

Área temática: Governança Corporativa

**O Papel da Área de Relações com Investidores nas Empresas de Capital Aberto
Listadas na BM&FBOVESPA**

AUTORES

EDUARDO DE CAMARGO OLIVA

Universidade Municipal de São Caetano do Sul - IMES

eduardo.oliva@imes.edu.br

DANIELA DEL LAMA

dandellama@hotmail.com

LAÉRCIO BAPTISTA DA SILVA

Universidade Municipal de São Caetano do Sul

lasilva@imes.edu.br

Resumo: Esta pesquisa foi realizada junto às empresas de capital aberto listadas nos níveis diferenciados de Governança Corporativa e com as empresas classificadas no segmento Tradicional da BM&FBovespa e teve por objetivo identificar o papel da área de Relações com Investidores diante da execução das boas práticas de governança corporativa. Trata-se de um estudo exploratório de natureza quantitativa utilizando o método de Survey para a pesquisa de campo, 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 diferenciada no nível do novo mercado em relação aos níveis 1 e 2 e ao segmento tradicional evidenciando que neste aspecto a área se destaca em sua autonomia de execução como significativa. Diante das conclusões obtidas na pesquisa é pertinente afirmar que as organizações precisam delinear com maior clareza a estrutura dessa área e rever os limites de autoridade dos profissionais da área de Relações com Investidores, pois o comportamento não é homogêneo entre os níveis.

Palavras-chave: Governança corporativa. Relações com investidores. Empresa de capital aberto.

Abstract: This research was carried through to the open capital companies listed in the Corporate Governance differentiated levels and to the companies classified in the Traditional segment of the BM&FBovespa and had for objective to identify the role of the Investor's Relations area in the execution of good practices of corporate governance. This is an exploratory-quantitative study using the method of Survey for the field research, with research's instrument elaborated by researchers and validated by specialists. A sample of 108 respondents was used. The data had been dealt by distribution to frequencies statistic technique and with the Kruskal Wallis no parametric test. The results had pointed out that the role of the Investors Relations area about the authority is differentiated in the 'New Market' level comparing to levels '1' and '2' and to the traditional segment evidencing that in this aspect the area has a significant autonomy of execution. According to the conclusions gotten in the research it is pertinent to affirm that the organizations need to delineate with bigger clarity the structure of this area and, moreover, to review the limits of authority of the

Investors Relation professionals, once that the behavior is not homogeneous between the different levels.

Key words: Corporative governance. Investors relations. Open capital company.

|

Introdução

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.

De acordo com Malacrida e Yamamoto (2005, p.4), “a evolução constante das sociedades capitalistas traz uma nova relação entre as empresas e a sociedade culminando assim na segregação entre os proprietários e seus administradores, podendo provocar conflitos de interesses entre acionistas, investidores e demais interessados na empresa”. Diante dos desafios nessa nova 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 de São Paulo (BOVESPA) lançada em 2000, utiliza-se de mecanismos relacionados a princípios, propósitos, definição em relação ao poder, processos e práticas para a gestão dessa organização. Costa (2001) explica que mediante a estratégia de abrir o capital para captação de recursos surgiu à necessidade de uma estrutura de Relações com os 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.

Conforme a pesquisa realizada pelo Instituto Brasileiro de Relações com os Investidores – IBRI (2008), das empresas pesquisadas em 2006, 96% já implementaram estes departamentos nas suas organizações.

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 os Investidores, identificando suas fraquezas e aderindo as 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. Numa estrutura os elementos de autoridade e responsabilidade das pessoas estão diretamente envolvidos neste processo. Ela se tornou um elemento suscetível as variações do ambiente externo da organização e requer permanente ajuste em função das escolhas estratégicas que melhor contribuam para o alcance dos objetivos. Mediante a complexidade e as mudanças no ambiente organizacional, o trabalho não é mais o conjunto de tarefas associadas a um cargo, mas sim das competências que o indivíduo dispõe (CAUDURO, 2003).

Esta pesquisa teve como ponto central a identificação dos elementos da estrutura organizacional, autoridade e responsabilidade nas áreas de Relações com os Investidores e verificar quais as competências gerenciais exigidas para a execução da função.

1- Governança Corporativa e Relações com os Investidores (RI)

A Governança Corporativa vem se destacando desde os anos 90 devido aos grandes escândalos em empresas nos EUA, como também sua importância para o crescimento, fortalecimento e desenvolvimento do mercado de capitais. “Acionistas despertaram para a necessidade de novas regras que os protegessem dos abusos da diretoria executiva das empresas, da inércia de conselhos de administração inoperantes e das omissões das auditorias externas” (IBGC, 2008).

De acordo com Andrade e Rosseti (2006) as organizações buscam soluções através 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 contemplasse a intangibilidade e a sustentabilidade das corporações. Segundo Hitt, Ireland e Hoskisson (2005, p.402) a Governança Corporativa “representa a relação entre os investidores, do qual é utilizada para determinar e controlar a direção estratégica e o desempenho das organizações”.

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

Quadro 1 : 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 (free float)	No mínimo 25% de free float.			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 tag along	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).

Conforme o quadro 1, 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.

A Governança Corporativa estimula um nível maior de transparência (*disclosure*) das companhias, pois de acordo com a adesão feita aos níveis diferenciados de G.C., as mesmas ficam comprometidas em divulgar as informações pertinentes aos *stakeholders* e principalmente aos investidores no intuito de auxiliá-los nas tomadas de decisões.

