

**UNIVERSIDADE MUNICIPAL DE SÃO CAETANO DO SUL
PRO-REITORIA DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA
PROGRAMA DE MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO**

LUIZ FERNANDO DE MIGUEL

**ESTILOS COMPORTAMENTAIS DOS PROFISSIONAIS DA
ÁREA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES**

SÃO CAETANO DO SUL

2009

LUIZ FERNANDO DE MIGUEL

**ESTILOS COMPORTAMENTAIS DOS PROFISSIONAIS DA
ÁREA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES**

Dissertação de Mestrado apresentada como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Administração no Programa de Mestrado em Administração da Universidade Municipal de São Caetano do Sul.

Área de Concentração: Gestão da Regionalidade e das Organizações.

Orientador: Prof. Dr. Roberto Coda.

SÃO CAETANO DO SUL

2009

MIGUEL, LUIZ FERNANDO DE.

Estilos comportamentais dos profissionais da área de relações com investidores / Luiz Fernando de Miguel. São Caetano do Sul, USCS, 2009. 71p.

Mestrado - Administração
Orientação: Roberto Coda

1 - Comportamento organizacional 2 - Relações com Investidores 3 - Governança Corporativa 4 - Capital Aberto 5 - Mercado de Ações.

UNIVERSIDADE MUNICIPAL DE SÃO CAETANO DO SUL
Campus II - Rua Santo Antônio, 50 – Centro - São Caetano do Sul - SP

Reitor
Dr. Silvio Augusto Minciotti

Pró-Reitor de Pós-graduação e Pesquisa
Dr. Eduardo de Camargo Oliva

Coordenador do Programa de Mestrado em Administração
Dr. Mauro Neves Garcia

Dissertação defendida e aprovada em 22 de junho de 2009
pela Banca Examinadora constituída pelos professores:

Prof. Dr. Roberto Coda – Universidade Municipal de São Caetano do Sul

Prof. Dr. Mauro Neves Garcia – Universidade Municipal de São Caetano do Sul

Profa. Dra. Ana Maria Roux Valentini Coelho César – Universidade Presbiteriana Mackenzie

Dedicatória

Dedico este trabalho a minha esposa Mirna Midori, às minhas filhas Aline e Thais, pela compreensão do esforço que este trabalho exigiu.

A todos os meus familiares.

As memórias dos meus pais André Mário e Ivete, que ensinaram desde a infância dos seus cinco filhos: Nicolau André, Ângela Maria, João José, Luiz Fernando e Rogério Aparecido, o valor e a riqueza dos estudos.

Agradecimentos

Ao meu orientador Professor Doutor Roberto Coda, pela sua imensa e valiosa orientação acadêmica para elaboração desta dissertação.

Aos professores Antonio Carlos Gil, Cláudio Antonio Pinheiro Machado Filho, Dirceu da Silva, Eduardo de Camargo Oliva e Mauro Neves Garcia, pelas excelentes aulas ministradas durante o curso.

Aos professores que fizeram parte das bancas de qualificação e de apresentação desta dissertação, pelas anotações, contribuições e recomendações.

Aos meus amigos e colegas de turma, fica o meu eterno agradecimento pela amizade e laços fraternais da turma.

Aos funcionários da USCS, pelo trabalho e ajuda ao longo do curso.

As bibliotecárias e funcionários da biblioteca.

A minha esposa Mirna Midori e minhas filhas Aline e Thais, por entenderem e apoiarem as minhas ausências.

A Deus, por estar sempre presente em nossas vidas.

Cada vez mais compreende-se a importância da atividade de Relações com Investidores, reflexo da crescente demanda do mercado por melhores informações. Nos últimos anos, suas atividades têm se ampliado cada vez mais, englobando não somente o tradicional papel de porta-voz da estratégia da companhia, mas também exercendo um papel ativo na implementação de melhores práticas e adequação às novas regulamentações, como observado recentemente no sucesso do Novo Mercado e dos diferentes níveis de governança desenhados pela Bolsa de Valores de São Paulo.

(CORAZZA, 2008, p. 11)

RESUMO

Intencionando contribuir para melhores práticas administrativas, no que concerne à Gestão de Pessoas, e avançando nos conhecimentos produzidos pela Linha de Pesquisa M.A.R.E., iniciada por Coda (2000a), este estudo trabalha com uma amostra de 82 profissionais da Área de Relações com Investidores, de empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo como sendo dos segmentos Novo Mercado e Níveis 2 e 1 de Governança Corporativa. Em uma abordagem marcadamente quantitativa e com objetivo exploratório-descritivo, produz resultados que indicam que tais profissionais se constituem em uma população com características que lhe são peculiares, diferenciando-se da amostra de profissionais brasileiros, quanto aos Estilos de Mobilização que apresentam — padrões de comportamento propostos por Ricco (2004) para definir as ações dos profissionais em busca de resultados, os quais são obtidos por meio do Diagnóstico M.A.R.E., elaborado por Coda (2000a). Os resultados da pesquisa indicam que os profissionais da Área de RI são principalmente Conquistadores e raramente Colaboradores; sugerem que, embora cada profissional tenha a sua forma singular de ser, todos eles mudam o seu comportamento quando trabalhando sob pressão; indicam que a população destes profissionais se divide em Diretores, Gerentes e Analistas de RI; e concluem que os profissionais estudados apresentam grande flexibilidade no seu modo de agir, aliada à forte preocupação com os resultados pretendidos, mas que, mesmo quando trabalham sob pressão, jamais se voltam total e unicamente para a produção de resultados, deixando de lado a preocupação com as pessoas e os princípios e regras que regem a sua atribuição, demonstrando, assim, um movimento reflexivo e adaptativo de cada um ao perceber as constantes e acirradas mudanças conjunturais.

Palavras-chave: Comportamento Organizacional. Relações com Investidores. Governança Corporativa. Capital Aberto. Mercado de Ações.

ABSTRACT

Intending to contribute to enhance administrative practices of People Management and to the M.A.R.E. Research Line, initiated by Coda (2000a), this study works with 82 Investor Relations (IR) professionals sample, from New Brazilian Capital Market Companies listed on São Paulo Stock Exchange. In a quantitative approach, with objective exploratory-descriptive, this research uses the Coda's instrument — Diagnóstico M.A.R.E. — and presents results that define the IR professionals like a statistical population different of Brazilian professionals sample, with specific characteristics, but with the identical behavior profiles, denominated Mobilization Styles by Ricco (2004). The research results suggest that IR professionals are mainly Conquerors and rarely Collaborators and that each one of them have a singular behavioral pattern, but all of them change favored ways of behavior when under the pressure of business. Identify, yet, that IR population is divided in Directors, Managers and Analysts of IR and complete that these professionals are flexible in their actions and very concerned about goals, but never forget the people neither the IR regulations, although working under pressure, exhibiting a reflexive and adaptative movement in front of constant and implacable conjectural changes.

Keywords: Organizational Behavior. Investor Relations. Corporate Governance. Open Capital. Stock Market.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – A Área de Relações com Investidores.	28
Figura 2 – Faixa etária dos respondentes.	48
Figura 3 – Respondentes por sexo.	49
Figura 4 – Tempo de experiência dos respondentes.	50
Figura 5 – Formação acadêmica dos respondentes.	50
Figura 6 – Lotação dos Profissionais de RI.....	51
Figura 7 – Os EMB da amostra brasileira e da amostra dos profissionais de RI.....	55

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Segmento das empresas dos participantes.....	52
Tabela 2 – Função exercida pelo profissional de RI.....	52
Tabela 3 – Características dos profissionais de RI, de acordo com a função exercida .	53
Tabela 4 – Principais Medidas Descritivas.....	54
Tabela 5 – Comparação com a Amostra Nacional.....	56
Tabela 6 – EMB encontrados.....	56
Tabela 7 – Respondentes que mantêm a orientação dominante sob pressão.....	57

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Exigências do mercado para os profissionais de RI	32
Quadro 2 – Características dos Estilos de Mobilização Brasileiros	38
Quadro 3 – Empresas que aderiram ao Novo Mercado	41
Quadro 4 – Empresas que aderiram ao Nível 2 de Governança Corporativa	42
Quadro 5 – Empresas que aderiram ao Nível 1 de Governança Corporativa	42
Quadro 6 – Diagnóstico M.A.R.E. – Instruções para Preenchimento	44
Quadro 7 – Fragmentos do Diagnóstico M.A.R.E.	45
Quadro 8 – Mudança na intensidade das orientações	60
Quadro 9 – Padrões Comportamentais Complementares	63

LISTA DE ABREVIATURAS, SIGLAS E SÍMBOLOS

–	Quando o escore de uma orientação não sofre alteração sob pressão
σ	Desvio Padrão
a	Acréscimo na pontuação sob pressão
A	Orientação Analítica
aaad	Acréscimo das orientações M, A e R, e decréscimo de E, sob pressão
aad-	Acréscimo das orientações M e A, e decréscimo de R, sob pressão
aada	Acréscimo das orientações M, A e E, e decréscimo de R, sob pressão
aadd	Acréscimo das orientações M e A, e decréscimo de R e E, sob pressão
ABRASCA	Associação Brasileira das Companhias Abertas
-a-d	Acréscimo da orientação A e decréscimo de E, sob pressão
-ad-	Acréscimo da orientação A e decréscimo de R, sob pressão
a-d-	Acréscimo da orientação M e decréscimo de R, sob pressão
--ad	Acréscimo da orientação R e decréscimo de E, sob pressão
a-da	Acréscimo das orientações M e E, e decréscimo de R, sob pressão
adaa	Acréscimo das orientações M, R e E, e decréscimo de A, sob pressão
adad	Acréscimo das orientações M e R, e decréscimo de A e E, sob pressão
-add	Acréscimo da orientação A, e decréscimo de R e E, sob pressão
add-	Acréscimo da orientação M, e decréscimo de A e R, sob pressão
a-dd	Acréscimo da orientação M, e decréscimo de R e E, sob pressão
adda	Acréscimo das orientações M e E, e decréscimo de A e R, sob pressão
addd	Acréscimo da orientação M, e decréscimo de A, R e E, sob pressão
ADR	<i>American Depositary Receipt</i> , recibos de depósito de ações
ago.	Agosto
al.	Alli, outros
ANPAD	Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração
APIMEC	Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais
ARI	Analista de Relações com Investidores
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
C,T&I	Ciência, Tecnologia e Inovação
CBO	Classificação Brasileira de Ocupações

Cf.	Confronte, confira
CN	Condições Normais de trabalho
Col.	Colaborador(es), colaboradora(s)
CV	Coeficiente de Variação
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
d	Decréscimo na pontuação sob pressão
-d-a	Acréscimo da orientação E e decréscimo de A, sob pressão
da-a	Acréscimo das orientações A e E, e decréscimo de M, sob pressão
daa-	Acréscimo das orientações A e R, e decréscimo de M, sob pressão
-daa	Acréscimo das orientações R e E, e decréscimo de A, sob pressão
daaa	Acréscimo das orientações A, R e E, e decréscimo de M, sob pressão
daad	Acréscimo das orientações A e R, e decréscimo de M e E, sob pressão
dad-	Acréscimo da orientação A, e decréscimo de M e R, sob pressão
-dad	Acréscimo da orientação R, e decréscimo de A e E, sob pressão
dada	Acréscimo das orientações A e E, e decréscimo de M e R, sob pressão
dadd	Acréscimo da orientação A, e decréscimo de M, R e E, sob pressão
ddaa	Acréscimo das orientações R e E, e decréscimo de M e A, sob pressão
ddad	Acréscimo da orientação R, e decréscimo de M, A e E, sob pressão
ddda	Acréscimo da orientação E, e decréscimo de M, A e R, sob pressão
ddda	Decréscimo das orientações M, A e R, e acréscimo de E, sob pressão
dez.	Dezembro
DF	Distrito Federal
DFP	Demonstrações Financeiras Padronizadas
DP	Desvio-Padrão
DRI	Diretor de Relações com Investidores
DTP	Diagnóstico de Tipo Psicológico
E	Orientação Empreendedora
ed.	Edição
EM	Estilo de Mobilização
EMB	Estilo de Mobilização Brasileiro
EnANPAD	Encontro da ANPAD

E _o	Erro amostral tolerável, erro máximo permitido
EUA	Estados Unidos da América
f.	Folha(s)
FEA	Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade
GE	General Electric
GRI	Gerente de Relações com Investidores
IAN	Informações anuais
IBCA	Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Ibid.	Ibidem, na mesma obra
IBRI	Instituto Brasileiro de Relações com Investidores
Id.	Idem, do mesmo autor
INTERCOM	Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação
IP	Instituto de Psicologia
IRA	<i>Investor Relations Association</i> , Associação de Relações com Investidores
IRS	<i>Investor Relations Society</i> , Sociedade de Relações com Investidores
ITR	informações trimestrais
LEMO	Levantamento de Estilos Motivacionais
LIFO	<i>Life Orientation</i>
M	Orientação Mediadora
M.A.R.E.	Diagnóstico M.A.R.E.
mar.	Março
MG	Estado de Minas Gerais
n	Número de casos da amostra
n.	Número
Nº	Número
NIRI	<i>National Investor Relations Institute</i> , Instituto Nacional de Relações com Investidores
NM	Novo Mercado

NYSE	<i>New York Stock Exchange</i> , Bolsa de Valores de Nova York
op. cit.	Opus citatum, opere citato, obra citada
Org.	Organizador(es), organizadora(s)
out.	Outubro
p	porcentagem com a qual o fenômeno se verifica
p.	Página(s)
PR	Estado do Paraná
q	porcentagem complementar (100 – p)
Qtdd	Quantidade
R	Orientação Receptiva
RS	Estado do Rio Grande do Sul
R\$	Real
reimpr.	Reimpressão
RI	Relações com Investidores
RJ	Estado do Rio de Janeiro
s.n.	Sine nomine, editora não identificada
SC	Estado de Santa Catarina
set.	Setembro
SP	Estado de São Paulo
SP	Sob Pressão no trabalho
UK	<i>United Kingdom</i>
UNIFECAP	Centro Universitário Álvares Penteado
URV	Unidade Real de Valor
USP	Universidade de São Paulo
v.	Volume(s)

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	16
1.1 Origem do Estudo	16
1.2 Problematização	17
1.3 Objetivos	17
1.4 Justificativa	17
1.5 Delimitação do Estudo	18
1.6 Vinculação à Linha de Pesquisa	19
2 REFERENCIAL TEÓRICO	20
2.1 Mercado de Capitais, Governança Corporativa e RI	20
2.1.1 Breve visão mundial	20
2.1.2 No Brasil	21
2.2 A Área de Relações com Investidores	27
2.3 O Profissional que atua na Área de Relações com Investidores	28
2.3.1 A divulgação de informações	33
2.4 Características Individuais	34
2.5 Estilos Comportamentais em Ambiente de Trabalho	35
2.5.1 Os Estilos de Mobilização Brasileiros	36
3 METODOLOGIA	40
3.1 Tipo da Pesquisa	40
3.2 Amostra e Sujeitos da Pesquisa	40
3.3 Instrumento da Pesquisa	44
3.4 Procedimentos de Coleta dos Dados	45
3.5 Procedimentos para a Análise dos Resultados	46
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	48
4.1 Caracterização dos Respondentes	48
4.2 Caracterização da Amostra dos Profissionais da Área de RI	54
4.3 Os Estilos de Mobilização dos Profissionais da Área de RI	56
4.4 Os Padrões Comportamentais Complementares dos Profissionais da Área de RI	58
5 CONCLUSÃO	65
REFERÊNCIAS	68

1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo inicial constam: a origem e a problematização do estudo, seus objetivos, a justificativa para a sua realização e também sua limitação, além de identificar a Linha de Pesquisa com a qual se vincula na Universidade Municipal de São Caetano do Sul (USCS).

1.1 Origem do Estudo

Na última década, as empresas passaram a ver o mercado de capitais, como importante fonte de obtenção de recursos para o custeio de seus investimentos. Isso ocasionou um acentuado desenvolvimento para o mercado de capitais brasileiro e a necessidade de haver um interlocutor entre os atores envolvidos nessa relação (CORAZZA, 2008; FALCÃO e STEFANO, 2007).

Esse profissional, considerado o porta-voz da companhia aberta no mercado de capitais, segundo Soares e Marques (2005), nas empresas brasileiras é oriundo de áreas técnicas mais abrangentes, como controladoria, e tem em média dez anos de casa (BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO, 2007). E Corazza (op. cit., p. 78) apresenta pesquisa que relata estarem, esses profissionais, chegando cada vez mais cedo ao exercício de suas funções. Com formação predominante em economia e administração, esses administradores de expectativas aparecem também como engenheiros, contadores, advogados, sociólogos e especialistas em comunicação corporativa (Id., Ibid., p. 92).

