

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Mestrado em Administração de Empresas

**O RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO NAS SOCIEDADES POR AÇÕES,
COMO INSTRUMENTO DE COMUNICAÇÃO EMPRESARIAL: UMA
ABORDAGEM QUALITATIVA**

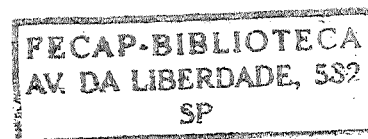
José Roberto Giordani

Dissertação apresentada ao Centro Universitário
Álvares Penteado, da Fundação Escola de
Comércio Álvares Penteado - UNIFECAP, para
a obtenção do título de Mestre em
Administração de Empresas (Área de
Concentração: Administração Estratégica)

Orientador: Prof. Dr. Wilson Toshiro Nakamura

São Paulo

2003



N.Cham. d 658.15 G497r 2003
Autor: Giordani, José Roberto
Título: O relatório da administração nas



43123

Ac. 37336

U
d
658.15
G497r
2003
Ex.2 BC

Ex.2 BC U

658.15

G497r

11.2

ac. 37336

f. 43123

43123



FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

Presidente Honorário FECAP: Silvio Álvares Penteado Neto

Presidente do Conselho de Curadores: Horácio Berlinck Neto

Membros do Conselho:

Abram Abe Szajman

Antonio Carlos de Salles Aguiar

Ester de Figueiredo Ferraz

Flávio Fava de Moraes

Mário Amato

Paulo Ernesto Tolle

Diretor Superintendente: Marcelo Freitas Camargo

Diretor Institucional: José Joaquim Boarin

Diretor Acadêmico: Manuel José Nunes Pinto

Diretor Administrativo-Financeiro: Roberto Uchoa Alves de

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Reitor: Prof. Manuel José Nunes Pinto

Vice-reitor: Prof. Luiz Fernando Mussolini Júnior

Pró-reitor de Extensão: Prof. Dr. Fábio Appolinário

Pró-reitor de Graduação: Prof. Jaime de Souza Oliveira

Pró-reitora de Pós-graduação: Profª Drª Maria Sylvia Macchione Saes

Pró-reitor Administrativo: Roberto Uchoa Alves de Lima

Coordenador do Curso de Mestrado em Administração de Empresas: Prof. Dr. Dirceu da Silva

FICHA CATALOGRÁFICA

G497r

Giordani, José Roberto

O Relatório da Administração nas sociedades por ações, como instrumento de comunicação empresarial : uma abordagem qualitativa.

José Roberto Giordani - São Paulo, Unifecap, 2.003
124 p.

Orientador: Prof. Dr. Wilson Toshiro Nakamura

Dissertação (mestrado) – Centro Universitário Álvares Penteado
da Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – Unifecap

Mestrado em Administração de Empresas

1.finanças 2.relatórios financeiros 3.análise de conteúdo

CDD d658.15

SUMÁRIO

Introdução	01
Capítulo 1 – O Relatório da Administração	07
1.1. Uma apresentação do objeto de estudo	07
1.2. Legislação e Regulamentação sobre o Relatório da Administração	10
Capítulo 2 – A Comunicação Empresarial	15
2.1. Dado, informação, comunicação: alguns conceitos	15
2.2. A Comunicação Empresarial	16
2.3. O Relatório da Administração como fonte de informação para negócios	17
2.4. O Relatório da Administração como instrumento de Relações com Investidores	19
Capítulo 3 – A comunicação empresarial como fonte de evidenciação	25
3.1. <i>Disclosure</i> dos relatórios financeiros: o papel do Relatório da Administração	25
3.2. O Relatório da Administração como elemento sinalizador	34
3.3. As informações do Relatório da Administração e a eficiência dos mercados	36
Capítulo 4 – A Teoria de Agência e a questão do monitoramento	38
4.1. As relações de agência	38
4.2. A função de preferência ou utilidade	42
4.3. Os conflitos de agência	46
4.4. O Relatório da Administração como instrumento de monitoramento	48
Capítulo 5 - Metodologia e Procedimentos de Pesquisa	50
5.1. Análise qualitativa de conteúdo	50
5.2. Operacionalização do método da análise de conteúdo	55
5.2.1. Preparação	56
5.2.2. Unitarização	56
5.2.3. Categorização	58
5.2.4. Descrição	63
5.2.5. Interpretação	63
5.3. Abordagens da análise de conteúdo	64
5.4. Amostragem	67
5.5. Procedimentos de redução léxica e quantificação	69
Capítulo 6 - Resultados quali-quantitativos.....	71

6.1. Consolidação dos resultados quali-quantitativos	72
6.2. Banco Itaú	73
6.3. Bradesco	75
6.4. Banco do Brasil	77
6.5 . Unibanco	80
6.6. Santander-Banespa	82
Capítulo 7 - Interpretação e discussão dos resultados	85
7.1. Banco Itaú	85
7.2. Bradesco	90
7.3. Banco do Brasil	97
7.4 . Unibanco	102
7.5. Santander-Banespa	109
Conclusões e considerações finais	112
Referências Bibliográficas	121

Quadros	pg.
3.1. Prioridades de Uso das Informações Empresariais	29

Tabelas

6.1. Resultados quali-quantitativos consolidados I	72
6.2. Resultados quali-quantitativos consolidados II.....	73
6.3. Banco Itaú - Resultados quali-quantitativos I	73
6.4. Banco Itaú - Resultados quali-quantitativos II	74
6.5. Bradesco - Resultados quali-quantitativos I	76
6.6. Bradesco - Resultados quali-quantitativos II	77
6.7. Banco do Brasil - Resultados quali-quantitativos I	78
6.8. Banco do Brasil - Resultados quali-quantitativos II	79
6.9. Unibanco - Resultados quali-quantitativos I	81
6.10. Unibanco - Resultados quali-quantitativos II	82
6.11. Santander-Banespa - Resultados quali-quantitativos I	83
6.12. Santander-Banespa - Resultados quali-quantitativos II	84

RESUMO

Os objetivos desse estudo podem ser divididos em dois componentes: em um plano mais geral pretendeu-se refletir sobre a importância crescente da comunicação do desempenho empresarial para o meio externo como um processo vital e estratégico para as empresas atuais, face às necessidades de informação de seus diferentes públicos. Em um plano mais específico pretendeu-se identificar e classificar as informações sobre os negócios empresariais, presentes nos Relatórios da Administração das sociedades por ações e a partir deste levantamento, procurou-se discutir os resultados encontrados à luz das teorias de finanças, sobretudo no que concerne à Teoria de Agência, ou seja sua importância como fonte de evidenciação da performance dos negócios empresariais.

Para conseguir atingir este intento foi aplicada à este tipo de documento, uma metodologia de pesquisa, denominada Análise de Conteúdo. Procurou-se adaptar e aplicar esta metodologia de análise da informação escrita num nível exploratório, e verificar suas possibilidades de contribuição à leitura e interpretação, neste tipo de comunicação empresarial.

Os resultados da pesquisa dos relatórios das empresas analisadas indicaram a existência de várias deficiências quanto ao conteúdo considerado adequado para este espaço de comunicação da empresa com seus acionistas e com os seus diversos públicos. Mesmo assim a análise qualitativa do conteúdo permitiu estabelecer algumas diferenças importantes de grau quanto ao posicionamento individual atingido em termos da adequação dos documentos por elas gerados, quanto ao grau de relevância e evidenciação adicional proporcionados por eles. Por conseguinte, este posicionamento reflete o quanto as informações neles contidas contribuíram (ou não) para minimizar o conflito de assimetria informacional entre agente e principal, por meio do monitoramento proporcionado por este tipo de documento. A utilização e resultados obtidos com a análise de conteúdo nesta pesquisa indicou ser esta metodologia uma ferramenta bastante promissora em estudos na área de Finanças e Administração de Empresas.

ABSTRACT

The objectives of this study are twofold: as an overview, to examine the increasing importance of corporate reporting to their external audiences as a vital and strategic process for companies in today's competitive environment, in view of the information requirements of their different publics. This analysis served as a basis for discussing the relevance of the contents in the reports issued by the corporate entities. More specifically, there was the intention to identify and categorize corporate information included in the Chairman's Annual Review of publicly listed companies, in order to discuss the results in relation to the underlying principles of the Finance Theory, particularly the Agency Theory. In other words the objective was to discuss the importance of such documents in disclosing the performance of corporate businesses.

Content Analysis was the methodology used to examine corporate reports. The attempt was to adapt and apply this methodology for analysis of corporate written information, in an exploratory level, to examine its potential contribution as a tool for reading and explaining the performance of the companies.

This study found several deficiencies in the content deemed adequate in this channel of communication of the companies with their shareholders and other publics in general. In spite of such a constraint, the qualitative analysis allowed that important differences were established with regards to pertinence, relevance, and the additional evidence provided for in the Chairman's Annual Review. As a consequence, this pertinence reflects how much, if any, the information therein contained contributed to minimize the existing information asymmetry between agent and principal. The use Content Analysis with this purpose and the findings of the study indicate that this methodology is promising enough for researches in Finance and Business Administration.

INTRODUÇÃO

Atualmente muito se tem comentado sobre os avanços tecnológicos e sua influência na disseminação mais rápida das informações, provocando mudanças e acentuando a competição entre as organizações. O mundo parece ter diminuído, aproximando as pessoas e fazendo com que o conhecimento chegue cada vez mais depressa aos diversos pontos do planeta.

O desenvolvimento das telecomunicações representa um importante avanço tecnológico, acelerando a divulgação das informações, porém faz com que as empresas enfrentem desafios constantes, obrigando-as a se adaptarem continuamente, adequando-se ao ambiente e interagindo com outras empresas, pessoas e grupos, para que possam sobreviver e desenvolver-se num mundo globalizado. Para Uchoa (1996:1),

“Num cenário globalizado, a informação (e as formas de se comunicar produtivamente essa informação) revela-se uma arma poderosa de gestão empresarial. Isso se aplica tanto à comunicação interna e corporativa como às ações de fortalecimento da imagem institucional, relações com a imprensa e governos, marketing, propaganda e promoção.”

Aliás, é bom que se diga que nem sempre foi assim para as empresas. Segundo Nassar (1999), no início do século vinte, o então presidente da Dupont, Irving Shapiro, teria afirmado que “é possível sair-se bem nos negócios, seguindo-se quatro regras: ater-se aos negócios, ficar fora de encrencas, associar-se aos clubes certos e não conversar com repórteres”. Segundo o autor, essa postura das empresas refletia a impermeabilização destas em relação à sociedade naquele período, podendo ser creditada ao modelo de produção taylorista.

Agora, torna-se necessário adaptar as organizações a um novo ambiente de negócios, no qual os investidores procuram evidências de que a administração está engajada em atividades que buscam promover a maximização do valor de seus investimentos e aumentar a competitividade da empresa. Os detalhes do modo como as decisões são tomadas e o porquê de certas atividades serem priorizadas, devem ser explicados para esses investidores.

Essa demanda por informações é totalmente diferente do modelo tradicional utilizado no passado. É necessário identificar e repassar aos investidores as informações sobre as atividades e ativos-chave que determinam o aumento de valor das empresas e,

conseqüentemente, dos investimentos dos seus acionistas. Como declarado por uma importante empresa de consultoria e auditoria internacional, bastante atuante no território brasileiro:

“A diferença entre a forma como os administradores medem internamente a performance de uma empresa e a forma como os investidores o fazem, nos remete à análise da necessidade de os administradores compartilharem com os investidores mais informações do que àquelas requeridas pela legislação ou pelos órgãos reguladores” (PricewaterhouseCoopers, 2000 p.15)

Dessa forma, evidencia-se a importância da comunicação no mundo atual, não apenas como uma habilidade técnica a ser possuída pelos administradores, mas como competência estratégica que permite a agregação de valor aos objetivos empresariais, promovendo o desenvolvimento das organizações e da sociedade. Além disso, por meio de um bom processo comunicativo, é possível convencer pessoas, ampliando a capacidade de negociação.

Segundo Ianhez (1994:1), "O sucesso da empresa, cada vez mais, está condicionado à sua capacidade de gerar para si atenção positiva, ações de apoio e boa vontade de todos os segmentos do público com os quais interage". Sob esse ponto de vista, torna-se evidente a necessidade dos administradores utilizarem a comunicação para transmitir uma imagem clara e completa da empresa junto à sociedade, e promover as mudanças necessárias para transformá-la em fator de competitividade, ao procurar atender as necessidades de seus diferentes públicos.

A comunicação empresarial, quando feita de forma eficiente, ao utilizar informações e dados significativos sobre o negócio, ligam estas formas de organização (e as pessoas que as compõem) ao ambiente externo, interagindo com o desenvolvimento da sociedade. É por meio do processo comunicativo que a empresa se relaciona com o mercado, isto é, clientes, fornecedores e o público em geral. Como afirma Miranda (apud Leite, 1998:4),

“A comunicação empresarial serve de elo de ligação entre a empresa, o funcionário e a sociedade de modo geral. Ela atua como intermediadora entre a organização e o seu público interno e externo. As organizações têm que se modernizar e estar em sintonia com esses públicos”.

Falcão (1995) afirma que usuários externos e, cada vez mais, a sociedade, necessitam de informações para que possam tomar as melhores decisões ou avaliar o resultado do uso dos recursos da sociedade administrados pelas empresas. No complexo contexto organizacional, o

planejamento estratégico da comunicação ganha crescente importância. Constitui preocupação desse planejamento os efeitos no curto e longo prazos das relações entre a organização e seus *stakeholders*.

Um dos pilares da moderna administração, a aplicação do conceito de qualidade, iniciado com Deming, Juran e outros, tornou-se referência obrigatória em todas as práticas empresariais. Baseados na concepção genérica deste conceito, é possível estendê-lo à temática de nosso estudo, o conteúdo da comunicação empresarial. Conforme Nassar (op.cit. p.1),

“O dirigente empresarial, preocupado com a qualidade total de seus produtos e serviços, passa a ter a obrigação de buscar qualidade total também na comunicação com seus públicos estratégicos, como funcionários, clientes, consumidores, fornecedores, acionistas, autoridades, sindicatos e organizações não-governamentais.”

Um dos momentos formais de comunicação da atividade empresarial no Brasil é a confecção e publicação do intitulado "Relatório da Administração", texto inaugural de um conjunto de textos, pareceres e demonstrações contábeis que uma Sociedade Anônima é obrigada a divulgar após o encerramento de cada exercício social. Constitui-se assim num elemento específico, localizado dentro de um conjunto mais amplo de informações divulgadas por estas empresas, informações estas que compõem o chamado Relatório Anual da Sociedade Anônima. Este elemento textual específico, objeto central de nosso estudo, deve ser uma mensagem com informações sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo, e serve como introdução ao conjunto de informações citado acima.

O Relatório da Administração é um momento dos mais importantes para a comunicação da empresa com acionistas, credores, fornecedores, órgãos reguladores e analistas de mercado, entre outros. A qualidade, a relevância das informações e os comentários presentes nestes relatórios podem ser fundamentais para o entendimento dos negócios e objetivos das empresas. Existem inclusive algumas iniciativas de incentivo à qualidade destes relatórios, como quesito da pontuação para o ranking elaborado por algumas organizações ligadas à área de comunicação e de mercado de capitais, como os prêmios da Associação Brasileira de Comunicação Empresarial - ABERJE, Associação Brasileira dos Analistas de Mercado - ABAMEC e Associação Brasileira das Companhias Abertas - ABRASCA, entre outros.

Neste momento da comunicação empresarial, podemos identificar um fluxo de informações provenientes dos administradores eleitos, o qual traz uma série de elementos que podem ser

interpretados à luz da Teoria de Agência. Esta teoria, da área de finanças corporativas, interessa-se por assuntos derivados do fato de alguns intervenientes na empresa, estarem mais bem informados sobre os negócios da empresa que outros, em detrimento dos acionistas.

A partir destas considerações iniciais, podemos identificar um problema de pesquisa, ainda carente de maiores estudos científicos e que provocou este estudo: o fluxo de informação, proveniente dos administradores de uma empresa, enquanto agentes dos acionistas, por meio da comunicação empresarial, tem sido utilizado adequadamente pelas empresas de capital aberto, para atender às demandas por informação corporativa de seus *stakeholders*, em especial às de seus acionistas? Responder à esta questão implica examinar este fluxo de informação e saber se ele tem sido utilizado como fonte de evidenciação sobre os negócios da empresa, pois este é o desejo dos acionistas.

Ao efetuar um levantamento bibliográfico de pesquisas neste sentido, notou-se uma escassez muito grande de estudos na área acadêmica de finanças, enfocando análises sobre o conteúdo deste tipo de documento. Em um dos raros estudos acadêmicos que encontramos abordando a confecção destes documentos, Falcão afirma que apesar dos progressos ocorridos nas divulgações de informações por companhias abertas no Brasil, ainda são necessárias maior clareza e objetividade nestas informações, “especialmente no que concerne ao Relatório da Administração, através do qual os administradores prestam contas sobre os recursos colocados à sua disposição pelos acionistas” (Falcão, op. cit. p.7).

Em um estudo sobre a análise do uso da informação contábil para fins gerenciais realizada por Santos (1999), encontramos, além de um levantamento dos assuntos geralmente encontrados nestes documentos, apenas uns poucos comentários sobre esta peça integrante dos relatórios anuais das empresas, enfatizando seu papel como um dos canais de informação mais importante para as empresas, e preconizando sua constante melhoria e uso de uma linguagem acessível a um número maior de leitores.

Em artigo de Miller (2001), este autor propõe a transposição do aprendizado proveniente da gestão da qualidade total (TQM) para a informação financeira, pela adoção do que ele denomina de QFR (Quality Financial Reporting). Enfatiza os efeitos positivos para os participantes dos mercados de capitais e afirma que os benefícios de tais práticas compensam os custos envolvidos com a criação de informação adicional. Para este autor, esta prática tende a baixar os riscos provenientes da sensação de falta de informações, o que diminui o

custo de capital das empresas, e favorece ao final, preços mais altos para as ações das empresas que assim agem.

Em pesquisa de Andrezo (1999), focada sobre o papel regulador e fiscalizador da CVM sobre o mercado de capitais no Brasil, esta autora afirma a importância e a necessidade de transparência das informações das empresas participantes neste mercado, e conclui que, ao atender essa demanda, estas empresas podem trazer benefícios ao mercado brasileiro de valores mobiliários, tornando-o maior, mais eficiente e mais desenvolvido.

A exposição das idéias e estudos acima mencionados e a procura de respostas para a questão levantada, nos conduzem à apresentação dos objetivos deste estudo, os quais podem ser divididos em dois componentes: em um plano mais geral, pretende-se refletir sobre a importância crescente da comunicação empresarial com o meio externo como um processo vital e estratégico para as empresas atuais e, a partir desta reflexão, discutir a importância dos conteúdos de comunicação emitida pelas empresas, face às necessidades de informação de negócios de seus diferentes públicos; em um plano mais específico, pretende-se identificar e classificar as informações sobre os negócios empresariais, presentes nos Relatórios da Administração das sociedades por ações e, a partir deste levantamento, discutir os resultados encontrados à luz das teorias de contabilidade e finanças, sobretudo no que concerne à Teoria de Agência.

Para conseguir o intento desta pesquisa, pretende-se aplicar à este tipo de documento, uma metodologia de análise, bastante conhecida nas Ciências Sociais, mas ainda pouco utilizada em estudos dentro da Administração de Empresas, em particular, das finanças empresariais, denominada "Análise de Conteúdo". Pretende-se adaptar e aplicar esta metodologia de análise da informação escrita num nível exploratório, e verificar suas possibilidades de contribuição à leitura e interpretação, neste tipo de comunicação empresarial.

Segundo Mattar (1996), uma pesquisa exploratória visa proporcionar uma maior familiaridade com o problema investigado, sendo utilizada quando ainda existe pouco conhecimento sobre o assunto, com vistas a torná-lo mais claro ou para chegar à questões importantes sobre a condução de pesquisas semelhantes. Trata-se de aprofundar conceitos preliminares, sobre uma determinada temática, e de tentar levantar novas dimensões a respeito do objeto de pesquisa. Este autor afirma ainda que este tipo de pesquisa tem como objetivo principal o aprimoramento de idéias e serve basicamente para aprofundar os conhecimentos acerca do

universo pesquisado, utilizando-se de abordagens qualitativas. Um pesquisa exploratória se esforça portanto, para melhor definir novos conceitos a estudar, apontar para uma maneira de medi-los e explorar o leque de possibilidades sobre o tema tratado.

Visto ser o Relatório da Administração um documento, de caráter obrigatório e periódico, um dos principais momentos da comunicação empresarial, porém de formato bastante livre, principalmente quanto aos conteúdos que apresenta, justifica-se, a nosso ver, identificar e discutir sua forma atual, os tipos de informação nele encontrados, sua frequência, adequação e importância, como fonte de evidência sobre os negócios das empresas.

CAPÍTULO 1

O relatório da Administração

1.1. Uma apresentação do objeto de estudo

O artigo 133 da Lei nº 6.404/76, denominada Leis das Sociedades por Ações, estabelece que os administradores das companhias devem apresentar o relatório sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo. Na realidade, pelo espírito desta lei, o Relatório Anual da Administração é uma das peças de uma espécie de prestação de contas aos acionistas da companhia.

Este relato tem se tornado muito importante para os usuários externos face à sua riqueza de informações, na medida em que a administração faz um outro tipo de balanço, desta feita explorando fatos que marcaram o período como fruto do esforço de toda a organização, independentemente das possibilidades de mensuração objetiva. Os melhores relatos valorizam o que pode ser ilustrado de forma quantificada, inclusive no aspecto econômico-financeiro. Sua apresentação é quase sempre auxiliada por gráficos e tabelas, trazendo comparações com períodos anteriores e, idealmente, redigido em linguagem simples para que possa ser entendido pelo maior número de leitores possível.

A legislação não define os aspectos que devem ser abordados no Relatório Anual da Administração. Entretanto, a literatura especializada, os estudos de órgãos internacionais e a Comissão de Valores Mobiliário (CVM), oferecem um razoável elenco de aspectos da realidade do mundo dos negócios e, em particular, das diversas dimensões da vida empresarial que devem ser abordados para oferecer uma análise coerente e correlacionada com o desempenho, o progresso e os resultados alcançados pelas empresas durante o período em apreciação.

O Relatório Anual da Administração é um dos canais de informação mais importantes que a empresa possui. Nele, podem ser abordados temas bastante variados, mas sua elaboração depende diretamente dos elementos e dados tratados e armazenados pela contabilidade. O seu desenvolvimento exige direto aperfeiçoamento e melhoria das bases de informações contábeis, como, por exemplo, o aspecto de meio-ambiente que é um dos fatores de atenção

para a acumulação de gastos e evidenciação de investimentos. Aliás, este tema tem sido recentemente objeto de discussão contábil específica, pela necessidade de informação à uma sociedade cada vez mais exigente.

