



**“Informação não é  
comunicação.  
Na maioria das vezes as  
vulnerabilidades surgem em  
problemas na segunda”**

Tereza Kaneta



Patrocínio

**BRUNSWICK**



**18.09.2018**

**Comunicação Corporativa**

# **Governança além do marketing**

Como tornar os relatórios de  
governança realmente úteis  
aos investidores

# Convidados



> **Guilherme Nahuz**

Diretor de relações  
com investidores da  
SulAmérica



> **Haroldo Levy**

Coordenador do Comitê de  
Orientação para Divulgação  
de Informações ao Mercado  
(Codim)

**Maria Eugênia  
Buosi**

Sócia na Resultante  
Consultoria

<



**Simone  
Oyamada**

Especialista em relações  
com investidores da  
Aegea Saneamento

<



> **Tereza Kaneta**

Sócia do Brunswick Advogados



Mitchel Diniz

**Organização  
do encontro**

Laíssa Gomes  
Thamiris Coutinho

**Diagramação**

Julia Padula

**Fotos**

Régis Filho

**Mediador**

Mitchel Diniz

**Curadoria**

Luciana Tanoue

Realização

**CAPITAL  
BERTO**



**E**scaldados pelos efeitos dos recentes escândalos corporativos, reguladores, investidores e companhias concordam que a abordagem de governança só por checkbox é coisa do passado. Hoje o compliance também representa uma grande oportunidade para se costurar uma narrativa que reforce a história da empresa. Há uma demanda para que as companhias reportem muito mais do que dados financeiros protocolares. Para incentivar o debate em relação a quais seriam as melhores estratégias para se elevar o compliance a essa nova dimensão, a CAPITAL ABERTO promoveu em setembro o Grupo de Discussão “Governança além do marketing”.

O encontro reuniu Guilherme Nahuz, diretor de relações com investidores da SulAmérica; Haroldo Levy, coordenador do Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (Codim); Maria Eugênia Buosi, sócia na Resultante Consultoria; Simone Oyamada, especialista em relações com investidores da Aegea Saneamento e Tereza Kaneta, sócia da Brunswick. A seguir, alguns dos destaques da conversa.



assista ao vídeo 

**CAPITAL ABERTO:** Existe uma pressão dos investidores da SulAmérica para que a informação de governança seja transmitida como uma narrativa?

**Guilherme Nahuz:** A SulAmérica é uma empresa grande e isso não permite que a comunicação com os stakeholders seja feita apenas pelo RI. São várias áreas envolvidas no processo. A equipe de sustentabilidade faz a comunicação com stakeholders interessados nas informações relacionadas a essa área e o potencial impacto disso no desempenho financeiro. A comunicação institucional faz comunicação não-financeira e financeira e, portanto, tem intersecção com os investidores. A governança faz o trabalho de interação com os órgãos de governança interna, com o conselho de administração e com os acionistas. É um trabalho feito a várias mãos: não conseguimos fazer nada na área de governança sem as outras áreas.

**CAPITAL ABERTO:** Então é um desafio alinhar esse discurso de governança e construir essa narrativa...

**Guilherme Nahuz:** Os fundos brasileiros ainda não exigem da companhia informações de governança e de sustentabilidade, mas essa é uma obrigação para quem está exposto ao capital estrangeiro. A SulAmérica tem que prestar atenção no que está sendo demandado no exterior porque 80% da base de acionistas são investidores estrangeiros. A companhia sempre inclui as informações de sustentabilidade e de governança no material institucional para estimular o investidor, e esse trabalho tem funcionado. Ainda assim, o interesse do investidor brasileiro ainda é muito tímido. Temos que viver esse mundo multicanal. É um desafio grande lidar com demandas e vias de comunicação diferentes. Logo, é muito importante que as várias áreas estejam integradas.



Guilherme Nahuz

**Maria Eugênia Buosi:** Nosso trabalho na consultoria é de formiguinha. Nos esforçamos para levar analistas, profissionais de RI e profissionais de finanças a olhar para esses temas, já que eles passaram a vida inteira vendo planilhas em Excel e não aprenderam a ler textos em Word. O problema não é só construir a narrativa, mas praticar: 48% das companhias que observamos estão envolvidas em pelo menos um caso de corrupção. Essa é uma estatística que ninguém gosta de contar, mas tem que começar a entrar o bom, o mau e o feio nos reportes porque o investidor quer entender as relações, os riscos e os desafios das companhias. O investidor brasileiro já está prestando atenção nesses pontos.