Porém, de acordo com Mahoney (2007b), esses profissionais deveriam examinar seus papéis duplos, como consultores da administração e agentes de implementação do estatuto de comunicação estratégica da companhia.

Mas, quais seriam as características desses profissionais? Considerados pela Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC) como Analistas de Investimentos e tratados neste estudo como profissionais da área de Relações com Investidores (RI), ou simplesmente de profissionais de RI, teria essa categoria de trabalhadores um padrão de comportamento específico? E o manteriam em momentos de intensa pressão?

1.2 Problematização

Em um momento em que o mundo discute a eficácia da regulação e de sistemas auxiliares de supervisão do mercado, a atividade de analistas e profissionais de investimentos, entre os quais se enquadram os profissionais de RI e que conta com cerca de mil profissionais cadastrados no Brasil, tem sido alvo de observação constante, e se intensificou desde o agravamento da crise norte-americana. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) vem intensificando a auto-regulação do segmento e estabeleceu convênio com a APIMEC, para facilitar a supervisão do trabalho desses profissionais, que têm sido cada vez mais pressionados. E embora, durante o ano de 2008, tenham sido instaurados apenas três processos envolvendo analistas de investimento, a expectativa é de que o convênio não signifique um afrouxamento da CVM em relação ao seu papel de regulador. (FELTRIN, 2009).

1.3 Objetivos

Este estudo tem como objetivo principal identificar se aqueles que atuam na área de RI apresentam um padrão de comportamento profissional específico, que os diferencie dos demais profissionais brasileiros.

Para alcançar o objetivo principal, são propostos três objetivos secundários

1º) Identificar os Estilos de Mobilização daqueles que atuam na área de relações com investidores.

2º) Comparar a amostra de profissionais de RI com a amostra nacional de profissionais brasileiros.

3º) Identificar se os profissionais de RI mudam a orientação de seu comportamento, quando no trabalho sob pressão.

1.4 Justificativa

Cooper e Schindler (2003, p. 33) definem pesquisa em administração como “uma investigação sistemática que fornece informações para orientar as decisões empresariais”.

No Brasil, o surgimento do profissional de RI, é um fenômeno recente nas empresas de capital aberto, que pode ser explicado pelo desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro nestes últimos vinte anos. Além disso, o profissional de RI tem sido apontado como um diferencial estratégico, como um fator para obtenção de vantagem competitiva. Esclarecer aspectos relacionados a este profissional não só contribuirá para questões empresariais, mas também acrescentará novos esclarecimentos ao saber acadêmico.

Do ponto de vista empresarial, identificar padrões ou estilos comportamentais do Profissional de RI possibilitará o reconhecimento de tendências nas ações desses profissionais, facilitando seu gerenciamento, orientando ações, tais como o seu treinamento, desenvolvimento e sua alocação no trabalho, possibilitando um balanceamento entre preferências individuais e necessidades ou requisitos dos cargos que ocupam (RICCO, 2004).

No aspecto acadêmico, esta investigação intenciona avançar na Linha de Pesquisa M.A.R.E., permitindo uma melhor compreensão dos padrões comportamentais que lhe são objeto de estudo. Além disso, vem acrescentar seus resultados àqueles que já compõem o campo de conhecimento conhecido como Comportamento Organizacional, contribuindo para o avanço de seu corpo de saber.

1.5 Delimitação do Estudo

Dentre as empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), que é o mercado acionário brasileiro, este estudo considera os profissionais da área de relações com investidores das empresas dos segmentos especiais de listagem denominados de Novo Mercado (NM), e dos Níveis 2 e 1 de Governança Corporativa, deixando de investigar os profissionais das empresas listadas no Mercado Tradicional e daquelas listadas no segmento especial BOVESPA MAIS.

A opção por focar nas empresas listadas no NM e nos Níveis 2 e 1, deu-se porque esses segmentos foram desenvolvidos com o objetivo de proporcionar um ambiente de negociação que estimulasse, ao mesmo tempo, o interesse dos investidores e a valorização das companhias classificadas, o que sugere ênfase na área de relações com investidores, diferenciando-se da prática do Mercado Tradicional.

A opção por não incluir as empresas do BOVESPA MAIS, deu-se em função da natureza de tais empresas; em geral de pequeno e médio porte que buscam crescer utilizando o mercado acionário como uma importante fonte de recursos, portanto, supostamente sem a área de relações com investidores.

Embora ofereça resultados representativos e permita um maior esclarecimento sobre aspectos comportamentais dos profissionais que atuam na área de relações com investidores, do ponto de vista metodológico, este estudo não faz uso de práticas que permitem a generalização de seus resultados.

1.6 Vinculação à Linha de Pesquisa

Este trabalho está vinculado à Linha de Pesquisa do Programa de Mestrado da Universidade Municipal de São Caetano do Sul, intitulada Gestão e Inovação Organizacional, mas também se integra à linha de pesquisa M.A.R.E., pois faz uso, tanto do Diagnóstico M.A.R.E., quanto dos Estilos de Mobilização Brasileiros (EMB), como são denominados os padrões comportamentais elaborados por Ricco (2004), na busca por peculiaridades de comportamento e de cultura organizacional para os profissionais da área de Relações com Investidores, que os caracterize como um grupo diferenciado, com padrões comportamentais específicos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo são explicitados e discutidos aspectos conceituais, com vistas a compreender e descrever o conhecimento no qual se fundamenta o estudo.

Basicamente são apresentadas as peculiaridades da Área de Relações com Investidores, com especial atenção ao profissional que nela atua, e os aspectos que caracterizam estilos comportamentais em ambiente de trabalho, entre os quais ressaltam-se aqueles apresentados pelos profissionais brasileiros.

2.1 Mercado de Capitais, Governança Corporativa e RI

Governança Corporativa e as atividades de Relações com Investidores surgiram em função do Mercado de Capitais, o que ocorreu também no Brasil, conforme descrito a seguir.

2.1.1 Breve visão mundial

Relações com Investidores é uma disciplina de administração que teve primeiramente eminência nos EUA e que tem havido um importante crescimento na Grã-Bretanha nas duas últimas décadas (MARSTON, 2008).

Nos EUA, o atual Instituto Nacional de Relações com Investidores — National Investor Relations Institute (NIRI), foi fundado em 1969, em substituição ao seu antecessor, a Associação de Relações com Investidores — Investor Relations Association (IRA). Na Grã-Bretanha, a Sociedade de Relações com Investidores — Investor Relations Society (IRS) — foi organizada em 1980.

Para Marston (2004, p. 22) tem ocorrido um aumento de relações com investidores em todos os países Europeus em virtude dos aumentos dos investimentos internacionais nesses países.

A expressão Relações com Investidores foi introduzida pela companhia norte-americana General Electric (GE), em 1953, quando a empresa criou um departamento especialmente voltado à comunicação com investidores. Seu presidente na época, Sr. Ralph Cordiner, foi quem cunhou a expressão ao estabelecer um relacionamento público e direto com seus acionistas (Cf. SANTIS, 2003, p. 25)

2.1.2 No Brasil

O Mercado Financeiro Brasileiro tem como segmentação o Mercado Monetário, o Mercado de Crédito, o Mercado de Câmbio, o Mercado de Capitais e o Mercado de Derivativos, os quais têm como características as mais diversas negociações financeiras.

O Mercado de Capitais, de vital importância para o desenvolvimento econômico de um país, é fonte de obtenção de recursos monetários de longo prazo para as empresas fazerem investimentos e está estruturado para aproximar investidores e pessoas jurídicas carentes de recursos de longo prazo. Tem como principais atores: as empresas (tomadoras dos recursos); a bolsa de valores (local de negociação); bancos de investimentos, corretoras e distribuidora de valores (intermediários); investidores (aplicadores dos recursos) e órgãos reguladores (fiscalização e proteção). Seu objeto de negociação, ou seja, o produto negociável no Mercado de Capitais é a ação, que representa a menor parcela do capital de uma empresa. É um título de propriedade pelo qual o detentor espera o retorno da aplicação em forma de dividendos (distribuições periódicas de lucro).

Ao estudar o processo de evolução e desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil, pode-se constatar que, embora lento, houve um significativo desenvolvimento dos mercados onde vários mecanismos e instituições públicas e privadas foram criados, transformando recursos de poupança em investimentos (ANDREZZO e LIMA, 1999).

O Decreto-Lei Nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, ficou conhecido como a “antiga” Lei das Sociedades Anônimas e vigorou até dezembro de 1976, portanto, 36 anos de vigência. A “nova” lei das sociedades por ações, Lei Nº 6.404, é de 15 de dezembro de 1976.

Eleito Presidente da República em 1955, o governo de Juscelino Kubitschek ficou conhecido pela implantação das indústrias de bens de consumo duráveis, ou seja, da indústria automobilística, da indústria de bens de consumo semiduráveis e da indústria de eletrodomésticos (COSTA, 2007). A indústria se desenvolveu a passos largos. A política econômica do governo era feita com base no Plano de Metas (energia, transporte, indústria, educação e alimentação). Em seu governo havia uma crescente alta da inflação e uma Lei da Usura que limitava os juros a 12%

ao ano. Em 1961, elegeu-se para presidente Jânio Quadros, e de 1961 a 1964, João Goulart. O cenário econômico era: nos anos 1930 havia-se desenvolvido a indústria leve de bens de consumo não duráveis (alimentos, têxteis), nos anos 1940 a indústria pesada de base (aço, mecânica) e nos anos 1950 a indústria de bens de consumo duráveis, sendo que em 1958, houve a implantação de um plano econômico de combate à escalada da inflação. Antes da década de 1960, os brasileiros tinham o hábito de fazer investimentos em ativos reais (imóveis), evitando assim aplicações em valores mobiliários (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2008).

No ano de 1964 foi instaurado o Regime Militar, que se estendeu até o ano de 1985. O início do Regime Militar, em abril de 1964, caracterizou-se por grandes transformações políticas e econômicas. Ações e planos econômicos, no ano de 1964, para combater a inflação de 91% a.a., segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Na área econômica, com conseqüente impacto no mercado de capitais brasileiro, cabe destacar a Lei Nº 4.380/64 (correção monetária), a Lei Nº 4.595/64 (reforma bancária com criação do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil) e a lei Nº 4.728/65 (disciplinou o mercado de capitais brasileiro e estabeleceu medidas para o seu desenvolvimento). Após a edição da Lei Nº 4.728/65, houve um crescimento significativo no mercado de ações (Cf. COSTA, 2007).

Em dezembro de 1971, foi fundada a Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA), entidade civil de âmbito nacional e sem fins lucrativos. Foi fundada com a finalidade de sustentar as posições das companhias abertas junto aos órgãos de decisões, à opinião pública e ao mercado de capitais.

Na década de 1970, o mercado acionário brasileiro teve como característica principal os incentivos fiscais promovidos pelo Governo Federal. Destacam-se os Fundos 157, criados pelo Decreto-Lei Nº 157/67. Esses Fundos eram aplicações de parte do imposto de renda que o contribuinte fazia em ações de companhias de capital aberto.

No início da década de 1970, o cenário do mercado de capitais era marcado pela crise de 1971 (excesso de aplicações no mercado acionário, sem mecanismos de controle para coibi-los). Para Costa (2007), a crise de 1971 prejudicou o trabalho que vinha sendo desenvolvido para a construção do mercado de capitais, o que

ocasionou até 1976, cinco anos de descrédito e desgaste. Em 1973, ocorre o milagre brasileiro, com o país obtendo taxas elevadas de desenvolvimento econômico. No ano de 1976, no mercado de capitais brasileiro, apesar do Banco Central ser o órgão regulador e fiscalizador, não existia uma entidade especializada exclusiva para o mercado de capitais. Além disso, a antiga Lei das Sociedades Anônimas não atendia mais as demandas por informações dos acionistas e investidores.

Neste cenário de estagnação e legislação desajustada, na tentativa de recuperação, ajustamento e desenvolvimento do mercado de capitais, foram introduzidas no ordenamento jurídico brasileiro, duas novas legislações, ainda em vigor. A primeira foi a Lei Nº 6.385/76, que regula o mercado de valores mobiliários e criou o órgão regulatório do mercado de capitais que é CVM. Esta foi instituída como autarquia federal vinculada ao Ministério da Fazenda e passou a exercer funções que antes eram efetuadas pelo Banco Central. A lei que criou a CVM foi fortemente inspirada na experiência norte-americana (COSTA, op. cit.). A segunda legislação, que revoga o Decreto 2.627/40, foi a Lei Nº 6.404/76, que dispõe sobre a modernização das sociedades por ações. De acordo com Sarno (2006, p. 121-122), a Lei Nº 6.404/76 contém dispositivos que regulam as companhias que captam recursos públicos, e as Leis Nº 6.385/76 e Nº 6.404/76 são os principais instrumentos da CVM no exercício de suas atividades de normatização, monitoramento e punição pelas faltas e ilegalidades cometidas pelos agentes atuantes no mercado de capitais.

A CVM, através da Instrução Nº 202, de 6 de dezembro de 1993, instituiu a figura do “Diretor de Relações com o Mercado”. Em sua redação original, há o item “Diretor de Relações com o Mercado”, que estabeleceu que para a companhia ser registrada na CVM, o estatuto social ou o Conselho de Administração deve atribuir a um diretor a função de relações com o mercado, que poderá ou não ser exercida cumulativamente a outras atribuições executivas. O art. 6º da referida Instrução determinava que: “o diretor de relações com o mercado é responsável pela prestação de informações aos investidores, à CVM e, caso a companhia tenha registro na Bolsa de Valores, às bolsas, bem como manter atualizado o registro de companhia”.

Nos governos de José Sarney (1985-1990), Collor de Mello (1990-1992) e Itamar Franco (1992-1995), as políticas econômicas adotadas por estes três presidentes tinham praticamente a mesma característica, ou seja, sucessivos planos econômicos de combate à inflação, que era excessiva. Plano Cruzado em março de 1986, Plano Bresser em 1987, Plano Verão em 1989, Plano Collor, e Plano Collor II em janeiro de 1991. Em 28 de fevereiro de 1994, o governo de Itamar Franco, como medida preparatória à implantação do Plano Real, instituiu a Unidade Real de Valor (URV), em mais uma tentativa de combate à inflação. Em 30 de junho de 1994, através da Medida Provisória 542, o Governo Federal implantou o Plano Real, instituindo o REAL como unidade monetária. A partir desta regulação a economia brasileira começou uma nova era, a era da estabilização econômica, com um forte controle sobre o processo inflacionário que o país havia passado. Este Plano de Estabilização Econômica, além de estabelecer uma nova moeda, o Real (R\$), configurou-se num conjunto de medidas para a redução e maior eficiência dos gastos públicos. O Plano veio a fortalecer o interesse dos investidores pelo mercado de capitais.

Na cidade de São Paulo, no dia 27 de novembro de 1995, um grupo de 37 pessoas, entre os quais empresários, professores, conselheiros e executivos, fundaram o Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), que, em 1999, foi rebatizado de Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC). A finalidade com a qual esse organismo foi criado, era colaborar com a qualidade da alta gestão das organizações brasileiras.

O Governo Federal, através da Lei Nº 9.457 de 5 de maio de 1997, reforça a legislação que criou a CVM (Lei 6.385/76) e a Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6.404/76).

Ocorre, em 5 de junho de 1997, a fundação do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI). Esta é uma associação de direito privado, sem fins lucrativos, que congrega profissionais que exercem, direta ou indiretamente, atividades ligadas à área de Relações com Investidores. A missão do IBRI é dupla: contribuir na formação e na valorização do profissional do RI. Na primeira década do Século XXI, face à sua atuação, o IBRI já desponta como uma entidade reconhecida pelo valor que agrega aos executivos de RI, destacando-se junto às autoridades e demais entidades do mercado de capitais, principalmente perante a BOVESPA.

O marco inicial da crise asiática, em julho de 1997, quando há na Tailândia uma alta desvalorização de sua moeda, teve reflexos no Brasil, com a queda da Bolsa em 27%. A crise asiática foi um início da próxima que viria: a da Rússia, com reservas internacionais reduzidas e salários dos funcionários públicos atrasados. Em 17 de agosto de 1998, o governo russo declarou moratória da dívida externa e a desvalorização da sua moeda (PINHEIRO, 2008).

Em março de 1998 foi lançada no Brasil a primeira revista especializada em Relações com Investidores, com circulação mensal até hoje.

Em 14 de janeiro de 1999, ocorreu no Brasil, uma mudança cambial na qual o Governo cedeu às pressões pela mudança no câmbio ou liberação do câmbio, com a conseqüente introdução do câmbio flutuante. E, em maio deste mesmo ano, o IBGC, em conjunto com a BOVESPA, lançou o primeiro Código Brasileiro de Melhores Práticas de Governança Corporativa, traçando recomendações para o Conselho de Administração e para o uso de auditorias externas independentes.