Com base em Santos (op. cit.), apresenta-se a seguir uma lista dos assuntos comumente encontradas nos Relatórios da Administração:

- **Finanças**

Resultados obtidos – operacional, financeiro e do exercício, movimentação relevante na composição acionária, relacionamento com o mercado aberto, quando for o caso, captação de recursos e endividamento, aspectos da adimplência dos clientes e da companhia, participações nos resultados e a proposta de distribuição de dividendos;

- **Produto e Mercado**

Contexto competitivo mercadológico, avaliação do desempenho da produção de bens e serviços, histórico da produção e das vendas, descrição e análise por segmento ou linha de produto, região etc., comparações com o desempenho de concorrentes e participação no mercado. Descrição de lançamentos de produtos, serviços e as expectativas sobre eles;

- **Ambiente Político, Social e Econômico do Exercício Findo**

Sumário dos fatos e acontecimentos políticos-sociais relevantes a nível nacional e internacional, bem como análise de medidas governamentais que marcaram e/ou causaram reflexos no desempenho empresarial, indicando como influenciaram a capacidade de compra dos clientes e as decisões de investimentos do setor. Abordagem da conjuntura econômica, câmbio, custos financeiros, etc.;

- **Atendimento e Assistência ao Cliente**

Descrição de mecanismos para atendimento e facilidades criadas para o contato dos clientes, índices de reclamações atendidas, prazos, etc. Como é avaliada a satisfação dos clientes e como são determinados os fatores de insatisfação, inclusive os procedimentos pós-venda;

- **Investimentos em Pesquisa**

Relato dos investimentos efetuados em aumento de capacidade de produção e os principais impactos sobre o mercado e posição da companhia no setor, o montante investido, a origem

dos recursos alocados e as pesquisas em desenvolvimento, enumerando os projetos principais e os montantes aplicados, quando for possível anunciar;

- Pessoas

Evolução do quadro de empregados, programas de treinamento e desenvolvimento, indicando a força de trabalho que teve acesso às promoções, por nível hierárquico. Descrição dos programas assistenciais, de bem-estar social, segurança e eventos culturais. Informação sobre a participação dos empregados nos resultados;

- Gestão

Descrição de técnicas e filosofias de gestão, forma como são empregadas e os benefícios que estão propiciando. Enumerar projetos de racionalização, economia, inovação etc., bem como os investimentos realizados e os respectivos retornos. Quais os segmentos ou escalões organizacionais participam dos esforços e como se dá o envolvimento, a ocorrência de reformas administrativas, organizacionais e societárias, bem como as participações em empresas coligadas e controladas;

- Meio Ambiente

Aspectos e ações em prol da proteção e da preservação do meio ambiente, principalmente em se tratando de indústria potencialmente poluente. Os investimentos realizados no período, descrição e natureza das benfeitorias, bem como o relacionamento com as agências governamentais;

- Responsabilidade Pública e Cidadania

Projetos comunitários e o relacionamento com a população vizinha às instalações, a colaboração prestada aos órgãos de classe, regionais e governamentais e o incentivo aos colaboradores à participação e à beneficência comunitária;

- Perspectivas

Exposição resumida dos planos de investimentos e metas para o exercício seguinte, bem como a expectativa da alta administração em relação ao ambiente de negócios, evitando a apresentação de valores.

1.2. Legislação e Regulamentação sobre o Relatório da Administração

Apesar desta dissertação não ter a finalidade de discutir os aspectos jurídicos do documento intitulado "Relatório da Administração", por tratar-se de documento legal, torna-se imperioso, nesta etapa de nossa exposição, a apresentação dos aspectos legais pertinentes ao formato e conteúdo deste tipo de documento, informando com brevidade ao leitor, a legislação e a regulamentação existentes sobre o assunto.

Inicialmente, encontra-se algumas exigências sobre o assunto na Lei das Sociedades Anônimas, já referida anteriormente, a qual recebeu algumas alterações recentes resultantes da Lei 10.303/01, cujo artigo 133 diz:

“ os administradores devem comunicar, até um mês antes da data marcada para a realização da assembléia geral ordinária (...), que se acham a disposição dos acionistas:

I- o relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo;

II- a cópia das demonstrações financeiras;

III- o parecer dos auditores independentes, se houver

IV - o parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver; e

V - demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia." ¹

Este dispositivo da lei torna obrigatório, portanto, a confecção de um relatório da administração, ou seja, um texto em que se registram as informações negociais relevantes.

A Comissão de Valores Mobiliários – CVM, criada pela Lei 6.385/76, é por delegação da Lei das Sociedades Anônimas, já referida anteriormente, o órgão regulador do mercado de capitais no Brasil.

Cabe a esta comissão, entre outras, disciplinar as seguintes matérias (CVM: 2001):

- registro de companhias abertas;
- registro de distribuições de valores mobiliários;
- credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários;

¹ No Brasil, todas as empresas são obrigadas pela Receita Federal, a encerrar o exercício social em 31 de dezembro de cada ano e dados os prazos envolvidos, as assembléias gerais ordinárias devem se realizar até 30 de abril do ano seguinte (nota do autor).

- organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;
- suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores.

Um sistema de registro de documentos como os citados acima, implica, na verdade, na geração de um fluxo permanente de informações ao investidor. Todas as informações relevantes sobre a empresa devem ser publicadas, inclusive as de natureza contábil/financeira. Dessa forma, a função reguladora da CVM, entre outras coisas, exerce papel importante para que as informações divulgadas pelas empresas supram as necessidades de seus usuários. Além disso a Lei das Sociedades Anônimas atribui àquela comissão (CVM:2001):

“ a competência para apurar, julgar e punir irregularidades eventualmente cometidas no mercado. Diante de qualquer suspeita a CVM pode iniciar um inquérito administrativo, através do qual, recolhe informações, toma depoimentos e reúne provas com vistas a identificar claramente o responsável por práticas ilegais, oferecendo-lhe, a partir da acusação, amplo direito de defesa. O Colegiado tem poderes para julgar e punir o faltoso. As penalidades que esta comissão pode atribuir vão desde a simples advertência até a inabilitação para o exercício de atividades no mercado, passando pelas multas pecuniárias.”

Nas atividades relativas à regulação do mercado de capitais, a CVM pode, portanto, regulamentar e fiscalizar a divulgação de informações das companhias abertas, e tem ainda poder punitivo, em caso de falhas e omissões.

No seu Parecer de Orientação nº 15/87 emanou uma série de exigências, que compõe a regulamentação deste órgão a respeito do Relatório da Administração, tornando explícito que, baseado na Lei 6.404/76:

- “... o relatório da administração deve ser publicado juntamente com as demonstrações financeiras do encerramento do exercício social precisando conter informações sobre:
- a) aquisição de debêntures de sua própria emissão (art. 55, § 2º);
 - b) política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes de acordo de acionistas (art. 118, § 5º);
 - c) negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício (art. 133,I);
 - d) relação dos investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas evidenciando

as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243).”

Neste Parecer, fica também evidenciada a importância dada pela CVM a esse relatório, quando este órgão declara sobre o referido documento:

“A complexidade crescente dos negócios e a instabilidade do ambiente econômico e o seu reflexo inevitável na vida das companhias exige uma postura cada vez mais profissional das administrações e o relatório pode e deve se transformar num elemento poderoso de comunicação entre a companhia, seus acionistas e a comunidade em que está inserida”;

“O relatório, como peça integrante das demonstrações financeiras, deverá, pois, complementar as peças contábeis e administrativas, observada a devida coerência com a situação nelas espelhada, formando um quadro completo das posturas e do desempenho da administração na gestão e alocação dos recursos que se encontram a ela confiados”.

Para reforçar a importância do conteúdo legal deste documento, em Lauretti (1998), encontramos a reprodução da opinião de um eminente jurista, o professor Romano Cristiano, em artigo veiculado pelo informativo IOB de 27.5.83 em que este diz :

“Sem, contudo, qualquer explicação a respeito dos negócios sociais e dos principais fatos administrativos, não há relatório da administração; há apenas poucas palavras de introdução às demonstrações financeiras, formando um só conjunto e constituindo o segundo dos três itens da exigência legal (artigo 133, caput, da lei nº 6.404). O primeiro item fica assim sem cumprimento. Seria facultativo esse cumprimento? É evidente que não. A lei deixa bem claro que os administradores deverão pôr à disposição e publicar não somente as demonstrações financeiras e o parecer dos auditores (se houver), mas também o relatório da administração, peça a nosso ver muito importante a fim de que os acionistas compreendam melhor as contas do exercício e consigam maior fundamentação para sua aprovação ou não”.

Carvalhosa (1978), também jurista, declara sobre o referido documento:

“o relatório da administração deve conter informações concretas, minuciosas, profundas e sinceras sobre a situação financeira, negocial e patrimonial da companhia e suas perspectivas imediatas e mediatas. Se não for obedecido esse preceito, os administradores e os controladores, se for o caso, poderão ser responsabilizados”.

Na esfera regulamentar, retornando ao Parecer de Orientação 15/87, da Comissão de Valores Mobiliários, anteriormente citado, podemos encontrar uma recomendação daquela instituição, na qual ela enumera alguns itens que podem representar informações que adicionam um conteúdo mais abrangente ao Relatório da Administração de uma Sociedade Anônima, os

quais são transcritos a seguir:

- "a) descrição dos negócios, produtos e serviços: histórico das vendas físicas dos últimos dois anos e vendas em moeda de poder aquisitivo da data do encerramento do exercício social. Algumas empresas apresentam descrição e análise por segmento ou linha de produto, quando relevantes para a sua compreensão e avaliação.
- b) comentários sobre a conjuntura econômica geral: concorrência nos mercados, atos governamentais e outros fatores exógenos relevantes sobre o desempenho da companhia.
- c) recursos humanos: número de empregados no término dos dois últimos exercícios e "turnover" nos dois últimos anos, segmentação da mão-de-obra segundo a localização geográfica; nível educacional ou produto; investimento em treinamento; fundos de seguridade e outros planos sociais.
- d) investimentos: descrição dos principais investimentos realizados, objetivo, montantes e origens dos recursos alocados.
- e) pesquisa e desenvolvimento: descrição sucinta dos projetos, recursos alocados, montantes aplicados e situação dos projetos.
- f) novos produtos e serviços: descrição de novos produtos, serviços e expectativas a eles relativas.
- g) proteção ao meio-ambiente: descrição e objetivo dos investimentos efetuados e montante aplicado.
- h) reformulações administrativas: descrição das mudanças administrativas, reorganizações societárias e programas de racionalização.
- i) investimentos em controladas e coligadas: indicação dos investimentos efetuados e objetivos pretendidos com as inversões.
- j) direitos dos acionistas e dados de mercado: políticas relativas à distribuição de direitos, desdobramentos e grupamentos; valor patrimonial por ação, negociação e cotação das ações em Bolsa de Valores.
- k) perspectivas e planos para o exercício em curso e os futuros: poderá ser divulgada a expectativa da administração quanto ao exercício corrente, baseada em premissas e fundamentos explicitamente colocados, sendo que esta informação não se confunde com projeções por não ser quantificada.
- l) em se tratando de companhia de participações, o relatório deve contemplar as informações acima mencionadas, mesmo que de forma mais sintética, relativas às empresas investidas."

Na Lei das Sociedades Anônimas, os artigos de nº155 e nº157 abordam o dever destas sociedades informarem ao público qualquer fato relevante, ou seja, qualquer evento capaz de influir na tomada de decisão do investidor em relação às ações de determinada companhia (comprar, manter ou vender).

No Brasil, portanto, com o advento da Lei das SA reconheceu-se a importância de se regular o comportamento e a responsabilidade dos administradores e dos controladores junto ao público investidor. Ademais, a lei que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários, Lei 6.385/76, em suas disposições gerais, dispõe como objetivo do Conselho Monetário Nacional e da CVM "assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido" (art. 4º, VI).

Em que pese estas atribuições do Poder Público quanto à fiscalização das atividades das companhias abertas que oferecem seus títulos à venda na Bolsa e no mercado de Balcão, é interessante, porém, comentar que elas não existem com a finalidade de preservar os investidores dos riscos financeiros que, porventura, possam existir na aquisição dos títulos negociados em bolsa, pois não cabe ao Estado substituir os investidores na análise de qualidade das empresas.

É importante ainda ressaltar que, para uma empresa poder emitir títulos no mercado de capitais brasileiro, é necessário que esta proceda a um prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários. Este registro de emissão está subordinado ao princípio de *disclosure*, o qual será detalhado mais adiante, e basicamente consiste na divulgação de informações amplas e completas a respeito da companhia e dos valores mobiliários por ela publicamente ofertados. Deste modo, a *disclosure* é utilizada como um instrumento para eliminar ou, pelo menos, reduzir as fraudes que poderiam ser cometidas, na medida em que permite aos investidores avaliarem a qualidade e o preço dos títulos ofertados. Presume-se que uma vez bem informado, o investidor tem condições de avaliar os riscos do investimento que pretende realizar.

CAPÍTULO 2

A comunicação empresarial

2.1. Dado, informação, comunicação: alguns conceitos

Informações e dados são conceitos que diferem; por muitas vezes esta diferenciação não é clara. Os dados podem ser definidos como "materiais brutos que precisam ser manipulados e colocados em um contexto compreensivo antes de se tornarem úteis" (Burch e Strater apud Freitas e Kladis, 1995). Pode-se entender o dado como uma entidade matemática puramente sintática, podendo ser representado por meio de estruturas e descrições formais. A informação, por sua vez, é uma abstração informal e, portanto, não pode ser representada matematicamente ou por alguma teoria lógica. Um relatório, uma imagem ou uma planilha, são exemplos de informação, pois possuem significados para as pessoas que fazem suas leituras. A percepção individual é fator que particulariza o entendimento da informação.

O conceito de informação, portanto, não é exato, pois envolve abstrações e percepções por parte de pessoas que estão fazendo a leitura da própria informação. Pode-se dizer ainda que os dados têm conteúdo puramente quantitativo enquanto que a informação, na maioria das vezes, tem conteúdo qualitativo. A consequência desta diferença entre o dado e a informação é que, enquanto o dado pode ser representado por uma forma sintática, a informação possui um conteúdo semântico.

Já a comunicação tem sido tratada na literatura sobre a teoria da informação, sob a forma de duas acepções: a transferência de informação entre dois pólos e a transformação de um sistema em outro sistema (Eco apud Wolf, 1995). A primeira está alinhada com o modelo tradicional de comunicação proposto por Shannon-Weaver, em 1949, pelo qual a transferência de informação efetua-se da fonte para o destinatário, através de um canal, sujeito a interferências de ruído (Wolf, op. cit).

Na outra acepção, porém, a comunicação é interpretada dentro de modelos comunicativos mais recentes, notadamente o modelo semiótico-textual, que representa a relação comunicativa, como sendo vinculada ao funcionamento de fatores semânticos introduzidos mediante a utilização de códigos e práticas textuais. A existência dessa codificação no

emissor e a decodificação no receptor é que possibilita a ocorrência da comunicação, entendida aqui como um processo não apenas de transferência, mas sim como um processo de transformação da informação de um sistema por outro.

Neste modelo, ressalta-se a assimetria entre emissores e receptores e a dinâmica existente entre eles. O reconhecimento dessa assimetria confere um relevo particular aos elementos que, nas estratégias textuais, dizem respeito aos destinatários, seus conhecimentos e seu trabalho interpretativo. A codificação pelo emissor acaba por ser influenciada pelas condições da decodificação junto ao receptor. "A própria informação se transforma, devido ao fato de ser permutada" (Jacques apud Wolf, op.cit.), e este enfoque é sumamente importante em nossa pesquisa, pois enfatiza a importância de um conjunto de códigos que seja comum entre os emissores e os receptores das informações presentes nos Relatórios da Administração das empresas.

2.2. A Comunicação Empresarial

A comunicação sempre foi um processo de interação básico e vital para o ser humano, sendo essencial em nossa sociedade que se estruturou, estabeleceu regras e criou as organizações. Para que a comunicação se efetive adequadamente, é preciso que aconteça um processo de interação entre o emissor e o receptor da mensagem, ocorrendo uma comunhão de idéias, de conhecimentos, de expectativas, proporcionando o entendimento entre as partes envolvidas. O processo comunicativo só pode ser considerado eficiente quando produz os resultados desejados no receptor. Para tanto, as organizações precisam transmitir suas mensagens com clareza e objetividade. Desse modo,

“Toda mensagem necessita ser bem elaborada, pois é com o conteúdo informativo que se pretende afetar o comportamento do receptor. A mensagem constitui o estímulo que mobiliza as forças internas do receptor, e interage com elas até chegar a um resultado final.” (Miranda apud Leite, op.cit.).

A linguagem é outro fator importante para a comunicação, pois as pessoas só se entendem quando utilizam símbolos e códigos comuns. Assim, o vocabulário deve ser adequado ao indivíduo que receberá o comunicado. Sob esse aspecto, é preciso observar que a comunicação empresarial se dirige a diferentes níveis, ocorrendo de forma ascendente, descendente e lateral. Para cada segmento, é importante que se utilize a linguagem adequada.

A comunicação formal, como ocorre nas peças de comunicação objetos deste estudo, e que geralmente acontecem a partir de normas e regulamentos, pode ser melhor controlada. Porém, mesmo neste momento, devem ser observados alguns aspectos como, omissão de parte da mensagem ou alteração no sentido da mesma, além da restrição de informações, que podem causar prejuízos à comunicação.

Além disso, a comunicação possibilita o relacionamento e a interação das pessoas, internas e externas, com a organização. Sua eficácia influencia intensamente nos processos da empresa e amplia sua capacidade de negociação.

Uma das características do processo de comunicação, a de influenciar pessoas, tem conseqüências sobre o conteúdo e a forma do ato comunicativo, visto que os emissores precisam fornecer informações precisas, num tom emocional apropriado, para todos os que necessitem do conteúdo de suas comunicações (Silveira apud Leite, op.cit.), principalmente nos momentos de comunicação formal, como é o caso do material sobre o qual se debruça esta pesquisa.

Ao discutir a comunicação empresarial, a partir das atividades de relações públicas, Ianhez (op.cit.), propõe premissas ao papel dos profissionais desta área. Recomenda que estes façam um levantamento, nas organizações em que atuam, dos valores empresariais, de seus objetivos em termos de produtos e serviços ofertados, de suas políticas, do modo como esta quer ser vista pelo público, chegando ao que ele denomina de “definição estratégica do conceito empresarial”.

Pode-se citar uma outra vertente dentro da comunicação empresarial, proposta por Torquato (1997) que é a sua utilização com a finalidade de realizar o que ele denomina de “marketing político”, pelo qual a empresa se abre para a sociedade política, como ente social que faz parte de uma sociedade civil organizada e cada vez mais cônica de seus direitos e deveres. Esta abertura ocorre, segundo ele, nos momentos em que pelo universo da locução, da palavra e das idéias, a empresa “transporta seu pensamento para a sociedade com o intuito de fixar sua identidade, de defender-se ou de tomar uma posição” (Torquato, op. cit. p.2).

2.3. O Relatório da Administração como fonte de informação para negócios

Em uma economia globalizada, nenhuma empresa pode sobreviver sem considerar o ambiente

em que atua, seja esse ambiente considerado num âmbito apenas doméstico ou num outro, mais amplo, incluindo suas interações com o ambiente externo. O assédio de concorrentes e a exigência crescente de novos produtos com melhor nível de qualidade forçam as empresas a analisar sistematicamente a dinâmica do mercado em que atuam e a buscarem informações sobre ele.

Montalli (1996) define a informação para negócios como sendo aquela que subsidia o processo decisório do gerenciamento das empresas industriais, de prestação de serviços e comerciais, nos seguintes aspectos: companhias, produtos, finanças, estatísticas, legislação e mercado. Sugere ainda agrupar as fontes de informação da seguinte forma:

- fontes de informação técnica: as normas técnicas, documentos patentes, legislação e publicações oficiais referentes à área;
- fontes de informação para negócios: os relatórios anuais de companhias, diferentes tipos de diretórios, relatórios de pesquisas de mercado, levantamentos sobre mercado, levantamentos industriais, revistas técnicas, manuais, *handbooks*, guias, revistas publicadas pelas próprias companhias, revistas de negócios, publicações estatísticas, catálogos de manufaturas e jornais;
- fontes de informação científica: as monografias, periódicos de pesquisas, artigos de revisões de literatura, *abstracts*, índices e anais de conferências, congressos, eventos científicos.

Os tipos de informações necessárias para negócios são também listados por Aguiar (1991), que os inclui na categoria de informação para indústria. São eles:

- informações sobre oportunidades comerciais;
- tendências de evolução quantitativa e qualitativa do mercado;
- conjunturas econômicas passíveis de afetar o comportamento do mercado;
- preços de insumos, de matérias-primas e produtos concorrentes;
- empresas concorrentes existentes, em implantação, ou planos de expansão de outras empresas;
- empresas existentes fornecedoras de insumos e de matérias-primas;
- fornecedores alternativos.

Informações desta natureza, sobre companhias e produtos, são geralmente veiculadas em publicações chamadas guias, cadastros, diretórios e catálogos. A necessidade de informações sobre empresas e produtos ocorre em diferentes situações: lançamentos de ações, fusões, incorporações, vendas, compras, conhecimento da concorrência e em pesquisa de mercado, entre outras.

Norton (1992) elabora uma série de questões que surgem com relação às informações sobre empresas e produtos:

- Quais empresas são líderes em determinado mercado?
- Quais produtos/serviços estão emergindo?
- Qual é a posição da empresa X no mercado?
- Quais produtos ela fabrica?
- Que fatia de mercado abarca?
- Quem são os seus executivos?
- Quais são seus bancos?
- Quais são seus investidores?
- Quais são suas subsidiárias?
- Qual é sua performance financeira?

Além destas, outras informações sobre empresas podem também ser úteis para subsidiar campanhas de levantamento de fundos para projetos comunitários, análise de tendências econômicas, pesquisa estatística, etc. Desnecessário dizer que várias informações incluídas nestas categorizações e possivelmente em outras do gênero, podem ser colhidas no tipo de documentação que representa o material de estudo utilizado nesta pesquisa, pelo que considera-se relevante resgatar este fato. Neste contexto de busca de informações, o relatório da Administração das empresas é considerado uma importante fonte de informações para negócios, fora do âmbito estrito do mercado de capitais, principal foco sob o qual está construído este estudo.

2.4. O Relatório da Administração como instrumento de Relações com Investidores

A elaboração e publicação do Relatório da Administração, podem ser considerados como elementos de um conjunto maior de atividades empresariais atualmente compreendida como área de Relações com Investidores (RI). Casagrande et al. (2000) classificam o

relacionamento empresarial com os participantes do mercado de capitais em duas grandes categorias. A primeira, no qual se insere o nosso material de pesquisa, é constituída por aspectos obrigatórios, como a divulgação de "informações relevantes" (que possam influir na cotação da ação em bolsa), publicação do relatório da administração e demonstrativos financeiros em jornais de grande circulação e convocações e atas de assembléias, além de outras publicações ordenadas por lei. A segunda diz respeito a medidas não obrigatórias, tais como atendimento de acionistas ou profissionais de mercado que procuram a empresa para pedir informações gerais que não configurem o *insider*, manutenção de reuniões periódicas com os analistas de mercado por meio da ABAMEC, promoção de visitas de analistas e investidores às instalações da empresa e atendimento de órgãos de imprensa.

Mahoney (1997:17) também alerta que, para o êxito de uma empresa na área de RI, é necessária a compreensão das duas dimensões dessas atividades: "as tarefas propriamente ditas, tais como a elaboração de relatórios anuais e a construção de relacionamentos com analistas e investidores líderes; (...)". Nesta linha, a tarefa da área de RI nas empresas, é atuar com êxito tanto na dimensão prática, como na dimensão estratégica deste gênero de atividade.

Especialidade recente em nosso país, a área de RI é remanescente da década de 50, época em que alguns executivos, nos EUA, passaram a dedicar grande parte de seu tempo à divulgação do desempenho e das atividades de suas empresas junto ao mercado de capitais. A função de Relações com Investidores - que se insere no âmbito das Relações Públicas - experimentou maior crescimento a partir dos anos 60 naquele país, no qual, naquela época, havia apenas um punhado de consultorias especializadas em relações com investidores. Esse número chegou às centenas na década seguinte. Entre as razões para essa mudança de atitude, estavam os problemas de dissidências entre acionistas, tentativas agressivas de tomada de controle e ações judiciais por parte da Securities and Exchange Commission - SEC, órgão regulador do mercado de capitais norte-americano, que adotou uma tendência de política de maior transparência por parte da bolsa de Nova York, o que contribuiu para reduzir o número de administradores que nos anos 70 ainda resistiam em fornecer maiores informações sobre os negócios de suas empresas.

Naquela época, para alargar o mercado, a bolsa de Nova York também concentrava esforços na divulgação da compreensão do funcionamento da sistemática de investimentos no mercado acionário americano. Muitas corretoras também passaram a investir em publicidade e

aumentar seus contatos pessoais com diretores de empresas. Isso aumentou a eficácia na atração de potenciais investidores, mas provocou mudanças no relacionamento das empresas com o seu público.