**Tereza Kaneta:** No exterior, o investidor ativista demanda das empresas que a narrativa não seja falsa e também cobra mudanças quando a prática não é verdadeira. Nas grandes companhias brasileiras é difícil que o controle minoritário promova uma mudança real, mas lá fora a composição acionária é diferente: o ativista pode criar um bloco e mudar a companhia. A existência da figura do acionista ativista é muito importante para o desenvolvimento dos temas de governança na companhia.

**“Temos de viver o mundo da ‘multicanalidade’.  
É um desafio grande lidar com tantas  
demandas de informação”**

Guilherme Nahuz



**CAPITAL ABERTO:** Por ter que lidar também com as regras de governança do poder público, a comunicação da Aegea é mais complexa?

**Simone Oyamada:** Como lidamos muito com reguladores municipais e estaduais, nosso grande desafio é a comunicação regionalizada. São 49 municípios em 11 estados do Brasil. A Aegea está descentralizando isso e contratando mão de obra local para que a comunicação seja mais efetiva.



**CAPITAL ABERTO:** Como têm sido os trabalhos do Codim nesse sentido?

**Haroldo Levy:** Desde 2005 há uma discussão sobre melhores práticas de comunicação das companhias com os públicos estratégicos, o que envolve investidores e público interno. Apesar das complicações conferidas pelas peculiaridades de cada uma das 12 entidades, foram construídos 24 pronunciamentos sobre diversos temas. Mas a comunicação ainda é muito falha. Há uma dificuldade do analista de investimentos em passar a informação.

Com base nisso, o Codim tem feito um trabalho com a Abracom [Associação Brasileira das Agências de Comunicação] na organização dessas informações. Estamos preparando um pronunciamento sobre a divulgação da prática das empresas e isso não é sobre checklist, nem códigos, mas para dar exemplos claros e divulgar de forma ampla o que está sendo praticado em relação a um tema específico ligado a governança. A informação tem que ser a mesma e a linguagem tem que ser diferente. É muito importante que todas as áreas estejam integradas para que se tenha um mesmo recado em diferentes frentes. O ponto mais crítico desse momento é demonstrar que a empresa pratica o que diz.

**CAPITAL ABERTO:** Guilherme, qual solução vocês adotam para transmitir tantas informações?

**Guilherme Nahuz:** Temos um comitê estatutário de governança e divulgação com membros do management e do conselho de administração, mas esse comitê não faz a supervisão de toda a comunicação gerada pelas superintendências. Em 2016, quando foi aprovado o novo Código Brasileiro de Governança Corporativa, a SulAmérica começou a fazer um trabalho de avaliação da distância entre essas práticas na companhia e o novo código, e muitas dessas questões já foram levadas ao comitê. O maior ganho com esses informes é que eles nos oferecem a oportunidade de fazer uma reflexão junto ao chairman e ao conselho da empresa. Agora, nesse informe de governança, a empresa tenta ser o mais objetiva e concisa possível, com, idealmente, 20 páginas, no máximo. Um documento de 400 páginas não serve para nada. Nosso trabalho tem de ser junto à CVM, para tornar o formulário de referência novamente um documento útil.

**Haroldo Levy:** A CVM está trabalhando em conjunto com as entidades nessa racionalização de informação. É muito relevante essa participação de integrantes do conselho de administração nesse comitê, para se estabelecer uma linha direta de comunicação. Hoje, se a comunicação interna não for adequada, a externa também não será. A nossa sugestão, inclusive, é que uma pessoa da área de recursos humanos esteja integrada nessa comunicação interna.



**CAPITAL ABERTO:** Qual é o papel do conselheiro e do C-Level (executivos sêniores, como Chief Financial Officer, Chief Executive Officer e Chief Marketing Officer) nessa contribuição?