A CVM, autarquia federal responsável pela regulação e fiscalização do mercado de capitais brasileiro, em 10 de junho de 1999, através da Instrução 309, que altera a Instrução CVM 202/93, introduz a expressão “Diretor de Relações com Investidores”. Assim, o item “Diretor de Relações com o Mercado”, que consta no texto original da Instrução CVM 202/93, passa a denominar-se “Diretor de Relações com Investidores”. A nova redação do artigo 5º passa a ser: “para a companhia ser registrada na CVM, o estatuto social ou o Conselho de Administração deve atribuir a um diretor a função de relações com investidores, que poderá ou não ser exercida cumulativamente a outras atribuições executivas” (CVM, 1999). Ainda na nova Instrução, a nova redação do art. 6º passou a ser:

[...] o diretor de relações com investidores é responsável pela prestação de informações ao público investidor, à CVM e, caso a companhia tenha registro em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, a essas entidades, bem como manter atualizado o registro de companhia [...] (CVM, 1999).

Na década de 1990, com as crises na Ásia, Rússia, México e Brasil, além do avanço tecnológico dos meios de comunicação, as empresas começaram cada vez mais a fornecer informações transparentes. Isso em virtude da vontade de informar das empresas e principalmente por exigência dos investidores, como garantia para

suas tomadas de decisões. Investidores, principalmente institucionais, para as suas tomadas de decisões sobre investimentos, necessitam cada vez mais de informações transparentes.

O mercado de capitais é considerado eficiente quando os seus agentes formam expectativas com relação aos preços dos investimentos, e essa fixação de preço tem como fundamento todas as informações disponíveis sobre os eventos que possam influenciar os preços desses investimentos.

De acordo com Soares (2008), a atividade de RI inicia-se no Brasil, em poucas empresas, no início da década de 1990, ainda de forma embrionária. A atividade de RI surgiu da necessidade de cumprir exigências legais e os departamentos de RI iniciaram suas atividades subordinadas às mais diversas áreas das empresas brasileiras. Em meados da década de 1990, as companhias brasileiras de forma voluntária iniciaram uma oferta cada vez maior de informações para todo o mercado. As informações ao mercado passaram a ser cada vez mais claras, objetivas, precisas e freqüentes (publicações trimestrais), de tal forma que os analistas e administradores de recursos passaram a ter um nível de conhecimento da empresa cada vez maior, a ponto de, quando da divulgação do resultado anual, não tivessem resultados inesperados e, dessa forma, colaborando para a redução da volatilidade da ação na Bolsa de Valores. Nessa bonança de informações começam a surgir no Brasil as primeiras equipes de RI. Entre 1997 e 1998, efetivamente, se inicia o processo de difusão do mercado de capitais brasileiro e por conseqüência, da atividade de RI no Brasil.

Ressaltam Rampazo Filho et al. (2007. p. 27), que na última década, o mercado de capitais brasileiro passou por um forte crescimento, e paralelamente cresceu também entre os investidores e empresas a consciência da importância das práticas da Governança Corporativa, que têm como fundamento a transparência das informações e um relacionamento aberto para com os investidores. Esse cenário, prosseguem os autores, criou a demanda por uma nova área nas empresas, denominada relações com investidores.

Ao final da década de 1990, o que se vê no mercado de capitais brasileiro é uma total adequação às economias avançadas de mercado, pois para que o país seja atraente tanto para o mercado interno e principalmente para o mercado externo, faz-se necessária a aceitação de maior transparência e regulação. A resposta do

mercado de capitais brasileiro para toda essa evolução (principalmente através de mais informações por parte dos investidores) foi, no Brasil, ao final da década de 1990: o surgimento da Área e do Profissional de Relações com Investidores e a implantação de forma espontânea da Governança Corporativa pelas organizações.

2.2 A Área de Relações com Investidores

Na última década as atividades de RI ampliaram seus objetivos e o seu papel estratégico para a sustentabilidade empresarial se acentuou (CORAZZA, 2008, p. 77-78).

Para Mahoney (1997, p. 5), “a finalidade das relações com investidores é ajudar a empresa a alcançar o seu justo valor”. Em termos do mercado de capitais brasileiro, consiste dizer que através de um mercado eficiente em informações para todos os investidores, a empresa quando estiver listada na Bolsa, transmita o mais justo possível, o seu valor de mercado.

De acordo com Procianoy e Rocha (2004), a finalidade das relações com investidores é fazer com que as informações estejam disponíveis no mercado como consequência das melhores práticas de comunicação com os investidores, fazendo com que isso se reflita nos preços das ações no mercado, para que atinjam o seu preço justo. Segundo Mahoney (2007a), as relações com investidores funcionam como parte integrante do quadro ou estrutura de geração de valor de uma empresa.

Seguindo esta vertente de pensamento, o IBRI recomenda, às companhias que se preparam para ingressar no mercado, que montem sua área de RI, conforme mostra a Figura 1, e conceitua o que é a atividade de RI.

As relações com investidores podem ser definidas como parte da administração estratégica de uma empresa, pois envolvem atividades em que a comunicação contribua positivamente para uma justa avaliação da empresa. Conhecimentos e atividades ligadas às finanças, contabilidade, marketing financeiro e não financeiro, comunicação e direito societário ou legislação ligada ao mercado de capitais e à emissão de títulos e valores mobiliários, sejam de dívida ou de ações, são necessários para o RI atingir as suas metas de comunicação com os públicos interessados (LAURETTI, 2008, p. 5).

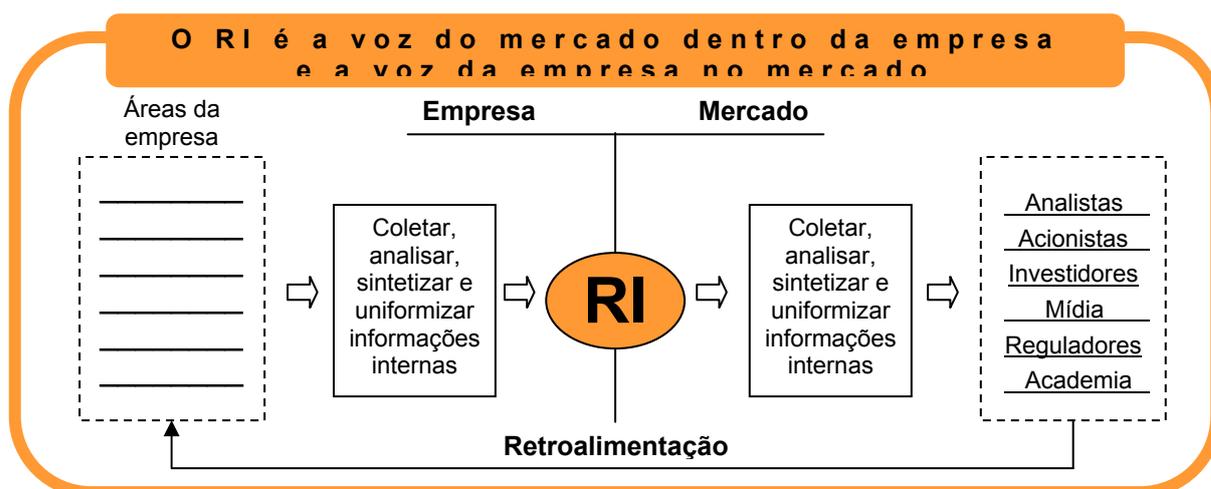


Figura 1 – A Área de Relações com Investidores.

Fonte: Extraído e adaptado de BOVESPA, 2007, p. 18.

O Instituto Nacional de Relações com Investidores — National Investor Relations Institute (NIRI) — define as relações com os investidores como:

Uma responsabilidade estratégica da administração que integra finanças, comunicação, marketing e cumprimento da lei sobre valores mobiliários para permitir a comunicação de duas vias mais eficaz entre uma empresa, a comunidade financeira e outros públicos que, em última instância, contribui para que os títulos de uma empresa obtenham uma avaliação justa (ARGENTI, 2006, p. 194).

Conforme apresentado, as relações com investidores vêm se afirmando como uma atividade, na qual se destacam os aspectos financeiros e os da comunicação. E, para muitos executivos de companhias, o profissional de relações com investidores simplesmente se comunica com os acionistas da companhia (WHEELER, 2007, p. 2).

2.3 O Profissional que atua na Área de Relações com Investidores

No ambiente organizacional das companhias abertas brasileiras, por dispositivo legal da CVM, existe o Profissional de Relações com Investidores, que, quando em cargo de direção, veio substituir a figura do Diretor de Relações com o Mercado, e que parece ter herdado suas atribuições de planejar, organizar e realizar a política de divulgação de todas as informações relevantes da empresa (TERTULIANO, 1993, p. 27).

Para Costa (2001, p. 2), “a relação com investidores é função estratégica que combina marketing, comunicação empresarial e finanças para prover aos mercados informações a respeito do desempenho da empresa e de suas perspectivas”. E complementa:

[...] a função básica de uma área de RI consiste no desenvolvimento e implementação de estratégias, com o objetivo de valorizar as ações da empresa no mercado, por meio da melhoria de sua imagem institucional, fornecendo informações sobre seu desempenho, atividades e projetos, de modo a torná-las transparentes aos acionistas e potenciais investidores (Id., op. cit., loc. cit).

Além de prestar informações ao público externo à empresa, por meio da publicação na Imprensa de Fatos Relevantes, quando a matéria assim o exigir, Amendolara (2003, p. 22) considera também função do diretor de Relações com Investidores, “[...] prestar esclarecimentos, por meio de reuniões com analistas, sobre as atividades da empresa, suas perspectivas [...]” e servir como um canal entre a empresa e o acionista investidor para esclarecer dúvidas e responder questões pertinentes aos seus interesses, de forma a amenizar queixas, reclamações e reivindicações.

Para Rampazo Filho et al. (2007, p. 29) o profissional de RI: “é responsável pela correta e adequada comunicação com o mercado de todas as ações e resultados obtidos pela empresa em um determinado período, fazendo a mediação entre a empresa e o seu acionista e demais agentes econômicos.”

E esta mediação excede a área de atuação dos diretores. Hoje, um acionista quando necessita dirimir dúvidas sobre uma companhia na qual investiu, ou um investidor quando quer informações sobre determinada aplicação em ações, ambos possuem inúmeras formas de agir, desde a consulta às demonstrações contábeis, publicadas em jornais de grande circulação, até o acesso ao site da empresa, onde poderá contatar o chamado “Profissional de Relações com Investidores”.

No Brasil, a APIMEC certifica os profissionais de RI em duas especializações: consultores e gestores de recursos e fundos, que podem atuar em segmentos diferentes. Os mais conhecidos são os analistas *sell side*, cujas recomendações são elaboradas e partilhadas para o público externo, e os analistas *buy side*, que fornecem orientações para gestores, tais como investidores institucionais e fundos de pensão. Os profissionais *sell side* são obrigados a ter a certificação desde 2003 e

para isso passam por provas que contêm questões relativas ao marco regulatório brasileiro, Governança Corporativa e contabilidade. São dois exames distintos (*sell side* e *buy side*) e o profissional só adquire a certificação quando é aprovado nos dois. (FELTRIN, 2009).

Mas, para Soares e Marques (2005), o profissional de RI não precisa saber de tudo, mas tem a obrigação de conhecer a sua empresa, o comportamento da ação na bolsa, conhecer o setor que atua a sua empresa (nacional e internacional). Para estes autores:

O papel desse profissional é de elo entre você e a empresa. Cabe a ele esclarecer todas as suas dúvidas sobre a companhia e o mercado de capitais, tanto as questões mais simples, como a política corporativa da remuneração ao acionista, como aquelas mais técnicas – dúvidas contábeis, como a forma de contabilização do ágio de aquisições, ou a responsabilidade social da corporação, por exemplo. (Id., op. cit., p. 34).

Embora na Classificação Brasileira de Ocupações (CBO) não exista uma ocupação específica de relações com investidores, aos “Administradores de fundos e carteiras de investimento”, aos “Analistas de fundos de investimentos” e aos “Corretores de valores, ativos financeiros, mercadorias e derivativos”, são atribuídas atividades, tais como: especificar necessidades dos clientes e investidores, identificar cliente e investidor potencial, analisar conjuntura política, disponibilizar informações gerenciais, apresentar comunicações em eventos, dialogar com a mídia, ajustar produtos à legislação (Banco Central, Previdência, CVM) e ajustar carteira às restrições do cliente. (MINISTÉRIO DO TRABALHO E EMPREGO, 2009).

Todas essas atividades são consideradas da administração econômico-financeira, fato que talvez possa explicar porque as empresas, ao observar o que prevê a Instrução CVM 309/1999, quando possibilita que a função de relação com investidores possa ser cumulativa com a diretoria executiva, considerem atribuírem-na ao Diretor Financeiro. Mas, mesmo quando efetivamente não atribuem a função de RI à figura do Diretor, costumam subordinar a Área de RI à sua Diretoria Financeira (Cf. CORAZZA, 2008, p. 73).

Na CBO (MTE, 2009), para as ocupações citadas, também são listadas competências pessoais, entre as quais se destacam: demonstrar domínio sobre mercado financeiro, demonstrar domínio de leitura em inglês e outros idiomas,

demonstrar agilidade, demonstrar visão estratégica, demonstrar eficácia, demonstrar relacionamento interpessoal com clientes e pares, mostrar criatividade e demonstrar versatilidade.

Mas, mesmo sem aparecer nomeada na CBO, a ocupação dos profissionais de RI é descrita pelo IBRI na sua publicação “Princípios Éticos e Código de Conduta Profissional: Relações com Investidores”.

O executivo de RI é responsável pela comunicação de mão dupla, pois fornece para o mercado e entidades legisladoras / fiscalizadoras (comunidade financeira e não financeira) informações sobre dados históricos e perspectivas da empresa, utilizando as principais ferramentas de RI, e informa à alta administração (Conselho de Administração e Diretoria Executiva) a percepção e as demandas das partes interessadas sobre a companhia. O profissional de RI, para ter um elevado grau de eficiência, deve acompanhar a evolução estratégica da companhia e do setor em que atua, pois tem necessidade de saber informar ao mercado, com responsabilidade e credibilidade (LAURETTI, 2008, p. 5).

Além disso, a existência dos profissionais de RI vêm sendo cada vez mais valorizada, em função de eventos conjunturais. As empresas brasileiras que têm títulos negociados na Bolsa de Valores de Nova York — New York Stock Exchange (NYSE), emitem e negociam, no mercado de capitais dos Estados Unidos da América (EUA), recibos de depósito de ações — American Depositary Receipt (ADR), que são títulos de valores mobiliários que representam a propriedade de ações de empresas não norte-americanas. Essas companhias brasileiras estão obrigadas à legislação dos EUA, que exige mais informações por parte dos profissionais de RI. Em decorrência estes profissionais necessitam de mais conhecimentos de língua estrangeira (inglês) e do sistema contábil americano.

Conforme levantamento efetuado no jornal Valor Econômico (CLASSIFICADOS, 6 ago. 2008, 12 mar. 2008, 3 set. 2008, 12 dez. 2007 e 10 set. 2008), os anúncios de recrutamento e seleção para profissionais de RI, das empresas de capital aberto brasileiras, exigiam dos candidatos capacidades específicas e formação determinada, conforme mostra o Quadro 1.

Quadro 1

Exigências do mercado para os profissionais de RI

Formação	Administração de Empresas Ciências Contábeis Ciências Econômicas Engenharia
Requisitos	Conhecimento sobre: <ul style="list-style-type: none"> – mercado financeiro – mercado de capitais – legislação – demonstrações financeiras em moeda local e estrangeira Capacidade para: <ul style="list-style-type: none"> – planejar e divulgar o relacionamento da empresa com o mercado de capitais – participar e acompanhar a Oferta Pública de Ações – atender acionistas, investidores, analistas de mercado e imprensa – preparar eventos (<i>road shows</i>) locais e internacionais para apresentação dos resultados da empresa – elaborar relatório anual e prospectos de emissão de ações e debêntures – gerenciar projetos ligados ao crescimento e melhoria do desempenho da empresa – acompanhar diariamente, no sitio da BOVESPA, as alterações ocorridas no valor das ações da empresa – administrar as expectativas dos analistas de mercado – realizar projeções financeiras – elaborar relatórios gerenciais que embasem as tomadas de decisões – atualizar as informações da empresa e do setor para instituições financeiras e o mercado – atualizar os dados financeiros em ambiente virtual (<i>web site</i>)

Outro avanço no mercado de valores mobiliários, para a valoração do profissional de RI, foi o surgimento, em 1995, do IBGC, que se dedica exclusivamente à promoção da Governança Corporativa. De acordo com o seu Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, quatro são os princípios básicos da governança: transparência (*disclosure*), equidade (*fairness*), prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (*compliance*). O princípio que mais valorizou a atividade do profissional de RI nas empresas que praticam a Governança Corporativa foi a transparência, pois tem como fundamento a “obrigação de informar” da Administração, a qual deve ir além do desempenho econômico financeiro (INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA, 2004, p. 9).