É possível fazer um paralelo da ascensão do *management* norte-americano com a emergência da função de Relações com Investidores. Chanlat (1999:31) define *management* como o termo que "designa tanto as práticas e processos como os atores que ocupam funções de gestão". A era do *management* moderno, segundo ele, "ocupa um espaço importante e confunde-se com o *management* americano", isto é, de "uma gestão que se apóia tanto sobre instrumentos formais como sobre gestões sociais aprendidas cada vez mais nas instituições de ensino de gestão" (ibidem 1999:33).

Conforme explica Mahoney (1997), embora a informação precise ser financeiramente dirigida, atualmente admite-se que as atividades de Relações com Investidores se inserem na gestão dos processos de comunicação das empresas com ações negociadas em bolsas, valendo-se das competências de comunicação via marketing.

Neste ponto, é interessante notar as observações de Chanlat (op. cit) sobre a evolução do enfoque de comunicação no *management*: "toda existência social repousa, de fato, sobre comunicações que supõem uma forma de linguagem". Segundo ele, "o mundo da gestão é um universo que não escapa a essa lei da vida em sociedade". Durante muito tempo, fechados em uma concepção mecânica e telegráfica da comunicação, os gestores tiveram de fazer algumas reflexões e ampliar sua visão no campo da linguagem. Nesse momento, os gestores começaram a colocar a questão do sentido e das significações nas trocas, e mesmo em todos os aspectos da vida coletiva, pois a informação não era mais um sinônimo de comunicação. Para Chanlat (op.cit.), a discussão a respeito do sentido está associada não só à questão das significações, mas também às questões relacionadas com a direção e a liderança, não tendo a técnica, isoladamente, nenhuma significação.

A partir dos anos 80, conforme ressalta este autor, entra-se em uma fase que é marcada por modificações significativas, tanto no discurso como no modo de gerenciamento das empresas. Os modos de gestão sucedem-se em ritmo frenético. A busca da eficácia é principalmente dominada por imperativos financeiros em uma economia de mercado que se globaliza, economia que exige organizações mais competitivas, flexíveis e informatizadas. Não por acaso, é também a partir dos anos 80 que ganha importância ainda maior a função de RI. Um

dos aspectos mais relevantes de RI, para Mahoney (op.cit), é divulgar estratégias e programas empresariais relacionados com a estrutura financeira, a fim de provocar uma reação favorável do investidor.

Confirmando essa posição, Kunsch (1997:50), porém, ressalva: “Aqui, é necessário questionar a visão estática, que classifica os públicos em internos, externos e mistos, e agir dentro de uma perspectiva dinâmica, procurando identificar, a partir dos acontecimentos e de seus comportamentos, o público estratégico (*stakeholders*)”. Estes são, em tese, os empregados, os acionistas, os consumidores, os fornecedores e os emergentes reativos. O consumidor quer respeito e a satisfação plena de suas necessidades. O fornecedor, relações profissionais e integração de esforços. Os acionistas, valorização de seus investimentos, mediante a otimização dos resultados financeiros.

Segundo Fortuna (1998), a globalização da economia e os recursos tecnológicos existentes permitem que hoje se opere nos mercados de ações de outros países durante as 24 horas do dia. De acordo com Castells (1999:38), “as novas tecnologias da informação estão integrando o mundo em redes globais de instrumentalidade. A comunicação mediada por computadores gera uma gama enorme de comunidades virtuais”. A atividade de RI vem acompanhando esse desenvolvimento, principalmente na Europa Ocidental e passou a ser demandada em todos os países que abriram seus mercados. Ou conforme manual da Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA, sobre o assunto, “Mais rápido do que o processo de convergência das regulamentações dos diversos países, tem ocorrido a padronização internacional das práticas de Relações com Investidores”. (BOVESPA:2000 p.3)

Hoje, as equipes de profissionais desta área precisam de habilidades em comunicação e marketing, sistemas de informação, direito, finanças e contabilidade, além de conhecer o universo de sua empresa e produtos, economia nacional e internacional e a natureza de seus investidores. Um dos desafios do mercado acionário brasileiro, para a BOVESPA, é disseminar a cultura de RI para todas as companhias abertas: “O assunto tem ensejado seminários, palestras e publicações, e aberto oportunidades de trabalho para profissionais qualificados, seja no preenchimento de cargos em Departamentos de RI das companhias abertas, seja na atividade de consultoria.” BOVESPA (op.cit.p.3).

O padrão de comunicação para as companhias abertas mudou, e acompanhar esta mudança tornou-se imposição para a sobrevivência das companhias abertas. Ainda segundo a

BOVESPA (idibidem),

"É claro que o ganho intangível gerado pelo maior cuidado com o relacionamento da companhia com o mercado não substitui fatores objetivos como rentabilidade e remuneração do acionista, mas constitui-se em importante diferencial quanto à atratividade da companhia."

Um programa de RI deve levar em consideração este aspecto e abranger desde a concepção de programas de relações institucionais, organização de eventos de mídia, produção de publicações, até a definição de programas de marketing cultural e marketing social que, por isso, deve integrar o planejamento estratégico da empresa. Diante da necessidade de se manter num mercado cada vez mais competitivo, as empresas com ações negociadas em bolsa perceberam a importância da estrutura de RI para estabelecer um programa integrado de comunicação e marketing com os investidores, a exemplo dos concorrentes.

Muitas empresas que atuam no mercado de capitais vêm estruturando cada vez mais o setor de RI, porque, na análise de oportunidades de investimentos, os investidores, as instituições e os analistas de mercado acompanham as oscilações de determinadas ações e comparam os "preços justos" destes papéis com as previsões de lucros e com os respectivos preços de mercado, a partir do cenário macroeconômico e das informações financeiras e não-financeiras disponibilizadas pelas empresas.

Na busca de uma visão moderna e excelência na comunicação empresarial, Grunig e Hunt (apud Kunsch, 1997), descrevem a existência de quatro modelos de relações públicas, praticados pelas empresas, nas atividades de comunicação.

No primeiro deles, considerado o mais antigo e ainda predominante, a atividade de comunicação empresarial visa publicar notícias sobre a organização, seus produtos e serviços, para despertar a atenção da mídia, ou seja, realizar publicidade por meio da divulgação jornalística. Este modelo se caracteriza por uma comunicação de mão única, sem troca de informações, e utiliza técnicas propagandistas.

Um segundo modelo, que se caracteriza como modelo jornalístico, enfatiza a disseminação de informações objetivas ao público, por meio da mídia em geral e meios de comunicação específicos. Um terceiro modelo, chamado "assimétrico de duas mãos" inclui o uso pelas empresas de pesquisas e outros métodos de comunicação. Utiliza esses instrumentos para criar mensagens persuasivas e manipular os públicos da empresa, a partir da pesquisa das atitudes

destes públicos que podem ser favoráveis à organização e como induzi-las a seu favor. Caracteriza-se por uma visão egoísta, pois visa tão somente os interesses da organização, não se importando com os interesses dos públicos.

Finalmente, a autora distingue um quarto e último modelo chamado "simétrico de duas mãos", apresentado como o mais moderno, e que busca um equilíbrio entre os interesses da organização e os de seus respectivos públicos. Baseia-se em pesquisas e utiliza a comunicação para administrar conflitos e melhorar o entendimento com os públicos estratégicos. Ao assim proceder, enfatiza mais os públicos que a mídia, e promove um maior engajamento nas transações entre a organização (fonte) e os seus públicos (receptores).

CAPÍTULO 3

A comunicação empresarial como fonte de evidenciação

3.1. *Disclosure* dos relatórios financeiros: o papel do Relatório da Administração

Para entender melhor o papel e a importância da *disclosure* no conjunto de relatórios financeiros de uma empresa, devesse discuti-las a partir de um assunto bastante atual em finanças, qual seja, a denominada governança empresarial. Denomina-se governança empresarial todo um conjunto de mecanismos que investidores não controladores (acionistas minoritários e credores) tem à sua disposição para limitar a expropriação. Estes mecanismos prescrevem regras de conduta para a empresa e de *disclosure*, e garantem a observância das regras (*enforcement*).

Nas economias avançadas, a governança empresarial é determinada pela lei e pela regulamentação imposta pelas bolsas, e também por acordos entre as empresas e seus acionistas. Em particular, os fundos de pensão e de investimento têm tido nos Estados Unidos um papel destacado em obrigar as empresas a adotarem um maior padrão de *disclosure* e de tratamento de acionistas minoritários. Mesmo assim, nem sempre naquele país se consegue atingir o grau adequado de transparência das informações presentes nestes relatórios, como atestam os acontecimentos recentes envolvendo perdas aos acionistas provocadas pela empresa Enron, entre outras, com seus demonstrativos financeiros pouco confiáveis.

Há hoje bastante evidência de que os países que ensejam melhor governança apresentam mercados acionários relativamente maiores. Nestes mercados, a avaliação de mercado das empresas, medida pela relação entre valor de mercado e valor patrimonial, é comparativamente maior. Existem também evidências que o estabelecimento de uma política de *disclosure* ao proporcionar informações corporativas, pode trazer benefícios para a imagem da empresa e, por consequência, aumentar o seu valor de mercado (Lauretti, op.cit.), (Miller, op.cit.).

Para Iudicibus (2000), ao aprofundar a questão da *disclosure*, constata-se que ela está ligada aos objetivos da Contabilidade, ao garantir informações diferenciadas para os vários tipos de usuários, em particular ao critério da evidenciação, porque se liga muito bem ao entendimento

geral dos princípios e das convenções contábeis, complementando-os e dando-lhes potencialidade plena.

Segundo Marion (1997:128),

"evidenciação significa tornar evidente, mostrar com clareza, comprovar e, em termos contábeis, permitir aos principais grupos usuários, a avaliação da situação econômica e financeira da entidade, num sentido estático, bem como fazer inferências sobre suas tendências futuras".

Os conceitos de materialidade e relevância, presentes na base da teoria contábil, invadem a área da evidenciação e a ela estão intimamente ligados. Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), a relevância pode ser definida como a capacidade da informação fazer uma diferença na tomada de uma decisão pelo usuário. Por sua vez, a convenção da materialidade reza que, a fim de evitar desperdício de tempo e de dinheiro, deve-se registrar contabilmente apenas os eventos dignos de atenção e na ocasião oportuna. Por exemplo, sempre que os empregados do escritório utilizam papéis e impressos da firma, registra-se uma diminuição do ativo da empresa, diminuição esta que poderia, teoricamente, ser lançada nos registros contábeis à medida de sua ocorrência. Entretanto, isto não é feito pela irrelevância da operação, e a despesa só é apurada no fim do período por diferença de estoques.

O julgamento quanto à materialidade, também se relaciona com qual informação deve ser evidenciada e, cuja omissão dos relatórios publicados, poderia levar o leitor a conclusões inadequadas sobre os resultados e as tendências da empresa. Geralmente, materialidade e relevância andam juntas. Entretanto, algo pode ser imaterial de *per se*, e ainda assim, relevante. Por exemplo, se todo mês a contabilidade de uma empresa apurasse uma diferença de cerca de \$ 1 no Balancete de Verificação do Razão, o fato em si pode ser imaterial, mas, pela repetição pode ser relevante no sentido de apontar eventuais problemas no sistema contábil. O fato de a diferença ter sido pequena pode dever-se ao acaso.

A convenção da materialidade dispõe ainda que a informação contábil deve ser relevante, justa e adequada e que deve refletir uma relação custo x benefício da informação que será gerada, evitando perda de recursos e de tempo da entidade. Uma informação é material não só quando representa valores significativos em um determinado período, mas também quando propicia maiores esclarecimentos acerca de determinados itens das demonstrações contábeis.

Outra característica que está intimamente ligada à relevância é a confiabilidade das informações. Segundo Hendriksen e Van Breda (op.cit), a "confiabilidade é definida como uma qualidade que dá convicção de que a informação está razoavelmente livre de erro e de inclinação, e que representa o que pretende representar".

Os limites e a extensão do que deve ser evidenciado podem referir-se a informações quantitativas e qualitativas. No primeiro caso, vários critérios têm sido utilizados, como por exemplo a representatividade percentual de um item sobre o lucro líquido, sobre a receita bruta ou sobre outro item qualquer da demonstração de resultados. Na verdade, o problema que pode ocorrer com esta abordagem é que, se houver flutuação acentuada do item tomado como base, de um ano para outro, um valor será relevante em um período e não em outro. Isto poderia levar a uma perda de consistência de um período para outro.

Para exemplificar este ponto, quanto à apresentação da lucratividade, alguns autores recomendam o uso do lucro *médio* de vários anos, mas este dado, em países com altas taxas de inflação como no Brasil, não é de grande utilidade, a não ser que as cifras sejam revistas em uma moeda de poder aquisitivo constante. Assim, o verdadeiro sentido do julgamento da materialidade de determinado item deve ser realizado em cada período, embora certos relacionamentos preestabelecidos possam ser utilizados como teste complementar da avaliação da materialidade de um item.

As informações qualitativas, por sua vez, têm a finalidade de propiciar um melhor entendimento acerca do contexto econômico, político e social em que a empresa se insere, não podendo gerar dúvidas de interpretações pelos usuários. Para tanto, é necessário clareza nestes seus relatos, sem abuso da utilização de termos técnicos e de subjetividade, de forma a se tornarem confiáveis.

Este tipo de informação geralmente dificulta estabelecer o chamado "ponto de corte", a partir do qual uma consideração não quantificável deixa de ser importante no processo decisório, de forma que justifique sua omissão como fonte de evidenciação. Normalmente, a relevância de alguns itens qualitativos emerge de seu relacionamento direto com os quantitativos. Se uma parte da propriedade do imobilizado, por exemplo, fosse penhorada em garantia de empréstimos, o penhor (ou hipoteca) deveria ser evidenciado se o valor do imobilizado ao qual se refere for relevante; caso contrário, não deveria ser evidenciado. Assim, antes de se evidenciar certo evento não quantificável, é preciso que se avalie se esta informação

aumentará a relevância a ponto de justificar o aumento da complexidade de sua análise. Ao impingir quantidade e qualidade enormes de dados e informações, é possível incorrer-se em custos desproporcionais ao grau de evidenciação desejável.

Partindo do exposto acima, vê-se que todas as informações materiais e relevantes deveriam ser apresentadas, pois o bom leitor saberia selecionar aquelas úteis para sua decisão, não correndo o risco dos relatórios se tornarem enganosos, por omissão de informações. Nesta linha, Hendriksen e Van Breda (op.cit.) destacam as seguintes situações que poderiam tornar enganosos os demonstrativos financeiros, se não reveladas:

1. uso de procedimentos que afetam materialmente as apresentações de resultados ou de balanço comparados com métodos alternativos que poderiam ser supostos pelo leitor, na ausência da evidenciação;
2. mudança importante nos procedimentos de um período a outro;
3. eventos significativos ou relações que não derivam das atividades normais;
4. contratos especiais ou arranjos que afetam as relações de contratantes envolvidos;
5. mudanças relevantes ou eventos que afetariam normalmente as expectativas; e
6. mudanças sensíveis nas atividades ou operações que afetariam as decisões relativas à empresa.

A figura do bom leitor foi introduzida acima, pois torna-se necessário registrar que potenciais usuários destes demonstrativos, devam conhecer e entender conceitos de Contabilidade e Finanças, para que possam utilizar as informações fornecidas. Iudicibus (1987), afirma que "seria tolice esperar que apenas noções sobre estes conceitos levassem o potencial usuário a boas decisões de investimentos", ressaltando que a interpretação das demonstrações contábeis é tarefa única e exclusivamente reservada aos especialistas em Contabilidade e Finanças, e que estes deveriam ser os intermediários entre as empresas e os donos dos recursos, assessorando estes últimos nas análises destes documentos.

O tipo e a quantidade de evidenciação necessárias dependem, portanto, do perfil do usuário e da quantidade e qualidade de informação que este possa "digerir". A inclusão de uma dose de evidenciação que chegue ao ponto de incluir valores estimados, com várias distribuições de probabilidades, análises de regressão de dados passados etc., pode ser inútil, dependendo do nível do leitor.

Com relação à “quantidade” de evidenciação, muitas expressões e conceitos têm sido utilizados. Alguns falam em evidenciação adequada (*adequate disclosure*), outros ainda em evidenciação justa (*fair disclosure*) e outros ainda em evidenciação plena (*full disclosure*). Embora estes conceitos tenham significados distintos, toda informação para o usuário precisa ser, ao mesmo tempo, adequada, justa e plena, pelo menos no que se refere ao detalhe que está sendo evidenciado. Afinal, o sentido da evidenciação é o de que a informação que não for relevante deve ser omitida, a fim de tornar os demonstrativos contábeis significativos e possíveis de serem entendidos plenamente.

Existe uma busca contínua por uma melhora da qualidade das informações contábeis e financeiras. Portanto importa saber se a evidenciação fornecida permite determinar a real situação da empresa e de seus negócios. Uma pesquisa realizada pela *PricewaterhouseCoopers* fornece alguns elementos para a identificação do tipo de evidenciação considerada necessária, por alguns usuários importantes destas informações (diretores de empresas, analistas de mercado e potenciais investidores) que, em ordem de prioridade decrescente pelas informações demandadas, resultaram no seguinte quadro:

Quadro 3.1: Prioridades de Uso das Informações Empresariais

Nível	Companhias	Analistas	Investidores
01	direcionamento estratégico	crescimento de mercado	lucro
02	fluxo de caixa	direcionamento estratégico	fluxo de caixa
03	crescimento de mercado	visão competitiva	experiência corpo gerencial
04	margem de contribuição	experiência corpo gerencial	visão competitiva
05	experiência corpo gerencial	lucro	crescimento de mercado
06	tamanho do mercado	tamanho do mercado	direcionamento estratégico
07	visão competitiva	margem de contribuição	margem de contribuição
08	lucro	market share	market share
09	tendências do mercado	fluxo de caixa	velocidade de mercado
10	market share	tendências do mercado	tamanho do mercado

fonte: Pricewaterhousecoopers apud Eccles at all (2001)

Segundo Hendriksen e Van Breda (op.cit.), embora a evidenciação se refira a todo o quadro das demonstrações contábeis, vários elementos e momentos tornam possível realizá-la:

1. a forma e a apresentação das demonstrações contábeis

2. informações entre parênteses;
3. notas de rodapé (explicativas);
4. quadros e demonstrativos suplementares;
5. comentários do auditor;
6. relatório da diretoria ou da Administração (material utilizado neste trabalho).

Sem esquecer que a evidenciação principal está contida nos próprios relatórios financeiros formais, item 1 da relação anterior, faz-se necessário definir brevemente o conteúdo de tais formas de evidenciação.

Na primeira, forma e apresentação das demonstrações contábeis, estas devem conter, como vimos, a maior quantidade de evidenciação. A colocação de tais demonstrações em uma forma ou ordem que melhore sua interpretabilidade ajuda a melhorar a evidência. Por exemplo, no balanço patrimonial, poderíamos subtrair do ativo corrente o passivo corrente para chegarmos ao capital de giro líquido, ao passo que na demonstração de resultados poderíamos realizar um esforço para classificar as despesas em fixas e variáveis, que é a classificação mais importante para o usuário da informação contábil, pois lhe permite prever de que forma mudarão as despesas (e os resultados) se houver flutuação na demanda.

Por outro lado, informações de muita relevância podem ser apresentadas nas demonstrações de fontes e usos de recursos e, eventualmente, em uma demonstração de fluxo de caixa. Os vários grupamentos deveriam ser evidenciados de maneira inteligente e global, de forma que se permitisse avaliar a importância relativa de cada item em seu grupo ou no total de fontes ou usos. Também é importante utilizar, nas demonstrações, uma terminologia clara e relativamente simplificada. Termos (e grupos) obscuros como "resultados pendentes" devem ser evitados, por não serem precisos.

Na segunda, informações entre parênteses, ainda dentro do corpo dos demonstrativos tradicionais, maiores esclarecimentos sobre um título de um grupo ou um critério de avaliação utilizado podem ser feitos entre parênteses. Todavia, estas explicações também devem ser curtas. Exemplos: a elaboração uma explicação sobre um título de um item no demonstrativo de resultados ou no balanço; uma indicação de particular procedimento de avaliação na mesma linha do valor atribuído aos inventários. Pode-se indicar, por exemplo, qual foi o método utilizado para avaliação dos estoques. Outras formas de evidenciação do mesmo tipo referem-se à informação de que este ou aquele item está penhorado ou que certa exigibilidade

tem direitos de prioridade sobre outras. Outro tipo de evidenciação refere-se aos detalhes relativos a um ou mais itens incluídos em uma classificação genérica, avaliações alternativas, tais como custos de reposição ou valores de realização, etc.

Na terceira, mais conhecida e comentada, notas de rodapé ou notas explicativas, o objetivo é evidenciar informação que não pode ser apresentada no corpo dos demonstrativos contábeis e/ou, se o fizéssemos, diminuiríamos sua clareza. Segundo Hendriksen e Van Breda (op.cit.), as vantagens e desvantagens principais das notas explicativas são as seguintes:

Vantagens:

1. apresentação de informação não quantitativa como parte integral dos relatórios contábeis;
2. evidenciação das qualificações e restrições para certos itens nos demonstrativos;
3. evidenciação de maior volume de detalhes do que poderíamos apresentar nos demonstrativos; e
4. apresentação da informação quantitativa ou descritiva de importância secundária.

Desvantagens:

1. tendência de dificuldade de leitura e, assim, poderem passar despercebidas;
2. dificuldade maior na utilização das descrições textuais, nas tomadas de decisões, do que nas sumarizações de dados quantitativos, nos demonstrativos;
3. devido à crescente complexidade das empresas, perigo do abuso das notas explicativas em vez do desenvolvimento adequado dos princípios, que incorporariam novas relações e eventos nos próprios demonstrativos.

Ainda segundo estes autores, os tipos mais comuns de notas explicativas são os seguintes:

1. explanações de técnicas ou mudanças nos métodos;
2. explanações sobre direitos de credores a ativos específicos ou direitos de prioridade;
3. evidenciação de ativos ou passivos contingentes;
4. evidenciação de restrições para o pagamento de dividendos;
5. descrições de transações que afetam o capital e os direitos dos acionistas;
6. descrição de contratos.

Eventualmente, notas de rodapé são utilizadas para apresentar dados quantitativos detalhados, mas os quadros suplementares, discutidos a seguir, seriam o lugar mais adequado para isso.

A quarta forma de evidenciação, a elaboração de demonstrativos e quadros suplementares, geralmente de caráter não obrigatório, é bastante interessante. Nos quadros suplementares podem ser apresentados detalhes de itens que constam dos demonstrativos tradicionais e que não seriam cabíveis no corpo destes. Já os demonstrativos suplementares podem ser de utilização mais ambiciosa, servindo para apresentar os demonstrativos contábeis sob outra perspectiva de avaliação.

Um destes demonstrativos, a Demonstração do Fluxo de Caixa, visa tornar evidente a movimentação dos recursos monetários, indicando a origem de todo o dinheiro que entrou e a aplicação de todo o dinheiro que saiu, bem como o resultado do fluxo monetário. Assaf Neto e Silva (1997, p. 38) explicam que o fluxo de caixa, de maneira ampla, pode ser entendido como "um processo pelo qual a empresa gera e aplica seus recursos de caixa determinados pelas várias atividades desenvolvidas, onde as atividades da empresa dividem-se em operacionais, de investimentos e de financiamento". Segundo Zdanowics (1998:21), o fluxo de caixa é um "instrumento que permite ao administrador financeiro: planejar, organizar, coordenar, dirigir e controlar os recursos financeiros da empresa para um determinado período".