Embora a governança corporativa tenha se consolidado nas empresas de capital aberto com a necessidade formal de prestação de contas entre os *stakeholders* (partes interessadas), ela é considerada um instrumento relevante de gestão estratégica das organizações, independente do segmento da economia e tamanho de sua estrutura.

Especialidade que ganhou no Brasil notabilidade recente, a área de Relações com Investidores (RI) é remanescente da década de 50, 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).

Quintella (2007) define que esta área de relações com os investidores é especialização das Relações Públicas Financeiras, pelas próprias exigências dos mercados ao nível da transparência da informação, exigindo processos de comunicação eficazes.

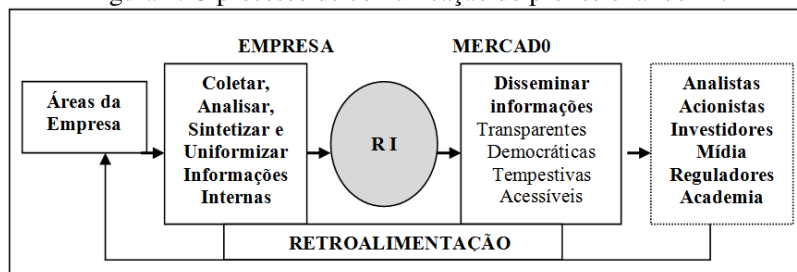
Para Costa (2001), na década de 70 havia mais de 30 milhões de acionistas individuais de corporações norte-americanas, cerca de 160 mil trabalhadores no mercado de títulos e algumas centenas de fundos e instituições de mercado, existia cerca de 6,5 milhões de acionistas em 1952, 17 milhões em 1962, 20 milhões em 1965 e 30,8 milhões em 1970. A partir dos anos 80, a função de Relações com os Investidores se tornou mais relevante e um dos principais aspectos para Mahoney (1997), é divulgar estratégias e programas empresariais relacionados à estrutura financeira, a fim de provocar uma reação favorável do investidor.

Conforme o IBRI (2006) 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.

O executivo de Relações com os investidores é responsável pela comunicação entre o mercado acionário (entidades legisladoras/fiscalizadoras, comunidade financeira e não-financeira) e a alta administração (Conselho de Administração e Diretoria Executiva), referentes às informações de dados históricos e perspectivas da empresa, como também a percepção e as demandas das partes interessadas sobre a companhia.

Segundo Costa (2001) o responsável pela área de Relações com os Investidores participa ativamente na implementação e desenvolvimento das estratégias relacionadas ao mercado acionário, pois utilizará as informações pertinentes para valorizar as ações por meio da melhoria da imagem institucional. Corroborando, Hirshleifer apud Procianoy e Rocha (2001) afirmam que diante de tantas incertezas e mudanças devido à globalização, a informação se torna uma ferramenta essencial para a valorização desta imagem.

Figura 1: O processo de comunicação do profissional de RI.



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

A figura acima 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 as iniciativas da companhia (IBRI, 2008). Para o acompanhamento dessa demanda do mercado a área de R.I. articula as informações necessárias para o melhor desempenho da organização, observando a reação do mercado e sua performance.

2- Estrutura Organizacional: Autoridade e Responsabilidade

A sociedade contemporânea vivencia grandes mudanças tecnológicas e econômicas devido à globalização e a 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. De acordo com estimativas, mesmo as maiores empresas sofrem uma reestruturação, pelo menos a cada dois anos (MORGAN, 1996).

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 funcionários tenham onde buscar as condições necessárias ao cumprimento dos objetivos organizacionais. De acordo com Biscoli e Cielo

(2004) o conhecimento e a modificação das estruturas organizacionais servem para o acompanhamento das mudanças e das inovações atendendo a dinâmica dos mercados.

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.

Segundo Perroti (2004), diante dessas mudanças as intervenções relacionadas à estrutura organizacional estão diretamente relacionadas à divisão do trabalho, a alocação dos poderes de decisão, escolhas dos mecanismos de coordenação, delineamento das fronteiras da organização e das redes de relacionamentos informais.

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 necessária a definição das variáveis de acordo com as necessidades da organização e sua configuração determinada. Os componentes selecionados para esta pesquisa são: Autoridade e Responsabilidade.

De acordo com Vasconcellos (1972) a responsabilidade se limita à execução das atividades, de acordo com sua obrigação. Para Maximiano (2002) a responsabilidade atribuída à pessoa ou grupo de pessoas podem ser desempenhadas de acordo com seu cargo, do qual é constituído de tarefas ou responsabilidades.

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 Pinto (2002) a autoridade está relacionada à dimensão do direito que as pessoas podem exigir em relação à obediência a si, do qual envolve questões citadas por Maximiano (2002) de definição dos tipos de autoridade, definição da hierarquia, definição da amplitude de controle e definição dos graus de centralização e descentralização.

Para esta pesquisa foram consideradas as definições de Daft (1999) do qual relaciona a autoridade com o legítimo direito de tomar decisões, dar ordens e alocar recursos para atingir metas organizacionais. A responsabilidade conforme Maximiano (2002) é atribuída à pessoa ou grupo de pessoas que podem ser desempenhadas de acordo com seu cargo, do qual é constituído de tarefas ou responsabilidades.

