e, depois, entregando e executando de maneira coerente aquilo que planejou.”

Rob Binns, HP

“O segredo é ter respostas claras e objetivas aos questionamentos que surgirem e ser capaz de explicar de maneira sucinta o contexto por trás da mudança: ‘Estes são os motivos porque fizemos tal coisa; porque, na nossa opinião, tal coisa cria mais valor, este é o dono da estratégia, esta é a maneira como estamos avaliando a nós mesmos’. É importante entender o contexto e o raciocínio por trás da mudança: Os fatos mudaram? Os mercados mudaram? Estamos contando com um produto novo que não funcionou? Se o RI estiver participando dessas conversas, a equipe pode contribuir com a discussão explicando à liderança de que forma os acionistas e Wall Street poderiam reagir à mudança antes que ela seja divulgada, e se isso merece um ajuste.”

Charles Triano, Pfizer

“Número um: Você precisa oferecer um contexto para seu público, caso quem observa seu setor para fins de *benchmark* sejam os analistas, ou oferecer um contexto para seu público final, no caso, os gestores de carteiras, cujo olhar vai para além dos setores. Também tem a ver com saber escutar. Nós escutamos o que nossos pares da indústria de alimentos, no sentido amplo, têm a dizer e de que forma eles definem a si mesmos. Escutamos analistas e investidores; queremos entender como eles definem aquilo que estão vendo, se estão vendo como algo bom ou ruim, como ‘construção de valor’ ou ‘destruição de valor’. Número dois: precisamos fornecer um encadeamento lógico no decorrer do tempo. Então você mapeia as coisas de acordo com aquilo que você sabe ou espera que aconteça nos meses seguintes e verifica se as comunicações e apresentações que estão sendo construídas são capazes de acomodar o futuro.”
Chris Jakubik, Kraft Foods

Divulgar más notícias

“Os CEOs e os CFOs trabalham melhor com os investidores quando eles chegam com uma mentalidade de transparência e realismo. Isto permite que esses executivos definam o tópico de maneira clara e concisa e garante que cada componente externo entenda o que faremos a respeito – sobretudo com as más notícias, mas com boas notícias também. Acima de tudo, a mensagem a ser divulgada a todas as áreas da organização precisa ser coesa e coerente. Não se trata apenas daquilo que a área de RI ou o CEO ou o CFO dizem aos investidores, mas também daquilo que nossa equipe de comunicação está dizendo para a mídia, de que forma estamos transmitindo a notícia aos funcionários e aquilo que a área de vendas e as unidades de negócio estão dizendo aos clientes, fornecedores, etc. Isso requer uma boa dose de coordenação e também de excelentes parceiros em outras áreas da empresa.”
Chris Jakubik, Kraft Foods

“Se você tem uma mensagem difícil a transmitir, não se esquive. Entregue-a o mais rápido possível, com uma franca análise do assunto, as razões por detrás da matéria, e o que está sendo feito para endereçar a questão. Precisamos ter um plano, realmente pensar nas implicações daquilo que você está comunicando,

e verificar se essa mensagem é coerente para todos os públicos que você está tentando alcançar. Você precisa conhecer os comentários públicos feitos sobre a empresa anteriormente para que seja capaz de cobrir possíveis lacunas entre aquilo que você disse antes e aquilo que você está dizendo agora.” **Rob Binns, HP**

O que determina o sucesso de uma equipe de RI?

Para fornecer valor, as áreas de RI precisam se comunicar com os *stakeholders* da empresa de maneira coerente, clara e honesta. Porém, isto é apenas parte daquilo que uma área de RI bem-sucedida faz.

“Hoje em dia é fundamental que uma área de RI tenha uma orientação financeira, bem como habilidades de comunicação”, explica Regina Nethery, VP de Relações com Investidores da Humana. “Quinze ou vinte anos atrás, para ter sucesso em RI bastava um *background* estritamente focado em comunicação. Agora, no entanto, você precisa ter esse *background* financeiro”. Além disso, afirma Chris Jakubik, VP de Relações com Investidores da Kraft Foods, “é cada vez mais importante buscar um conhecimento aprofundado de sua empresa, de seu mercado e de outros setores que os compõem. Isso exige uma certa perspicácia para os negócios. Exige também aquilo que costumam chamar ‘insatisfação construtiva’, no sentido de que você nunca deve assumir que aquilo que funcionou no passado é apropriado para o presente ou para o futuro”. Conhecer quem são as fontes nas quais se pode confiar também é essencial. “Não se preocupe com níveis hierárquicos nem com protocolos; lide diretamente com as pessoas que tiverem as informações de que você precisa”, afirma Dexter Congbalay, SVP de Relações com Investidores da Mondelez International.