A essência da Demonstração do Fluxo de Caixa consiste em verificar a potencialidade de geração e aplicação de recursos financeiros, bem como as políticas estratégicas adotadas para sua geração e aplicação. É um instrumento muito importante no processo de tomada de decisões, uma vez que demonstra os recursos disponíveis na empresa e, a potencialidade da mesma, no que se refere a geração destes recursos.

Esta demonstração permite que a empresa torne evidente os ingressos e os desembolsos de caixa assim como a natureza destas fontes e usos. Portanto, este demonstrativo permite uma visão do montante que a empresa dispõe de recursos em determinado período e sua forma de aplicá-los e, diante da posição financeira, ou seja, da gestão destes recursos, quais as principais fontes de financiamento utilizadas para sustentar seus projetos de investimento.

Um outro demonstrativo complementar, o chamado Balanço Social, envolve a demonstração da interação da empresa com os elementos que a cercam ou contribuem para sua existência, tais como a comunidade, a economia local e os recursos humanos. De modo genérico, segundo Cunha (1996:101) este demonstrativo pode ser definido como "conjunto de

informações econômico-sociais, que tem como objetivo a divulgação de informações sobre o desempenho econômico e financeiro das empresas e sua atuação em benefício da sociedade." É um documento não obrigatório, publicado anualmente, e que deve reunir um conjunto de informações sobre as atividades desenvolvidas por uma empresa, em promoção humana e social, dirigidas a seus empregados e à comunidade onde está inserida. Por meio dele a empresa pode mostrar o que faz pelos seus empregados, dependentes e pela população que recebe sua influência direta.

Um dos demonstrativos suplementares mais importantes atualmente é aquele denominado de Demonstração do Valor Adicionado. Nele, os fatores econômicos estão relacionados com a distribuição de renda, no tocante a remuneração de salários, juros impostos e reinvestimentos. Sua importância está relacionada diretamente com a avaliação do impacto causado pela empresa quanto à:

- a) sua instalação - geração de empregos, arrecadação de impostos, construções de estradas, etc.;
- b) sua operação - geração de empregos, distribuição de renda, reinvestimentos no empreendimento visando a aumentar a capacidade de geração de rendas, etc.;
- c) seu fechamento - desemprego, empobrecimento da região, problemas sociais, etc.;

Ele reúne, portanto, uma série de informações necessárias aos empregados, entidades governamentais e o público em geral.

O chamado Balanço Ambiental é um demonstrativo complementar de origem recente, pelo qual as informações contábeis da empresa são utilizadas para identificar, mensurar, registrar, demonstrar e assim tornar evidente os fatos que se refiram às relações desta com o meio ambiente. Nele são contabilizados basicamente:

- a) Ativo ambiental: compreendem os investimentos que a empresa possui, destinados à proteção, preservação e recuperação ambiental;
- b) Passivo ambiental: todas as obrigações decorrentes de aquisição de bens destinados à proteção, preservação e recuperação ambiental;
- c) Custo ambiental: todo o esforço despendido, bem como o registro da utilização (depreciação/amortização) dos investimentos na proteção do meio ambiente;

d) Receita ambiental: todo o ganho de mercado que a empresa passa a auferir, a partir do momento em que a opinião pública reconhece sua política preservacionista, e der preferência aos seus produtos.

A quinta forma de evidenciação, comentários do auditor (na opinião emitida por este), serve apenas como fonte adicional de *disclosure* para a informação de:

1. efeito relevante por ter utilizado métodos contábeis diversos dos geralmente aceitos;
2. efeito relevante por mudança de um princípio contábil geralmente aceito, para outro;
3. diferença de opinião entre o auditor e o cliente, com relação à aceitabilidade de um ou mais de um dos métodos contábeis utilizados nos relatórios.

É claro que os dois primeiros estão contidos nos próprios relatórios. Trata-se de dupla evidenciação para maior segurança do usuário. Quanto a última, se o auditor não consegue persuadir o cliente a utilizar o critério preconizado e desde que a mudança de critério não esteja declarada em notas explicativas, este fato deverá ser apontado.

A última forma de evidenciação, o Relatório da Administração, a que nos interessa mais de perto, dado o delineamento proposto para esta pesquisa, traz, normalmente, informações de caráter não financeiro que afetam a operação da empresa: expectativas com relação ao futuro no que se refere à empresa e ao setor, planos de crescimento da companhia e valor de gastos efetuados ou a efetuar no orçamento de capital ou em pesquisa e desenvolvimento.

Torna-se necessário frisar que as informações contidas neste documento não são auditadas ou pelo menos não estão sujeitas à revisão de um auditor. Por esta razão, embora deva ser encarada com alguma cautela, este tipo de evidenciação não deixa de ser importante, pois pode apresentar indícios de políticas e práticas empresariais, que podem auxiliar o usuário a formar uma visão mais completa da empresa e seus negócios.

3.2. O Relatório da Administração como elemento sinalizador

Todo e qualquer fluxo de informações entre administradores e acionistas, como aquele que ocorre por meio do Relatório da Administração, também precisa ser interpretado em termos das implicações financeiras resultantes dos sinais emitidos neste processo. Este tipo de relação está contemplado na chamada Teoria da Sinalização. Esta estabelece a atuação dos intervenientes, como estando relacionada às ligações existentes entre agentes bem informados e outros menos informados, ou seja, quanto ao grau de esforço dos mais bem informados em

dar a conhecer aos outros interessados as características de sua empresa. Há uma oposição implícita de interesses, como consequência da existência de informação assimétrica.

A informação que chega aos diversos agentes econômicos é imperfeita e assimétrica, esta é a idéia básica desta teoria. Portanto, cabe aos administradores - que são, com certeza, os mais bem informados - transmitir aos acionistas e credores informações, por um sinal - acerca da empresa por eles dirigida. Descobrir um equilíbrio suscetível de validar os sinais utilizados de maneira a ser vantajoso para todas as partes interessadas, porém, é um grande problema.

A sinalização pode ser transmitida por uma boa ou má empresa. No caso de a empresa ser boa, os seus administradores deverão fornecer informação que prove isso. Contudo, se a empresa for má, ela pode utilizar informação para tentar transparecer o contrário, correndo o risco de sofrer sanções posteriores.

As boas empresas deverão enviar sinais válidos e eficazes, isto é, deverão indicar características que não sejam possíveis de imitar pelas más empresas, para que, assim, os receptores as distingam nitidamente.

Toda a atividade de sinalização, aplicada às finanças empresariais se assenta em dois pontos: 1) a necessidade de encontrar um sistema de incentivos que leve os bons administradores a comunicarem o bom sinal; 2) agregar recompensas e punições para que o sinal seja eficaz, válido e objetivo. Tais pontos se justificam pela necessidade do mercado de capitais distinguir, sem ambigüidade, as boas das más empresas.

Pode-se exemplificar esta questão, a partir do fato conhecido em finanças, pelo qual o aumento do nível de endividamento da empresa provoca um crescimento do seu nível de risco. A sinalização, portanto, sobre a estrutura de capital da empresa, e dentro desta o nível de financiamento por capitais de terceiros, deve ser informada de uma forma não ambígua, e que permita ao mercado identificar e distinguir inequivocamente as boas e as más empresas, sob a ótica do endividamento. Conforme Ross (op.cit.), "a estrutura financeira conferida a uma empresa pelos seus administradores é um sinal que eles difundem, a fim de caracterizarem o tipo da sua sociedade."

Ainda sobre esta questão, para Ross (op.cit.), o mercado de capitais limita-se a avaliar os fluxos visíveis de liquidez futuros da empresa. Porém, seus administradores, pelo fato de possuírem informações privilegiadas sobre os negócios da empresa, podem alterar a

expectativa desses fluxos. Ao dividirem informações sobre a estrutura financeira das empresas e projeções sobre ela com seus acionistas e com o mercado, podem modificar a idéia que o mercado tem dos fluxos esperados e do risco atribuído à sociedade. Esta possibilidade, é claro, pode vir a alterar o valor atribuído à empresa. Daí sua importância para os acionistas.

3.3. As informações do Relatório da Administração e a eficiência dos mercados.

A divulgação de informações ao público, pelo Relatório da Administração, possui implicações que podem ser analisadas sob a ótica da chamada Hipótese de Mercados Eficientes de Capitais. Nesta hipótese, considera-se que os preços das ações refletem as informações disponíveis, ou em outros termos, as cotações das ações são bons indicadores de valor daqueles ativos. Tal teoria fundamenta-se no chamado "preço justo" ou "preço verdadeiro" de uma ação, sendo "justo" ou "verdadeiro" o valor presente desta ação; com a ressalva que

"o valor verdadeiro não é aquele que efetivamente vai observar-se no futuro, já que os agentes econômicos, por mais competentes que sejam, não têm o dom da profecia. O valor verdadeiro é um preço de equilíbrio que engloba toda a informação disponível para os investidores, numa dada altura." (Brealey e Myers, 2000).

Logo, não haveria, então, oportunidade para ganhos anormais (acima da média de mercado) nem para investidores nem para as empresas emissoras.

A Teoria de Mercados Eficientes admite, também, intensidade ou formas distintas de eficiência. A cotação de uma ação reflete as informações disponíveis a respeito da empresa que a emitiu. Assim, novas informações afetarão sua cotação. Acontece que algumas informações causam um impacto na cotação mais rapidamente que outras. Fama (1972) classificou, a partir da intensidade de reação, as formas de mercados eficientes em três grupos:

- a) a eficiência na forma fraca (ou teste de previsibilidade de retornos) "que incorpora completamente as informações sobre os preços passados dos títulos", ou seja, se todos os investidores tentarem, ao mesmo tempo, obter algum ganho anormal com base no comportamento passado de determinada ação, o ganho não se realizaria, visto que é relativamente fácil e barato conseguir dados históricos a respeito de alguma ação;
- b) a eficiência na forma semi-forte (ou teste de divulgação pública de informações ou ainda estudo de eventos) que sustenta que os preços refletem não apenas o histórico de

comportamento de preços como também toda informação pública, tais como os balanços das companhias, notícias na imprensa, comunicados de fato relevante, etc.;

c) a eficiência na forma forte (ou teste de informação privada), que além das informações mencionadas anteriormente, diz que os preços refletem também as informações não públicas (ou privadas), isto é, se um *insider* detém uma informação que o lucro daquela companhia se multiplicará por algum motivo, assim mesmo ele (o *insider*) não conseguirá auferir ganho anormal, uma vez que o mercado perceberia sua tentativa e o preço da ação se corrigiria antes que ele pudesse concretizar sua transação em bolsa.

Como forma de se adaptar à constante evolução do sistema capitalista, autoridades norte-americanas, com vistas a impedir a utilização desleal de informações privilegiadas, criaram instrumentos para punir com rigor o uso de tais informações, bem como desenvolveram, com base em conceitos éticos aplicados pelos tribunais, os deveres de diligência e de lealdade. As razões para se combater tal comportamento não são apenas de ordem ética (a utilização pelo *insider* de informações privilegiadas), como são também de ordem econômica e estão diretamente relacionadas com o preço das ações (conceito de mercado de capitais eficiente). Posteriormente, tais instrumentos preventivos e punitivos foram sendo aperfeiçoados, chegando a ponto da obrigatoriedade da divulgação de fato relevante, estabelecendo um nível mínimo de transparência (*disclosure*), a fim de se alcançar a situação eficiente ou a situação ideal supracitada.

O conteúdo do Relatório da Administração, como parte integrante das demonstrações financeiras que compõem o relatório anual das sociedades anônimas, pode, a partir desta hipótese, ser classificado como contendo informações de eficiência semi-forte, ao trazer periodicamente, a público, uma série de explicações, considerações e comentários dos administradores sobre a performance da empresa, os quais poderão afetar o valor de suas ações. Daí discutir sua importância, sob a ótica deste modelo teórico.

CAPÍTULO 4

A teoria de Agência e a questão do monitoramento

4.1. As relações de agência

A forma como as pessoas vivem no mundo, conhecida desde os primórdios tempos pelo que a história geral relata, quer seja no aspecto social, político ou econômico, tem mostrado que a vida humana é um conjunto de relacionamentos. Um local especial com suas formas específicas de ação e que tem sido objeto de estudos de diversas áreas do conhecimento humano, sob diversos enfoques, é a instituição humana que conhecemos como Empresa ou Organização. Esta pode ser definida genericamente como sendo um sistema que processa recursos para produzir bens ou serviços visando a satisfação das necessidades humanas.

Alchian e Woodward (1988) definem a empresa como sendo um nexos de contratos que restringem o comportamento e as relações entre os seus componentes e os ativos físicos que a compõe.

Para Fama (1980), uma firma é uma equipe de indivíduos cujos membros agem tão somente no seu próprio interesse, mas sabendo que seus destinos dependem, em grande extensão, da sobrevivência da equipe na competição com outras equipes. O ambiente empresarial, neste contexto, é definido por um conjunto de indivíduos que age por interesse próprio, mas percebem que o seu destino depende da sobrevivência e manutenção das equipes ao longo do tempo, na acirrada concorrência imposta pelo mercado.

O pressuposto fundamental da teoria do agenciamento é o relacionamento que se estabelece entre dois ou mais indivíduos e que afeta de forma significativa o desempenho organizacional. Assim, a organização é vista como um nexos de contratos estabelecidos entre partes interagentes. Para Jensen e Meckling (1976), "a teoria do agenciamento consiste na relação contratual na qual o principal encarrega o agente de prestar algum serviço em seu benefício, delegando certos poderes de decisão". Assumindo-se que as partes buscam a maximização de interesses individuais, é de se esperar que o agente não vá agir sempre no interesse do principal. Por outro lado, o principal procurará estar cercado de garantias para evitar que seus interesses sejam prejudicados.

Os contratos que regulam as relações entre as partes podem ser formais (explícitos) ou informais (implícitos). É formal quando os direitos e deveres principais e acessórios são expressos e declarados em contrato escrito e assinado pelas partes, como um contrato de trabalho, um contrato de compra e venda, etc. É informal quando as relações são orientadas por usos e costumes que sustentam e dão legitimidade às ações praticadas entre as partes relacionadas, tais como, gerentes e empregados, empregados e clientes, etc.

As relações contratuais, quer explícitas ou implícitas, delimitam a figura de um sujeito ativo que recebe o nome genérico de principal, e de um sujeito passivo chamado agente. A suposição básica existente na relação principal-agente é que o agente agirá em favor do principal e que por isso receberá alguma recompensa. Dessa forma é de se esperar que, apesar de as partes buscarem, do ponto de vista individual, a maximização de interesses individuais, possa haver negociação e estabelecimento de objetivos comuns para o bem da relação estabelecida. Caso contrário, a relação pode estar próxima do seu fim, pois todos os contratos ou acordos possuem um horizonte de tempo que pode ser determinado ou indeterminado, porém, finito.

É importante notar que o reconhecimento da teoria do agenciamento pela expressão "principal-agente" não se restringe à noção de que principal é o proprietário ou acionista, e que agente é o administrador ou gerente. Essa noção, principal-agente, é de caráter amplo e refere-se às diferentes relações que se estabelecem entre os diversos atores no ambiente inter ou intra-empresarial.

Há três tipos dessas relações presentes na literatura: o primeiro ocorre quando a ação propriamente dita do agente não é conhecida; é chamada de risco moral (*moral-hazard*); o segundo é quando, embora podendo se conhecer a ação do agente, não se tem como avaliar se foi a mais apropriada do ponto de vista do principal, porque aquele dispõe de determinada informação que este desconhece: esse tipo é chamado de informação oculta (*hidden information*). Um terceiro tipo seria uma combinação dos dois primeiros.

A assimetria informacional acontece quando uma das partes de uma transação possui mais informações do que a outra. Um exemplo, citado por Hendriksen e Van Breda (op.cit.), é o do principal que é incapaz de observar todas as ações do agente. Estas ações podem diferir daquelas que o principal teria preferido, seja porque o agente tem um conjunto diferente de preferências e informações, seja porque o administrador está deliberadamente procurando

"encostar o corpo", ou enganar o principal. Aqui se coloca um caso geral de ação do agente, desconhecida pelo principal, que é o nível de esforço do primeiro. Supõe-se que o nível de esforço seja uma desutilidade para o agente, mas uma utilidade para o principal. Isso porque o valor esperado do resultado é maior com alto esforço do que com baixo esforço. O principal, entretanto, não tem como verificar o grau de esforço empregado pelo agente.

Um exemplo muito citado na literatura sobre o caso em que o principal não conhece a ação do agente é o do mercado segurador de veículos. Quando um indivíduo faz o seguro de um carro, ele passa a ser o agente da companhia seguradora, a qual deseja que ele tome uma série de cuidados com o carro a fim de minimizar os riscos de roubo ou colisão. Ocorre que tais atitudes do agente são desconhecidas do principal, porque é absolutamente impossível monitorar cada segurado individualmente. O que se pode fazer é criar um sistema de incentivos que faça com que a ação do agente corresponda ao objetivo do principal; no caso de seguro, é usado o sistema de franquias, o qual implica um custo para o segurado quando este aciona o seguro. Isto cria o citado problema do risco moral, cuja solução pode ser buscada nos procedimentos de auditoria ou por meio de incentivos, visando alinhar preferências entre agente e principal.

Outra situação de assimetria informacional colocada por Hendricksen e Van Breda (op.cit.) é o problema conhecido como "seleção adversa", pelo qual uma das partes poderá desvalorizar a informação fornecida pela outra, mesmo que seja verdadeira. É uma espécie de desconfiança de uma parte sobre a informação apresentada pela outra parte, ou talvez, em outras palavras, um "ruído de comunicação" entre as partes.

Baseado em Martinez (1998), apresenta-se a seguir algumas das diversas relações do tipo "Principal - Agente":

Relações Principal – Agente	O que o Principal espera do Agente?
Acionistas – Gerentes	Gerentes maximizem a riqueza do acionista (ou o valor das ações)
Debenturistas – Gerentes	Gerentes maximizem o retorno do debenturista
Credores – Gerentes	Gerentes assegurem o cumprimento dos contratos de financiamento

Cientes – Gerentes	Gerentes assegurem a entrega de produtos de valor para o cliente. Qualidade (maior), Tempo (menor), Serviço (maior) e Custo (menor)
Governo – Gerentes	Gerentes assegurem o cumprimento das obrigações fiscais, trabalhistas e previdenciárias da Empresa
Comunidade - Gerentes	Gerentes assegurem a preservação dos interesses comunitários, cultura, valores, meio - ambiente etc.
Acionistas - Auditores Externos	Auditores atestem a validade das demonstrações financeiras (foco na rentabilidade e na eficiência)
Credores - Auditores Externos	Auditores atestem a validade das demonstrações financeiras (foco na liquidez e no endividamento)
Gerente - Auditores Internos	Auditores Internos avaliem as operações na ótica de sua eficiência e eficácia, gerando recomendações que agreguem valor.
Gerentes - Empregados	Empregados trabalhem para os gerentes com o melhor de seus esforços, atendendo as expectativas dos mesmos.
Gerentes - Fornecedores	Fornecedores supram as necessidades de materiais dos Gerentes no momento necessário, nas quantidades requisitadas.

Apesar de a maioria dos estudos sobre teoria do agenciamento, enfatizar a relação proprietários-administradores, essa teoria é muito mais abrangente, abarcando todos os relacionamentos estabelecidos no ambiente empresarial e pode até mesmo incluir duas ou mais empresas envolvidas num relacionamento do tipo principal-agente em busca de objetivos comuns.

A Teoria do Agenciamento nos coloca diante de uma situação genérica em que se atribui o prêmio ou o resultado das ações conjuntas ao principal. Do ponto de vista de Hendriksen e Van Breda (op.cit), o principal detém algumas prerrogativas importantes, como:

1. avaliador de informação;
2. exercer a opção de escolha do sistema de informação;
3. determinador da função utilidade essencial.

Ao agente atribui-se compromissos e obrigações assumidos em nome do principal. E, por seu desempenho na solução dos problemas a favor do principal, receberá deste a recompensa individual em forma pecuniária ou qualquer outra compensação ajustada entre as partes. Os principais compromissos assumidos pelo agente, normalmente envolvem:

1. tomar decisões em nome do principal;
2. garantir a execução (ação) em benefício das partes;
3. respeitar e considerar a função utilidade do principal sempre que possível.

As ações levam a um determinado resultado que é obtido como função de escolha que associa a uma alternativa escolhida um determinado estado da natureza. Numa relação de agenciamento, o resultado é obtido pelo agente a favor do principal, e a consequência das ações é atribuída às partes, conforme o grau de responsabilidade civil de cada uma delas. As ações de uma pessoa são consideradas como atos e/ou fatos jurídicos, cujos efeitos, justos ou injustos, estão a ela ligados, e numa visão de direito devem ser a ela imputados.

4.2. Função de preferência ou utilidade

A teoria da utilidade supõe plena racionalidade dos indivíduos no processo de tomada de decisão. A esta racionalidade, atribui-se como que um sistema de "pesos" a cada tomador de decisão individualmente, denominado função utilidade, que o orienta para escolha das consequências com maior utilidade. Este sistema de pesos é próprio de cada indivíduo e está associado à cultura, às crenças e valores, à congruência de objetivos e ao conjunto de informações disponibilizadas a cada indivíduo em particular. Desse modo, a decisão pode ser vista como um processo pelo qual as informações são transformadas em atividades.

Um aspecto particularmente importante na análise de decisão diz respeito ao ambiente da decisão, o qual pode ser caracterizado por uma situação de certeza ou de incerteza. A maioria das decisões é tomada em ambiente de incerteza, ou seja, numa situação em que não se pode prever qual será o exato resultado de um determinado curso de ação escolhido e seu correspondente estado da natureza. O ambiente de incerteza oferece grande oportunidade de revelação pela informação contábil-financeira, dado que o valor atribuído à informação gerada é inversamente proporcional à redução da incerteza.

Segundo Hendriksen e Van Breda (op.cit.), a informação não possui valor a menos que altere ou possa alterar as escolhas de uma pessoa. A alteração esperada deve ser no sentido de

reduzir o grau de incerteza na decisão a ser tomada. Assim, no ponto e nas situações que tal for possível, chegando-se à certeza absoluta, a partir desse ponto, a informação adicional torna-se inútil.

As decisões são orientadas por metas e estas por objetivos. O principal objetivo nos negócios tem caráter econômico. Trata-se do retorno, que por sua vez associa-se ao risco que representa as probabilidades de ocorrência de um evento em situação de incerteza dado um determinado estado da natureza.

Como o ambiente empresarial é caracterizado por incertezas, o retorno e o risco sempre caminham juntos e encontram na informação contábil-financeira o seu árbitro, capaz de produzir o equilíbrio sistêmico necessário.

De acordo com sua propensão e funções utilidades consideradas, os tomadores de decisão sempre estão avaliando retorno e risco, visto que esses dois elementos representam faces da mesma moeda. O que os tomadores de decisão normalmente buscam fazer é ajustar o retorno esperado ao nível de risco aceitável. Este seria o comportamento de um tomador de decisão ponderado. Poderia se ter, porém, de um lado o tomador de decisão capaz de se expor ao máximo risco na expectativa de obter o máximo retorno, ou por outro lado um tomador de decisão capaz de reduzir ao máximo seu retorno para expor-se ao mínimo risco.

É nesse contexto de escolha alternativa de decisões que são avaliados e compatibilizados retorno e risco segundo os pesos da função utilidade de cada indivíduo. E quando a decisão compete a um indivíduo na condição de agente, este deveria incluir em suas ponderações o peso da função utilidade do principal, visando a congruência de objetivos para sustentação, satisfação e desenvolvimento da relação estabelecida (principal-agente).

Na visão de Hendricksen e Van Breda (op.cit.), os contratos ou acordos representam a linguagem da chamada contabilidade positiva ou descritiva, a qual visa mostrar e explicar quais informações financeiras são apresentadas e comunicadas aos usuários de dados contábeis, e como isto deve ser feito. Independentemente de quem esteja no papel de principal e/ou agente nas relações empresariais, não se pode negar a relevante contribuição trazida pela contabilidade na regulação dos contratos e acordos estabelecidos, e também como suporte às decisões que serão tomadas pelas partes envolvidas. Cumpre assim reconhecer que a

informação contábil-financeira atende primordialmente a dois momentos distintos da teoria do agenciamento: o pré-decisório e o pós-decisório.