Maria Eugênea Buosi

**Maria Eugênia Buosi:** Engajar as lideranças para um mercado que está mudando. O consultor de governança Carlos Eduardo Lessa Brandão diz que o papel do conselho é dar o norte e o papel da gestão é dar a velocidade. Com um conselho inativo e uma gestão muito eficiente, você pode caminhar rapidamente para o lado errado. Os conselhos precisam entender quais são as tendências e levar a demanda dos acionistas para dentro da empresa. O papel do C-Level é não só gerar o dado, mas fazer com que esse dado vire informação. O papel da comunicação é pegar vários desses dados

**“Falta de resposta é uma resposta.**

**A empresa mostra que ainda não está pronta para lidar com o tema.”**

Maria Eugênia Buosi

e integrar todas as informações. Não só o reporte de governança, mas todas as emissões que precisam ser trabalhadas. Se a empresa não tem informação para dar, ela está me informando que não está preparada para lidar com esse tema. O papel do conselheiro independente nas empresas é cada vez maior, por apresentar essas tendências e as demandas do acionista minoritário. Muitas empresas estão avançando nessas questões, inclusive com uma participação muito ativa da gestão na busca dessas informações. A CTEEP [Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista], por exemplo, fez a emissão de um green bond e, para reunir tudo o que

precisava para a emissão, teve que juntar informações até o quarto nível da companhia. Isso causou um engajamento que fez todo mundo comemorar quando a emissão saiu. Esse tipo de envolvimento é importante para aumentar a comunicação dentro da própria companhia.

**Tereza Kaneta:** Muitas vezes uma companhia quer melhorar a comunicação de governança, mas na verdade o primeiro passo é analisar os processos internos. No fundo, isso passa pela revisão de como tudo é reportado porque gera uma melhoria da comunicação e do processo decisório.

**CAPITAL ABERTO:** Qual o papel dos conselhos nesse processo?

**Doris Wilhelm:** Falta um conselho pensando essa narrativa e fazendo com que ela permeie a empresa inteira. Infelizmente, alguns formulários de referência não refletem essa narrativa. Minha preocupação é se o código brasileiro vai ser mais um documento burocrático sem contextualização. Existem trilhas diferentes de governança e nem todas as empresas estarão no mesmo patamar, mas eu acho que o próprio conselho tem uma visão de que tudo isso é um compliance burocrático e não utiliza isso para se comunicar com os seus stakeholders. Como combater essa ideia? O formulário de referência e o novo código de governança não refletem para onde as companhias estão indo. Como vocês veem uma maneira de contornar essa situação?



Doris Wilhelm

**Haroldo Levy:** O formulário de referência não é lido pelo conselho de administração na grande maioria das companhias. Há um total despreparo dos conselhos para o novo mundo. Aliás, pelo visto, eles já estão despreparados há algum tempo.

**Maria Eugênia Buosi:** A pesquisa anual de CEOs da PwC mostra que a maior preocupação de CEOs no Brasil é o excesso de regulamentação. Existe uma sobreposição de códigos e a empresa se perde tentando se manter em conformidade com tudo. É um objetivo da CVM reduzir custos de supervisão e tornar isso mais racional e imperativo. O relato é uma consequência da gestão. Ele não é um fim, mas é o resultado de um processo. Se o relato é ruim, a empresa tem uma governança mal preparada. A gente roda e vai parar no mesmo ponto: educação e engajamento. Como as empresas vão se preparar para esses meninos que estão chegando e serão a força de trabalho, os consumidores e os investidores. A cabeça deles não é a mesma. Você pode se preparar por convicção, por conveniência ou por obrigação.

**Débora Santille, conselheira da EMGEA:** O que realmente é importante para constar nos relatórios e chamar atenção do público? Podemos separar o relatório da administração dos outros relatórios. No fim, sempre aparecerá uma pergunta sobre algo que não foi colocado. Nisso, as empresas tendem a passar algo indevido e deixar coisas importantes sem relevo. A questão da relevância tem que ser retomada. Relatório é público, mas é direcionado. As audiências são diferentes e não dá para juntar tudo em um só relatório. É desafiador, mas é nossa obrigação. Quais são os controles internos que são relevantes

para aquela companhia? Isso vai bater em governança também e vamos gerar mais relatórios. Precisa haver um consenso nesse sentido.