Também em resposta aos escândalos corporativos (ENRON, WORLDCOM, TYCO e outros), em julho de 2002, o governo americano sancionou a Lei SOX (Sarbanes-Oxley Act). Esta legislação americana define níveis mais elevados de transparência, aumenta as responsabilidades dos administradores e dos auditores independentes, e estabelece penas mais pesadas para as fraudes.

Por fim, o estabelecimento pela BOVESPA, em 2000, dos segmentos NM, Nível 2 e Nível 1, que são níveis com maior exigência quanto aos aspectos de Governança Corporativa, e cuja entrada (adesão) da companhia é espontânea.

Resumindo, a valorização do profissional de RI na empresa de mercado aberto vem ocorrendo de maneira concomitante com uma acentuada mudança por parte da postura de agentes particulares (IBGC, BOVESPA, IBRI), e essa relação tem, por consequência, o aumento das empresas listadas na BOVESPA, o aumento do número de pessoas físicas aplicando em ações, e o aumento das exigências de investidores quanto às informações que subsidiam as suas decisões de investimentos (CORAZZA, 2008).

2.3.1 A divulgação de informações

A informação é a fonte de vida dos profissionais de Relação com Investidores (MAHONEY, 1997). É um dos pilares da construção da imagem das empresas de capital aberto e um dos indicadores das boas práticas de Governança Corporativa. A informação é o canal de diálogo entre a empresa e os investidores. A forma, a rigidez e a hora de informar são de aplicação obrigatória e estão definidas na Instrução CVM 358/2002, alterada pelas Instruções CVM 369/2002 e 449/2007. São regulados por estas Instruções: a divulgação e o uso de informações sobre ato ou fato relevante, a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários de emissão de companhias abertas por acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e, ainda, na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta e a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado. A finalidade desta norma é permitir aos investidores e ao mercado tomar decisões de venda, compra ou manutenção do investimento a partir do fornecimento de informações igualitárias e disponibilizadas ao mercado simultaneamente a todos.

Dois são os tipos de informações que as empresas de capital abertas estão sujeitas: as obrigatórias e as voluntárias. Informações obrigatórias são aquelas determinadas pela Lei das Sociedades por Ações e CVM: demonstrações financeiras, informações anuais (IAN), informações trimestrais (ITR), demonstrações financeiras padronizadas (DFP), atos ou fatos relevantes, convocações, assembleias e reunião do Conselho de Administração. Divulgação de informações voluntárias consiste em iniciativa espontânea das empresas, e não previstas na legislação societária (DUARTE, 2008).

Normas rígidas para as formas e meios de divulgação das informações das companhias têm como objetivo garantir que as informações sejam equânimes, transparentes e sem privilegiar nenhum tipo de interessado, tais como, acionista, investidores, analistas e governo (*stakeholders*).

2.4 Características Individuais

Cada pessoa é diferente da outra. Ninguém é igual a ninguém, nas aparências, peso, tamanho, e principalmente nos traços de personalidade. Fromm (1981, p. 42) entende que “um indivíduo representa a raça humana, e ele é um exemplo da espécie humana, e o indivíduo é ‘ele’ e é ‘todos’; ele é um indivíduo com suas peculiaridades, sem igual, mas é representativo de todas as características da raça humana”.

Em contrapartida, existe o interesse e o esforço de conhecer, classificar e avaliar os indivíduos dentro de determinadas categorias; o que não é recente. Entre os primeiros filósofos gregos, Platão, em sua obra “A República”, reconhece as diferenças existentes entre as pessoas e a necessidade de escolher, para cada um, a ocupação que melhor corresponda às suas capacidades (Cf. BARROS, 2007; Cf. DAVIDOFF, 2001).

Estudiosos entendem que a personalidade é a principal determinante das diferenças individuais, posto que são os padrões e traços relativamente consistentes e duradouros de percepção, pensamento, sentimento e comportamento que fornecem aos indivíduos uma identidade distinta. (Cf. HALL e LINDZEY, 1984; Cf. FEIST e FEIST, 2008).

Neste sentido, o cientista inglês Francis Galton (1822-1911) fundou a Psicologia Diferencial (BARROS, 2007). Ele conduziu trabalhos a respeito da herança mental e das diferenças individuais na capacidade humana, a fim de compreender as diferenças entre os indivíduos. Antes dos trabalhos de Galton, o fenômeno das diferenças individuais não era considerado um importante objeto de estudo na psicologia (SCHULTZ e SCHULTZ, 2007).

Uma possibilidade de observar as diferenças entre as pessoas é a própria especialização do trabalho, sendo que os estudos das características individuais em ambiente organizacional costumam se utilizar de conhecimento sobre padrões comportamentais, ou estilos, para identificar tendências individuais de ação, direcionar programas de capacitação e subsidiar decisões estratégicas (RICCO, 2004).

2.5 Estilos Comportamentais em Ambiente de Trabalho

Nas organizações, o trabalho é realizado como uma ação social. As características individuais interagem com os mecanismos de controle formais e informais do ambiente, modelando, dirigindo e até limitando o comportamento dos empregados (Cf. RICCO, 2004, p. 16; Cf. ROBBINS, 2007, p. 51). Vem daí o interesse pelos diagnósticos, entre eles os que se voltam para a identificação dos estilos comportamentais.

De acordo com Robbins (op. cit.), desde a década de 1980 as organizações se preocupavam com a personalidade para tentar ajustar o indivíduo a um trabalho específico. Essa preocupação ainda existe, mas nos últimos anos o escopo de interesse se ampliou.

Buscando atender a essa demanda do mercado, no Brasil, podem ser citados os trabalhos de Bergamini (1988), de Licht (1994), de Casado (1998) e de Coda (2000a).

O diagnóstico criado por Bergamini se chama Levantamento de Estilos Motivacionais (LEMO) e foi concebido como uma adaptação do questionário LIFO (*Life Orientation*), com o qual a autora havia trabalhado por vários anos. O LIFO, criado por Allan Katcher e Stuart Atkins, em 1968, vai além do diagnóstico comportamental e propõe seis estratégias de desenvolvimento. O LEMO mantém a

mesma estrutura do LIFO, porém é destinado à realidade brasileira, principalmente no que se refere à redação em Português. (Cf. BERGAMINI, op. cit.).

Licht (op. cit.) desenvolveu um diagnóstico voltado para potencial de liderança, buscando contribuir para uma prática administrativa mais eficaz, porém que beneficie tanto o indivíduo quanto a organização.

O Diagnóstico de Tipo Psicológico (DTP), de Casado, é uma medida psicológica, elaborada e validada em estudo realizado com uma amostra de duzentos e cinqüenta e três executivos de cinco organizações brasileiras e é voltado para a gestão de recursos humanos nas organizações (Cf. CASADO, op. cit.).

Coda (op. cit.) construiu e validou o Diagnóstico M.A.R.E., utilizando-se de duas amostras, uma de 540 e outra de 1.703 sujeitos. Com isto, iniciou uma linha de pesquisa sobre padrões comportamentais, especificamente em ambiente de trabalho, a qual teve seu primeiro avanço com a contribuição de Ricco (2004), por ocasião da elaboração dos padrões comportamentais identificados pelo instrumento e denominados de os sete Estilos de Mobilização Brasileiros (EMB).

Essa linha de pesquisa continua a avançar no que diz respeito ao mapeamento de estilos comportamentais de diferentes profissionais brasileiros e na busca de relações entre esses estilos e outras variáveis, tais como o desempenho no trabalho, e já conta com mais de 8.000 respondentes em seu banco de dados.

2.5.1 Os Estilos de Mobilização Brasileiros

Baseando-se no Diagnóstico M.A.R.E., Ricco (2004) elabora, em tese de doutoramento apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FEA), da Universidade de São Paulo (USP), em 2004, os chamados estilos de mobilização, que representam o modo de agir dos profissionais brasileiros em busca de resultados.

Avançando a linha de pesquisa M.A.R.E, no que concerne à relação das orientações motivacionais com as escolhas preferenciais de competências de liderança em ambiente de trabalho, a autora faz uso de um banco de dados composto à época por 4.981 casos, estuda as possibilidades teóricas de agrupamento, mas opta pelos padrões de comportamento identificados por meio de procedimentos estatísticos.

Utilizando-se de análise de dados multivariada, identifica os padrões por intermédio da análise de conglomerados e classifica os respondentes por meio de análise discriminante. Também faz uso de abordagem qualitativa, quando descreve e valida os sete estilos identificados, junto a um grupo de especialistas em gestão de pessoas.

A expressão Estilo de Mobilização, foi cunhada por Ricco (2004) para atender à necessidade de nomear os padrões comportamentais encontrados, e se refere ao modo peculiar e intencional de agir nas organizações de trabalho na busca de resultados e é resultante da interação entre as orientações motivacionais e das escolhas preferenciais de competências de liderança do profissional.

Detalhes sobre os estilos, incluindo os procedimentos utilizados na sua elaboração, podem ser encontrados em Ricco (op. cit.), mas as principais características dos sete EMB: Especialista, Colaborador, Conquistador, Mantenedor, Competidor, Negociador e Realizador, encontram-se resumidas no Quadro 2.

Com base nos EMB, e fazendo uso do Diagnóstico M.A.R.E., já foram realizados estudos com gerentes da rede bancária (CESTARI, 2005), com profissionais que integram equipes de venda do ramo farmacêutico (ESCHBERGER JUNIOR, 2006), com estudantes de Administração (MACIEL, 2006), com contadores (CODA et al., 2008) e com profissionais da área de Ciência, Tecnologia e Inovação – C,T&I (CODA e RICCO, No prelo 2009).

Cestari (op. cit.) investigou as relações entre o estilo comportamental do indivíduo e seu desempenho diante de uma estratégia motivacional composta pelo estabelecimento de metas, remuneração variável e concessão de promoções por desempenho. O estudo, realizado com 119 gerentes de um banco de varejo, indicou que, comparado aos demais estilos, o Conquistador (batedor de metas) é o que apresenta melhor desempenho, enquanto os piores desempenhos são apresentados pelos Colaboradores (voltado para as pessoas) e Especialistas (preferência por trabalhar individualmente).

Quadro 2

Características dos Estilos de Mobilização Brasileiros

EMB	Conceito Chave	Principal Propulsor do Comportamento	Sentido da Ação	Principais Padrões Comportamentais
Especialista	Excelência do saber	Desafios que exijam ações cuidadosas e que produzam resultados contínuos	Tornar-se cada vez melhor (expoente) em sua área de atuação	<ul style="list-style-type: none"> - Age como detentor da verdade e saber - Realiza seu trabalho de modo persistente e com cautela, método, pró-atividade e independência - Torna-se social e receptivo se a situação exigir - Reconhecido como um profissional prático, leal e cativante
Colaborador	Compatibilização e convivência	Atividades em grupo que possibilitem seu desenvolvimento profissional e pessoal	Busca estabelecer relacionamentos que proporcionem crescimento mútuo	<ul style="list-style-type: none"> - Ajuda os outros a encontrar soluções para os problemas - Age de modo determinado, mas com jovialidade, e em resposta às solicitações e demandas (responsivo) - Apresenta abertura para novas experiências, aprendizado (conhecimento) e inovações - Reconhecido como um profissional devotado, idealista e liberal
Conquistador	Produção comprometimento	Situações de competição que resultem em crescimento próprio	Conquistar para ampliar seus horizontes de atuação	<ul style="list-style-type: none"> - Busca resultados contínuos para si e para a organização - Age de modo auto-confiante, metódico e pró-ativo - Aprecia desafios constantes para poder demonstrar sua capacidade atingir metas - Defende suas idéias com convicção, mas muda conforme os argumentos - Reconhecido como um profissional de ação, leal, cativante e íntegro
Mantenedor	Controle para continuidade	Relacionamentos em que possa exercer o controle da situação	Assegurar a continuidade das atividades	<ul style="list-style-type: none"> - Age de modo a assegurar o cumprimento de tarefas com qualidade - Busca compreender opiniões e crenças das pessoas, e identifica talentos - Realiza seu trabalho de modo persistente, com cautela, método e em resposta às situações e demandas (responsivo) - Reconhecido como um profissional idealista e leal - Pode se tornar um líder notável
Competidor	Comparação com os outros	Desafios que dependam de atuação competitiva, decidida e obstinada	Competir para vencer	<ul style="list-style-type: none"> - Naturalmente se compara com os outros, podendo estabelecer colaboração com outros para atingir resultados - Demonstra capacidade para executar o que dele é esperado, chamando para si a responsabilidade de resolver os problemas - Realiza seu trabalho de modo auto-confiante, pró-ativo e impulsivo - Reconhecido como um profissional assertivo, orgulhoso dos próprios feitos e cativante
Negociador	Compatibilização de interesses	Situações que exijam articulação para aquisição de novos valores ou para manutenção dos existentes	Convencer o outro de sua idéia e obter algo em troca	<ul style="list-style-type: none"> - Busca compreensão e equilíbrio entre pontos de vista conflitantes - Realiza seu trabalho de forma persistente e inovadora - Guia-se pela lógica e pela racionalidade - Reconhecido como um profissional jovial e avançado, mas precavido
Realizador	Execução despreendimento	Gerenciamento de situações em que possa fazer acontecer	Tornar real o que foi planejado	<ul style="list-style-type: none"> - Focado na consecução dos seus objetivos e nos da organização - Age de modo determinado, flexível, jovial e pró-ativo - Prefere mudanças constantes para expor suas idéias, compatibilizar divergências e realizar o planejado - Reconhecido como um profissional produtivo e liberal

Fonte: Coda e Ricco, no prelo 2009.

Eschberger Júnior (2006), buscando esclarecer a relação entre o comportamento dos gestores e sua produtividade na área de vendas do ramo farmacêutico, investigou o perfil comportamental dos gerentes da área de vendas do maior laboratório farmacêutico brasileiro e concluiu, com base nos resultados obtidos, que os maiores índices de produtividade estão correlacionados aos padrões de comportamento que caracterizam os Estilos de Mobilização Conquistador (foco em resultados), Competidor (foco em vencer desafios constantes e crescentes) e Realizador (foco na ação) e os menores indicativos de sucesso alcançados em vendas estão correlacionados aos comportamentos atribuídos àqueles pertencentes ao Estilo de Mobilização nomeado como Colaborador (foco em pessoas).

Dentre os alunos de Administração de Empresas que compuseram a amostra do estudo realizado por Maciel (2006), 22,6% foram classificados como do EM Conquistador. Com relação às opções de áreas de atuação, após o término do curso, 36,1% (27,2% de Conquistadores) preferiram a área de Finanças e 33,9% (19,4% de Realizadores, 18,6% de Negociadores e 17,8% de Conquistadores) optaram por Marketing.

Entre os contadores, os resultados da pesquisa de Coda et al. (2008) indicam predominância dos estilos Mantenedor, focado na continuidade, métodos e normas, e Especialista, focado na qualidade e racionalidade.

Quanto aos profissionais de C,T&I, (CODA e RICCO, No prelo 2009), os estilos predominantes foram: Especialista e Competidor (desafio competitivo), e os de menor representatividade foram: Mantenedor e Conquistador.

3 METODOLOGIA

A fim de se explicitar como este estudo se realizou, a seguir apresenta-se: o tipo da pesquisa, seus sujeitos e os procedimentos utilizados para coleta dos dados e análise dos resultados.

3.1 Tipo da Pesquisa

Com relação ao tipo, esta pesquisa é classificada segundo seus objetivos e com relação à abordagem utilizada. Quanto ao seu objetivo, caracteriza-se como exploratório-descritiva, pois, embora tenha como principal propósito desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e idéias, também busca descrever as características de determinada população, levantar opiniões, atitudes e crenças da mesma e descobrir a existência de associações entre as variáveis. Quanto à abordagem, caracteriza-se como quantitativa, pois realiza coleta e análise de dados marcadas pelo uso de procedimentos estatísticos que mensurem as variáveis nelas contidas. (Cf. COOPER e SCHINDLER, 2003; Cf. GIL, 2009; Cf. MARCONI e LAKATOS, 2005).

3.2 Amostra e Sujeitos da Pesquisa

A população alvo deste estudo é a dos profissionais, que atuam na área de Relações com Investidores, das 157 (cento e cinquenta e sete) empresas de capital aberto listadas na BOVESPA (acesso em 11 de maio de 2009), apresentadas nos Quadros 3, 4, e 5.

Porém, para os procedimentos de comparação com os dados nacionais, este estudo também fará uso dos resultados obtidos por Ricco (2004), quando, na construção dos EMB, trabalhou com uma amostra, oriunda do banco de dados M.A.R.E., de 4.981 (quatro mil, novecentos e oitenta e um) profissionais brasileiros.