1. Pré-Decisório: ao fornecer informações capazes de agregar valor às decisões tomadas. A agregação de valor, neste caso, pode ser medida pelo grau de redução de incerteza de cada decisão específica, incluindo a minimização de risco e maximização de retorno em benefício das partes. Sob este enfoque Iudicibus (op.cit. p.23), ao propor um sistema de informação contábil-financeira mais abrangente, afirma que

"O sistema deveria ter capacidade para gerar relatórios de exceção para finalidades informativas especiais. Os relatórios tradicionais deveriam ter poder preditivo e vir acompanhados de quadros informativos suplementares, demonstrando informações históricas e preditivas sobre indicadores de interesse para os vários usuários".

2. Pós-Decisório: ao garantir às partes interessadas, pelo monitoramento do agente pelo principal, a evidenciação do uso dos recursos para consecução dos objetivos propostos e o retorno esperado de acordo com os contratos vigentes. Funciona como instrumento revelador do cumprimento das cláusulas contratuais previamente assumidas pelas partes envolvidas na situação de agenciamento, possibilitando às partes tomarem medidas corretivas quando julgarem necessário e oportuno no exercício do controle.

O custo de busca da informação não deve ultrapassar o valor adicionado com a obtenção de nova informação. Caso contrário, o processo de busca deve ser revisto. É fundamental a qualidade técnica da informação num determinado contexto decisório, mas também a capacidade, a experiência e o bom-senso daqueles que dela fazem uso, caso contrário sua utilidade poderá ser comprometida. Neste sentido,

"... certamente a informação só será útil se o usuário quiser compreendê-la e utilizá-la, o que, do ponto de vista gerencial, coloca a qualidade de informação condicionada à própria qualidade do esquema de decisão empregado pelo usuário, e ao seu comportamento diante do uso das informações" Bio (1987).

Percebe-se que o uso da informação contábil-financeira depende de uma série considerável de fatores que diferem em sua natureza, com impactos variados sobre a situação de decisão. Baseando-se no exposto por Hendriksen e Van Breda (op.cit.), estes fatores podem ser classificados em intrínsecos e extrínsecos.

Os fatores intrínsecos são de ordem técnica. Dependem basicamente do sistema gerador das informações que deve assegurar alguns requisitos básicos da boa informação tais como quantidade, qualidade e tempestividade.

A quantidade diz respeito ao número de informações relevantes que pode ser considerado ideal no contexto do usuário (tomador de decisão). A era presente, reconhecida como "era da informação", marcada pelas mudanças tecnológicas nos meios de geração da informação, tem agravada a situação onde o principal problema da informação para o tomador de decisão continua sendo proveniente da adequação de quais e quantas informações devem ser consideradas no contexto de uma decisão específica.

A qualidade da informação diz respeito à forma, conteúdo e precisão. A forma é determinada pelo modelo de relatório que deve conter a informação. Conteúdo é a essência, é o objetivo da informação. Precisão é a veracidade das informações relatadas que só pode ser conseguida com sistemas informativos eficientes. Pode ser obtida a partir da busca e definição do modelo apropriado para gerar a informação necessária, capaz de satisfazer às necessidades de cada usuário em suas decisões.

A tempestividade determina o momento oportuno da apresentação e uso da informação. Esse momento deve ser determinado aprioristicamente com base nas necessidades do processo decisório da organização que devem ser definidas, na medida do possível, na fase de planejamento. Em síntese, o momento da informação é a oportunidade da decisão. Após este ponto, a informação perde valor. O tempo da informação é o momento em que ocorre a oportunidade da decisão, exceto para certas informações que de forma agregada concorrem para formar um banco de dados contínuo e de uso recorrente pelos tomadores de decisão.

Os fatores extrínsecos, por sua vez, são de ordem sócio-cultural e política. Referem-se, portanto, ao comportamento do usuário em relação ao uso da informação, quer no campo individual ou coletivo. Fatores extrínsecos básicos em situações de decisão envolvem a questão da assimetria informacional (já mencionada anteriormente neste trabalho), componentes individuais da decisão e a utilização de regras heurísticas.

Em relação aos fatores extrínsecos, torna-se necessário explicar algo sobre os dois últimos citados. Quanto aos componentes individuais, eles derivam do fato de que os indivíduos utilizam suas próprias experiências em substituição a modelos normativos pré-definidos, na

tomada de decisão, basicamente por três motivos. Primeiro, porque em certas decisões em função do grau de complexidade de variáveis envolvidas, surge o que se chama de "explosão combinatória", e as pessoas procuram simplificar o processo de tomada de decisões, pela restrição do problema. Segundo, porque certas decisões são imediatas e não se pode procrastinar na espera de informações adicionais. Terceiro, quando é suficiente a troca de solução ótima, porém cara, por solução aceitável e menos onerosa.

É possível ainda na tomada de decisão, a partir de um conjunto de informações disponíveis, utilizar o auxílio de regras heurísticas. As duas regras heurísticas mais comuns são a ancoragem e a fixação funcional. A ancoragem ocorre quando os indivíduos selecionam certas informações como ponto de partida e usando outras informações, disponíveis, fazem ajustes para produzir previsões. Via de regra, os ajustes são incompletos porque as pessoas tendem a superestimar vantagens positivas e subestimar situações negativas envolvidas na situação de decisão. A fixação funcional ocorre quando os indivíduos supõem que símbolos agregados ou representações que eles têm utilizado em julgamentos sobre o futuro, conservam seu significado ou relevância com o passar do tempo, a despeito de mudanças do que significam ou do modo pelo qual são calculados.

Já foi mencionado anteriormente neste trabalho que o papel da informação é reduzir a incerteza. Portanto, pode-se afirmar que a utilidade da informação é inversamente proporcional ao tamanho da ignorância, isto é, informação útil reduz o grau de incerteza. A informação gerada pode propiciar a passagem de um estado de incerteza para um estado de certeza. Se este ponto de "certeza absoluta", que é o conhecimento pleno de um fenômeno, for obtido, poderia se admitir que o "ponto ótimo de informação" foi obtido, e toda informação gerada a partir deste ponto não teria qualquer utilidade, e também, não justificaria qualquer custo adicional de busca de novas informações.

4.3. Conflitos de agenciamento

Como visto anteriormente, a Teoria de Agência propõe que uma empresa pode ser entendida como uma organização constituída a partir de um conjunto de relações contratuais entre os diversos intervenientes na sua existência e desenvolvimento. Segundo Fama (1980), o conflito de agência "nasce da divergência entre agentes que supostamente por meio destes contratos deveriam buscar um objetivo comum, mas que procuram na verdade maximizar suas riquezas

individuais". Estes contratos são importantes porque demarcam os direitos de cada agente na organização, os critérios utilizados para avaliar o agente e a estrutura das compensações a que tem direito.

A teoria de agência baseia-se essencialmente nos conflitos de interesses que podem surgir entre os principais intervenientes na vida da empresa, tais como seus administradores, acionistas e credores. Portanto, sugere a implementação de procedimentos que permitam a sua administração. Existem diversos mecanismos para a gestão dos conflitos de agência, principalmente o monitoramento e a imposição de restrições contratuais que estabelecem formas de controle das ações do agente. Devido à possibilidade de ocorrência de *moral hazard* e assimetria de informações, o agente pode ficar propenso a tomar decisões que prejudiquem o principal, e portanto, seria racional que o principal utilizasse ferramentas de acompanhamento da gestão empresarial.

Estes mecanismos de controle implicam custos, pois exigem a execução de esforços para coleta e processamento de dados. A teoria dos custos numa visão ampla define que ativos consumidos no processo de agregação de valor patrimonial são considerados custos.

A teoria do agenciamento, focada nos contratos e acordos firmados, visa a otimização do resultado, ou seja, a maximização do valor da empresa. Ela materializa-se pela execução de atividades peculiares que regulam os relacionamentos e que demandam consumo de recursos empresariais. É nesse contexto que pode ser enfocado o consumo de recursos pelas atividades de agenciamento, denominando-se tais consumos de "custos de agency".

De uma maneira mais generalizada, segundo Jensen e Meckling (op. cit.), os custos de agência podem ser definidos como a soma de:

- 1- Custos de monitoramento incorridos pelo principal. O principal, visando evitar atitudes por parte do agente que comprometam sua utilidade, tende a exigir deste a confecção de relatórios, realização de visitas periódicas, etc. Estes mecanismos de controle representam custos ao principal;
- 2- Custos de certificação de comprometimento incorridos pelo agente. Neste caso, por exemplo, o agente contrata uma empresa de avaliação externa ou uma auditoria ou, aceita restrições contratuais com o objetivo de mostrar que suas ações e intenções não são prejudiciais ao principal;

3- Perda residual. Mesmo que sejam realizados gastos otimizados de recursos para monitoramento e certificação de comprometimento, ainda existem divergências entre as decisões do agente e as decisões que maximizam a utilidade do principal. A perda de valor incorrida pelo principal devido a estas divergências, denomina-se perda residual.

Para Williamson (1985), torna-se possível definir uma abordagem dos custos de agência concentrando-se em sua unidade básica que seriam os contratos. Ele define dois grupos de custos: "ex-ante" e "ex-post". Os custos "ex-ante" seriam aqueles relativos a desenvolvimento, montagem, negociação e de garantias dos acordos dos contratos firmados. Os custos "ex-post" seriam aqueles realizados pelo não cumprimento do que havia sido previamente contratado, e dos esforços bilaterais para resolver eventuais conflitos entre as partes.

4.4. O Relatório da Administração como instrumento de monitoramento

Segundo a Teoria de Agência, a relação de agência aparece com a delegação de poder e de representação por parte do mandante ao mandatário (agente), ou seja, o agente atua em nome e por conta do mandante ou principal. A teoria da agência analisa também os potenciais conflitos entre o mandante e o mandatário. Estes conflitos são inevitáveis, porque, inicialmente, o agente, em troca de uma remuneração, teria de atuar de acordo com os interesses do mandante; todavia, isto poderá não acontecer porque o mandatário também vai tentar maximizar a sua própria função de utilidade. Obviamente que estes conflitos acarretam custos e perdas de riqueza que se denominam custos de agência ou custos de mandato, conforme exposto acima.

As relações entre agente e principal são muito freqüentes e constituem uma das formas mais antigas de interação social (Ross, op.cit.). Por conta das assimetrias de informação, o principal não tem como monitorar perfeitamente o agente, que pode escolher que ação tomar entre um número de alternativas possíveis. Esta decisão afetará o bem-estar de ambos. Como já dito, supõe-se que tanto o principal quanto o agente busquem maximizar suas respectivas funções utilidade. O agente dispõe de mais informações sobre a ação a tomar do que o principal, porque ele a observa diretamente e aprende com a sucessiva realização da tarefa.

Como se disse, a ação do agente não pode ser diretamente observada pelo principal, quer pela total impossibilidade, quer pelo alto custo do monitoramento nesta condição. O que o

principal pode fazer é observar o resultado ou o produto. Este, entretanto, é afetado pela ação do agente, visto que variáveis fora de seu controle podem interferir no resultado.

O Relatório da Administração, nosso objeto de estudo, enquanto forma de relato das atividades e eventuais planos do agente, representa um custo de monitoramento imposto ao agente, pelo principal. As informações (ou omissões) nele presentes podem ser consideradas elementos importantes do relacionamento entre eles. Conforme esclarece o parecer nº 15/87 da CVM, já mencionado anteriormente, sobre a elaboração deste tipo de documento:

“A divulgação de informações úteis, fidedignas e detalhadas, que possibilitem o conhecimento da companhia e de seus objetivos e políticas, é um direito essencial do acionista. O relatório da administração não pode ser excluído dessa premissa; assim tanto a falta de informações quanto a inclusão de estudos e fatos genéricos que não dizem respeito à situação particular da companhia constituem não atendimento ao interesse e direito do investidor.”

CAPÍTULO 5

Metodologia e Procedimentos de Pesquisa

Neste trabalho, de natureza exploratória, a pesquisa documental será realizada por meio de uma análise interna do conteúdo do material obtido junto aos relatórios anuais das empresas, segundo uma abordagem qualitativa dos dados neles existentes. O processo de análise de dados qualitativos envolve “trabalhar com os dados, sintetizá-los, procurar padrões, organizá-los, descobrir o que é importante e o que deve ser apreendido e decidir o que se dirá aos demais” (Bogdan e Biklen, 1994:49). Como esta metodologia não tem sido muito usual em estudos na área de Finanças, como este que se pretende realizar, julgamos importante nos deter um pouco sobre o que ela significa, suas características, e apresentar os principais procedimentos para a sua consecução.

5.1. Análise qualitativa de conteúdo

A análise de conteúdo tem sua origem no final do século passado. Suas características e diferentes abordagens, entretanto, foram desenvolvidas, especialmente, ao longo dos últimos cinquenta anos. Esta metodologia de análise de dados tem atingido novas e desafiadoras possibilidades na medida em que se integra cada vez mais na exploração qualitativa de mensagens e informações. Ela se constitui numa metodologia de pesquisa usada para descrever e interpretar o conteúdo de toda classe de documentos e textos. Essa análise, conduzindo a descrições sistemáticas, qualitativas ou quantitativas, visa a reinterpretar as mensagens e a atingir uma compreensão de seus significados num nível que vai além de uma leitura comum.

A análise de conteúdo parte do princípio que a leitura espontânea de um texto não é suficiente para que um pesquisador possa fazer inferências válidas, tornando-se necessário aprofundar o nível de leitura, indo além das aparências, para que esta possa trazer informação válida e generalizável.

Na sua evolução, a análise de conteúdo tem oscilado entre o rigor da suposta objetividade dos números e a fecundidade sempre questionada da subjetividade. Chizzotti (1998), afirma que a pesquisa qualitativa não deve ser oposta à pesquisa quantitativa, mas sim, criar a sinergia necessária para se complementarem. Este autor acredita na possibilidade de se fazer uma

análise, com métodos quantitativos, de material recolhido com técnicas qualitativas, e aponta a análise de conteúdo como um exemplo neste sentido. “O objetivo da análise de conteúdo é compreender criticamente o sentido das comunicações, seu conteúdo manifesto ou latente, as significações explícitas ou ocultas” (Chizzotti, op.cit p.98).

Observa-se, portanto, que ao longo do tempo, as abordagens qualitativas têm sido cada vez mais valorizadas, utilizando especialmente a indução e a intuição como estratégias para atingir níveis de compreensão mais aprofundados dos fenômenos que se propõe investigar. Esse método nos parece adequado, uma vez que se pretende neste trabalho ir além das informações quantitativas disponibilizadas nos relatórios financeiros, avaliando-as a partir do nível de valor agregado da informação qualitativa neles disponibilizados.

Como método de investigação, a análise de conteúdo compreende procedimentos especiais para o processamento de dados científicos. Pode-se considerá-la como um único instrumento, porém marcado por uma grande variedade de formas e adaptável a um campo de aplicação muito vasto, qual seja a comunicação. Constitui-se em bem mais do que uma simples técnica de análise de dados, representando uma abordagem metodológica com características e possibilidades próprias.

A matéria-prima da análise de conteúdo pode constituir-se de qualquer material oriundo de comunicação verbal ou não-verbal, como cartas, cartazes, jornais, revistas, informes, livros, relatos auto-biográficos, discos, gravações, entrevistas, diários pessoais, filmes, fotografias, vídeos, etc. Contudo, os dados advindos dessas diversificadas fontes chegam ao investigador em estado bruto, necessitando, então ser processados para, dessa maneira, facilitarem o trabalho de compreensão, interpretação e inferência a que aspira a análise de conteúdo.

A análise de conteúdo, em sua vertente qualitativa, parte de uma série de pressupostos, os quais, no exame de um texto, servem de suporte para captar seu sentido simbólico. Este sentido nem sempre é manifesto e o seu significado não é único, podendo ser enfocado em função de diferentes perspectivas. Por isso, um texto contém muitos significados e, conforme afirmam Olabuenaga e Ispizua (1989:185):

- “(a) o sentido que o autor pretende expressar pode coincidir com o sentido percebido pelo leitor do mesmo;
- (b) o sentido do texto poderá ser diferente de acordo com cada leitor;

- (c) um mesmo autor poderá emitir uma mensagem, sendo que diferentes leitores poderão captá-la com sentidos diferentes;
- (d) um texto pode expressar um sentido do qual o próprio autor não esteja consciente."

Deve-se ainda lembrar que, embora o consenso ou o acordo intersubjetivo sobre o que significa uma mensagem simplifique a análise de conteúdo, essa coincidência dos significados não é indispensável. De certo modo, a análise de conteúdo é uma interpretação pessoal por parte do pesquisador com relação à percepção que tem dos dados. Não é possível uma leitura neutra. Toda leitura se constitui numa interpretação. Ou como dito por Severino (2001:49) sobre o processo de leitura: "Em todas as fases desse processo, o homem, dada sua condição existencial de empiricidade e liberdade, sofre uma série de interferências pessoais e culturais que põem em risco a objetividade da comunicação".

Estas questões de múltiplos significados de uma mensagem, e de múltiplas possibilidades de análise, estão relacionadas contexto em que a comunicação se verifica. Ainda que em sua proposta original a análise de conteúdo se preocupasse mais diretamente com o significado das mensagens para os receptores, na sua evolução, assumiram uma importância cada vez maior as investigações com ênfase tanto no processo como no produto, abarcando, portanto, tanto o emissor como o receptor.

Ao longo desta evolução, cada vez mais, a compreensão do contexto evidencia-se como indispensável para entender o texto. A mensagem da comunicação é simbólica. Para entender os significados de um texto, portanto, é preciso levar o contexto em consideração. É preciso considerar, além do conteúdo explícito, o autor, o destinatário e as formas de codificação e transmissão da mensagem.

O contexto, dentro do qual se analisam os dados, deve ser explicitado em qualquer análise de conteúdo. Embora os dados estejam expressos diretamente no texto, o contexto precisa ser reconstruído pelo pesquisador. Isto estabelece certos limites. Não é possível incluir, nessa reconstrução, todas as condições que coexistem, precedem ou sucedem a mensagem, no tempo e no espaço. Não existem limites lógicos para delimitar o contexto da análise. Isto vai depender do pesquisador, da disciplina e dos objetivos propostos para a investigação, além da natureza dos materiais sob análise.

Tendo em vista os aspectos mencionados, uma pesquisa utilizando a análise de conteúdo necessita fundamentar-se numa explicitação clara de seus objetivos. Dependendo da

abordagem de pesquisa utilizada, a definição dos objetivos pode assumir dois rumos diferentes. Numa abordagem quantitativa, dedutiva, os objetivos são definidos previamente de modo bastante preciso. Constituem parte essencial do planejamento inicial que precede e orienta as fases posteriores da pesquisa, especialmente a definição dos dados e os procedimentos específicos de análise.

Numa abordagem qualitativa, esta construção, ao menos em parte, pode ocorrer ao longo do processo. Nesta abordagem, assim como as categorias poderão ir emergindo ao longo do estudo, também a orientação mais específica do trabalho, os objetivos no seu sentido mais preciso, poderão ir se delineando à medida que a investigação avança.

Existem muitas formas de se classificar os possíveis objetivos de pesquisas que utilizam a análise de conteúdo. Entretanto, historicamente, estes têm sido geralmente definidos em seis categorias, levando em consideração os aspectos intrínsecos da matéria prima deste tipo de análise, do contexto a que as pesquisas se referem e das inferências pretendidas. Esta classificação se baseia numa definição original de Laswell (apud Wolf, op.cit.) a qual caracteriza a comunicação a partir de seis questões: 1) Quem fala? 2) Para dizer o que? 3) A quem? 4) De que modo? 5) Com que finalidade? 6) Com que resultados? Utilizando esta definição, torna-se possível categorizar os objetivos da análise de conteúdo de acordo com a orientação que tomam em relação a estas seis questões.

Uma Análise de Conteúdo orientada a "quem fala" visa investigar quem emite a mensagem. Este tipo de estudo é efetuado a partir da mensagem, da qual se procura determinar características de quem fala ou escreve, seja quanto à sua personalidade, comportamento verbal, valores, universo semântico, características psicológicas ou outras. Neste caso, de certo modo, avança-se a hipótese de que a mensagem exprime e representa o emissor. Frente a este objetivo faz-se inferências do texto ao emissor da mensagem.

Quando uma pesquisa utilizando análise de conteúdo se dirige à questão "para dizer o quê", o estudo se direciona para as características da mensagem propriamente dita, seu valor informacional, as palavras, argumentos e idéias nela expressos. É o que constitui uma análise temática.

Os objetivos de uma pesquisa em análise de conteúdo também podem orientar-se "a quem" se dirige a mensagem. Neste caso, a investigação focaliza o receptor, procurando inferir as

características deste, a partir do que lê ou ouve. Indicadores e características da mensagem originam inferências sobre quem a recebe.

Quando os objetivos da análise de direcionam ao "como", o pesquisador se volta à forma como a comunicação se processa, seus códigos, seu estilo, a estrutura da linguagem e outras características do meio pelo qual a mensagem é transmitida.

Ao direcionar seu estudo para o "com que finalidade", o pesquisador questiona os objetivos de uma dada comunicação, sejam explícitos ou implícitos. Analisar a finalidade é novamente orientar-se para o emissor, mas no sentido de captar as finalidades com que emite uma determinada mensagem, sejam eles manifestos ou ocultos.

Ao focalizar o "com que resultados" o pesquisador procura identificar e descrever os resultados efetivos de uma comunicação. Os objetivos não coincidem necessariamente com os resultados efetivamente atingidos e, assim, a pesquisa pode também explorar a questão da congruência entre fins e resultados.

A definição de objetivos de uma análise de conteúdo a partir deste esquema ou de outro não implica em ater-se a uma destas categorias. Pesquisas poderão se direcionar ao mesmo tempo para duas ou mais destas questões. Do mesmo modo, os métodos e técnicas de análise poderão variar em função dos objetivos propostos. A percepção do conteúdo e, de modo especial, as inferências atingidas dependem dos objetivos propostos.

Em Bardin (1977), encontramos uma exposição exaustiva das diversas técnicas de análise de conteúdo. A autora designa a análise de conteúdo como um conjunto de técnicas de análise das comunicações, visando obter, por procedimentos sistemáticos e objetivos, a descrição do conteúdo das mensagens, assim como indicadores e conhecimentos relativos às condições de produção/recepção (variáveis inferidas) desta mensagem. Segundo ela, a informação ocorre quando um dado é dotado de relevância e propósito, requerendo unidade de análise, consenso de significado e que possua alguma forma de medição. Desse modo, pode-se dizer que a informação é uma qualidade do dado, jamais o dado em si.

Segundo esta autora, a análise de conteúdo permite realizar dois objetivos: a ultrapassagem da incerteza e o enriquecimento da leitura. Se um olhar imediato é fecundo, uma leitura mais atenta não será mais esclarecedora? Isso é feito pela descoberta de conteúdos e de estruturas que confirmam ou não o que se procura demonstrar, ou pelo esclarecimento de elementos de

significações suscetíveis de conduzir a uma descrição de mecanismos dos quais não se tem compreensão a priori. Nesse sentido também Goldratt (apud Simões, 1998), define informação como uma redução da incerteza, oferecida quando se obtém resposta a uma pergunta. Baseados nesta exposição, podemos dizer que este tipo de análise é uma técnica de busca da informação.

As três fases da análise de conteúdo organizam-se cronologicamente em: pré-análise; exploração do material; tratamento dos resultados ou inferência e interpretação. A análise de categorias é cronologicamente a primeira técnica a ser utilizada dentro da análise de conteúdo. Consiste em "tomar em consideração a totalidade de um texto, passando-o pelo crivo da classificação e do recenseamento, segundo a frequência de presença (ou de ausência) de itens de sentido." (Bardin, op.cit. p.36). Ou ainda, segundo esta autora,

"É o método das categorias, espécie de gavetas ou rubricas significativas que permitem a classificação dos elementos de significação constitutivos da mensagem". É, portanto, "um método taxonômico bem concebido para [...] introduzir uma ordem, segundo certos critérios na desordem aparente" (Bardin, op.cit.p.37).