3- Competências Gerenciais

As transformações e incertezas do ambiente externo à organização tornam o imprevisto cada vez mais cotidiano, se fazendo fundamental a noção de competência dentro da organização. Para Cauduro (2003) a noção de competência faz repensar o papel dos indivíduos dentro das organizações. O constante desenvolvimento dessas competências contribui com a disseminação de novos valores nos padrões da cultura da organização, que se ajusta conforme as práticas de gestão.

Competência então, seria um aglomerado de conhecimentos, atitudes e habilidades que afetariam a maior parte de um trabalho, podendo ser correlacionadas com o desempenho no trabalho, podendo ser medida e, de certa forma, aperfeiçoada através de treinamento e desenvolvimento (CAUDURO, 2003). As competências gerenciais são fundadas em recursos de competência, que são compostos pela sinergia gerada na aplicação de conhecimentos, habilidades e atitudes do indivíduo para a utilização, desenvolvimento de condições para buscar resultados superiores (BRETZKE, 2003). Ruas (2002) corrobora levando em consideração a importância do desempenho diante da missão proposta da empresa e da área.

Bretzke (2003, p.27) afirma que “as competências gerenciais desenvolvidas (junção de conhecimento, habilidade e atitude) são percebidas nos comportamentos (ações, percepções e

pensamentos) e na utilização dos recursos disponíveis que resultam em serviços e/ou produtos”. Conforme Cauduro (2003) os conceitos de competências vão além do conceito de qualificação, pois se referem à capacidade de assumir iniciativas, ir além das atividades prescritas, compreender e dominar novas situações de trabalho. Para esta pesquisa foram consideradas as principais atitudes dos envolvidos na área de Relações com os Investidores para a execução da atividade diante das exigências do mercado acionário.

Conforme Fleury e Fleury *apud* Streit (2001, p. 59) “Um saber agir responsável e reconhecido, que implica mobilizar, integrar, transferir conhecimentos, recursos, habilidades, que agreguem valor econômico à organização e valor social ao indivíduo”.

4. Metodologia

O objetivo desta etapa da pesquisa é apresentar os procedimentos metodológicos adotados para o alcance dos objetivos propostos. Notadamente, o objetivo central é identificar o papel da área de Relação com Investidores na perspectiva da execução das tarefas e verificar como se comportam os elementos autoridade e responsabilidade.

Evidencia-se o desenvolvimento de um questionário cujo objetivo foi buscar por meio de assertivas, os aspectos mais importantes e significativos entre as variáveis apresentadas.

Considerando-se os objetivos elencados para esta pesquisa, pode-se caracterizá-la como uma pesquisa exploratória. Conforme Babin, Hair, Money e Samouel (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 etapa exploratória buscou produzir subsídios para a criação do questionário utilizado na pesquisa por meio da especificação de variáveis e a geração de um conjunto de itens que foram utilizados na escala.

A presente pesquisa pode ser considerada quantitativa, pois procura quantificar os dados com a análise estatística (MALHOTRA, 2001). 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.

A construção do instrumento de pesquisa é um componente essencial para a qualidade das respostas, as variáveis de interesse devem ser partes de um quadro teórico mais amplo obtido através da etapa exploratória. De acordo com Babin, Hair, Money e Samouel (2005, p. 212) “a criação de questionários é somente uma fase de vários passos da pesquisa em administração que se encontram relacionados”. Os grupos contemplados foram:

Grupo 1 – Perfil dos Respondentes da Amostra: para construção do instrumento de pesquisa foram utilizadas oito questões consideradas *a priori* variáveis nominais do qual se fez à caracterização da amostra: Sexo, Idade, Cargo, Curso de Graduação, Grau de formação, Tempo de cargo, Classificação da empresa dos segmentos da Bovespa.

Grupo 2 – Indicadores de Competências: nesta etapa, foram definidos indicadores de capacidades gerenciais para se verificar a percepção dos respondentes em relação ao grau de importância dessas capacidades na área de Relações com os Investidores. Foram criados (8) oito indicadores que investigam a percepção dos respondentes acerca de competências atualmente requeridas pelas organizações em que atuam nesta área de R.I.

Grupo 3 – Responsabilidades da Área de Relações com os Investidores: mapear o contexto das responsabilidades/atividades da área de Relações com os Investidores por meio de (7) sete assertivas formuladas tratando dos componentes da estrutura do departamento de Relações com os Investidores quanto às responsabilidades e atividades destes profissionais.

Grupo 4 – Autoridade da Área de Relações com os Investidores: buscou-se identificar o contexto de autoridade da área de Relações com os Investidores através de (7) sete assertivas formuladas para a referente pesquisa.

A escala de atitude utilizada foi a do tipo Likert e os dados foram analisados com métodos estatísticos através do SPSS – *Statistical Package for the Social Sciences*.

Para compor o instrumento de pesquisa foram analisadas as propostas de trabalho para os cargos relacionados ao departamento de Relações com os Investidores oferecidas por agências de emprego, de forma a levantar as principais autoridades, responsabilidades e competências para a criação da escala de Likert. O respondente deu nota 1 para “Discordo Totalmente”, 2 para “Discordo Pouco”, 3 para “Concordo Pouco”, 4 para “Concordo Muito” e 5 para “Concordo Plenamente”. A alternativa 3 para “Concordo Pouco” foi considerada com a mesma pontuação e consideração referente a discordância. Os dados referentes à percepção dos respondentes relacionada às competências gerenciais foram classificados como escala ordinal, pois de acordo com Babin, Hair, Money e Samouel (2005, p. 182) “uma escala ordinal é uma escala de ranqueamento” e de acordo com a percepção e critérios dos respondentes, estes ordenaram de 1 a 8 o grau de importância das competências.