Quadro 3

Empresas que aderiram ao Novo Mercado

1 ABYARA PLANEJAMENTO IMOBILIARIO S.A.	34 EQUATORIAL ENERGIA S.A.	67 MEDIAL SAUDE S.A.
2 ACUCAR GUARANI S.A.	35 ESTACIO PARTICIPACOES S.A.	68 METALFRIO SOLUTIONS S.A.
3 AGRA EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	36 ETERNIT S.A.	69 MINERVA S.A.
4 AMERICAN BANKNOTE S.A.	37 EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	70 MMX MINERACAO E METALICOS S.A.
5 AMIL PARTICIPACOES S.A.	38 FERTILIZANTES HERINGER S.A.	71 MPX ENERGIA S.A.
6 B2W - COMPANHIA GLOBAL DO VAREJO	39 EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPACOES S.A.	72 MRV ENGENHARIA E PARTICIPACOES S.A.
7 BCO BRASIL S.A.	40 GAFISA S.A.	73 NATURA COSMETICOS S.A.
8 BCO NOSSA CAIXA S.A.	41 GENERAL SHOPPING BRASIL S.A.	74 OBRASCON HUARTE LAIN BRASIL S.A.
9 BEMATECH S.A.	42 GRENDENE S.A.	75 ODONTOPREV S.A.
10 BMF BOVESPA S.A. BOLSA VALORES MERC FUT	43 GVT (HOLDING) S.A.	76 OGX PETROLEO E GAS PARTICIPACOES S.A.
11 BR MALLS PARTICIPACOES S.A.	44 HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	77 PDG REALTY S.A. EMPREEND E PARTICIP.
12 BRASCAN RESIDENTIAL PROPERTIES S.A.	45 HYPERMARCAS S.A.	78 PERDIGAO S.A.
13 BRASIL BROKERS PARTICIPACOES S.A.	46 IDEIASNET S.A.	79 PORTO SEGURO S.A.
14 BRASIL ECODIESEL IND COM BIO.OL.VEG.S.A.	47 IGUATEMI EMPRESA DE SHOPPING CENTERS S.A.	80 PORTOBELLO S.A.
15 BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	48 INDUSTRIAS ROMI S.A.	81 POSITIVO INFORMATICA S.A.
16 CAMARGO CORREA DESENV. IMOBILIARIO S.A.	49 INPAR S.A.	82 PROFARMA DISTRIB PROD FARMACEUTICOS S.A.
17 CIA CONCESSOES RODOVIARIAS	50 INVEST TUR BRASIL - DESENV.IMOB.TUR.S.A.	83 REDECARD S.A.
18 CIA HERING	51 IOCHPE MAXION S.A.	84 RENAR MACAS S.A.
19 CIA PROVIDENCIA INDUSTRIA E COMERCIO	52 JBS S.A.	85 RODOBENS NEGOCIOS IMOBILIARIOS S.A.
20 CIA SANEAMENTO BASICO EST SAO PAULO	53 JHSF PARTICIPACOES S.A.	86 ROSSI RESIDENCIAL S.A.
21 CIA SANEAMENTO DE MINAS GERAIS-COPASA MG	54 KLABIN SEGALL S.A.	87 SAO CARLOS EMPREEND E PARTICIPACOES S.A.
22 CONSTRUTORA TENDA S.A.	55 LE LIS BLANC DEUX COM CONFEC ROUPAS S.A.	88 SAO MARTINHO S.A.
23 COSAN S.A. INDUSTRIA E COMERCIO	56 LIGHT S.A.	89 SATIPEL INDUSTRIAL S.A.
24 CPFL ENERGIA S.A.	57 LLX LOGISTICA S.A.	90 SLC AGRICOLA S.A.
25 CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.	58 LOCALIZA RENT A CAR S.A.	91 SPRINGS GLOBAL PARTICIPACOES S.A.
26 CREMER S.A.	59 LOG-IN LOGISTICA INTERMODAL S.A.	92 TECNISA S.A.
27 CSU CARDSYSTEM S.A.	60 LOJAS RENNER S.A.	93 TEGMA GESTAO LOGISTICA S.A.
28 CYRELA BRAZIL REALTY S.A.EMPREEND E PART	61 LPS BRASIL - CONSULTORIA DE IMOVEIS S.A.	94 TEMPO PARTICIPACOES S.A.
29 CYRELA COMMERCIAL PROPERT S.A. EMPR PART	62 LUPATECH S.A.	95 TOTVS S.A.
30 DROGASIL S.A.	63 M.DIAS BRANCO S.A. IND COM DE ALIMENTOS	96 TPI - TRIUNFO PARTICIP. E INVEST. S.A.
31 DIAGNOSTICOS DA AMERICA S.A.	64 MAGNESITA REFRACTORIOS S.A.	97 TRACTEBEL ENERGIA S.A.
32 EDP - ENERGIAS DO BRASIL S.A.	65 MARFRIG ALIMENTOS S/A	98 TRISUL S.A.
33 EMBRAER-EMPRESA BRAS DE AERONAUTICA S.A.	66 MARISA S.A.	99 WEG S.A.

Fonte: BOVESPA, 2009.

Quadro 4**Empresas que aderiram ao Nível 2 de Governança Corporativa**

100 ALL AMERICA LATINA LOGISTICA S.A.	109 MULTIPLAN - EMPREEND IMOBILIARIOS S.A.
101 ANHANGUERA EDUCACIONAL PARTICIPAÇÕES S.A.	110 NET SERVICOS DE COMUNICACAO S.A.
102 BCO ABC BRASIL S.A.	111 SANTOS BRASIL PARTICIPACOES S.A.
103 BCO SOFISA S.A.	112 SARAIVA S.A. LIVREIROS EDITORES
104 CENTRAIS ELET DE SANTA CATARINA S.A.	113 SEB - SISTEMA EDUCACIONAL BRASILEIRO S.A.
105 ELETROPAULO METROP. ELET. SP S.A.	114 SUL AMERICA S.A.
106 GOL LINHAS AEREAS INTELIGENTES S.A.	115 TAM S.A.
107 KROTON EDUCACIONAL S.A.	116 TERNA PARTICIPACOES S.A.
108 MARCOPOLO S.A.	117 UNIVERSO ONLINE S.A.

Fonte: BOVESPA, 2009.

Quadro 5**Empresas que aderiram ao Nível 1 de Governança Corporativa**

118 ARACRUZ CELULOSE S.A.	138 CONFAB INDUSTRIAL S.A.
119 BCO BRADESCO S.A.	139 CTEEP - CIA TRANSM. ENER. ELETR. PAULISTA
120 BCO CRUZEIRO DO SUL S.A.	140 DURATEX S.A.
121 BCO DAYCOVAL S.A.	141 FRAS-LE S.A.
122 BCO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL S.A.	142 GERDAU S.A.
123 BCO INDUSTRIAL E COMERCIAL S.A.	143 ITAU UNIBANCO BANCO MULTIPLO S.A.
124 BCO INDUSVAL S.A.	144 ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU S.A.
125 BCO PANAMERICANO S.A.	145 KLABIN S.A.
126 BCO PINE S.A.	146 MANGELS INDUSTRIAL S.A.
127 BRADESPAR S.A.	147 METALURGICA GERDAU S.A.
128 BRASIL TELECOM PARTICIPACOES S.A.	148 PARANA BCO S.A.
129 BRASIL TELECOM S.A.	149 PARANAPANEMA S.A.
130 BRASKEM S.A.	150 RANDON S.A. IMPLEMENTOS E PARTICIP.
131 CENTRAIS ELET BRAS S.A. - ELETROBRAS	151 SADIA S.A.
132 CESP - CIA ENERGETICA DE SAO PAULO	152 SAO PAULO ALPARGATAS S.A.
133 CIA BRASILEIRA DE DISTRIBUICAO	153 SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A.
134 CIA ENERGETICA DE MINAS GERAIS - CEMIG	154 ULTRAPAR PARTICIPACOES S.A.
135 CIA FIAO TECIDOS CEDRO CACHOEIRA	155 UNIPAR UNIAO DE IND PETROQ S.A.
136 CIA PARANAENSE DE ENERGIA – COPEL	156 USINAS SID DE MINAS GERAIS S.A.
137 CIA VALE DO RIO DOCE	157 VOTORANTIM CELULOSE E PAPEL S.A.

Fonte: BOVESPA, 2009.

Como nem todos os sujeitos contatados costumam retornar os instrumentos de coleta de dados, admitiu-se previamente uma amostragem não-probabilística intencional. No entanto, como as características da população acessível são semelhantes às da população alvo, os resultados poderão ser considerados equivalentes aos de uma amostragem probabilística (BARBETTA, 2002).

Dos questionários distribuídos, retornaram 82 (oitenta e dois) e como não foi possível saber quantos profissionais de RI têm em cada uma das 157 (cento e cinquenta e sete) empresas pesquisadas, admitiu-se que a população fosse infinita. Sendo assim, uma amostra de 82 (oitenta e dois) sujeitos, com a porcentagem com a qual o fenômeno se verifica desconhecido (50%), equivale a um nível de confiança de 95% ($\sigma = 1,96$) e a um erro tolerável de 10,8%, conforme demonstrado a seguir.

$$n = \frac{\sigma^2 \times p \times q}{E_o^2}$$

onde,

σ = nível de confiança escolhido, expresso em número de desvios-padrão;

p = porcentagem com a qual o fenômeno se verifica;

q = porcentagem complementar (100 – p);

E_o = erro máximo permitido;

n = tamanho da amostra.

$$n = \frac{(1,96)^2 \times 50 \times 50}{(10,8)^2} \quad n = 82$$

onde,

$\sigma = 1,96$;

$p = 50$;

$q = 50$;

$E_o = 10,8$.

$n = 82$.

3.3 Instrumento da Pesquisa

O Diagnóstico M.A.R.E. é um instrumento que possui 16 (dezesesseis) afirmações relativas ao comportamento do profissional em relação a como realiza o seu trabalho ou às organizações e resulta em oito escores brutos, referentes às quatro variáveis (orientações) consideradas em duas situações diferentes: condições normais de trabalho (CN) e em trabalho sob pressão (SP). As orientações propostas são chamadas de Mediadora, Analítica, Receptiva e Empreendedora, e suas iniciais nomeiam o instrumento de medida.

Cada uma das 16 (dezesesseis) afirmações deve ser complementada pelo respondente com quatro alternativas possíveis, de forma priorizada, conforme os fragmentos das instruções e das afirmações do instrumento, apresentados nos Quadros 6 e 7.

Quadro 6

Diagnóstico M.A.R.E. – Instruções para Preenchimento

Para cada uma das questões apresentadas você encontrará uma afirmativa inicial que deve ser complementada pelos 4 (quatro) finais descritivos que a seguem.

Exemplo:

QUESTÃO 01

- a. 2
- b. 4
- c. 3
- d. 1

01 GOSTO MUITO DE PESSOAS QUE SÃO:

- a. Sinceras, honestas e que inspiram confiança.
- b. Rápidas no agir e diretas.
- c. Lógicas e ponderadas.
- d. flexíveis e sociáveis.

Assim, se a descrição apresentada como complemento da afirmativa proposta que **mais se aproxima** daquilo que você considera ser verdadeiro sobre você mesmo for aquela contida na letra “b”, atribua a ela nota “4”, se a descrição contida na letra “c” for **quase que inteiramente** parecida com você, dê-lhe nota “3”, se aquela apresentada na letra “a” for **muito pouco** parecida com você, atribua-lhe nota “2” e, finalmente, se a descrição contida em “d” **não for em nada** semelhante à situação que mais favorece a sua motivação no trabalho coloque nota “1” à frente dessa alternativa de descrição, conforme indicado no exemplo acima.

Fonte: Extraído de Coda, 2000b.

Quadro 7

Fragmentos do Diagnóstico M.A.R.E.

Afirmação	Complemento apresentado para escolha
1. Prefiro realizar meu trabalho em situações onde posso:	a. Ter independência, autonomia e liberdade para agir. b. Adaptar e integrar meus conhecimentos às necessidades da empresa e do grupo com o qual trabalho. c. Aplicar as técnicas mais adequadas, gerando soluções de qualidade e dentro dos padrões estabelecidos. d. Interagir com um grupo que possui grande afinidade.
13. Não gosto de conviver no trabalho com pessoas que:	a. São dependentes, sem iniciativa e não gostam de ampliar seus horizontes. b. São rígidas em seus pontos de vista e insensíveis e aos valores e necessidades do grupo. c. Deixam-se guiar mais pela intuição e gostam de atuar em ambiente de constante mudança. d. São muito individualistas, além de muito críticas em relação ao grupo.

Fonte: Ricco, 2004, p. 43.

Validado em 2000, as medidas de confiabilidade do Diagnóstico foram um coeficiente Alpha de Cronbach global de 0,91, com consistência interna entre as orientações, pois os coeficientes Alpha foram de 0,80 para M, 0,82 para A, 0,83 para R e 0,80 para E. Os resultados também indicaram: possível distribuição normal para cada uma das oito variáveis, provável existência de diferença entre as condições normais e o trabalho sob pressão, aderência das variáveis a uma distribuição normal e não existência de correlação entre as variáveis (CODA, 2000a; CODA e RICCO, No prelo 2009).

3.4 Procedimentos de Coleta dos Dados

Para a realização da coleta dos dados, uma primeira aproximação foi feita com os possíveis respondentes nas reuniões promovidas pela APIMEC de São Paulo. Em um segundo passo, foi enviada uma carta convite, por meio eletrônico, ao profissional de RI, contendo os objetivos da pesquisa e a importância de sua participação. Também foi explicado que as informações da pesquisa são sigilosas e, em hipótese alguma o respondente será identificado. E só após a obtenção do aceite, o Diagnóstico M.A.R.E. foi enviado, também por meio eletrônico, com um prazo de 10 (dez) dias para a sua devolução.

3.5 Procedimentos para a Análise dos Resultados

A identificação das Orientações ocorreu conforme proposto por CODA (2000a), sendo que para os estilos de mobilização, os procedimentos adotados foram àqueles propostos por Ricco (2004).

Para a análise dos dados propriamente dita, foram utilizadas as chamadas medidas descritivas ou estatísticas descritivas, conforme descrito por Barbeta (2002), Callegari-Jacques (2003), Cooper e Schindler (2003), Gil (2008) e Triola (1999).

Essas estatísticas descritivas, obtidas com o apoio do aplicativo Microsoft Excel 2002, estão apresentadas em quadros, tabelas e figuras, de acordo com as Normas da Universidade Municipal de São Caetano do Sul (2008).

As medidas descritivas utilizadas como medidas de posição foram as principais medidas de tendência central: Média, Mediana e Moda, e as medidas de dispersão utilizadas foram Desvio-Padrão (DP) e Coeficiente de Variação (CV).

Fenômenos que envolvem análises estatísticas caracterizam-se por suas semelhanças e variabilidades. As medidas de dispersão auxiliam as medidas de tendência central a descrever o conjunto de dados adequadamente. Indicam se e quanto os dados estão próximos uns dos outros. Desta forma, não há sentido calcular a média de um conjunto onde não há variação dos seus elementos, onde existe ausência de dispersão e a medida de dispersão é igual a zero. Por outro lado, aumentando-se a dispersão, o valor da medida aumenta e, se a variação for muito grande, a média não será uma medida de tendência central representativa. Faz-se necessário, portanto, ao menos uma medida de tendência central e uma medida de dispersão para descrever um conjunto de dados.

Caso duas populações apresentem a mesma média, mas os desvios-padrão não sejam iguais, isto significa que as populações não têm o mesmo comportamento.

Já a partir do coeficiente de variação, pode-se avaliar a homogeneidade do conjunto de dados e, conseqüentemente, se a média é uma boa medida para representar estes dados. O CV também é utilizado para comparar conjuntos com unidades de medidas distintas. Porém, uma desvantagem desta medida é que ela deixa de ser útil quando a média está próxima de zero.

O coeficiente de variação é uma medida de dispersão relativa definida como a razão entre o desvio padrão e a média. Um coeficiente de variação superior a 50% sugere alta dispersão o que indica heterogeneidade dos dados. Quanto maior for este valor, menos representativa será a média. Por outro lado, quanto mais próximo de zero, mais homogêneo é o conjunto de dados e mais representativa será sua média.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta seção os resultados obtidos na pesquisa são apresentados em quadros, gráficos e tabelas, a fim de demonstrar o que o trabalho permitiu verificar, e são discutidos, a luz do referencial teórico apresentado.

4.1 Caracterização dos Respondentes

Os dados que caracterizam os respondentes desta pesquisa são apresentados levando-se em consideração a posição assumida por esta pesquisa quanto à não identificação dos participantes, o fato de que nem todos os dados demográficos foram disponibilizados e, principalmente, lembrando-se que o nome dos profissionais da Área de Relações com Investidores está disponível no sítio das empresas nas quais atuam.