A técnica, em resumo, consiste em classificar os diferentes elementos do texto nas diversas gavetas, segundo critérios que permitam fazer surgir uma "certa ordem na confusão inicial" (Bardin, ibidem).

5.2. Operacionalização do método da análise de conteúdo

Na literatura sobre o assunto, observa-se que apesar de algumas diferenças entre os autores na descrição do processo da análise de conteúdo, esse tipo de análise pode ser realizado a partir das seguintes etapas:

1. Preparação das informações;
2. Unitarização ou transformação do conteúdo em unidades;
3. Categorização ou classificação das unidades em categorias;
4. Descrição;
5. Interpretação.

Examina-se a seguir cada uma dessas etapas:

5.2.1. Preparação

Uma vez de posse das informações a serem analisadas, é preciso em primeiro lugar submetê-las a um processo de preparação. Este consiste em:

1. Identificação das diferentes amostras de informação a serem analisadas. Para isto faz-se uma leitura de todos os materiais e toma-se uma primeira decisão sobre quais deles efetivamente estão de acordo com os objetivos da pesquisa. Os documentos assim incluídos na amostra devem ser representativos e pertinentes aos objetivos da análise. Devem também cobrir o campo a ser investigado de modo abrangente.
2. Codificação dos materiais estabelecendo um código que possibilite identificar rapidamente cada elemento da amostra dos documentos a serem analisados. Este código poderá ser constituído de números ou letras que, a partir deste momento, orientará o pesquisador para retomar a um documento específico quando assim o desejar.

Ainda que os documentos a serem examinados pela análise de conteúdo já existam, eles necessitam ser preparados e transformados para constituírem as informações a serem submetidas à análise de conteúdo. Os dados não são inteiramente dados, mas necessitam ser preparados adequadamente para tal. Nesta fase, os objetivos da pesquisa assumem uma função central.

5.2.2. Unitarização

Uma vez devidamente preparados, os dados devem ser submetidos ao processo de "unitarização". Isso consiste no seguinte:

1. Releitura cuidadosa dos documentos com a finalidade de definir a *unidade de análise*. Também denominada "unidade de registro" ou "unidade de significado", a unidade de análise é o elemento unitário de conteúdo a ser submetido posteriormente à classificação. Toda categorização ou classificação necessita definir o elemento ou indivíduo unitário a ser classificado. Na análise de conteúdo, este elemento se denomina unidade de análise.

A natureza das unidades de análise necessita ser definida pelo pesquisador. As unidades podem ser tanto as palavras, frases, temas ou mesmo os documentos em sua forma integral. Deste modo, para a definição das unidades de análise constituintes de um conjunto de dados brutos, pode-se manter os documentos ou mensagens em sua forma íntegra ou pode-se dividi-

los em unidades menores. A decisão sobre o que será a unidade é dependente da natureza do problema, dos objetivos da pesquisa e do tipo de material a serem analisados.

2. Nova releitura de todo o material, procedendo-se a identificação das unidades de análise nele contidas. Ao assim proceder, codifica-se cada unidade, estabelecendo-se códigos adicionais, associados ao sistema de codificação já elaborado anteriormente. Ao concluir-se este processo, as diferentes mensagens estarão divididas em elementos menores, cada um deles identificado por um código que especifica a unidade da amostra da qual provém e, dentro desta, a ordem seqüencial em que aparece. Assim, por exemplo, se um documento da amostra recebeu o código "1", as diferentes unidades de análise deste documento poderão receber os códigos "1.1", "1.2", "1.3" e assim por diante.

3. Isolamento de cada uma das unidades de análise.

Cada unidade de análise, para ser submetida à classificação, necessita estar isolada. Este processo de isolar as unidades de análise exige que estas sejam reescritas ou reelaboradas seguidamente, de modo que possam ser compreendidas fora do contexto original em que se encontravam.

No processo de transformação de dados brutos em unidades de análise, é importante ter em conta que estas devem representar conjuntos de informações que tenham um significado completo em si mesmas, devendo poder ser interpretadas sem auxílio de nenhuma informação adicional. Isto é importante, para que estas unidades nas fases posteriores da análise sejam tratadas fora do contexto da mensagem original, integrando-se dentro de novos conjuntos de informações.

É importante salientar que, neste processo de fragmentação de um texto, necessariamente se perde parte da informação do material analisado. A leitura feita representará sempre uma perspectiva do pesquisador. Entretanto, na medida em que se tem consciência de que não existe uma leitura objetiva e completa de um texto, esta perda de informação pode ser justificada pelo aprofundamento em compreensão que a análise possibilita.

4. Definição das unidades de contexto

Ainda que seja desejável e importante procurar definir as unidades de análise de modo a terem um significado completo nelas mesmas, também é uma prática na análise de conteúdo definir, juntamente com estas unidades, um outro tipo de unidade de conteúdo, a unidade de contexto.

É uma unidade, de modo geral, mais ampla do que a de análise, que serve de referência a esta, fixando limites contextuais para interpretá-la. Cada unidade de contexto, geralmente, contém diversas unidades de análise. Por isto é importante poder, periodicamente, retornar ao contexto donde cada unidade de análise provém, para assim explorar de forma mais completa, todo seu significado.

Uma vez identificadas e codificadas todas as unidades de análise, o conteúdo estará pronto para a realização da etapa de categorização. Na verdade, e especialmente quando a quantidade de material a ser investigado é grande, é recomendável realizar o trabalho de unitarização inicialmente apenas para uma parte do material. Daí, faz-se um primeiro esforço de categorização, retornando depois à unitarização para completar o trabalho. Isto é especialmente verdadeiro quando as categorias são definidas a partir do material em exame e quando o próprio conceito de unidade de análise é construído a partir do conteúdo investigado, o que é muito comum neste tipo de investigação.

5.2.3 Categorização

Para que a análise de categorias seja válida, Bardin (op.cit. p.55) aponta que "Um sistema de categorias é válido se puder ser aplicado com precisão ao conjunto da informação e se for produtivo no plano das inferências" e estabelece algumas regras para a fragmentação do texto (Bardin, op.cit. p.36) que determinam que estas categorias devam ser:

- "1. Homogêneas: não se misturam coisas diferentes;
2. Exaustivas: devem esgotar todo o texto;
3. Exclusivas: um mesmo elemento de conteúdo não pode ser classificado em duas ou mais categorias diferentes;
4. Objetivas: pessoas diferentes devem chegar às mesmas categorias;
5. Adequadas ou pertinentes: devem estar adaptadas ao conteúdo e ao objetivo da análise".

A partir de Tesch (1990), apresenta-se a seguir uma outra forma de executar a análise de categorias, dividida em oito etapas:

1. Sentido do todo: ler cuidadosamente todas as transcrições e fazer anotações das idéias que aparecem;
2. Leitura sistemática: escolher ao acaso um documento (uma entrevista ou texto, por exemplo) do *corpus* de dados e lê-lo procurando identificar seu significado subjacente, fazendo anotações nas margens;

3. Lista de tópicos: completada essa tarefa com vários documentos, listar todas as anotações feitas nas margens e agrupar os tópicos semelhantes;
4. Codificação: retomar os dados e abreviar os tópicos em códigos, escrevendo-os junto ao segmento de texto a que se referem e verificando se novos códigos e categorias aparecem;
5. Categorização: escolher as palavras que descrevem mais fielmente os tópicos e transformá-las em categorias; reduzir a lista de categorias pelo agrupamento de tópicos relacionados (um modo de fazê-lo, é desenhando traços ou usando canetas coloridas para ligar os termos inter-relacionados);
6. Ordenação de categorias: colocar os códigos em ordem alfabética;
7. Análise preliminar: reunir todo o material pertencente a uma determinado categoria e tentar analisá-lo;
8. Re-codificação: se necessário, tornar a codificar os dados existentes.

A categorização consiste num procedimento de agrupar dados considerando a parte comum existente entre eles. Classifica-se por semelhança ou analogia, segundo critérios previamente estabelecidos ou definidos no processo. Estes critérios podem ser semânticos, originando categorias temáticas. Podem ser sintáticos, definindo-se categorias a partir de verbos, adjetivos, substantivos, etc. As categorias podem ainda ser constituídas a partir de critérios léxicos, com ênfase nas palavras e seus sentidos (como nesta pesquisa), ou, também, em critérios que focalizem problemas de linguagem. Cada conjunto de categorias, entretanto, deve fundamentar-se em apenas um destes critérios.

Como apontado por Olabuenaga e Ispizua (1989), o processo de categorização deve ser entendido em sua essência como um processo de redução da dados. As categorias representam o resultado de um esforço de síntese de uma comunicação, destacando neste processo seus aspectos mais importantes.

A categorização é, portanto, uma operação de classificação dos elementos de uma mensagem seguindo determinados critérios. Ela facilita a análise da informação, mas deve fundamentar-se numa definição precisa do problema, dos objetivos e dos elementos utilizados na análise de conteúdo.

A análise do material deve se processar de forma cíclica e circular, e não de forma seqüencial e linear. Os dados não falam por si. É necessário extrair deles o significado. Isto em geral não é atingido num único esforço analítico. O retorno periódico aos dados, o refinamento

progressivo das categorias, dentro da procura de significados cada vez melhor explicitados, constituem um processo nunca inteiramente concluído, no qual, a cada ciclo, podem ser atingidos novos níveis de compreensão.

Dada a importância do processo de categorização nesta metodologia de pesquisa, julga-se necessário, a esta altura do trabalho, aprofundar um pouco os principais critérios a serem observados na constituição das categorias de pesquisa. Baseados, sobretudo, em Bardin (op.cit) e Moraes (1994), discutem-se estes critérios, iniciando-se pela questão da validação das categorias.

Como apontado acima, uma característica inicial e básica de todo e qualquer conjunto de categorias deve ser a sua "validade". Dizer que uma categorização deve ser válida significa dizer que deve ser adequada ou pertinente. Esta adequação se refere aos objetivos da análise, à natureza do material que está sendo analisado e às questões que se pretende responder por meio da pesquisa. A validade ou pertinência exige que todas as categorias criadas sejam significativas e úteis em termos do trabalho proposto, sua problemática, seus objetivos e sua fundamentação teórica. Além disso, todos os aspectos significativos do conteúdo investigado e dos objetivos e problemas da pesquisa devem estar representados nas categorias.

Entre os dois extremos, criar novas categorias e criar categorias úteis e significativas, é preciso atingir um equilíbrio em que o número de categorias seja mantido no mínimo necessário. Quando as categorias são definidas a priori, a validade ou pertinência pode ser construída a partir de um fundamento teórico. No caso das categorias emergirem dos dados, os argumentos de validade são construídos gradativamente. Uma categorização válida deve ser significativa em relação aos conteúdos dos materiais que estão sendo analisados, constituindo-se numa reprodução adequada e pertinente destes conteúdos.

Um segundo critério a ser atendido na categorização é o da "exaustividade" ou "inclusividade". Se podemos afirmar que a regra básica da categorização é a da validade, decorre dela uma outra regra, a da exaustividade. Dizer que um conjunto de categorias deve ser exaustivo significa dizer que deve possibilitar a categorização de todo o conteúdo significativo definido de acordo com os objetivos da análise. Assim, cada conjunto de categorias deve ser exaustivo no sentido de possibilitar a inclusão de todas as unidades de análise. Não deve ficar nenhum dado significativo que não possa ser classificado. A regra da exaustividade precisa ser aplicada aos conteúdos efetivamente significativos do estudo. Os

objetivos da análise definem o conjunto de dados que efetivamente deverão ser categorizados. Uma vez tomada esta decisão, as categorias deverão ser exaustivas, isto é deverão possibilitar o enquadramento de todo o conteúdo.

As categorias também devem atender ao critério da "homogeneidade". Além de serem válidas e suficientemente abrangentes de modo a possibilitarem a inclusão de todos os dados significativos, as categorias também precisam ser homogêneas. Sua organização deve ser fundamentada em um único princípio ou critério de classificação. Dizer que um conjunto de categorias é homogêneo significa poder afirmar que todo o conjunto é estruturado em uma única dimensão de análise. Numa perspectiva quantitativa, é dizer que deve basear-se numa única variável. Se houver mais de um nível de análise, o critério de homogeneidade deve estar presente em todos os níveis.

Garantida a exaustividade e a homogeneidade de suas categorias, é necessário assegurar ainda que cada elemento possa ser classificado em apenas uma categoria. É o critério de exclusividade ou exclusão mútua. Um mesmo dado não pode ser incluído em mais de uma categoria, ou seja, cada elemento ou unidade de conteúdo não pode fazer parte de mais de uma divisão. Para que um conjunto de categorias atenda ao critério da exclusividade é importante que seja construído um conjunto de regras de classificação bem precisas e claras.

Finalmente as categorias na análise de conteúdo devem atender ao critério de "objetividade" ou "consistência". Este critério está estreitamente relacionado ao critério anterior de exclusividade. Quando um conjunto de categorias é objetivo, as regras de classificação são explicitadas com suficiente clareza de modo que possam ser aplicadas de maneira consistente ao longo de toda a análise. Isto significa que não deveria ficar nenhuma dúvida quanto às categorias em que cada unidade de conteúdo deveria ser integrada. Quando um conjunto de categorias atende ao critério da objetividade, a classificação não será afetada pela subjetividade dos codificadores. Nestas condições, diferentes pesquisadores deverão chegar a resultados semelhantes quando categorizando as mesmas unidades de conteúdo, a partir das mesmas regras de classificação.

A questão da objetividade tem sido cada vez mais questionada nas pesquisas qualitativas. Neste tipo de investigação, o pesquisador muitas vezes acredita em realidades múltiplas e cada um poderá captar dimensões diferentes a partir de um mesmo texto ou mensagem. Isto, entretanto, refletir-se-á possivelmente mais na constituição de conjuntos diferentes de

categorias do que na classificação do conteúdo, uma vez estabelecido o conjunto de categorias.

Para concluir esta discussão da categorização, seu significado e os critérios de constituição de categorias, é importante ressaltar que os dados podem ser agrupados dentro de vários níveis de categorização. Quando isto ocorre, os critérios devem ser aplicados em cada um dos níveis. As categorias resultantes do primeiro esforço de classificação, geralmente mais numerosas, homogêneas e precisas, podem ser denominadas de categorias iniciais. As que provêm do reagrupamento progressivo, com uma homogeneidade mais fraca, em menor número e mais amplas, podem ser denominadas de categorias intermediárias e finais.

É importante destacar também que a construção da validade e das outras características das categorias de uma análise de conteúdo, especialmente numa análise qualitativa, ocorre ao longo de todo o processo. Categorias definidas a priori já devem atender aos critérios de classificação de antemão, isto é, antes de proceder à classificação propriamente dita do conteúdo. Categorias construídas a partir do próprio material exigem que o atendimento aos critérios de classificação ocorra ao longo do processo da análise. Neste caso, os argumentos de validade, exaustividade, homogeneidade, exclusividade e objetividade precisam ser construídos ao longo da análise.

A amplitude e precisão das categorias estão diretamente ligadas ao número de categorias: em geral, quanto mais subdivididos os dados e quanto maior o número de categorias, maior a precisão da classificação. Entretanto, é preciso ter em consideração que um número grande de categorias pode introduzir dificuldades de compreensão. O objetivo básico da análise de conteúdo é produzir uma redução dos dados de uma comunicação, o que, em geral, exige um número reduzido de categorias.

A categorização é sem dúvida, uma das etapas mais criativas da análise de conteúdo. Entretanto, seja com categorias definidas a priori, seja com uma categorização a partir dos dados, o estabelecimento de categorias necessita obedecer a um conjunto de critérios. As categorias precisam ser válidas, exaustivas e homogêneas. A classificação de qualquer elemento do conteúdo precisa ser mutuamente exclusiva. Finalmente uma classificação precisa deve ser consistente. Mesmo admitindo diferenças na aplicação e interpretação destes critérios, é importante discuti-los e compreendê-los.

5.2.4. Descrição

A quarta etapa do processo de análise de conteúdo é a descrição. Uma vez definidas as categorias e identificado o material constituinte de cada uma delas, é preciso comunicar o resultado deste trabalho. A descrição é o primeiro momento desta comunicação.

Em uma pesquisa com uma abordagem quantitativa, esta descrição envolverá a organização de tabelas e quadros, apresentando não só as categorias construídas no trabalho, como também computando-se frequências e percentuais referentes às mesmas. Poderá haver diferentes tipos de tabelas, de acordo com os níveis de categorização utilizados.

Quando se tratar de uma pesquisa numa abordagem puramente qualitativa, a descrição geralmente é de outra ordem. Para cada uma das categorias, deve ser produzido um texto síntese em que se expresse o conjunto de significados presentes nas diversas unidades de análise incluídas em cada uma delas. Geralmente, é recomendável que se faça uso intensivo de "citações diretas" dos dados originais.

Este ainda não será o momento interpretativo, ainda que possa haver descrições cada vez mais abrangentes, dependendo dos níveis de categorização. De um modo geral, a organização desta descrição será determinada pelo sistema de categorias construído ao longo da análise.

O momento da descrição é, sem dúvida, de extrema importância na análise de conteúdo. É o momento de expressar os significados captados e intuídos nas mensagens analisadas. Não adianta investir muito tempo e esforço na constituição de um conjunto de categorias significativo e válido, se no momento de apresentar os resultados não se tiver os mesmos cuidados. Será geralmente por meio do texto produzido como resultado da análise que se poderá perceber a validade da pesquisa e de seus resultados.

O capítulo de um relatório de pesquisa em que se apresentam as descrições dos resultados da análise de conteúdo é, certamente, um dos capítulos mais importantes deste tipo de relatório. Entretanto, não é suficiente, pois é necessário ainda chegar à interpretação.

5.2.5. Interpretação

Uma boa análise de conteúdo não deve limitar-se à descrição. É importante que procure ir além, atingir uma compreensão mais aprofundada do conteúdo das mensagens pela inferência e interpretação.

O termo "inferir" refere-se mais especificamente à pesquisa quantitativa. O teste inferencial de hipóteses estabelece os limites em que os achados de um estudo, geralmente feitos a partir de uma amostra, são passíveis de generalização para a população da qual a amostra provém. Inferir da amostra para a população é, portanto, esta extensão das conclusões de um grupo menor para uma população mais ampla.

O termo "interpretação" está mais associado à pesquisa qualitativa, ainda que não ausente na abordagem quantitativa. Liga-se ao movimento de procura de compreensão. Toda leitura de um texto constitui-se numa interpretação. Entretanto, a análise de conteúdo exercita com maior profundidade este esforço de interpretação e o faz não só sobre conteúdos manifestos pelos autores, como também sobre os latentes, sejam eles ocultados consciente ou inconscientemente pelos autores.

No movimento interpretativo podemos identificar duas vertentes de pesquisa. Na primeira delas, a teoria é construída com base nos dados e nas categorias da análise. A teoria emerge das informações e das categorias. Neste caso a própria construção da teoria é uma interpretação. Teorização, interpretação e compreensão constituem um movimento circular em que a cada retomada do ciclo se procura atingir maior profundidade na análise.

A segunda vertente está relacionada à estudos com uma fundamentação teórica claramente explicitada a priori. Nesses estudos a interpretação é feita pela exploração dos significados expressos nas categorias da análise em contraste com esta fundamentação. É a vertente adotada neste trabalho.

De qualquer modo, seja a partir de um fundamento teórico definido a priori, seja a partir da produção de teoria a partir dos materiais em análise, a interpretação constitui um passo imprescindível em toda a análise de conteúdo, especialmente naquelas de natureza qualitativa.

5.3. Abordagens da análise de conteúdo

A análise de conteúdo possibilita diferentes modos de conduzir o processo. São ao mesmo tempo opções em termos de abrir possibilidades que esta metodologia oferece, estabelecendo-se no mesmo movimento limites como consequência destas opções. Com base no exposto por Bardin (op.cit), Moraes (op.cit.) e Freitas e Janissek (2.000), apresentam-se a seguir algumas considerações em relação a estas opções quanto as formas de condução deste tipo de pesquisa.

Uma destas possibilidades refere-se à opção que o investigador pode fazer quanto ao tipo de conteúdo que se propõe examinar, se ao conteúdo manifesto ou também ao conteúdo latente. Esta escolha relaciona-se também à opção por uma exploração objetiva em oposição a uma análise de caráter subjetivo.

A análise de conteúdo no nível manifesto restringe-se ao que é dito, sem buscar os significados ocultos. Ao nível latente, o pesquisador procura captar sentidos implícitos. Seguidamente, a análise de conteúdo parte da informação manifesta no texto para então dirigir-se à intenção que o autor quis expressar, chegando, às vezes, a captar algo de que nem o autor tinha consciência plena.

Os níveis manifesto e latente estão relacionados às ênfases na objetividade ou na subjetividade, entre as quais oscila a análise de conteúdo. O nível manifesto corresponde a uma leitura representacional, na qual se procura a inferência direta do que o autor quis dizer. Mas a busca de uma compreensão mais profunda não pode ignorar o conteúdo latente das mensagens, revelado antes pelo não dito que pelo expresso. Isto corresponde a uma leitura que capta nas entrelinhas motivações inconscientes ou indizíveis, reveladas por discontinuidades e contradições.

Em relação a isto, coloca-se uma outra questão importante, a de como fazer, de uma forma válida, uma análise de dados subjetiva. Segundo Lincoln e Guba (1985), "a dimensão da objetividade-subjetividade não questiona a objetividade ou a subjetividade do pesquisador". Corresponde à forma de categorização, pois categorias conceituais podem ser estabelecidas a priori para serem aplicadas ao texto, a abordagem objetiva, ou podem constituir-se num processo indutivo, reconstruindo as categorias usadas pelos sujeitos para expressarem suas próprias experiências e visão de mundo, a abordagem subjetiva. A ênfase na subjetividade não é inconciliável com o rigor científico. A análise de conteúdo, numa abordagem qualitativa, procura ultrapassar o nível manifesto, articulando o texto com o contexto psicossocial e cultural.

A discussão anterior, conduzindo-nos através dos níveis manifesto e latente dos conteúdos das mensagens, necessariamente relacionados à questão da objetividade e subjetividade, nos coloca frente ao que poderíamos denominar duas abordagens básicas de análise de conteúdo. Uma delas pode ser identificada, utilizando uma caracterização proposta por Getz e LeCompte (apud Lincoln e Guba, op. cit.) como sendo dedutiva, verificatória, enumerativa e

objetiva. A outra, em seu extremo, caracteriza-se por ser indutiva, gerativa, construtiva e subjetiva. Esta polarização pode ser interpretada como relacionada à utilização preferencial do raciocínio dedutivo *versus* indutivo. A primeira procura explicações e generalizações probabilísticas. A segunda visa a compreensão dos fenômenos investigados. A abordagem dedutiva parte de uma teoria, enquanto a indutiva visa chegar à teoria.

Dependendo da abordagem em que o pesquisador se fundamenta ao realizar sua pesquisa, haverá conseqüências não só sobre os procedimentos de análise, como também sobre outros aspectos importantes da pesquisa.

A abordagem dedutiva-verificatória-enumerativa-objetiva parte de teorias e hipóteses propondo uma verificação das mesmas dentro dos moldes da pesquisa tradicional. As hipóteses ajudam a direcionar o processo, definindo juntamente com a teoria a natureza dos dados e sua organização. Por esta razão, nesta abordagem as categorias são fornecidas ou estabelecidas a priori, seja a partir da teoria, seja dos objetivos ou das questões de pesquisa. De qualquer modo, nesta abordagem, as categorias necessitam ser justificadas a partir de um sólido fundamento teórico. A adoção desta abordagem, em geral, implica a utilização da quantificação como tratamento preferencial dos dados, culminando em testes de hipóteses que possam levar a inferências justificadas dentro de padrões estatísticos da pesquisa quantitativa. Nesta abordagem a objetividade é altamente considerada, mesmo reconhecendo que isto possa resultar em perda de informação preciosa que porventura as mensagens carreguem, mas que não se enquadrem nas categorias definidas a priori.