Em relação à amostra da pesquisa, foi enviada uma carta aos departamentos responsáveis pelas Relações com os Investidores e apresentada a pesquisa que em seu conteúdo destacava a sua importância e em seu anexo remeteu-se o questionário de coleta de dados. As cartas foram remetidas por meio eletrônico aos responsáveis pela área de Relações com os Investidores conforme cadastrado no Website BM&FBOVESPA.

Foram analisadas empresas dos segmentos abaixo:

- 40 empresas listadas no Novo Mercado de Governança Corporativa
- 29 empresas listadas no Nível 1 de Governança Corporativa
- 07 empresas listadas no Nível 2 de Governança Corporativa
- 32 empresas classificadas como Segmento Tradicional

Os respondentes da pesquisa foram os profissionais da área de RI, mas não necessariamente ocupam a função principal de R.I. Alguns questionários foram respondidos por profissionais que executam outras funções na área de R.I. e outros questionários por profissionais que constituem outros cargos na estrutura organizacional mas que estão responsáveis para executar tais funções de R.I. Algumas empresas não possuem o departamento de R.I, tal fato gera acúmulo de funções e os resultados obtidos indicam uma tendência, mas não podem ser generalizados. A aplicação foi realizada no período de 01 de novembro a 05 de dezembro/2008. Em relação ao tempo gasto para responder o questionário (de 5 a 10 minutos) seriam suficientes, e não houve a necessidade da identificação da empresa ou do respondente para evitar qualquer tipo de interferência.

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, a avaliação subjetiva dos respondentes quanto às competências gerenciais para a execução da função de relações com os investidores e a identificação das atribuições ligando-as à autoridade e a responsabilidade. Posteriormente foi realizado o teste de normalidade das assertivas e foi constatado que esta análise se utilizaria de teste não paramétrico para o tratamento dos dados. De acordo com Stevenson (1981, p. 308) os testes não paramétricos podem ser usados quando as hipóteses exigidas por outras técnicas não são satisfeitas ou em razão do pequeno tamanho da amostra.

Para análise entre as diferenças dos segmentos da BM&FBovespa citados nesta pesquisa, foi utilizado o teste de análise de variância Kruskal-Wallis (K-W) , o qual consiste na conversão dos dados em postos.

De acordo com Stevenson (1981, p.322) o teste não paramétrico mais utilizado envolvendo comparações entre três ou mais amostras independentes é o teste proposto por Kruskal e Wallis (1952), do qual utiliza o critério de empregar postos em lugar de mensuração, convertendo cada observação em um posto, tratando todas as observações como se pertencessem a uma única amostra.

5 Análise e Interpretação dos Dados

5.1- 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 e das responsabilidades 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% enquanto o sexo masculino apresenta 58,5%, 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 a função ou cargo do responsável pela área de Relações com os Investidores, o destaque recai para 28% do Segmento Tradicional que não possui a área de R.I. formalmente dentro da estrutura organizacional da empresa. Nestes casos a autoridade e a responsabilidade é delegada a outro cargo dentro da estrutura da empresa. A pesquisa demonstra que várias organizações possuem outras áreas responsáveis pela Relação com os Investidores, acumulando funções, autoridades e responsabilidades.

O tempo de experiência para os respondentes que ocupam a função principal nesta área, está entre 1 a 3 anos representado 37,3% e para os respondentes com mais de 5 anos este percentual é de 26,1%. Pode-se inferir que estes respondentes com experiência de 1 a 3 anos, ou acima de 5 anos executam esta função desde a implementação das normas de governança na sua organização, pois conforme a pesquisa as empresas estão aderindo a governança no momento de sua abertura de capital ou quando não, estão executando a governança para a otimização da imagem da organização diante do mercado acionário e das exigências do mercado internacional.

5.2- Análise das Competências Requeridas

Em relação as competências gerenciais, as mais requeridas mediante a percepção do respondente, teve a capacidade de comunicação como o primeiro lugar na classificação para a execução da função.

1ª Classificada- Comunicação: A comunicação é uma ferramenta fundamental para que uma equipe obtenha alto desempenho e, para os profissionais que atuam na área de Relações com os Investidores, é imprescindível a comunicação efetiva em todas as suas formas: escrita, oral e gráfica. Pois para esta área que atua como interface entre a organização e o mercado acionário é preciso saber explicar de forma clara as informações, expondo as idéias e pontos de vista, também como a articulação dessas informações e transmiti-las de forma significativa e apropriada, pois a disseminação e controle das informações são aspectos relevantes do gerenciamento. A execução das boas práticas de Governança estimula a comunicação exigindo um maior nível de transparência (*disclosure*) nas companhias. Quintella (2007), afirma que a área de R.I. é responsável pela comunicação quando se trata de informações financeiras ao mercado, levando em consideração o comprometimento da transparência no processo de comunicação eficaz.