Desta forma são apresentados os dados coletados sobre gênero, faixa etária, tempo de experiência, formação acadêmica, função desempenhada e localidade onde o profissional RI está lotado, além do segmento da empresa a qual pertence.

Com relação aos seus dados pessoais, alguns participantes não os disponibilizaram, mas aqueles que os informaram são marcadamente do sexo masculino e com até 40 anos de idade, o que pode ser observado nas Figuras 2 e 3.

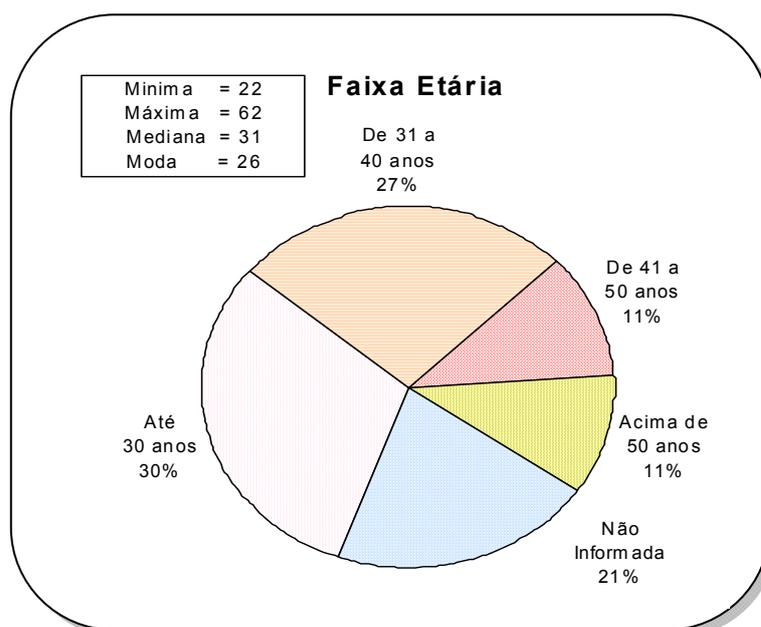


Figura 2 – Faixa etária dos respondentes.

De acordo com a Figura 2, a distribuição das idades, entre 22 e 62 anos, se divide aos 31 anos (Mediana), sendo que abaixo desta idade existe o mesmo quantitativo de respondentes que há nas idades que lhe são superiores. Mas essa não é a idade de maior frequência, pois a Moda calculada foi 26 anos, sugerindo uma tendência a certa concentração de profissionais mais jovens.

Conforme mostra a Figura 3, a maioria dos respondentes, 61%, é do sexo masculino, situação que se mantém em quase todos os Estilos de Mobilização, com exceção dos Colaboradores, estilo no qual os respondentes são marcadamente do sexo feminino, 80%.

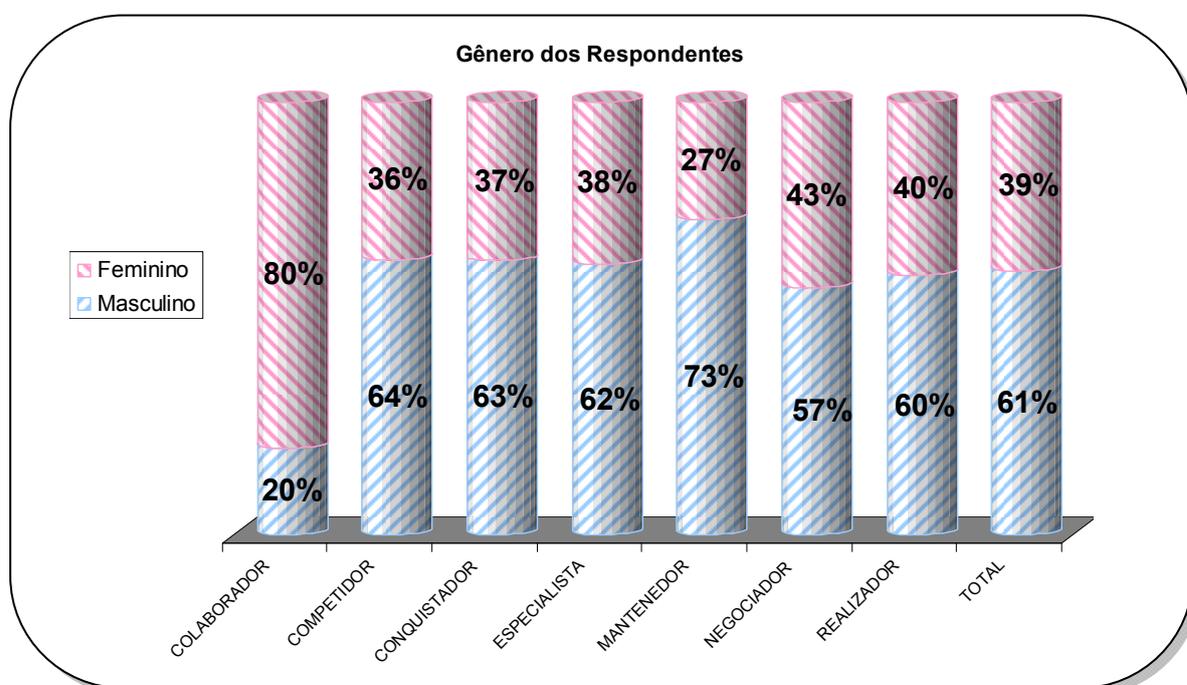


Figura 3 – Respondentes por sexo.

Na Figura 4, podem ser vistos os dados referentes ao tempo de experiência, que embora não informado por todos (22% de abstenção), corrobora os resultados da pesquisa apresentada por Corazza (2008) — os profissionais de RI estão chegando cada vez mais cedo ao exercício de suas funções —, pois 33% daqueles que informaram seu tempo de serviço, estão no início da carreira. A segunda maior frequência é dos 27% que têm entre 6 e 10 anos de experiência na área de RI.

Também informaram o seu tempo de serviço, 13% que apresentam de 11 a 15 anos de experiência e 5% com mais do que 15 anos de atuação na área, o que sugere ser realmente nova tal atuação nas empresas brasileiras.

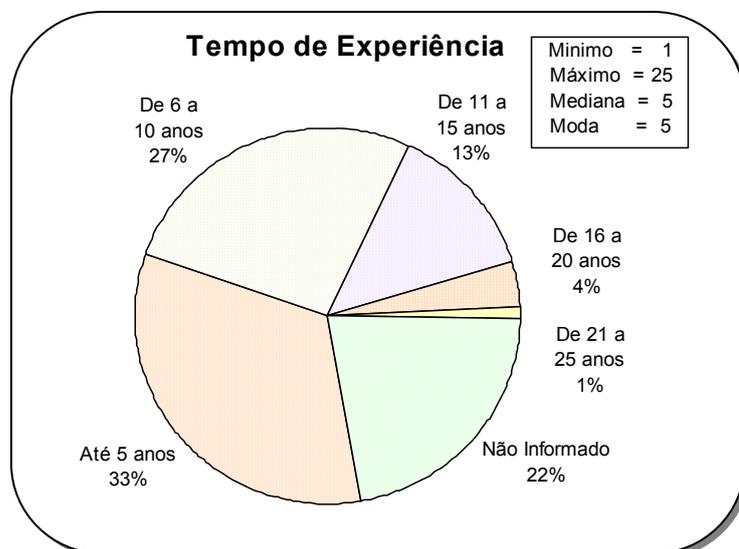


Figura 4 – Tempo de experiência dos respondentes.

De acordo com a Figura 5, a formação acadêmica dos que a informaram é variada, mas com predominância para os curso de Administração (41%) e Economia (23%). Resultado que também foi obtido por pesquisa apresentada por Corazza (2008). A participação dos engenheiros (13%) também se destaca entre as dos demais.

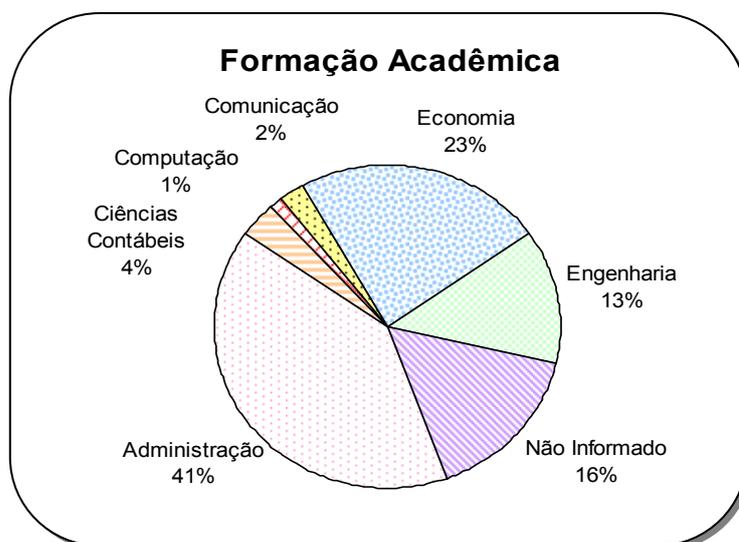


Figura 5 – Formação acadêmica dos respondentes.

Os profissionais participantes desta pesquisa são oriundos de 61 empresas e encontram-se sediados em sete unidades federativas, das regiões Sul e Sudeste mais o Distrito Federal, com predominância para aqueles lotados no Estado de São Paulo (69%), conforme apresentado na Figura 6.

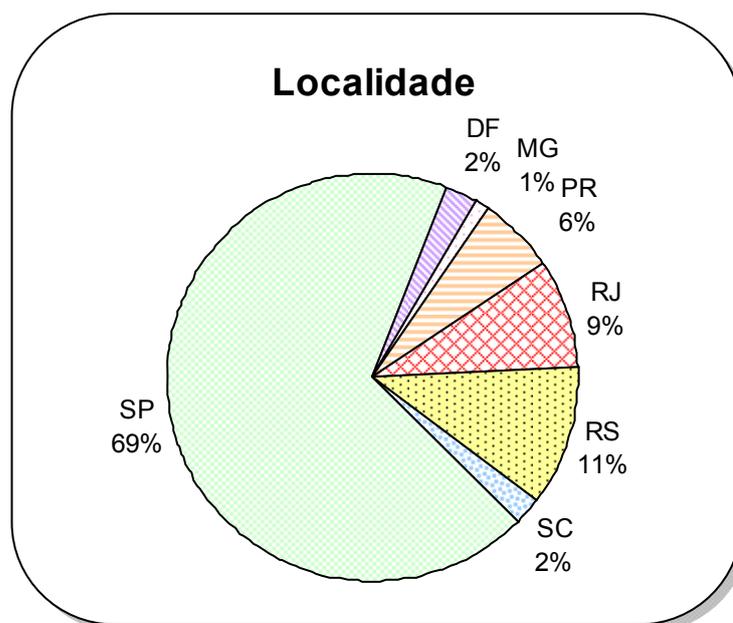


Figura 6 – Lotação dos Profissionais de RI.

Com relação ao segmento das empresas, o NM é o que mais aparece, com 66% dos respondentes, seguido do segmento Nível 1, com 30%. O Nível 2 aparece apenas com 4% de representatividade, conforme mostra a Tabela 1. Mas, comparando-se com o número de empresas de cada segmento, o mais representativo passa a ser o Nível 1, com representatividade de 43% (17 em 40 empresas), enquanto o NM aparece com 41% (41 em 99 empresas) e o Nível 2 com 17% (3 em 18 empresas).

Tabela 1
Segmento das empresas dos participantes

EMB	NM	Nível 2	Nível 1	Σ
COLABORADOR	2	0	3	5
COMPETIDOR	9	1	1	11
CONQUISTADOR	13	1	16	30
ESPECIALISTA	7	1	0	8
MANTENEDOR	9	0	2	11
NEGOCIADOR	6	0	1	7
REALIZADOR	8	0	2	10
TOTAL	54	3	25	82
%	66%	4%	30%	100%

Um dado inesperado foi a identificação das três funções exercidas pelos profissionais de RI, conforme apresentado na Tabela 2. A função de Diretor de Relações com Investidores (DRI) apareceu como exercida por 10% dos respondentes. A função de Gerente de Relações com Investidores (GRI) apareceu como exercida por 44% dos respondentes e a função de Analista de Relações com Investidores (ARI) apareceu como exercida por 46% dos respondentes.

Tabela 2
Função exercida pelo profissional de RI

EMB	DRI	GRI	ARI	Σ
COLABORADOR	0	3	2	5
COMPETIDOR	0	7	4	11
CONQUISTADOR	3	9	18	30
ESPECIALISTA	1	4	3	8
MANTENEDOR	3	4	4	11
NEGOCIADOR	1	4	2	7
REALIZADOR	0	5	5	10
TOTAL	8	36	38	82
%	10%	44%	46%	100%

Detalhando-se os três tipos de função desempenhada pelos profissionais de RI, têm-se um panorama mais específico destes profissionais, o que pode ser observado na Tabela 3.

Tabela 3

Características dos profissionais de RI, de acordo com a função exercida

Características		DRI	GRI	ARI	n. Sujeitos
Idade mínima		39	26	22	65
Idade máxima		62	61	50	
Tempo de experiência mínimo		10	2	1	64
Tempo de experiência máximo		18	25	15	
Gênero	Feminino	1	15	16	82
	Masculino	7	21	22	
Segmento	NM	8	29	17	82
	Nível 2	0	1	2	
	Nível 1	0	6	19	
Localidade	DF	0	0	2	82
	MG	0	0	1	
	PR	0	1	4	
	RJ	0	4	3	
	RS	0	3	6	
	SC	1	1	0	
	SP	7	27	22	
Formação	Administração	2	19	12	69
	Ciências Contábeis	0	0	3	
	Computação	0	0	1	
	Comunicação	0	1	1	
	Economia	1	9	9	
	Engenharia	5	2	4	

* DRI = Diretor de Relações com Investidores, GRI = Gerente de Relações com Investidores e ARI = Analista de Relações com Investidores.

Com idade mínima de 39 e máxima de 62 anos, os DRI são majoritariamente homens, com formação principalmente em engenharia, com tempo de experiência entre 10 e 18 anos e atuam em empresas do segmento NM, principalmente no Estado de São Paulo.

Os GRI são homens ou mulheres, majoritariamente administradores de formação, têm idade mínima de 26 e máxima de 61 anos, tempo de experiência entre 2 e 25 anos e atuam principalmente em empresas do segmento NM, no Estado de São Paulo.

Com idade entre 22 e 50 anos, os homens e mulheres ARI têm formação diversificada, com leve proeminência dos administradores e economistas, tempo de experiência entre 1 e 15 anos e atuam em empresas de Nível 1 de Governança Corporativa e do segmento NM, também no Estado de São Paulo.

4.2 Caracterização da Amostra dos Profissionais da Área de RI

As medidas descritivas, que permitem conhecer a amostra dos profissionais da Área de RI, referentes a cada orientação (escore bruto) e também referente à amostra como um todo, estão apresentadas na Tabela 4.

Tabela 4
Principais Medidas Descritivas

Estatística	M		A		R		E		Amostra
	CN	SP	CN	SP	CN	SP	CN	SP	
Média	20,8	17,9	20,1	21,2	20,8	17,9	20,1	21,2	20,0
Moda	21,6	18,3	20,3	19,8	21,6	18,3	20,3	19,8	20,0
Mediana	23,0	17,0	20,0	17,0	23,0	17,0	20,0	17,0	20,0
DP	20,0	19,0	23,0	17,0	20,0	19,0	23,0	17,0	3,5
CV	21,0	17,5	20,0	21,0	21,0	17,5	20,0	21,0	17,5

Como a Média, a Moda e a Mediana das orientações estão muito próximas, e são iguais quando se trata da amostra geral, considera-se que os dados façam parte de uma distribuição normal. A mesma similaridade ocorre com os valores dos desvios-padrão, sugerindo que existe muita semelhança e pouca variabilidade entre as distribuições. Além disso, os valores dos coeficientes de variação são inferiores a 50%, sugerindo baixa dispersão, homogeneidade dos dados e média representativa.

Comparando-se a amostra dos profissionais da Área de RI com a amostra nacional — Figura 7, é possível notar não só que todos os EMB encontrados na amostra brasileira apareceram na amostra dos profissionais da Área de Relações com Investidores, mas também que a representatividade de cada EMB é diferente. Enquanto a representatividade dos estilos é muito próxima na amostra nacional (15%, 14% e 13%), na amostra deste estudo os Conquistadores representam 37% dos respondentes; três vezes mais do que os Mantenedores (13%), Competidores (13%) e Especialistas (10%), e mais do que seis vezes a menor representatividade, que é de 6%, apresentada pelos Colaboradores.