E, por fim, estão os três “T’s”: *timeliness*, *transparency* e *trust* (pontualidade, transparência e confiança), segundo Charles Triano, SVP de Relações com Investidores da Pfizer: “A comunidade de investimento valoriza uma organização de RI que demonstre ser comprometida com a construção de relacionamentos baseados na confiança e na honestidade”. Parte disso tem a ver com fornecer respostas tempestivas aos questionamentos dos investidores, diz ele, acrescentando que “os gestores de fundos se sentem mais confortáveis detendo ações em uma empresa onde eles sabem que, se eles tiverem uma pergunta premente ou alguma coisa errada acontecer, eles têm um ‘canal’, por assim dizer, na empresa”. Afinal, observa Nethery, “Wall Street atua em um ambiente dinâmico e, quando eles questionam algo, eles realmente precisam de uma resposta. Eles não querem esperar dias ou semanas para ouvir de volta”. Com relação à transparência, diz Rob Binns, ex-VP de Relações com Investidores da Hewlett-Packard, atual CFO e VP da HP Software, é um fator “crítico”. “No nosso caso, a administração está executando um plano para cinco anos e ajudando os investidores a entender quais são os marcos e que o que podemos esperar com alguma segurança ao longo do tempo é incrivelmente valioso”. O *feedback* dos investidores, acrescenta, é de que “uma comunicação honesta e objetiva é bem-vinda”.

* Adaptado de uma série de entrevistas publicadas no espaço da Deloitte no CFO Journal entre 9 de julho de 2014 e 21 de outubro de 2014.

¹ "Effective IR: Becoming a Trusted Proxy for Management," 21 de outubro de 2014, módulo Deloitte do CFO Journal, CFO Program, Deloitte LLP.

² "Effective IR: Maintaining a Responsive Dialogue with the Street," 2 de setembro de 2014, módulo Deloitte do CFO Journal, CFO Program, Deloitte LLP.

³ "Effective IR: Building Trust with Clarity, Candor and Consistency," 9 de julho de 2014, módulo Deloitte do CFO Journal, CFO Program, Deloitte LLP.

⁴ "Effective IR: Know Your Audience and 'Tell It Like It Is'," 23 de setembro de 2014, módulo Deloitte do CFO Journal, CFO Program, Deloitte LLP.

⁵ "Effective IR: Engage with Investors, Get Honest Feedback," 13 de agosto de 2014, módulo Deloitte do CFO Journal, CFO Program, Deloitte LLP.

"Nas vezes em que tivemos problema no passado, procuramos ser bastante claros com os investidores sobre o que aconteceu, por que aconteceu e de que forma estamos resolvendo a questão, em vez de simplesmente dizer que tivemos um problema. Fazemos o máximo para garantir que o investidor entenda o que está acontecendo e para construir sua confiança no fato de que, quando essas coisas ocorrerem, a equipe da administração terá um plano para fazer a situação voltar aos trilhos." **Regina Nethery, Humana**

Lidar com investidores ativistas

"Assim como qualquer outro investidor, o segredo está no diálogo. Se você estudar o histórico das situações mais contenciosas entre ativistas e empresas, verá que, em grande parte dos casos, surgiram problemas porque a administração se recusou a manter com eles a discussão franca e aberta que normalmente manteria com o investidor tradicional. Quando você olha para as pessoas do lado do investimento, é raro encontrar investidores ou ativistas que realmente acreditam que eles conhecem sua empresa melhor do que você mesmo. Eles podem chegar com opiniões e convicções fortes; isso é compreensível porque, se você pensar nas pessoas que estão do outro lado da mesa, as quais podem estar investindo bilhões de dólares em uma empresa, claro que elas terão suas convicções. Eu penso que, quanto mais você acolher educar os ativistas e pessoas com visões divergentes, mais sucesso você terá em seus esforços de pacificar diferentes opiniões, sobretudo a opinião daqueles que estiverem mal informados ou equivocados."

Chris Jakubik, Kraft Foods

"Primeiro, você tem de se envolver com eles em algum nível, ou por meio da área de RI ou da administração, dependendo da interação ou de relacionamentos anteriores. Um erro que muitas empresas cometem

é ignorar os acionistas ativistas o máximo de tempo possível, em vez de conversarem com eles o mais rápido possível a fim de entender a percepção deles acerca da empresa, saber o que eles acham que a empresa deveria conquistar e não está conquistando ou por que a empresa não está se comunicando bem com os acionistas. Se você adiar seu envolvimento com os ativistas, pode acabar dando a impressão de que você é evasivo e está engessado, e não aberto a novas ideias. A percepção se torna realidade em uma série de casos, e isso só fortalece os ativistas".

Dexter Congbalay, Mondelez International

Sobre o CFO Program da Deloitte

O CFO Program reúne uma equipe multidisciplinar de líderes e especialistas da Deloitte que ajudam os CFOs a se manterem à frente diante dos crescentes desafios e demandas. O programa atrela as capacidades de nossa organização, de fornecer perspectivas e *insights* para cada estágio da carreira de um CFO – ajudando os CFOs a gerenciarem as complexidades de seus papéis, enfrentarem os desafios mais prementes das organizações em que eles atuam, e se adaptarem a mudanças estratégicas do mercado.

Para mais informações sobre o CFO Program da Deloitte, visite o nosso site no endereço www2.deloitte.com/cfoprogrambr.

Para mais informações, entre em contato com: comunicacao@deloitte.com ou acesse www.deloitte.com.br

A Deloitte refere-se a uma ou mais entidades da Deloitte Touche Tohmatsu Limited, uma sociedade privada, de responsabilidade limitada, estabelecida no Reino Unido ("DTTL"), sua rede de firmas-membro, e entidades a ela relacionadas. A DTTL e cada uma de suas firmas-membro constituem entidades legalmente separadas e independentes. A DTTL (também chamada "Deloitte Global") não presta serviços a clientes. Consulte www.deloitte.com/about para obter uma descrição mais detalhada da DTTL e suas firmas-membro.