2ª Classificada- Capacidade de Comprometer-se com os Objetivos da Organização: Esta competência gerencial, classificada como a segunda mais requerida, demonstra a necessidade da área de Relações com os Investidores atuar junto a organização diante dos objetivos definidos pelas estratégias da organização. A área de Relações com os Investidores atua diretamente com informações entre o mercado e a organização, com o propósito de executar as boas práticas de governança corporativa, sendo ela aderente de forma voluntária ou não ao normativo, pois de acordo com Bertin e Watson (2007) a execução da governança corporativa é fundamental para assegurar a rentabilidade e o crescimento da organização diante do mercado globalizado. A área de Relações com Investidores também participa no processo de

desenvolvimento das estratégias financeiras, pois o propósito está no processo de avaliação dos acionistas e nas suas tomadas de decisões quanto à avaliação da empresa, e este processo de decisão por parte do acionista deve ser favorável à organização.

3ª Classificada- Capacidade de Relacionamento Interpessoal: Os profissionais que atuam nesta área procuram aperfeiçoar suas habilidades quanto aos relacionamentos, sejam eles internos ou externos, pois interagem com diversos públicos. Podemos considerar como público interno: os acionistas, proprietários, direção executiva, conselho administrativo, e que por sua vez, possuem a responsabilidade e a autoridade de conduzir os negócios. O público externo também é relevante na cadeia de relacionamento, pois estão diretamente envolvidos nos negócios da organização como os credores, fornecedores, clientes e a sociedade como um todo. Kunsch (1999), cita que diante dos acontecimentos, a definição do seu público interno, externo e misto é necessária para o executante da governança, pois é através dessa classificação que são delineadas as ações dentro das perspectivas da organização.

4ª Classificada- Visão do Mundo Ampla e Global: Esta competência gerencial exige dos profissionais que atuam na área de Relações com os Investidores todos os recursos disponíveis para se obter uma visão sistêmica da organização e do mercado em que atuam. Parry (1998) *apud* Streit (2001), define que estas competências estão relacionadas à performance do profissional, e que este deve possuir um *cluster* de conhecimentos (ambientais, conceituais e operacionais), de atitudes (ações diante dos problemas, fatos novos, capacidade de reação diante de diversas situações) e habilidades (experiência profissional), para a realização de uma atividade.

5ª Classificada- Capacidade de lidar com situações novas e inusitadas: Os profissionais de Relações com os Investidores atuam em um mercado altamente volátil, principalmente de outubro de 2008 aos dias de hoje (janeiro/2009) pois o mercado acionário brasileiro vem sofrendo com a recessão mundial diante dos problemas relacionados a créditos nos Estados Unidos, e os profissionais das empresas brasileiras, atuantes no mercado acionário, estão se esforçando para que as informações diante da economia mundial, não prejudiquem a valorização das ações de suas empresas, pois informações de recessão mundial ou informações da própria empresa podem prejudicar a imagem da organização diante dos desafios e problemas que estas organizações podem estar enfrentando, diretamente ou indiretamente. O imprevisto está cada vez mais inserido nas organizações diante do ambiente externo, com isso é fundamental a noção das competências dentro desta área, pois conforme Cauduro (2003) as competências estão em constante desenvolvimento mediante o papel do indivíduo dentro da organização disseminado pela cultura organizacional ajustadas com suas necessidades.

6ª Classificada- Capacidade de gerar resultados efetivos: Conforme Fleury e Fleury (2000), a competência é a transferência de conhecimentos, habilidades e ações responsáveis para agregar valor à organização e às pessoas envolvidas. O profissional de Relações com os Investidores utiliza as boas práticas de governança para obtenção de uma imagem corporativa que atribua credibilidade diante do mercado acionário, com o propósito de otimizar suas ações para a comercialização das mesmas. Conforme o IBRI (2006) esta área faz parte da administração estratégica da empresa, da qual as atividades de comunicação contribuem positivamente para uma justa avaliação da empresa.

7ª Classificada- Capacidade de lidar com incertezas e ambigüidades: Este profissional de Relações com os Investidores atua em uma economia global, na qual as empresas estão constantemente sofrendo as mudanças externas e diante dessa perspectiva estes profissionais estão sempre se deparando com situações complexas das quais assumem maiores responsabilidades. Boterf *apud* Streit (2001) cita que as competências gerenciais é uma combinação de recursos pessoais e de ambiente para a definição de suas ações em situações diversas.

8ª Classificada- Capacidade de negociação: Esta competência se desenvolve no princípio de transformar as informações em credibilidade para seus *stakeholders*, pois estes nortearão suas ações mediante informações disponíveis no momento de tomadas de decisão quanto às ações da empresa. Moraes (2006) cita que este profissional constitui fontes do qual os investidores extraem a sua percepção em relação ao valor do capital acionário.

5.3-Percepção Geral dos Respondentes sobre Autoridade e Responsabilidade:

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. Procurou-se levantar também se estes representantes das organizações se posicionam perante a mídia, se representam a empresa perante a CVM, entre outros itens de interesse.

5.3.1-Sistema de Autoridade:

Constatou-se que 87% dos respondentes esclarecem as atividades financeiras e societárias da companhia aos stakeholders sempre que solicitado, sem a necessidade prévia de autorização superior.

Esta assertiva procurou identificar a autoridade quanto à disponibilidade em ceder informação aos *stakeholders* sempre que solicitado e sem que seja necessária a autorização de superiores, 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 analistas 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 R.I. se posiciona em nome da organização representando-a perante o mercado de capitais. As informações prestadas são de extrema relevância ao investidor e como constatado ainda existe espaço para a área de R.I. cumprir seu compromisso.