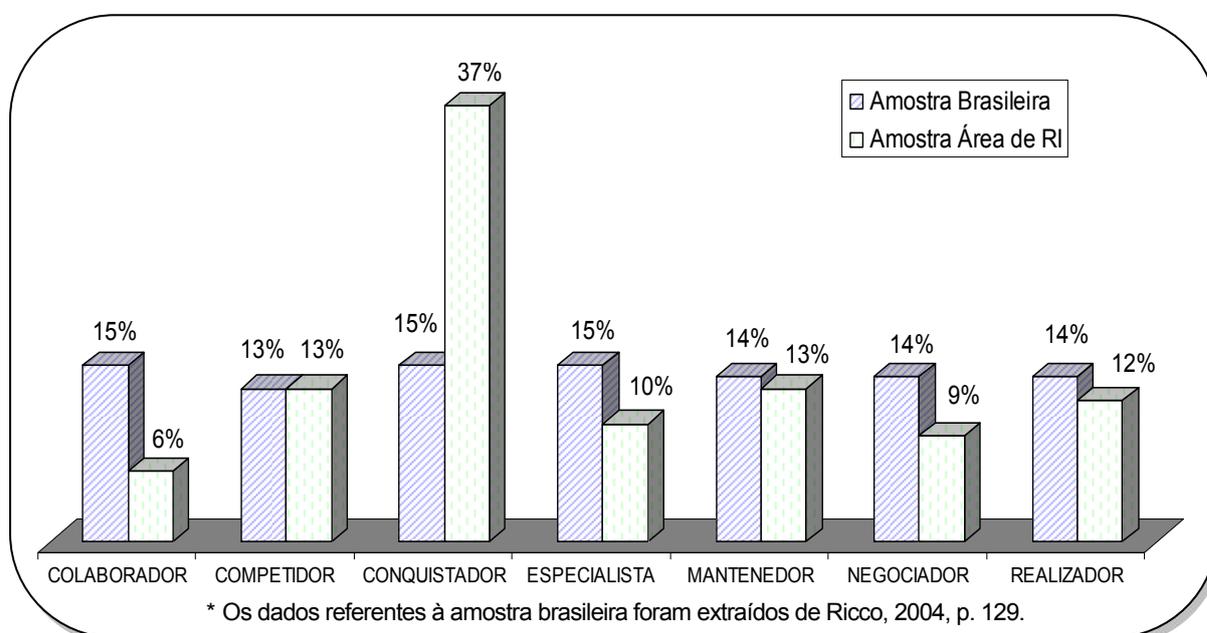


Figura 7 – Os EMB da amostra brasileira e da amostra dos profissionais de RI.

Outra forma de se comparar duas amostras é com relação às suas medidas de Tendência Central e de Dispersão. Conforme a Tabela 5, a amostra dos

profissionais da Área de RI difere da amostra nacional, constituindo-se uma população com características próprias.

Tabela 5
Comparação com a Amostra Nacional

EM	Amostra Nacional*	Amostra Área de RI
Média	14,29	20,0
Desvio Padrão	5,5	3,5

*Fonte: Coda e Ricco, No prelo 2009.

4.3 Os Estilos de Mobilização dos Profissionais da Área de RI

Na Tabela 6, os dados indicam que os profissionais da Área de Relações com Investidores são principalmente Conquistadores, com menor representatividade dos Colaboradores, Negociadores e Especialistas. Além disso, observa-se que Competidores, Mantenedores e Realizadores apresentam número de respondentes próximo daquele esperado, caso os sete estilos tivessem a mesma representatividade (12 sujeitos ou 14%).

Tabela 6
EMB encontrados

EM	Qtdd	%
Colaborador	5	6
Competidor	11	13
Conquistador	30	37
Especialista	8	10
Mantenedor	11	13
Negociador	7	9
Realizador	10	12
TOTAL	82	100

Com relação à orientação dominante, os dados da Tabela 7 indicam que 37% (30) dos respondentes mantêm a mesma orientação dominante quando realizam trabalho sob pressão. Dentre eles, destacam-se os 5, que representam 71% dos Negociadores, e os 5, que representam 50% dos Realizadores, os quais mantêm, sob pressão, a orientação Mediadora, responsável pelo “jogo de cintura”. Em menor representatividade, os 10, que equivalem a 33% dos Conquistadores, os quais mantêm a orientação Empreendedora dominante, ou seja, mantêm-se voltados para a busca de resultados, e os 3, que representam 27% dos Mantenedores, que mantêm a orientação Receptiva, ou a preocupação com as pessoas. Aparecem também 2 respondentes, que representam 25% dos Especialistas, mantendo a orientação Mediadora; 1 respondente, que representa 20% dos Colaboradores, mantendo a orientação Empreendedora; 1 respondente, que equivale a 10% dos Realizadores mantendo as orientações Mediadora e Receptiva; e 2 respondentes, que representam 7% dos Conquistadores, que mantêm a orientação Analítica, que é responsável pelo interesse por regras e normas. Já os Competidores, desta amostra, não mantêm a mesma orientação dominante quando em trabalho sob pressão.

Tabela 7

Respondentes que mantêm a orientação dominante sob pressão

EMB	ORIENTAÇÃO DOMINANTE QUE NÃO MUDA SOB PRESSÃO					Σ
	M	A	R	E	MR	
COLABORADOR	0	0	0	1	0	1
COMPETIDOR	0	0	0	0	0	0
CONQUISTADOR	0	2	0	10	0	12
ESPECIALISTA	2	0	0	0	0	2
MANTENEDOR	1	0	3	0	0	4
NEGOCIADOR	5	0	0	0	0	5
REALIZADOR	5	0	0	0	1	6
TOTAL	13	2	3	11	1	30

4.4 Os Padrões Comportamentais Complementares dos Profissionais da Área de RI

Mesmo quando o respondente não altera a sua orientação dominante sob pressão, pode ocorrer diferença de intensidade entre as orientações, algumas podem se intensificar, e nesse caso o escore aumenta, em detrimento de outras que sofrerão decréscimo na sua pontuação.

No Quadro 8 essas alterações são mostradas como os padrões comportamentais complementares possíveis e no Quadro 9, como padrão secundário, elas são relacionadas e complementam cada Estilo de Mobilização.

Nesses Quadros, tais padrões são identificados por duas letras que ocupam quatro posições. A letra “a” representa acréscimo no escore sob pressão e intensificação da orientação e a letra “d” significa que houve decréscimo no escore, portanto a intensidade da orientação diminuiu sob pressão. As posições correspondem às orientações, sendo M na primeira posição, A na segunda posição, R na terceira posição e E na quarta posição. Quando o escore de uma orientação não sofre alteração, em sua posição aparece um traço (-).

Considerando-se que não é possível que os escores de todas as orientações aumentem ao mesmo tempo ou diminuam ao mesmo tempo, pois o Diagnóstico M.A.R.E. foi construído de modo a mensurar a relação entre as orientações e tem um limite fixo de pontuação, a qual se distribui 100% entre os escores, os padrões de comportamento complementar “aaaa” e “dddd” não existem, mas o padrão “----” é passível de ser apresentado, pois neste caso os mesmos escores apresentados nas condições normais de trabalho, teriam se mantido na situação de trabalho sob pressão.

No Quadro 8, pode-se observar que não existe uma tendência de relação entre os padrões complementares e os Estilos de Mobilização e que cada respondente tem sua maneira muito específica e singular de agir.

Observa-se também que nenhum dos respondentes apresentou o padrão “ddda” ou o padrão “----”, ou seja, sob pressão, nenhum deles deixa de alterar os escores de suas orientações ou faz um movimento no sentido de intensificar apenas a orientação Empreendedora. Em outras palavras, assim como não foi encontrado nenhum respondente que se mantivesse inalterado sob pressão, não foi encontrado

entre os respondentes, aquele que, sob pressão, volta-se total e unicamente para os resultados.

Os padrões comportamentais complementares encontrados com maior frequência foram em número de seis: o padrão “adad” com 12 respondentes e o seu inverso “dada” com 8, o padrão “daad” com 10 e o seu inverso “adda” com 6, “aadd” com 9 e “adaa” com 4 respondentes.

Isso sugere haver, em maior frequência, o comportamento de intensificação da flexibilidade (M) e do foco nas pessoas (R) em detrimento da observação de normas e regras (A) e do foco em resultados (E), apresentado principalmente por Especialistas e não apresentado por Mantenedores e Realizadores. E também do seu oposto, quando há decréscimo da flexibilidade (M) e do foco nas pessoas (A) pela intensificação da observação de normas e regras (A) e do foco em resultados (E); comportamento apresentado especialmente por Conquistadores e não apresentado por Especialistas e Realizadores.

Também se destacam aqueles, cujo comportamento sob pressão é fruto de aumento de preocupação com normas, regras (A) e com as pessoas (R), em detrimento da flexibilidade (M) e com a produção de resultados (E), apresentado especialmente por Conquistadores e não apresentado por Especialistas e Negociadores. E do seu inverso, diminuição da preocupação com normas, regras (A) e com as pessoas (R), em função da intensificação da flexibilidade (M) e do foco nos resultados (E), não apresentado por Colaboradores, Competidores, Especialistas e Negociadores.

Existindo concentração, ainda, do comportamento no qual ocorre aumento de flexibilidade (M) aliado ao aumento das ações de planejamento e organização (A) e decréscimo da preocupação com as pessoas (R) e com os resultados (E), não apresentado por Competidores, Colaboradores e Especialistas. E do aumento de flexibilidade (M), preocupação com as pessoas (R) e foco nos resultados (E), em detrimento das ações de planejamento e organização (A), não apresentado por Colaboradores, Competidores, Mantenedores e Negociadores.

Quadro 8

Mudança na intensidade das orientações

Acréscimos e Decréscimos CN para SP	EMB	Qtdd	Acréscimos e Decréscimos CN para SP	EMB	Qtdd
aaad	CONQUISTADOR	1	-d-a	CONQUISTADOR	1
	REALIZADOR	2	-daa	CONQUISTADOR	1
aad-	COLABORADOR	1	d-a-	REALIZADOR	1
aada	CONQUISTADOR	1	da-a	COMPETIDOR	1
aadd	CONQUISTADOR	2		CONQUISTADOR	1
	MANTENEDOR	3	daa-	CONQUISTADOR	1
	NEGOCIADOR	2	daaa	COMPETIDOR	2
	REALIZADOR	2	daad	COLABORADOR	1
--ad	MANTENEDOR	1		COMPETIDOR	2
-a-d	CONQUISTADOR	1		CONQUISTADOR	4
-ad-	NEGOCIADOR	1		MANTENEDOR	2
-aad	COMPETIDOR	1		REALIZADOR	1
-ada	MANTENEDOR	1	-dad	CONQUISTADOR	1
a-d-	NEGOCIADOR	1	dada	COLABORADOR	1
a-da	CONQUISTADOR	1		COMPETIDOR	1
adaa	CONQUISTADOR	1		CONQUISTADOR	4
	ESPECIALISTA	1		MANTENEDOR	1
	REALIZADOR	2		NEGOCIADOR	1
adad	COLABORADOR	1	dadd	COLABORADOR	1
	COMPETIDOR	2		NEGOCIADOR	1
	CONQUISTADOR	3	ddaa	COMPETIDOR	2
	ESPECIALISTA	5	ddad	CONQUISTADOR	1
	NEGOCIADOR	1	Total de respondentes		
-add	CONQUISTADOR	1	<p>a = acréscimo na pontuação sob pressão d = decréscimo na pontuação sob pressão *as posições em que se encontram as letras a e d são referentes às orientações, sendo M na primeira posição, A na segunda posição, R na terceira posição e E na quarta posição. Quando o escore de uma orientação não sofreu alteração, em sua posição aparece um traço (-).</p>		
a-dd	CONQUISTADOR	1			
	MANTENEDOR	1			
add-	ESPECIALISTA	2			
adda	CONQUISTADOR	3			
	MANTENEDOR	2			
	REALIZADOR	1			
addd	CONQUISTADOR	1			
	REALIZADOR	1			

No Quadro 9, são apresentados os EMB, as orientações dominantes e os padrões comportamentais que os complementam, constituindo as formas de agir da amostra de profissionais da Área de Relações com Investidores.

Os Colaboradores são os menos encontrados na amostra de RI, seguidos dos Negociadores e Especialistas, que também têm baixa representatividade.

As quatro orientações aparecem como dominantes entre os Colaboradores e os padrões complementares não indicam tendências no modo de agir

Os Especialistas, assim como os Colaboradores, apresentam todas as orientações como dominantes, mas com pouca representatividade da orientação Empreendedora e muita presença da orientação Mediadora, principalmente, quando do trabalho sob pressão. Esse foco na flexibilidade, com baixa preocupação com a produção de resultados, aparece também nos padrões secundários.

Orientando o comportamento dos Negociadores aparece, em pequena escala, a orientação Empreendedora e predominantemente a orientação Mediadora, a qual é apresentada por quase todos eles. Essa maneira flexível de agir, que costuma se manter, mesmo quando trabalhando sob pressão, aparece aumentada nos padrões secundários, juntamente com um decréscimo da, já pouca em comparação com as demais, preocupação com os resultados.

O número observado de Realizadores, Competidores e Mantenedores está bem próximo daquele esperado, caso todos os estilos tivessem a mesma representatividade na amostra de RI.

Como orientações dominantes, a Receptiva e a Empreendedora aparecem em menor representatividade para os Realizadores, para os quais a predominância é da orientação Mediadora. De uma maneira simplificada, isso significa que a preocupação com o bem estar das pessoas e o foco em resultados estão presentes, porém, a predominância continua sendo para a flexibilidade no agir, a qual, segundo se pode observar nos padrões secundários, é intensificada quando sob pressão.

Nenhum Competidor, entre os respondentes, deixa de mudar sua orientação quando sob pressão. As orientações dominantes encontradas em condições normais de trabalho são predominantemente a Mediadora e a Empreendedora e, sob pressão, a Receptiva e a Empreendedora. Ou seja, quando sob pressão, o foco na produção de resultados se mantém, há uma diminuição da flexibilidade e a

preocupação com o bem estar das pessoas se intensifica. Esse comportamento também pode ser observado nos padrões complementares.

Os Mantenedores apresentam forte dominância da orientação Receptiva, que decrescem, assim como a orientação Empreendedora, sob pressão. Ou seja, quando do trabalho sob pressão e em relação às demais formas de agir, a forte preocupação com o bem-estar das pessoas se mantém como principal orientador do comportamento dos Mantenedores, mas sua intensidade diminui, assim como o foco nos resultados.

Finalmente, na maior representatividade da amostra, a dos Conquistadores, há a predominância da orientação Empreendedora, a presença marcante da orientação Mediadora e quase a ausência da orientação Receptiva. Resultado corroborado pelos padrões secundários, que indicam haver intensificação, ora da orientação Empreendedora, ora da orientação Mediadora, isso quando não ocorre o aumento em ambas. Desta forma, pode-se dizer que os conquistadores são fortemente voltados para a produção de resultados, que sob pressão costumam intensificar tal comportamento ou se tornarem ainda mais flexíveis no trato de suas questões, e que valorizam a preocupação com as pessoas, porém nem tanto quanto as outras formas de agir.

As duas características principais dos profissionais de RI identificadas neste estudo estão contempladas entre as competências pessoais listadas para as ocupações que tratam de RI na CBO (MTE, 2009), explicitadas principalmente como demonstrar eficácia, mostrar criatividade e demonstrar versatilidade.

Além disto, a presença marcante da flexibilidade no agir dos respondentes parece estar coerente com a visão do profissional de RI como administrador de expectativas, que permeia toda a fundamentação teórica, e em especial, com o requisito exigido pelo mercado “administrar as expectativas dos analistas de mercado” (Cf. Quadro 1, na página 32).

A outra característica identificada como marcante da população — a busca constante por resultados — também aparece nos estudos apresentados como requisito essencial para os profissionais de RI, e especificamente no Código de Conduta desses profissionais sob a expressão “elevado grau de eficiência” (Cf. LAURETTI, 2008).