Indubitavelmente, a abordagem dedutiva-verificatória possibilita atingir níveis de precisão, rigor e sistematização mais aceitáveis dentro da visão da pesquisa tradicional. Entretanto, esta opção não foge a todo um conjunto de críticas que têm sido levantadas sobre este tipo de pesquisa e suas limitações dentro das ciências sociais. Como, por exemplo, em Demo (1995:133), ao afirmar que

"um dado não fala por si, mas pela boca de uma teoria. O dado não é em si evidente, mas feito evidente no quadro de referência em que é colhido. [...] Todos que acentuam o caráter tipicamente hipotético-dedutivo da produção científica concedem o primado da teoria sobre o dado."

A abordagem indutiva-construtiva toma como ponto de partida os dados, construindo a partir deles as categorias e a partir destas a teoria. É portanto, essencialmente indutiva. Sua

finalidade não é generalizar ou testar hipóteses, mas construir uma compreensão dos fenômenos investigados. Nesta abordagem, as categorias são construídas ao longo do processo da análise. As categorias são resultantes de um processo de sistematização progressivo e analógico. A emergência das categorias é resultado de esforço, criatividade e perspicácia de parte do pesquisador, exigindo uma releitura constante para definir o que é essencial em função dos objetivos propostos. Tanto as categorias como as regras de categorização são permanentemente revistas e aperfeiçoadas ao longo de toda a análise, e seus títulos definitivos só surgem no final da análise.

A abordagem indutiva-constitutiva também persegue um rigor científico, ainda que não definido do mesmo modo que o faz a abordagem dedutiva-verificatória. O rigor e a cientificidade na perspectiva indutiva necessitam ser construídos ao longo de todo o processo, não podendo ser garantidos a priori.

Para concluir a discussão sobre as duas abordagens de análise de conteúdo apresentadas, dedutiva-verificatória e indutiva-constitutiva, é importante enfatizar a questão do papel e do significado da teoria em cada uma delas. Na primeira, a teoria precede à análise e serve de fundamento para ela. Na Segunda, a teoria emerge da análise, isto é, resulta como um dos produtos dela. Isto caracteriza dois extremos, podendo-se conceber pesquisas que abordam a questão do significado da teoria e fundamentação teórica de perspectivas intermediárias entre estas duas posições extremas.

5.4. Amostragem

Utilizou-se para o estudo uma amostra tipificada, constituída de Relatórios da Administração (ano base 2002) de cinco empresas, participantes do setor bancário brasileiro e com ações na BOVESPA.

Esta amostra foi considerada suficiente para realizar o estudo num nível exploratório, no qual se buscou alguma validação interna dos resultados, sem preocupações maiores, neste estágio de pesquisa, com sua validação externa.

A proximidade dos participantes em termos de atuação num mesmo setor visou diminuir o leque dos conteúdos encontrados, e desse modo favorecer que uma análise do conteúdo desses relatórios, aplicada conforme metodologia exposta acima, pudesse se concentrar em encontrar e/ou medir nuances e detalhes, estabelecer comparações e assim atingir a

profundidade pretendida neste tipo de pesquisa.

O foco sobre empresas com ações na BOVESPA, visou garantir um grau mínimo de adequação das informações nestes relatórios, proporcionada pela interveniência da CVM neste processo, instituição que, como exposto anteriormente, estabelece alguns critérios, mesmo que mínimos, para a elaboração destes documentos.

Procurou-se selecionar para esta amostra um conjunto de empresas privadas e públicas, representativas do setor escolhido, usando-se, como critério principal desta etapa, instituições que estivessem posicionadas entre os dez maiores bancos brasileiros, ranqueadas por ativos totais, conforme classificação do Banco Central do Brasil (base: Março/2002). As empresas selecionadas para fazer parte da amostra para o estudo foram:

1. BANCO DO BRASIL

Tipo da Instituição: - Banco Múltiplo Público Federal

Quantidade de funcionários: 91.246 em: 07/2002

Quantidade de contas de Depósitos à Vista: 13.472.253 em: 07/2002

Quantidade de agências: 3.167

Quantidade de postos: 6.140

Ativos totais: RS 168,591 bilhões (março/2002); posição no ranking: 1°

2. BANCO BRADESCO

Tipo da Instituição: - Banco Múltiplo Privado Nacional

Quantidade de funcionários: 58.673 em: 07/2002

Quantidade de contas de Depósitos à Vista: 11.895.387 em: 07/2002

Quantidade de agências: 2.484

Quantidade de postos: 6.945

Ativos totais: RS 107,268 bilhões (março/2002); posição ranking: 4°

3. BANCO ITAÚ

Tipo da Instituição: - Banco Múltiplo Privado Nacional

Quantidade de funcionários: 43.634 em: 07/2002

Quantidade de contas de Depósitos à Vista: 6.815.374 em: 07/2002

Quantidade de agências: 1.655

Quantidade de postos: 3.088

Ativos totais: RS 78,497 bilhões (março/2002); posição ranking: 5°

4. BANCO SANTANDER - BANESPA

Tipo Instituição: Banco Múltiplo Nacional Com Controle Estrangeiro

Quantidade de funcionários: 14.149 em: 07/2002

Quantidade de contas de Depósitos à Vista: 3.581.902 em: 07/2002

Quantidade de agências: 600

Quantidade de postos: 1.234

Ativos totais: RS 57,039 bilhões (março/2002); posição ranking: 6°

5. UNIBANCO

Tipo Instituição: Banco Múltiplo Nacional Com Participação. Estrangeira

Quantidade de funcionários: 24.155 em: 07/2002

Quantidade de contas de Depósitos à Vista: 2.427.336 em: 07/2002

Quantidade de agências: 901

Quantidade de postos: 610

Ativos totais: RS 55,646 bilhões (março/2002); posição ranking: 7°

5.5. Procedimentos de redução léxica e quantificação

Para realizar esta fase inicial da pesquisa, foram adotados os seguintes procedimentos:

1. adequação do texto original dos relatórios, obtidos em versão eletrônica, junto ao site da CVM, em termos de tamanho de fonte, alinhamento, espaçamento e marginação para garantir uma maior homogeneidade do material analisado;
2. redução léxica do texto original, retirando palavras ditas “instrumentais” (aquelas que não comunicam diretamente uma idéia ou conteúdo no contexto da análise realizada), como por exemplo artigos, preposições, advérbios, adjuntos, outros elementos de ligação, etc. e considerando-se nomes próprios e valores numéricos compostos como uma só palavra (expressam uma só unidade de informação);
3. contagem da quantidade de linhas e períodos² de texto existentes;
4. contagem da quantidade de palavras relevantes (após redução) utilizadas em cada período;
5. categorização (interativa) das unidades de análise presentes;
6. identificação e quantificação da ocorrência de comparações com períodos anteriores (contagem das palavras e valores numéricos, utilizados com esta finalidade);
7. identificação e quantificação da ocorrência de explicações para performance (contagem das palavras utilizadas com esta finalidade);
8. preenchimento de planilhas com as contagens acima mencionadas e respectivas totalizações.

Outros procedimentos:

1. procurou-se desconsiderar as diferenças de estilo, fluidez do texto, apresentação gráfica, etc., fixando a análise nos elementos relevantes, que pudessem ser considerados como fonte de evidenciação.

² Período: unidade lingüística composta por uma ou mais orações. Tem como características básicas, a apresentação de um sentido ou significado completo e por encerrar-se por meio de sinais de pontuação.

2. para classificar uma palavra como relevante procurou-se identificá-la, conforme proposto por Hendriksen e Van Breda (op. cit.), como sendo aquela que contém informação capaz de dar suporte ao entendimento de um problema em questão.

Como exemplificação desse procedimento, no parágrafo apresentado a seguir, que constitui um trecho do Relatório da Administração de um dos bancos pesquisados, foram identificadas como relevantes nove palavras, aqui destacadas em negrito:

“A **marca Itaú** foi **classificada** como a **mais valiosa** do **Brasil**, com **valor estimado** de **US\$ 970 milhões**, pela consultoria inglesa **Interbrand**, líder mundial em avaliação de marcas, que realizou em 2001 a primeira avaliação do gênero no Brasil.”

CAPÍTULO 6

Resultados quali-quantitativos

Num estudo qualitativo como este, a categorização das unidades de análise, como exposto na apresentação da metodologia adotada, muitas vezes emerge interativamente durante o próprio processo de análise de conteúdo. Apresenta-se a seguir as categorias que surgiram dos dados, na fase inicial da pesquisa e, a partir das quais, se realizaram suas fases posteriores:

- unidade 1. Compreendeu dados apresentados sobre a retrospectiva do exercício social e da conjuntura setorial. Foram consideradas como integrantes desta unidade, as referências feitas sobre os ambientes econômico, financeiro e comercial, resultados gerais alcançados, e reconhecimentos obtidos pela empresa.
- unidade 2. Compreendeu uma série de indicadores sobre a estrutura do negócio. Foram aqui classificados os dados apresentados sobre as unidades de atendimento, funcionários, filiais, segmentação de vendas, produtos e serviços oferecidos.
- unidade 3. Compreendeu uma série de indicadores operacionais como dados sobre os clientes, volumes de captação, aplicação e administração de recursos, índices de produtividade operacional e tipo de tecnologia utilizada pela instituição.
- unidade 4. Compreendeu uma série de indicadores econômicos e financeiros. Nesta categoria foram classificados os dados apresentados sobre a lucratividade, taxas de retorno, estrutura de capital, alavancagem, liquidez, valor adicionado e índices de mercado.
- unidade 5. Compreendeu dados sobre a estratégia. Foram aqui classificados dados sobre o *core business* da instituição, planos de investimento, posicionamento no setor, apresentação de metas qualitativas e quantitativas de crescimento, metas de produtividade e de rentabilidade e meios para alcançá-las.
- unidade 6. Compreendeu dados sobre o risco envolvido nas operações. Foram classificados nesta categoria a identificação dos principais fatores de risco, controles e processos destes componentes, medidas de proteção adotadas, classificação externa e provisões para perdas.
- unidade 7. Compreendeu dados sobre impacto social e ambiental. Aqui foram

classificados os dados sobre a política de recursos humanos, educação e treinamento, programas de complementação de aposentadoria, programas de assistência social e referências aos ativos e passivos ambientais da empresa.

- unidade 8. Compreendeu dados sobre governança corporativa e relação com investidores. Foram aqui classificados dados sobre a lucratividade das ações da empresa, volumes negociados, performance, perspectivas, política de informações e práticas de governança corporativa.
- unidade 9. Compreendeu dados sobre o marketing da empresa. Foram aqui considerados dados sobre as ações voltadas à divulgação da marca ou de produtos, campanhas promocionais e marketing institucional.
- Unidade 10. Foram aqui classificados como “outras” os dados apresentados que não se encaixavam em nenhuma das outras unidades de análise, o que ocorreu em quantidade inexpressiva.

Esta categorização surgiu a partir de uma abordagem focada sobretudo na busca de informações sobre os negócios das empresas. Tal categorização se justifica visto que nos interessou analisar o conteúdo dos Relatórios da Administração com um corte nítido, ou seja, enquanto fonte de evidenciamento dos negócios empresariais e instrumento de monitoramento das atividades das empresas.

6.1. Consolidação dos resultados quali-quantitativos

São apresentados inicialmente os resultados quali-quantitativos consolidados, resultantes da identificação e classificação do conjunto dos dados existentes nos documentos que compuseram a amostra da pesquisa. Estes resultados, presentes nas tabelas 6.1 e 6.2 apresentadas abaixo, serão objeto de apreciação, análise e discussão em conjunto com os resultados obtidos para cada empresa da amostra.

Tabela 6.1 - Resultados quali-quantitativos consolidados I

	linhas		períodos		linhas por		palavras relev.	
Instituição financeira	(quant)	%	(quant)	%	período	%	(quantidade)	%
BRADESCO	541	148	245	139	2,2	105	1242	114
UNIBANCO	507	139	241	137	2,1	100	1583	145
BANCO DO BRASIL	362	99	190	108	1,9	91	1045	96
BANCO ITAÚ	335	92	173	98	1,9	92	1361	125
SANTANDER - BANESPA	78	21	33	19	2,4	112	232	21
média	365	100	176	100	2,1	100	1093	100

tabela 6.2 - Resultados quali-quantitativos consolidados II

	comparações		explicações		pal. relev.	
Instituição financeira	(quantidade)	%	(quantid. períodos)	%	por linha	%
BRABESCO	6	8	15	134	2,3	77
UNIBANCO	57	76	11	98	3,1	104
BANCO DO BRASIL	34	45	6	54	2,9	96
BANCO ITAÚ	270	359	20	179	4,1	136
SANTANDER - BANESPA	9	12	4	36	3,0	99
média	75	100	11	100	3,0	100

6.2. Banco Itaú

A análise de conteúdo do relatório da empresa revelou uma distribuição equilibrada dos dados fornecidos, destacando-se a quantidade destes utilizada na apresentação dos indicadores operacionais alcançados, que ocuparam 21% das 335 linhas de texto do documento, seguidas de dados sobre o impacto social e ambiental (15%), risco, estrutura do negócio e retrospectiva do exercício, cada uma utilizando 13% das linhas de texto. (cf. tabelas 6.3 e 6.4, abaixo)

Tabela 6.3 - Banco Itaú - resultados quali-quantitativos I

	linhas		períodos		palavras relev.	
Unidades de análise	(quant)	%	(quant)	%	(quantidade)	%
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	42	13	26	15	205	15
2. Estrutura do Negócio	42	13	20	12	167	12
2.1. unidades de atendimento, funcionários, filiais	27	8	13	8	120	9
2.2. segmentação de vendas, produtos e serviços	15	4	7	4	47	3
3. Indicadores operacionais	70	21	37	21	280	21
4. Indicadores econômicos e financeiros	17	5	8	5	48	4
4.1. lucratividade, taxas de retorno, eficiência	2	1	1	1	11	1
4.2. estrutura de capital, alavancagem, liquidez	15	4	7	4	37	3
4.3. índices de mercado, valor adicionado	0	0	0	0	0	0
5. Estratégia	41	12	21	12	219	16
6. Risco	43	13	23	13	202	15
7. Relatórios Social e Ambiental	51	15	26	15	218	16
8. Governança Corporativa e RI	17	5	7	4	22	2
9. Marketing	0	0	0	0	0	0
10. Outras	12	4	5	3	0	0
Total	335	100	173	100	1361	100

Foram apresentadas 270 comparações de dados do exercício social, com outros períodos equivalentes anteriores, concentrados principalmente em dados sobre indicadores operacionais (70%) e indicadores financeiros (24%), com o restante distribuídos pelas outras categorias identificadas. Este tipo de comparação foi realizado tanto por meio de quadros apresentados no decorrer do documento, como no decorrer do conteúdo discursivo. Esta prática produziu uma quantidade expressiva de informação, ao contribuir para estabelecer uma visão clara da evolução da empresa no tempo. Notou-se, como nos relatórios das outras empresas pesquisadas, existirem poucos dados para explicar os desempenhos atingidos, o que no caso deste relatório específico, foi identificado em apenas 20 períodos do texto (12% de um total de 173), presentes em todo o relatório.

Tabela 6.4 - Banco Itaú - resultados quali-quantitativos II

	comparações		explicações		pal. relev.
Unidades de análise	(quantidade)	%	(quantid. períodos)	%	por linha
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	0	0	7	35	4,9
2. Estrutura do Negócio	15	6	0	0	4,0
2.1. unidades de atendimento, funcionários, filiais	15	6	0	0	4,4
2.2. segmentação de vendas, produtos e serviços	0	0	0	0	3,1
3. Indicadores operacionais	188	70	5	25	4,0
4. Indicadores econômicos e financeiros	65	24	6	30	2,8
4.1. lucratividade, taxas de retorno, eficiência	27	10	0	0	5,5
4.2. estrutura de capital, alavancagem, liquidez	20	7	6	30	2,5
4.3. índices de mercado, valor adicionado	18	7	0	0	0,0
5. Estratégia	0	0	0	0	5,3
6. Risco	1	0	2	10	4,7
7. Relatórios Social e Ambiental	1	0	0	0	4,3
8. Governança Corporativa e RI	0	0	0	0	1,3
9. Marketing	0	0	0	0	0,0
10. Outras	0	0	0	0	0,0
Total	270	100	20	100	4,1

Estes períodos, classificados como de conteúdo explicativo, foram constatados nas categorias de retrospectiva do exercício (7 períodos), indicadores operacionais (5), indicadores financeiros (6) e risco (2).

Notou-se uma preferência por períodos de texto curtos, com estes atingindo em média 1,9 linhas. Além disso, foi registrada a ocorrência de 4,1 palavras relevantes por linha de texto, a maior entre todos os documentos pesquisados, o que pode ser considerado um indicador de um bom aproveitamento do espaço constituído pelo relatório como fonte de apresentação de dados importantes para a compreensão da empresa e seus negócios. Por categoria, foi constatada maior utilização de palavras relevantes na apresentação de dados sobre lucratividade, retorno e eficiência (5,5 palavras por linha); estratégia (5,3); retrospectiva e conjuntura social (4,9). No outro extremo, aparece a categoria de governança corporativa e relações com investidores como aquela em que se constatou a menor incidência de palavras relevantes nos dados apresentados, registrando-se a ocorrência de apenas 1,3 palavras por linha, o que lhe confere a mais baixa densidade de informação importante dentro das categorias identificadas no relatório.

6.3. Bradesco

A análise de conteúdo do relatório da empresa revelou um certo desequilíbrio dos dados fornecidos, dentro das categorias de análise selecionadas, os quais se concentraram na apresentação de dados sobre a estrutura do negócio, principalmente quanto à segmentação de vendas, produtos e serviços oferecidos, que ocuparam 30% das 541 linhas de texto do documento, e na apresentação de indicadores operacionais (18%), seguidas de dados sobre o impacto social e ambiental (13%), sobre estratégia (11%) e risco (9%).

Foi apresentado um número inexpressivo de comparações (seis no total) dos dados do exercício social findo, com outros períodos equivalentes anteriores, e mesmo assim concentrados basicamente em dados sobre indicadores operacionais (83%). Em consequência a empresa perdeu a oportunidade de demonstrar melhor sua evolução no tempo, e assim, de produzir mais informação relevante neste espaço de comunicação. (cf. tabelas 6.5 e 6.6, abaixo)

Foram apresentados, como nos relatórios das outras empresas pesquisadas, poucos dados para explicar os desempenhos atingidos, o que, no caso deste documento específico, ocorreu em apenas 15 períodos de texto (6% de um total de 245), presentes em todo o relatório. Estes períodos, classificados como de conteúdo explicativo, foram constatados nas categorias de estrutura do negócio (6 períodos) e risco (2 períodos).

Notou-se uma preferência por períodos de texto curtos, com estes atingindo em média 2,2 linhas. Foi registrada a ocorrência de 2,3 palavras relevantes por linha de texto, que comparativamente com outros resultados, indica um aproveitamento apenas mediano do espaço constituído pelo relatório como fonte de apresentação de dados importantes para a compreensão da empresa e seus negócios.

Tabela 6.5 - Bradesco - resultados quali-quantitativos I

	linhas		períodos		palavras relev.	
Unidades de análise	(quant)	%	(quant)	%	(quantidade)	%
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	30	6	11	4	103	8
2. Estrutura do Negócio	161	30	76	31	312	25
2.1. unidades de atendimento, funcionários, filiais	45	25	25	0	102	8
2.2. segmentação de vendas, produtos e serviços	116	21	51	21	210	17
3. Indicadores operacionais	98	18	53	22	178	14
4. Indicadores econômicos e financeiros	26	5	14	6	97	8
4.1. lucratividade, taxas de retorno, eficiência	15	3	10	4	52	4
4.2. estrutura de capital, alavancagem, liquidez	10	2	3	1	39	3
4.3. índices de mercado, valor adicionado	1	0	1	0	6	0
5. Estratégia	62	11	24	10	156	13
6. Risco	51	9	19	8	114	9
7. Relatórios Social e Ambiental	70	13	29	12	171	14
8. Governança Corporativa e RI	27	5	13	5	81	7
9. Marketing	11	2	4	2	30	2
10. Outras	5	1	2	1	0	0
Total	541	100	245	100	1242	100

Foi constatada uma maior utilização de palavras relevantes na apresentação de dados sobre a estrutura de capital, alavancagem e liquidez (3,9 palavras por linha), seguida pela de dados sobre retrospectiva e conjuntura social (3,4). No outro extremo aparecem as categorias de estrutura do negócio e de indicadores operacionais, como aquelas nas quais se constatou a menor incidência de palavras relevantes nos dados apresentados, registrando-se a ocorrência

de apenas 1,9 e 1,8 palavras por linha, respectivamente, o que lhes confere uma baixa densidade de informação relevante.

Tabela 6.6 - Bradesco - resultados quali-quantitativos II

	comparações		explicações		pal. relev.
Unidades de análise	(quantidade)	%	(quantid. períodos)	%	por linha
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	0	0	0	0	3,4
2. Estrutura do Negócio	0	0	6	40	1,9
2.1.unidades de atendimento, funcionários, filiais	0	0	3	20	2,3
2.2.segmentação de vendas, produtos e serviços	0	0	3	20	1,8
3. Indicadores operacionais	5	83	0	0	1,8
4. Indicadores econômicos e financeiros	1	17	2	13	3,7
4.1.lucratividade, taxas de retorno, eficiência	1	17	1	7	3,5
4.2.estrutura de capital, alavancagem, liquidez	0	0	1	7	3,9
4.3.índices de mercado, valor adicionado	0	0	0	0	0,0
5. Estratégia	0	0	0	0	2,5
6. Risco	0	0	7	47	2,2
7. Relatórios Social e Ambiental	0	0	0	0	2,4
8. Governança Corporativa e RI	0	0	0	0	3,0
9. Marketing	0	0	0	0	0,0
10. Outras	0	0	0	0	0,0
Total	6	100	15	100	2,3

6.4. Banco do Brasil

O conteúdo do relatório da empresa apresentou-se bastante concentrado em algumas poucas categorias de análise, ocasionando um forte desequilíbrio dos dados fornecidos. Os dados apresentados se concentraram, sobretudo, na categoria retrospectiva e conjuntura setorial, que ocuparam 27% das 362 linhas de texto do documento, seguidos pela apresentação de indicadores operacionais (26%), e sobre a estrutura do negócio (21%), totalizando estas três categorias quase três quartas partes de todos os dados fornecidos no documento. No outro extremo foram identificados dados sobre risco (8%), estratégia (7%) e governança corporativa (4%). (cf. tabelas 6.7 e 6.8, abaixo)

Tabela 6.7 - Banco do Brasil - resultados quali-quantitativos I

	linhas		períodos		palavras relev.	
Unidades de análise	(quant)	%	(quant)	%	(quantidade)	%
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	99	27	51	27	284	27
2. Estrutura do Negócio	76	21	41	22	176	17
2.1. unidades de atendimento, funcionários, filiais	19	5	9	0	47	4
2.2. segmentação de vendas, produtos e serviços	57	16	32	17	129	12
3. Indicadores operacionais	93	26	47	25	253	24
4. Indicadores econômicos e financeiros	14	4	9	5	52	5
4.1. lucratividade, taxas de retorno, eficiência	3	1	3	2	16	2
4.2. estrutura de capital, alavancagem, liquidez	11	3	6	3	36	3
4.3. índices de mercado, valor adicionado	0	0	0	0	0	0
5. Estratégia	24	7	9	5	117	11
6. Risco	30	8	16	8	95	9
7. Relatórios Social e Ambiental	8	2	7	4	34	3
8. Governança Corporativa e RI	14	4	10	5	34	3
9. Marketing	0	0	0	0	0	0
10. Outras	4	1	0	0	0	0
Total	362	100	190	100	1045	100

Foi realizado um número razoável de comparações (34) entre os dados do exercício social findo, com outros de períodos equivalentes anteriores. Esta quantidade confere ao documento da empresa a terceira posição (mediana) entre aqueles que compuseram a amostra, neste quesito. As comparações feitas, porém, acompanharam o desequilíbrio apontado acima, estando concentradas basicamente em dados sobre a estrutura do negócio (17) e sobre indicadores operacionais (14). Esta forma de proceder da empresa, ao deixar de melhor demonstrar sua evolução no tempo, de uma forma mais abrangente e melhor distribuída, acabou por prejudicar a produção de informação relevante neste espaço de comunicação oferecido pelo documento.