Constatou-se ainda que, 82% desempenham papel estratégico buscando elementos passíveis de avaliação e mensuração no intuito de criar diferencial competitivo. Por meio desta assertiva buscou-se identificar por meio da percepção dos entrevistados quanto à importância de seu papel para a empresa e as expectativas que são levantadas quanto ao exercício da função e a importância do serviço que podem oferecer para a organização considerando a qualidade das informações das quais ele é possuidor. Os respondentes na empresa percebem exercer um papel estratégico e de grande responsabilidade ante a busca de informações e o uso adequado das mesmas para o direcionamento da organização. Esta constatação corrobora com o IBRI (2006) que afirma ter este profissional um papel estratégico mediante a comunicação efetiva que pode influenciar em uma avaliação justa da empresa junto aos seus *stakeholders*. Pode-se inferir que aquelas empresas que se posicionaram no ponto neutro discordam deste resultado, seja por motivo de que a organização esteja classificada como segmento Tradicional não possuindo obrigatoriedade de execução das normas de governança ou que esta organização não possui a área e que este cargo esteja sendo executado em conjunto com outra função.

Ainda em relação à autoridade, constatou-se que 77,8% definem quais informações referentes ao desempenho e as operações da empresa devem ser divulgadas ao mercado. Esta assertiva procura identificar se são estabelecidos critérios com relação 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.

A área de R.I. em 71,3% dos casos tem acesso aos relatórios gerenciais diariamente das demais áreas informando-se sobre o desempenho da empresa.

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 R.I. e que faz total relação com o processo de comunicação. Os resultados encontrados indicam sintonia entre as áreas das organizações com a área de R.I., 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 R.I. possa cumprir com o compromisso assumido pelas organizações junto à CVM. Aqueles que discordaram desta posição, permite-nos inferir que a organização não utiliza esta área como estratégia da organização.

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.

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 respondem pela organização perante os acionistas e imprensa, entretanto, há que se considerar que a diferença é mínima destes indicadores em relação aos que não respondem. Este dado indica autonomia moderada da área de R.I. e que muitas organizações não disponibilizam esta autoridade a esses profissionais.

Numa posição muito semelhante 57,4% definem as metas e objetivos em relação à base acionária. Nesta assertiva procurou-se identificar a percepção dos respondentes sobre sua autoridade quanto ao estabelecimento de metas e aos objetivos que são traçados em relação às bases acionárias. O resultado demonstrou que as organizações delegam em parte a área de Relações com os Investidores a autoridade de interferir em metas e objetivos em relação à base acionária, isto porque envolve uma relação vital da administração estratégica da organização com os seus investidores. Bretzke (2003) *apud* Ruas argumenta que a atuação gerencial com suas competências está diretamente ligada às estratégias da organização, bem como a missão da organização, a função gerencial por meio de suas competências influencia nos objetivos e indicadores de desempenho com o objetivo de alcançar os resultados fortalecendo o desempenho, porém existem 42,6% que não atribuem este papel a esta área de R.I.. Os pesquisadores entendem que existe dentro da organização instâncias de decisão superiores, como o Conselho de Administração, que aponta os caminhos para que haja a paz societária.

5.3.2 - Sistema de Responsabilidade:

Considerando que a divulgação das demonstrações contábeis é considerada uma obrigação das empresas, constatou-se que 95,4% delas fazem esta divulgação dos dados. Ainda existem empresas que não fazem a divulgação dos dados contábeis, é bem verdade que menos de 5% dos respondentes não cumprem com este objetivo, com isso pode-se inferir algumas possibilidades: 1º) Pode ter havido um viés na coleta dos dados; 2º) que estas organizações estão classificadas no segmento Tradicional e que não possuem a obrigatoriedade de divulgar estas informações com o rigor dos níveis diferenciados; 3º) que

muitas delas não divulgam por receio que estas informações comprometam a estratégia da organização.

Um dado interessante é que 92,6% das áreas de R.I. têm com uma de suas obrigações a definição do conteúdo do site de Relações com Investidores. Neste contexto de comunicação com os investidores, um elemento fundamental é a definição das chaves de acesso às informações para o investidor dentro do site. O objetivo desta assertiva era identificar a oportunidade do profissional de R.I. em estabelecer os links e os dados que devem ser contidos no site para o investidor. Neste item pode-se ver que quase a totalidade dos respondentes, assumem esta responsabilidade na definição dos itens relevantes que devem se disponibilizados aos investidores. Em contrapartida, Lama et alli (2007) concluiu que a utilização deste canal para a comunicação, agilidade e transparência com os *stakeholders* ainda se mostra frágil e deficitária, em consequência de falta de obrigatoriedade de divulgar informações por meio dos *websites*, principalmente as que são obrigatórias mediante as normas de Governança Corporativa e que determinam à decisão dos *stakeholders*.

A área de R.I. para 88,9% dos respondentes é responsável pela avaliação contínua das respostas que o mercado proporciona em relação à atuação da empresa. O acompanhamento da organização perante o mercado retrata como o mesmo visualiza o desempenho da empresa. Os respondentes fazem segundo suas respostas, um acompanhamento do mercado para interpretar o entendimento sobre as empresas que atuam.