Quadro 9

Padrões Comportamentais Complementares

EMB	Qtdd	Orientação Dominante		Alteração	EMB	Qtdd	Orientação Dominante		Alteração	
		CN	SP				CN	SP		
COLABORADOR	1	A	R	daad	ESPECIALISTA	1	A	M	adad	
	1	E	E	adad		1	A	M	add-	
	1	M	R	dadd		1	A	R	adaa	
	1	R	M	aad-		2	E	R	adad	
	1	R	MR	dada		2	M	M	adad	
COMPETIDOR	1	E	MRE	adad	MANTENEDOR	1	R	M	add-	
	1	E	R	adad		1	E	A	aadd	
	1	E	R	-aad		1	M	M	dada	
	1	E	R	daad		1	M	R	--ad	
	2	M	E	daaa		1	M	R	daad	
	1	M	E	da-a		1	R	A	aadd	
	1	M	E	ddaa		1	R	AR	aadd	
	1	M	R	daad		1	R	AR	a-dd	
	1	M	R	ddaa		1	R	MR	-ada	
	1	R	E	dada		2	R	R	adda	
CONQUISTADOR	1	A	A	da-a	NEGOCIADOR	1	R	R	daad	
	1	A	A	ddad		1	E	M	aadd	
	1	A	E	adda		1	M	E	dada	
	1	A	M	adda		1	M	M	aadd	
	1	AE	AR	-dad		1	M	M	-ad-	
	1	AE	E	adad		1	M	M	a-d-	
	1	E	A	-a-d		1	M	M	adad	
	1	E	A	daad		1	M	M	dadd	
	REALIZADOR	1	E	E	aada	1	E	M	addd	
		1	E	E	a-da	2	M	M	aaad	
		1	E	E	adaa	1	M	M	adaa	
		1	E	E	adad	1	M	M	adda	
		1	E	E	-add	1	M	M	d-a-	
		1	E	E	a-dd	1	M	MR	daad	
		1	E	E	-daa	1	MR	M	aadd	
		1	E	E	daa-	1	MR	MR	adaa	
		2	E	E	dada	1	RE	M	aadd	
		1	E	M	aaad	Total de respondentes				82
		2	E	M	aadd	a = acréscimo na pontuação sob pressão				
		1	E	M	adad	d = decréscimo na pontuação sob pressão				
1	E	M	adda	*as posições em que se encontram as letras a e d são referentes às orientações, sendo M na primeira posição, A na segunda posição, R na terceira posição e E na quarta posição. Quando o escore de uma orientação não sofreu alteração, em sua posição aparece um traço (-)						
1	E	M	addd							
2	E	R	daad							
2	M	E	dada							
1	M	ME	-d-a							
1	ME	E	daad							

Comparando-se os resultados obtidos nesta pesquisa com aqueles apresentados em estudos que se utilizaram da mesma ferramenta — Diagnóstico M.A.R.E e Estilos de Mobilização —, verifica-se que o estilo de maior representatividade dos profissionais de RI, o EMB Conquistador, que busca constantemente a produção de resultados, é o mesmo apresentado pelos gerentes de banco de varejo que obtiveram os melhores desempenhos no exercício de suas funções (CESTARI, 2005), o mesmo apresentado pelos gerentes da área de vendas do maior laboratório farmacêutico brasileiro que apresentaram os maiores índices de produtividade (ESCHBERGER JÚNIOR, 2006) e o mesmo apresentado pelos alunos de Administração que pretendem atuar na Área Financeira (MACIEL, 2006).

Essa similaridade entre os estudos também é encontrada quando se trata do EMB Colaborador, que busca compatibilizar convivência e age voltado para as pessoas. Os Colaboradores, que estão fracamente representados na amostra dos profissionais de RI, aparecem relacionados aos piores desempenhos dos gerentes de banco de varejo (CESTARI, op. cit.) e aos menores indicativos de sucesso, alcançados em vendas no ramo farmacêutico (ESCHBERGER JÚNIOR, op. cit.).

5 CONCLUSÃO

O profissional de RI, porta-voz da empresa ou administrador de expectativas, tem-se deparado com um ambiente corporativo cada vez mais competitivo e exigente. E para enfrentar este contexto, a exemplo do que ocorre com profissionais de outras áreas — como contadores, gerentes da rede bancária e de equipes de vendas do ramo farmacêutico ou aqueles que atuam na área de C,T&I —, desenvolve comportamento específico, que o caracteriza como integrante de um conjunto de profissionais de ações similares.

Este estudo contribui para esclarecer que características são essas, no que concerne ao modo de agir destes profissionais em busca de resultados, proposto por Ricco (2004), em seus Estilos de Mobilização, especialmente no que se refere à mudança de comportamento quando trabalhando sob pressão, cuja mensuração tornou-se possível pelo Diagnóstico M.A.R.E., que foi construído por Coda (2000a).

Os dados demográficos, que foram disponibilizados por, no mínimo, 78% dos respondentes, indicam uma amostra de profissionais que se dividem em Diretores, Gerentes e Analistas em RI, com formação acadêmica em Administração — embora a representatividade dos economistas também seja observada e os diretores sejam essencialmente engenheiros, majoritariamente do sexo masculino, com até quarenta anos de idade e com tempo de experiência de até dez anos. Com relação à localidade, esses profissionais de RI atuam em empresas dos segmentos NM e de Nível 1 de Governança Corporativa, e, embora possam ser encontrados nas regiões Sul e Sudeste e no Distrito Federal, encontram-se, em sua maioria, sediados no Estado de São Paulo.

Com relação ao objetivo principal deste estudo — se aqueles que atuam na área de RI apresentam um padrão de comportamento profissional específico, que os diferencie dos demais profissionais brasileiros —, foi possível verificar que sim. Os dados da amostra de profissionais de RI diferenciam-na da amostra brasileira, o que a constitui como uma população com características próprias.

Considerando-se os objetivos secundários, foi possível identificar os Estilos de Mobilização daqueles que atuam na área de relações com investidores, comparar a amostra de profissionais de RI com a amostra nacional de profissionais brasileiros

e identificar se os profissionais de RI mudam a orientação de seu comportamento, quando no trabalho sob pressão.

Os profissionais da Área de Relações com Investidores são principalmente Conquistadores, com baixíssima representatividade de Colaboradores. E, entre os Conquistadores, há a forte presença das orientações Mediadora, que identifica grande flexibilidade no agir, e Empreendedora, que marca a busca constante por resultados, inclusive com a intensificação de uma, de outra ou de ambas, quando do trabalho sob pressão, aliada a pouca presença da orientação Receptiva, responsável pela preocupação com o bem estar das pessoas.

Especificamente, sobre a mudança de comportamento dos profissionais de RI, quando trabalhando sob pressão, os resultados indicam que todos modificam o seu comportamento, e mesmo que se mantenham na mesma orientação natural de seu comportamento, como é o caso da minoria (37%), intensificam ou decrescem a intensidade das orientações que norteiam os seus modos de agir e escolhem agir de maneira diferente, o que sugere um movimento reflexivo e adaptativo de cada um ao perceber mudanças conjunturais.

Desta forma, embora os resultados sugiram que cada respondente tenha sua maneira muito específica e singular de agir, a população de profissionais de RI tem grande flexibilidade para tratar com as pessoas e dedicam-se fortemente à busca por resultados, formas de agir que intensificam quando trabalham sob pressão. Mas, mesmo sob pressão, os resultados sugerem que os profissionais de RI jamais se voltam total e unicamente para os resultados, deixando de lado a preocupação com as pessoas e os princípios e regras que regem a sua atribuição.

Tais resultados, em um momento em que o mundo discute a eficácia da regulação e de sistemas auxiliares de supervisão do mercado, corrobora o que está disponível na literatura e permite um melhor entendimento da atividade de analistas e profissionais de investimentos. Isto poderá contribuir para facilitar a supervisão do trabalho dos profissionais de RI, e quiçá amenizar os seus efeitos desfavoráveis, favorecendo o trabalho desses profissionais que vêm sendo cada vez mais pressionados.

Mas, embora ofereça resultados representativos, e permita um maior esclarecimento sobre aspectos comportamentais dos profissionais que atuam na área de relações com investidores, das empresas de capital aberto da BOVESPA —

pois se constituiu como uma investigação sistemática que fornece informações para orientar as decisões empresariais —, este estudo não faz uso de práticas metodológicas que permitam a generalização de seus resultados.

Assim, recomenda-se que outros estudos possam vir a ser realizados, com uma amostra mais representativa, com uma margem de erro menor e também com empresas de outros segmentos, além daqueles considerados nesta pesquisa, posto que o profissional de RI tem sido apontado como um diferencial estratégico, como um fator para obtenção de vantagem competitiva, e uma melhor compreensão de seu comportamento nas organizações facilitará o seu gerenciamento.

REFERÊNCIAS

- ANDREZO, A. F.; LIMA, I. S. **Mercado Financeiro: aspectos históricos e conceituais**. São Paulo: Pioneira, 1999.
- AMENDOLARA, L. **Guia prático dos direitos dos acionistas investidores no mercado de capitais**. 2. ed. São Paulo: Lazuli, 2003.
- ARGENTI, P. P. **Comunicação empresarial**. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.
- BARBETTA, P. A. **Estatística Aplicada às Ciências Sociais**. 5. ed. Florianópolis: Editora da UFSC, 2002.
- BARROS, C. S. G. **Pontos de psicologia geral**. 15^a. ed. São Paulo: Ática, 2007.
- BERGAMINI, C. W. **Determinantes do estilo de comportamento motivacional: planejamento e validação de um instrumento de diagnóstico; bases teóricas de contingência motivacional**. 2 v. Tese (Livre-docência) – FEA-USP. São Paulo, 1988.
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. Empresas Listadas. São Paulo: BOVESPA, 2009. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Empresas/InformacoesEmpresas/ExecutaAcaoConsultaEmpresas.asp>. Acesso em: 11 de maio de 2009.
- _____. **Guia de Relações com Investidores**. [São Paulo]: BOVESPA-IBRI, 2007.
- BRASIL. **Código Comercial e Constituição Federal**. 53^a. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.
- CALLEGARI-JACQUES; S. M. **Bioestatística: princípios e aplicações**. Porto Alegre: Artmed, 2003.
- CASADO, T. **Tipos psicológicos: uma proposta de instrumento para diagnóstico do potencial humano nas organizações**. 117 f. Tese (Doutorado em Administração) – FEA-USP. São Paulo. 1998.
- CESTARI, R. V. **A relação entre perfis comportamentais e o desempenho eficaz em sistemas motivacionais voltados para a geração de resultados: um estudo em agências bancárias**. 133 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP, São Paulo, 2005.
- CLASSIFICADOS. **Valor Econômico**, p. B7, 6 ago. 2008.
- CLASSIFICADOS. **Valor Econômico**, p. B7, 12 mar. 2008.
- CLASSIFICADOS. **Valor Econômico**, p. B11, 3 set. 2008.

CLASSIFICADOS. **Valor Econômico**, p. B11, 12 dez. 2007.

CLASSIFICADOS. **Valor Econômico**, p. B13, 10 set. 2008.

CODA, R. Compreendendo a motivação intrínseca: uma pesquisa entre profissionais brasileiros. In: ANNUAL RESEARCH CONFERENCE, 2000, North Caroline - EUA. **Proceedings...** Bowling Green: Academy of Human Resource Development, 2000a.

_____. **Diagnóstico M.A.R.E.** São Paulo: s.n., 2000b.

CODA, R.; FARIA, A. C. de.; CESAR, A. M. R.V.; RICCO, M. F. F. **Um novo contador?** Identificando estilos comportamentais na profissão contábil. ANPAD CD. Rio de Janeiro: XXXII EnANPAD, 2008. 1 CD-ROM.

CODA, R.; RICCO, M. F. F. Estilos de Comportamento de Profissionais de Ciência, Tecnologia e Inovação (C,T&I). **Revista de Administração Contemporânea**. No prelo 2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **História do mercado de capitais do Brasil**. 2009. Disponível em: < <http://portaldoinvestidor.gov.br>>. Acesso em: 12 dez. 2008.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2003.

CORAZZA, M. E. (Col.). **O estado da arte das relações com investidores no Brasil**. São Paulo: IBRI, 2008.

COSTA, A. J. L. **Relações com Investidores: novas fronteiras para a comunicação organizacional**. In: Congresso Brasileiro da Comunicação, XXIV, 2001, Campo Grande. **Anais...** Rio de Janeiro: INTERCOM – Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação, 2001.

COSTA, R. T. **Mercado de capitais: uma trajetória de 50 anos**. 2ª. ed. São Paulo: Imprensa Oficial do Estado de São Paulo, 2007.

DAVIDOFF, L. L. **Introdução à psicologia**. São Paulo: Makron Books, 2001.

DUARTE, S. O. **Informação S/A: o valor da comunicação para companhias abertas e para investidores**. São Paulo: Saraiva, 2008.

ESCHBERGER JUNIOR, W. **O impacto do estilo de mobilização do gestor na produtividade de equipes de venda**. 88 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP, São Paulo, 2006.

FALCÃO, H.; STEFANO, R. O novo papel do RI: orquestrador de informações e relacionamentos. **Revista RI**. Rio de Janeiro, n. 109, p. 20-25, março 2007.

FEIST, J.; FEIST, G. J. **Teorias da personalidade**. 6. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2008.

FELTRIN, L. Atividade de analista passará por autorregulação. **Gazeta Mercantil, Finanças & Mercados**, p. 1, 19 de Janeiro de 2009.

FROMM, E. **Análise do homem**. 12. ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1981.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

HALL, C. S.; LINDZEY, G. **Teorias da personalidade**. 18. ed. São Paulo: EPU, 1984, v. I.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 3. ed. São Paulo: IBGC, 2004.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 6. ed. São Paulo-SP: Atlas, 2005.

LAURETTI, L. (Org.). **Princípios Éticos e Código de Conduta Profissional: Relações com Investidores**. São Paulo: IBRI, 2008.

LICHT, R. H. **Variáveis psicológicas na composição do corpo de executivos em uma organização brasileira: o caso Metal Leve S.A. Indústria e Comércio**. 325 f. Tese (Doutorado em Psicologia) – IP-USP. São Paulo, 1994.

MACIEL, J. D. **Estilos de mobilização, competências profissionais percebidas e opções de áreas de atuação de futuros administradores**. 89 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Centro Universitário Álvares Penteado – UNIFECAP, São Paulo, 2006.

MAHONEY, W. F. **Manual do RI: princípios e melhores práticas de relações com investidores**. Rio de Janeiro: IMF, 2007a.

_____. O papel e o valor das relações com investidores. **Revista RI**. Rio de Janeiro, n. 109, p. 12-18, março 2007b.

_____. **Relações com investidores: o guia dos profissionais para marketing financeiro e comunicação**. Rio de Janeiro: IMF, 1997.

MARSTON, C. **A survey of european investor relations**. Inglaterra: TJ International, 2004.

_____. Investor relations meetings: evidence from the top 500 UK companies. **Accounting and Business Research**. v. 38, n. 1, p. 21-48, 2008.

MINISTÉRIO DO TRABALHO E EMPREGO. Catálogo brasileiro de ocupações. São Paulo: MTE, 2009. Disponível em: <http://www.mtecbo.gov.br/cbosite/pages/home.jsf>. Acesso em: 11 de maio de 2009.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas**. 4ª. ed. - 2. reimpr. São Paulo: Atlas, 2008.

PROCIANOY, J. L.; ROCHA, C. F. P. da. *Disclosure* das companhias abertas: um estudo exploratório do Departamento de Relações com Investidores. **Revista Eletrônica de Gestão Organizacional**. Recife, v. 2, n. 3, set./dez. 2004.

RAMPAZO FILHO, J. L.; PIFFER, T.; OHIRA, T. H. Relações planejadas. **GVExecutivo**, São Paulo, v. 6, n. 5, p. 26-31, set./out. 2007.

RICCO, M. F. F. **Construindo perfis comportamentais em ambiente organizacional**: os estilos de mobilização dos gestores brasileiros. 163 f. Tese (Doutorado em Administração) – FEA-USP. São Paulo, 2004.

ROBBINS, S. P. **Comportamento organizacional**. 11. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

SANTIS, P. de. **Relações com o investidor**: uma estratégia de relações públicas. 62 p.. Monografia apresentada ao Departamento de Relações Públicas, Propaganda e Turismo (Curso de Pós-Graduação Lato-Sensu) – Escola de Comunicações e Artes da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2003.

SARNO, P. M. **A criação da CVM e a regulação do mercado de capitais no Brasil – 1976/1986**. 197 f. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.

SCHULTZ, D. P.; SCHULTZ, S. E. **História da psicologia moderna**. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

SOARES, G. A evolução da atividade de relação com investidores no Brasil. **Revista RI**. Rio de Janeiro, n. 120, p. 14-25, mar. 2008.

SOARES, G.; MARQUES, L. O papel do RI. **Investidor Individual**. São Paulo, p. 34-5, Julho 2005.

TERTULIANO, F. A. et al. **Full disclosure**: como aperfeiçoar o relacionamento das empresas abertas com o mercado de capitais. São Paulo: Maltese, 1993.

TRIOLA, M. F. **Introdução à Estatística**. 7. ed. Rio de Janeiro: LTC, 1999.

UNIVERSIDADE MUNICIPAL DE SÃO CAETANO DO SUL. **Manual de normas acadêmicas**. Elaborado por Missila Loures Cardozo. Revisado por Denis Donaire e Antonio Carlos Gil. São Caetano do Sul, 2008.

WHEELER, S. D. **The convergence of investor relations and public relations**: fitting investor relations into the overall corporate communications strategy. 93 f. Thesis (Master of Arts Strategic Public Relations) – Faculty of the Graduate School University of Southern California. Los Angeles, 2007.