Débora Santille

**CAPITAL ABERTO:** Os reportes apresentam excesso de informação?

**Maria Eugênia Buosi:** O professor Celso Leme, da Universidade Federal do Rio de Janeiro, fez uma pesquisa e descobriu que, de 40 relatórios analisados, apenas 5% dos indicadores eram quantitativos do desempenho da empresa. Produz-se um calhamaço de informação que não serve para absolutamente nada. Em muitos relatórios a gente não encontra indicadores mais integrados, são informações que não se conectam e não dizem nada.



Lélio Lauretti

**Lélio Lauretti:** Há dois modelos de relatórios. O da administração é obrigatório e acabou sendo dominado pelos aspectos da auditoria e da contabilidade. O percentual de notas explicativas no relatório da administração é de 75%. É o único documento que vai para a aprovação da assembleia geral. Eu admiro muito a ideia do relatório integrado porque a empresa não é só o capital financeiro. São vários capitais. O relatório precisa ser aproveitado para apresentar as verdadeiras informações relevantes sem prazo de validade. A mudança do papel da empresa na gestão empresarial para governança corporativa foi um salto quântico. A governança corporativa pega a gestão empresarial, acrescenta os princípios éticos e aponta como a empresa pode exercer seu poder de influência para colaborar para o bem comum.

**Haroldo Levy:** Tem muita informação importante no formulário de referência e elas ganhariam ainda mais importância se estivessem colocadas de maneira adequada. O conselheiro não necessariamente precisa ler o formulário de referência inteiro. É possível colocar apenas as informações relevantes ou até hierarquizar o relatório partindo do mais importante. Risco tem que estar na cabeça do conselheiro. A gente que lê todos esses relatórios sabe que o que está lá não reflete os riscos específicos da companhia.

**Guilherme Nahuz:** Alguns documentos não obrigatórios produzidos pelas companhias do Brasil precisavam ser refletidos. Há alguns anos, a SulAmérica chegou à conclusão de que o investidor não estava nem abrindo o relatório anual. Ele era produzido para um público que não estava interessado e essa informação está viva no site de relações com investidores.

**CAPITAL ABERTO:** As redes sociais são uma ferramenta aliada ou podem causar algum ruído?

**Guilherme Nahuz:** Comparando o mercado brasileiro com o americano, também há uma diferença grande no uso das mídias sociais pelo mercado financeiro. No Brasil ainda existe uma preocupação muito grande em não se fazer algo errado ou ainda de atingir o público errado. Sempre nos preocupamos com o público do relatório anual. Não existem planos de fazer nada muito exótico na divulgação desse informe, mas fica o dever de casa para todas as companhias. Há um debate interno para que o informe seja o mais palatável possível.

**Haroldo Levy:** As redes sociais já existem há algum tempo e é preocupante o fato de as companhias não estarem se movimentando na velocidade adequada para tratar esse assunto. Algumas empresas não só recebem as informações passivamente, mas também trazem as informações com antecedência. O investidor está totalmente ligado nisso.

**CAPITAL ABERTO:** Como o investidor olha para isso?

**Maria Eugênia Buosi:** Essas informações sem prazo de validade podem ser passadas em mídias sociais. O investidor também olha canais que mostram a reputação da empresa no Love Mondays, no Reclame Aqui, no Consumidor.gov.

**Tereza Kaneta:** Você não tem que encarar a mídia social só como um canal de comunicação. Muitas vezes a companhia está lá sem ter escolhido porque a mídia social é onde acontecem conversas. Muitas das pautas da mídia tradicional nascem nas mídias sociais e podem afetar a companhia, então as empresas têm que analisar o que estão falando delas. O ativismo nos Estados Unidos acontece na mídia social, o statement acontece lá.



Victoria Ford



**Victoria Ford:** A Brunswick trabalhou recentemente com a Harley Davidson, que não estava muito em mídia social, mas se envolveu na discussão de tarifas dos Estados Unidos. A Harley Davidson foi forçada a implementar mais operações no exterior. Em resposta, o presidente Donald Trump chamou a empresa de antipatriota e eles acabaram forçados a entrar nesse meio para rebater a acusação e explicar para os investidores. Não foi uma escolha.

# ENCONTROS

CURSOS DE ATUALIZAÇÃO | WORKSHOPS | GRUPOS DE DISCUSSÃO