Para 76,9% dos respondentes eles são responsáveis pela captação de analistas para acompanhar a empresa mediante ao mercado acionário. Esta assertiva atende plenamente a expectativa de gerenciamento dos dados quando aborda a aproximação de analistas para o acompanhamento do desempenho da empresa no mercado acionário, indicando a responsabilidade do respondente por ter de decidir por alguém que fará a propagação dos dados da organização ao investidor. As áreas de R.I. apontam que são eles, na maioria das vezes, que definem as empresas/analistas atuantes no mercado acionário relacionadas à comercialização de ações as quais irão representá-los no mercado, mas não se pode perder de vista que ainda quase um terço destes respondentes não se envolvem com estas escolhas. Tal fato faz pensar sobre como e por quem são escolhidos estas empresas ou analistas.

As empresas devem possuir uma política bem definida para divulgação das informações da organização. Esta política, por tratar de informação específica, pode e deve ser estabelecida se não pelo profissional de R.I. somente, deve ser orientada por ele. Obteve-se como resposta que 66,7% dos profissionais de R.I., são responsáveis pelo processo de elaboração das políticas de informações. Este indicador demonstra potencial de melhora da participação da área de Relações com os Investidores nas estratégias da organização.

Num percentual bem menor (59,3%) dos respondentes controlam e otimizam a base acionária da empresa por meio do compartilhamento de informações da organização com o mercado. Esta assertiva destaca que boa parte dos respondentes discordaram ou se mantiveram neutros, ou então este número representa que as empresas não possuem esta área.

5.4- Comparativo dos Segmentos quanto à Autoridade e Responsabilidade utilizando o teste Kruskal-Wallis H.

Tabela 1: Diferenciação dos segmentos utilizando o teste Kruskal-Wallis H.

Autoridade			Responsabilidade		
Nível 1 e 2	Nº da amostra	36	Nível 1 e 2	Nº da amostra	36
	Média	0,61		Média	0,81
	Mediana	0,66		Mediana	0,81
Novo Mercado	Nº da amostra	40	Novo Mercado	Nº da amostra	40
	Média	0,66		Média	0,86
	Mediana	0,69		Mediana	0,87
Tradicional	Nº da amostra	32	Tradicional	Nº da amostra	32

	Média	0,55		Média	0,76
	Mediana	0,58		Mediana	0,81
Autoridade			Responsabilidade		
Qui- Quadrado	6,00		Qui- Quadrado	3,95	
Nível de Significância	0,50		Nível de Significância	0,13	

Fonte: Dados da Pesquisa (2008).

Através da análise de variância do teste Kruskal-Wallis para tratamento de dados não paramétricos, confirma-se 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 de 0,50 conforme demonstrado na tabela acima. Para os dados relacionados à responsabilidade o teste Kruskal-Wallis não confirma através do tratamento estatístico a autonomia em relação a este elemento da estrutura organizacional na área de Relações com os Investidores, mesmo obtendo elevados índices nos dados analisados conforme demonstra a tabela acima, o teste não relaciona a responsabilidade da área de Relações com os Investidores com os segmentos analisados.

6- 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 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 e a responsabilidade por ela assumida e também qual a capacitação gerencial requerida para a execução das tarefas.

Diante da estrutura organizacional quanto à autoridade, esta área de R.I. 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, pois através do teste Kruskal Wallis pode-se observar que as empresas do Novo Mercado oferecem melhores recursos para suas áreas de R.I. mediante sua autoridade, fortalecidas pela condição de autonomia quanto a divulgação e disseminação de informações aos *stakeholders*, à imprensa, ao mercado acionário, desempenhando papel estratégico nas organizações quanto a definição de metas e objetivos para a área de Relações com os Investidores buscando a otimização de suas ações através da divulgação de boas práticas de governança do qual é o instrumento principal para a geração de diferencial

competitivo desta área contribuindo aos acionistas com informações pertinentes a eles para suas tomadas de decisões.

Um ponto que ainda está por se desenvolver é a criação desta área em muitas organizações que direcionam as atividades e o sistema de autoridade e de responsabilidade para profissionais ocupantes de outros cargos dentro da organização.

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. 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 mesmo para este segmento 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 In: Lamenza, A.(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. Observou-se também na pesquisa que os profissionais que atuam na área de Relações com os Investidores fazem uso das competências gerenciais relacionadas ao conhecimento, às habilidades e atitudes. Esta função exige principalmente as competências relacionadas a manipulação de informações. As atitudes que envolvem a comunicação nesta área é a interface entre o mercado e a organização; capacidade de comprometer-se com os objetivos e a contribuição para o cumprimento destes; capacidade de relacionamento interpessoal com as partes interessadas na organização; visão do mundo ampla e global, diante do cenário econômico e das boas práticas que o mercado exige; capacidade de lidar com situações novas e inusitadas, mediante a volatilidade do mercado acionário e decisões que podem ou não influenciar diretamente no desempenho da organização; capacidade de gerar resultados efetivos, com a utilização das boas práticas que podem otimizar a imagem da organização; capacidade de lidar com incertezas e ambigüidades, diante da economia mundial e com a capacidade de gerar diferencial competitivo no mercado interno e por último a capacidade de negociação, envolvendo a transformação da informação em segurança para os *stakeholders*.

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 a 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.

Esta pesquisa mostrou que as empresas listadas na BM&FBOVESPA estão preocupadas em utilizar este departamento como um executor da governança corporativa, voltado para a adoção dos princípios de Governança. Com a utilização dos quatro princípios de Governança Corporativa (Equidade, Transparência, Prestação de Contas e Conformidade Legal), o profissional de Relações com os Investidores norteará sua função diante dos *stakeholders*. Este profissional tem a responsabilidade de zelar pela transparência, representando a comunicação adequada e eficaz. Os propósitos da Governança Corporativa representam para a área de Relações com os Investidores os objetivos a serem alcançados através da otimização e valorização da imagem da organização contribuindo para o crescimento da base acionária. O princípio de Poder da Governança direcionará o papel desta área, pois o mesmo fará a interface entre a organização e o mercado acionário diante de informações divulgadas que possuam consistência, tempestividade e melhores práticas. As

práticas relacionadas aos conflitos de agência exigem desta área de R.I. habilidades de relacionamento na divulgação de informações pertinentes a esses interessados.

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 executor 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. Esta pesquisa sugere realizar outras pesquisas referentes à mensuração do desempenho desta área de Relações com os Investidores e o delineamento de todo o processo administrativo desta área de atuação.

Referências

- ANDRADE, A.; ROSSETTI, J. P. **Governança corporativa**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- BERTIN, M. E. J.; WATSON, G. H. **Governança corporativa**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2007.
- BRETZKE, R. O. **Gestão por competências numa empresa pública: o caso do Porto de Itajaí- SC**. 115 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Jaraguá do Sul, 2003.
- BÍSCOLI, F. R. V.; CIELO, I., D. Gestão Organizacional e o Papel do Secretário Executivo. **Revista Expectativa**, v. 3, n. 3, p. 11-19, Cascavel, 2004.
- BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS DE SÃO PAULO - BM&FBOVESPA. **Dados estatísticos das empresas listadas na Bovespa e seu volume financeiro**. 2008. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/pdf/dadosnotas.pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2008.
- _____. **Guia de relações com investidores**. 2008. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br-pdf-guiarela.pdf.url>>. Acesso em: 01 jul. 2008.
- CAUDURO, F. F. **Competências para a atividade de gestão de empresas de produção artística e cultural: um estudo exploratório**. 104 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - UFRGS. Porto Alegre, 2003.
- COSTA, A. J. L. 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, set. 2001.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM. **Recomendações da CVM sobre governança corporativa**. Jun. 2002. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em: 12 jan. 2008.
- DAFT, R. L. **Administração**. 4 ed. Rio de Janeiro: LTC, 1999.
- HAIR Jr., J. F.; BABIN, B.; MONEY, A. H.; SAMOUEL, Philip. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.
- HEMSLEY, J. R.; VASCONCELLOS, E. **Estrutura das organizações: Estruturas tradicionais, estruturas para inovação e estrutura matricial**. 2 ed. São Paulo: Pioneira, 1989.
- HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Administração estratégica**. São Paulo: Pioneira, 2002.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA- IBGC. **Código brasileiro das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2003.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE RELAÇÃO COM INVESTIDOR- IBRI. **Guia de relações com investidores**. Disponível em: <<http://www.ibri.com.br>>. Acesso em: 10 dez. 2007.
- KUNSCH, M. M. K. **Relações públicas e modernidade**. 2 ed. São Paulo: Summus, 1997.
- LAMA, D. D.; et alli. O comportamento das organizações e as boas práticas de Governança Corporativa na disponibilização de informações aos investidores na internet. X SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO – X SEMEAD – FEA/USP, **Anais...** São Paulo, FEA-USP, 2007.
- MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: Nível de evidencição das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. In: XXIX EnANPAD - Encontro Nacional de Pós-Graduação em Administração, **Anais...** 2005, Brasília, 2005.
- MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada**. 3 ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- MAHONEY, W. F. **Relações com investidores**. Rio de Janeiro: IMF, 1997.
- MAXIMIANO, A., C., A. **Teoria geral da administração**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- MORAES, L. M. C. Matriz de atributos: Uma ferramenta de marketing financeiro aplicada à estratégia de relações com investidores. XIX Congresso Apimec. **Anais...** 2006.
- MORGAN, G. **Imagens da organização**. São Paulo: Atlas, 1996.
- OLIVA, Eduardo de C., ODDONE, G., ALBUQUERQUE, L. Políticas e tendências em governança corporativa. IN: LAMENZA, A. (Org.). **Estratégias empresariais**. São Paulo: Saint Paul, 2008.
- PERROTTI, E. **Estrutura organizacional e gestão do conhecimento**. 206 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004.
- PINTO, L. R., **Evolução da estrutura organizacional ao longo do ciclo de vida do projeto**. 176f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo. São Paulo, 2002.

PROCIANOY, J. L.; ROCHA, C. F. P. Disclosure das companhias abertas brasileiras: Um estudo exploratório. **Revista Eletrônica de Gestão Organizacional**, Recife, v. 2, n. 3, p. 169-182, 2004.

QUINTELLA, J. L. **Relações públicas financeiras**: A informação ao investidor nos sites das empresas cotadas. Comunicação e Cidadania - Actas do 5º Congresso da Associação Portuguesa de Ciências da Comunicação - 8 set. 2007, Braga: Centro de Estudos de Comunicação e Sociedade (Universidade do Minho), 2007.

STEINBERG, H. **A dimensão humana da governança corporativa**. 2 ed. São Paulo: Gente, 2003.

STEVENSON, W. J. **Estatística aplicada à administração**. São Paulo:Harper & Row do Brasil, 1981.

STREIT, C. **Desenvolvimento de competências gerenciais associadas à inovação na gestão**: a contribuição da aprendizagem organizacional. 181 f. Dissertação (Mestrado em Administração). UFRGS. Porto Alegre, 2001.