Tabela 6.8 - Banco do Brasil - resultados quali-quantitativos II

	comparações		explicações		pal. relev.
Unidades de análise	(quantidade)	%	(quantid. períodos)	%	por linha
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	0	0	0	0	3,4
2. Estrutura do Negócio	0	0	6	40	1,9
2.1. unidades de atendimento, funcionários, filiais	0	0	3	20	2,3
2.2. segmentação de vendas, produtos e serviços	0	0	3	20	1,8
3. Indicadores operacionais	5	83	0	0	1,8
4. Indicadores econômicos e financeiros	1	17	2	13	3,7
4.1. lucratividade, taxas de retorno, eficiência	1	17	1	7	3,5
4.2. estrutura de capital, alavancagem, liquidez	0	0	1	7	3,9
4.3. índices de mercado, valor adicionado	0	0	0	0	0,0
5. Estratégia	0	0	0	0	2,5
6. Risco	0	0	7	47	2,2
7. Relatórios Social e Ambiental	0	0	0	0	2,4
8. Governança Corporativa e RI	0	0	0	0	3,0
9. Marketing	0	0	0	0	0,0
10. Outras	0	0	0	0	0,0
Total	6	100	15	100	2,3

Como nos relatórios das outras empresas pesquisadas, poucos dados foram apresentados para explicar os desempenhos atingidos, o que no caso deste documento específico ocorreu em apenas seis períodos de texto (3% de um total de 190), presentes em todo o relatório. Estes períodos, classificados como de conteúdo explicativo, foram constatados apenas em alguns dados classificados nas categorias de retrospectiva e conjuntura setorial (3), risco (2) e estratégia (1).

Notou-se uma preferência por períodos de texto curtos, com estes atingindo em média 1,9 linha, uma das mais baixas da amostra. Foi registrada a ocorrência de 2,9 palavras relevantes por linha de texto, que comparativamente com as outras empresas pesquisadas, indica um aproveitamento mediano do espaço constituído pelo relatório, como fonte de apresentação de dados para a compreensão da empresa e seus negócios. Foi constatada uma maior utilização de palavras relevantes na apresentação de dados sobre a lucratividade e retorno (5,3 palavras por linha), estratégia (4,9), e sobre retrospectiva e conjuntura social (4,3). No outro extremo,

aparecem as categorias de governança corporativa e de estrutura do negócio, como sendo aquelas em que se constatou a menor incidência de palavras relevantes nos dados apresentados, registrando-se a ocorrência de apenas 2,4 e 2,3 palavras por linha, respectivamente, o que lhes confere a mais baixa densidade de informação relevante, dentro do documento.

6.5. Unibanco

O conteúdo do relatório desta empresa apresentou-se bastante concentrado em algumas poucas categorias de análise, ocasionando um forte desequilíbrio dos dados fornecidos, com destaque para a quantidade de dados fornecidos sobre a estrutura do negócio (39%), seguidos de dados sobre estratégia (14%), relatório social e ambiental (13%) e retrospectiva e conjuntura setorial (11%), ocupando estas quatro categorias, 77% das 362 linhas de texto do documento. No outro extremo foram identificados dados sobre risco e indicadores financeiros (5% cada um), governança corporativa (3%) e marketing (1%).

Foi realizado um bom número de comparações (57) entre os dados do exercício social findo, com outros de períodos equivalentes anteriores. Essa quantidade confere ao documento da empresa a segunda posição (acima da média), entre aqueles que compuseram a amostra, neste quesito. As comparações feitas, porém, apresentaram também um certo desequilíbrio, estando concentradas basicamente em dados sobre a estrutura do negócio (33), retrospectiva e conjuntura setorial (12) e indicadores econômicos e financeiros (7). Apesar desta concentração, esta quantidade de comparações contribuiu para demonstrar sua evolução no tempo. Se essas comparações tivessem sido realizadas de uma forma mais abrangente e melhor distribuída, proporcionariam uma maior produção de informação relevante neste espaço de comunicação oferecido pelo documento. (cf. tabelas 6.9 e 6.10, abaixo)

Como nos relatórios das outras empresas pesquisadas, poucos dados foram apresentados para explicar os desempenhos atingidos, o que no caso deste documento específico, ocorreu em onze períodos de texto (5% de um total de 239), presentes em todo o relatório. Estes períodos, classificados como de conteúdo explicativo, foram constatados apenas em dados classificados nas categorias de retrospectiva e conjuntura setorial (6) e estrutura do negócio (5).

Tabela 6.9 – Unibanco – resultados quali-quantitativos I

	linhas		períodos		palavras relev.
Unidades de análise	(quant)	%	(quant)	%	(quantidade)
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	57	11	27	11	291
2. Estrutura do Negócio	197	39	100	41	593
2.1. unidades de atendimento, funcionários, filiais	37	25	20	0	135
2.2. segmentação de vendas, produtos e serviços	160	32	80	33	458
3. Indicadores operacionais	39	8	15	6	135
4. Indicadores econômicos e financeiros	25	5	10	4	100
4.1. lucratividade, taxas de retorno, eficiência	14	3	7	3	53
4.2. estrutura de capital, alavancagem, liquidez	11	2	3	1	47
4.3. índices de mercado, valor adicionado	0	0	0	0	0
5. Estratégia	68	13	37	15	215
6. Risco	27	5	10	4	76
7. Relatórios Social e Ambiental	67	13	30	12	132
8. Governança Corporativa e RI	17	3	9	4	32
9. Marketing	3	1	1	0	9
10. Outras	7	1	2	1	0
Total	507	100	241	100	1583

Notou-se uma preferência por períodos curtos de texto, com estes atingindo em média 2,1 linhas, situando-se na média da amostra. Foi registrada a ocorrência de 3,1 palavras relevantes por linha de texto, que comparativamente com as outras empresas pesquisadas, indica um aproveitamento um pouco acima da média, do espaço constituído pelo relatório como fonte de apresentação de dados para a compreensão da empresa e seus negócios. Foi constatada uma maior utilização de palavras relevantes na apresentação de dados sobre a retrospectiva e conjuntura setorial (5,1 palavras por linha) e de indicadores de estrutura de capital, alavancagem e liquidez (4,3).

No outro extremo aparecem duas categorias: a de dados fornecidos sobre indicadores sociais e ambientais e, a de governança corporativa e relações com investidores, nas quais foram

constatadas a menor incidência de palavras relevantes nos dados apresentados (1,9 palavras por linha).

Tabela 6.10 – Unibanco – resultados quali-quantitativos II

	comparações		explicações		pal. relev.
Unidades de análise	(quantidade)	%	(quantid. períodos)	%	por linha
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	12	21	6	55	5,1
2. Estrutura do Negócio	33	58	5	45	3,0
2.1. unidades de atendimento, funcionários, filiais	1	2	0	0	3,6
2.2. segmentação de vendas, produtos e serviços	32	56	5	45	2,9
3. Indicadores operacionais	0	0	0	0	3,5
4. Indicadores econômicos e financeiros	7	12	0	0	4,0
4.1. lucratividade, taxas de retorno, eficiência	5	9	0	0	3,8
4.2. estrutura de capital, alavancagem, liquidez	2	4	0	0	4,3
4.3. índices de mercado, valor adicionado	0	0	0	0	0,0
5. Estratégia	4	7	0	0	3,2
6. Risco	0	0	0	0	2,8
7. Relatórios Social e Ambiental	1	2	0	0	1,9
8. Governança Corporativa e RI	0	0	0	0	1,9
9. Marketing	0	0	0	0	0,0
10. Outras	0	0	0	0	0,0
Total	57	100	11	100	3,1

Apesar de a empresa ter utilizado 67 linhas do texto (13% do total do documento), acompanhando a tendência atual de conferir um caráter mais abrangente às informações de sua atuação, e desse modo satisfazer a demanda por informação sobre suas atividades sociais e ambientais, constatou-se no relatório por ela elaborado, uma certa dificuldade em registrar estes eventos de forma adequada. Sua abordagem, nesta categoria, foi mais focada na descrição das ações realizadas do que nos resultados atingidos, o que prejudicou a densidade de informação relevante obtida a partir desse tipo de dado apresentado no documento.

6.6. Santander-Banespa

O relatório anual do Santander-Banespa é bastante sucinto, como demonstrado pela quantidade de linhas de texto: são apenas 78, as quais contêm 232 palavras relevantes, a menor quantidade registradas entre as empresas da amostra, porém dentro média relativa (3

palavras por linha) . Comparativamente aos relatórios das outras instituições pesquisadas, essa instituição proporciona um nível de informações muito mais limitado. Um elemento que pode ter influenciado a política de comunicação foi a privatização do Banco ocorrida em dezembro de 2000 e finalizada em abril de 2001.

A apresentação de dados concentra-se, surpreendentemente, na estratégia, que responde por 29% do número de linhas do relatório. Este número é muito superior ao de seus concorrentes como, por exemplo, o Bradesco, que se refere à estratégia seguida pela Instituição em 11% do relatório. A retrospectiva e conjuntura setorial e a estrutura do negócio respondem por 23% e 27% do texto, respectivamente. (cf. tabelas 6.11 e 6.12, abaixo)

Tabela 6.11 - Santander-Banespa - resultados quali-quantitativos I

	linhas		periodos		palavras relev.	
Unidades de análise	(quant)	%	(quant)	%	(quantidade)	%
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	18	23	7	21	57	25
2. Estrutura do Negócio	21	27	11	33	61	26
2.1. unidades de atendimento, funcionários, filiais	10	25	5	0	25	11
2.2. segmentação de vendas, produtos e serviços	11	14	6	18	36	16
3. Indicadores operacionais	6	8	3	9	15	6
4. Indicadores econômicos e financeiros	2	3	1	3	8	3
4.1. lucratividade, taxas de retorno, eficiência	2	3	1	3	8	3
4.2. estrutura de capital, alavancagem, liquidez	0	0	0	0	0	0
4.3. índices de mercado, valor adicionado	0	0	0	0	0	0
5. Estratégia	23	29	9	27	71	31
6. Risco	0	0	0	0	0	0
7. Relatórios Social e Ambiental	8	10	2	6	20	9
8. Governança Corporativa e RI	0	0	0	0	0	0
9. Marketing	0	0	0	0	0	0
10. Outras	0	0	0	0	0	0
Total	78	100	33	100	232	100

Foram realizadas nove comparações com períodos anteriores, das quais cinco, ou 56% do total, se referem a indicadores operacionais. Identificou-se apenas quatro explicações dos desempenhos atingidos, sendo que duas delas se referem a dados sobre estratégia. Tendo em

vista a relevância da mudança do controle acionário da empresa ao final de 2000, poder-se-ia esperar um número maior de comparações e análises no relatório do primeiro ano de atuação da instituição como empresa privada. Neste sentido, o comportamento é semelhante ao das demais instituições financeiras analisadas neste estudo, indicando uma relutância em comunicar a efetiva evolução apresentada pela empresa no período.

Tabela 6.12 - Santander-Banespa - resultados quali-quantitativos II

	comparações		explicações		pal. relev.
Unidades de análise	(quantidade)	%	(quantid. períodos)	%	por linha
1. Retrospectiva e conjuntura setorial	2	22	0	0	3,2
2. Estrutura do Negócio	1	11	1	25	2,9
2.1.unidades de atendimento, funcionários, filiais	0	0	0	0	2,5
2.2.segmentação de vendas, produtos e serviços	1	11	1	25	3,3
3. Indicadores operacionais	5	56	1	25	2,5
4. Indicadores econômicos e financeiros	0	0	0	0	4,0
4.1.lucratividade, taxas de retorno, eficiência	0	0	0	0	4,0
4.2.estrutura de capital, alavancagem, liquidez	0	0	0	0	0,0
4.3.índices de mercado, valor adicionado	0	0	0	0	0,0
5. Estratégia	1	11	2	50	3,1
6. Risco	0	0	0	0	0,0
7. Relatórios Social e Ambiental	0	0	0	0	2,5
8. Governança Corporativa e RI	0	0	0	0	0,0
9. Marketing	0	0	0	0	0,0
10. Outras	0	0	0	0	0,0
Total	9	100	4	100	3,0

CAPÍTULO 7

Interpretação e discussão dos resultados

Neste capítulo serão apresentados e discutidos aspectos dos relatórios pesquisados que, por meio da interpretação do conteúdo eles contidos, se destacaram nos relatórios, positiva ou negativamente, em termos da relevância das informações e da capacidade de evidencição das informações neles verificados. Nesta fase interpretativa da análise, foram priorizados dados classificados nas categorias de retrospectiva do exercício e conjuntura social; estratégia; gestão e controle de risco; governança corporativa e relações com investidores. Esta escolha procurou selecionar dentro da massa extensa de dados, algumas unidades de análise que, dadas as características das empresas do setor, permitissem a obtenção de informações relevantes para a tomada de decisão com base nesse tipo de comunicação.

7.1. Banco Itaú

Ao analisar as considerações feitas pela empresa quanto ao ambiente na qual desenvolveu suas operações durante o exercício social, percebe-se uma avaliação otimista quanto aos fatos ocorridos no período, em que pesem as dificuldades constatadas. Tal posicionamento pode ser constatado nos trechos seguintes:

“No âmbito externo, as dificuldades da economia mundial e o contágio da crise na Argentina provocaram redução no fluxo de investimentos e desvalorização do Real. No âmbito interno, a crise de energia elétrica limitou o crescimento de setores intensivos neste insumo. Mesmo nesse cenário adverso, o PIB cresceu 1,5%”.

E, mais à frente: *“O nível de exportações foi mantido, apesar da recessão mundial, o que possibilitou reversão na balança comercial, que atingiu superavit de US\$ 2,6 bilhões.”*

Ou ainda na seguinte passagem, na qual faz uma apreciação favorável sobre o desempenho do setor público: *“A boa performance fiscal deve-se principalmente ao Governo Central, mas também aos Estados e Municípios, que têm tornado efetiva a Lei de Responsabilidade Fiscal”.*

Houve também a apresentação de alguns dados pertinentes às principais variáveis importantes para o setor financeiro, mantendo-se a mesma perspectiva aos eventos mencionados, no qual se insere a empresa:

“... o superávit fiscal, a recuperação da balança comercial e o fluxo positivo de recursos externos no final do ano têm levado à apreciação cambial e à redução do risco país, criando condições para a queda da taxa de juro e a retomada do crescimento econômico em 2002.”

“... o Bacen elevou a taxa de juro Selic de 15,25% para 19% o que, apesar de não ser suficiente para manter a inflação dentro da meta em 2001, manteve-a sob controle.”

Como se percebe, a instituição manteve sempre uma mesma postura, favorável na análise dos eventos mencionados. Se, como proposto por Laswell (apud Wolf, op. cit.), interrogarmos o emissor sobre "com que finalidade" a empresa assim procedeu, questionando-a sobre os objetivos desta comunicação, podemos aqui identificar um momento no qual a empresa tenta minimizar as dificuldades encontradas para realizar com sucesso os seus negócios e sobretudo convencer os seus diferentes públicos, de sua capacidade de vencê-las.

A mesma perspectiva favorável pôde ser verificada quando o banco menciona os resultados gerais alcançados com uma sua subsidiária no exterior, localizada em região que passa por grandes dificuldades econômicas: *“A despeito das grandes dificuldades econômicas e políticas na Argentina, o Banco Buen Ayre (IBA) apresentou evolução favorável em 2.001”*. Em seguida à afirmação anterior, a empresa procura porém justificar sua avaliação, tecendo algumas explicações para esta avaliação: *“O resultado positivo do exercício é fruto da redução de 15% nos custos operacionais e da política de privilegiar ativos de alta liquidez. O Banco manteve sua política de não estender crédito ao setor público. Neste momento, a situação do IBA continua boa, com elevada liquidez. Um novo programa de racionalização está sendo implementado.”*. E termina com a seguinte afirmação sobre esta parte dos seus negócios: *“Em função da elevada liquidez, as operações de hedge, do novo programa de redução de despesas, da qualidade da carteira de crédito, dos volumes de provisões existentes e, com base nas informações e entendimentos disponíveis até este momento, a administração não espera impacto material do investimento na Argentina no resultado de 2002 do Itaú”*.

É claro que a diretoria da empresa sabe que a manutenção deste investimento localizado em região tão problemática pode provocar uma avaliação desfavorável junto aos acionistas e ao restante dos *stakeholders*, pelo elevado risco que ele representa dentro de seu portfólio. Opta, portanto, corretamente, ao invés de se omitir, por fornecer alguma evidência da situação deste ativo, expondo claramente sua própria avaliação sobre ele, assim como o que está sendo feito, para defendê-lo das adversidades nos quais se encontra.

Dentre os dados apresentados no relatório desta empresa, deve-se destacar a existência de algumas informações importantes sobre sua estratégia, o que nem sempre acontece nestes documentos, conforme constatado por esta pesquisa. As principais metas da empresa em termos de posicionamento no mercado, ou seja, que fazem parte de sua estratégia de atuação, podem ser percebidas na seguinte passagem do texto: “... *aquisições têm o efeito conjunto de fortalecer o Itaú em seus principais mercados de atuação, notadamente no varejo no Brasil, em clientes ligados ao setor público, em administração de recursos, em 'private banking', em investidores institucionais, em 'corporate banking' e na área internacional.*”.

A estratégia de internacionalização, dentro da história desta organização, começou a ser revelada quando do incremento de suas operações na Argentina, pela aquisição de um banco naquele país em 1998, ativo este que atualmente faz parte de seu portfólio, conforme citado anteriormente neste trabalho. A importância dessa estratégia pode ser percebida em outro trecho do relatório, este referente a um reconhecimento obtido no período, o status de “Financial Holding Company”, atribuído pelo Federal Reserve System (Banco Central dos EUA): “... *esse novo status qualifica o Banco, quando for de seu interesse, diretamente ou através de suas subsidiárias, a exercer atividades financeiras de todo o tipo nos Estados Unidos da América, em condições de igualdade com os bancos locais, tais como: (...) cuja natureza essencial ou complementar seja financeira, tendo como clientes-alvo os investidores do mercado americano.*”.

Ao comentar a aquisição do Banco Sudameris SA, com sede na França e atuante no Brasil (por meio do Banco Sudameris Brasil), a estratégia de internacionalização novamente pode ser notada, na seguinte passagem: “*Esta operação é um passo importante para a consolidação da posição do Itaú no Brasil e para a expansão de suas operações internacionais. No mercado interno potencializam-se substanciais sinergias entre os bancos,*

sobretudo pelo perfil de seus clientes. No mercado externo são reforçadas a presença do Itaú na Europa e suas operações de 'private bank'.

Ao revelar os motivos desta aquisição, a empresa torna explícito como este investimento se ajusta à estratégia de expansão, em dois níveis: no nível nacional, como expansão da rede de agências e tipo de clientela a ser conquistada (estrato de renda superior, nesta aquisição em particular) e, no nível internacional, como forma de reforçar sua presença na Europa, num nicho específico de mercado e voltado para operações bancárias típicas de clientes com alta renda.

Uma outra vertente de sua estratégia, já citada, voltada à expansão de sua participação no setor de varejo bancário, é confirmada quando da comunicação da aquisição de um outro banco, este tipicamente nacional:

"A folha de pagamento dos 135 mil funcionários públicos do Estado permanecerá vinculada ao BEG [Banco do Estado de Goiás S.A.] por cinco anos o que torna esta aquisição mais um passo substancial na consolidação da posição do Itaú como banco de varejo". A menção neste caso, da carteira representada pela folha de pagamento de uma categoria profissional caracterizada por salários relativamente baixos, porém estável, assim como o prazo de manutenção desta, dentro da instituição, por si só evidencia este componente da estratégia, de crescimento como banco de varejo, e reforça a afirmação da própria instituição neste sentido.

Um outro indicativo desta mesma estratégia é uma afirmação feita sobre a continuidade de investimentos em equipamentos e tecnologia:

"O Itaú continuará investindo fortemente em equipamentos em 2002, de modo a aumentar a oferta de conveniência a seus clientes. No final de 2001, 75,5% das transações de clientes eram efetuadas através dos canais de auto-atendimento". Como se percebe, a ênfase aqui está sendo dada aos investimentos em equipamentos voltados para o grande público, cujo atendimento segue a tendência setorial de ser menos personalizada, no atendimento deste segmento de mercado, ao prescindir, cada vez, mais da participação de funcionários da instituição, no processo.

Pode ser destacada ainda, no relatório desta instituição, a existência de algumas informações quanto às políticas e processos de gestão de risco por ela adotados. Quanto à política de crédito, eles revelam a cultura centralizadora da empresa, conforme assumido por ela própria:

"o processo decisório e a definição da política de crédito (. . .) são centralizados, visando garantir ações sincronizadas e otimizar as oportunidades de negócios". E mais adiante "Esse processo centralizado tem propiciado monitoramento constante e ágil e, se necessário, rápida revisão da política em situações inesperadas ou de oscilações econômicas importantes".

Essa forma de gerir a concessão de crédito foi considerada como fonte de eficiência nos negócios, frente às dificuldades do período abrangido pelo documento:

"As medidas incluíram maior rigor na sistemática de pré-aprovação para concessão de crédito às pessoas físicas e micro e pequenas empresas, a maior seletividade na concessão de crédito para os clientes dos ramos mais afetados pela crise energética e também para aqueles com grande dependência de importações; a revisão da situação de crédito dos clientes com elevada dependência de recursos oriundos de instituições financeiras, principalmente em moeda estrangeira".

Quanto ao risco da carteira de crédito da instituição, junto ao dado apresentado para o período, foi adicionado um dado comparativo que se traduz numa informação importante, quanto à manutenção de sua estabilidade: *" . . . manteve o nível da qualidade da carteira, estando 79,8% dos créditos classificados nos níveis de risco 'AA', 'A' e 'B' segundo os critérios da Resolução 2682 ³ (79,8% em dezembro de 2000)."*

São citados no relatório alguns instrumentos de gestão de riscos adotados pela instituição, os quais, segundo ela incluem *"a quantificação dos riscos de mercado, por fator de risco e valor em risco (VaR)⁴, dos riscos de crédito, por meio de modelos de 'Credit Scoring'⁵ e 'Proprietary Rating'⁶".* Estes processos de gerenciamento de risco de mercado e de liquidez *"estão apoiados em infra-estrutura de modelos determinísticos e estatísticos sofisticados, disponíveis em tempo real"*. Como se percebe, houve uma clara intenção da instituição em

³ Resolução do BACEN, datada de 21/12/99, que dispõe sobre critérios de classificação das operações de crédito e regras para constituição de provisão para créditos de liquidação duvidosa.

⁴ *Value-at-Risk*. Modelo de mensuração de risco de mercado. Pode ser definido como um valor que representa a perda potencial máxima de uma carteira de investimento em um intervalo de tempo, dada uma determinada probabilidade de ocorrência, em função de oscilações nos fatores de risco.

⁵ Modelo de classificação de crédito

⁶ Modelos próprios de classificação de riscos

proporcionar alguma evidência sobre como ela se posiciona e como opera, quanto a este importante fator de sucesso dos negócios do setor.

7.2. Bradesco

Uma breve apreciação, pela empresa, quanto ao ambiente no qual desenvolveu suas operações, durante o exercício social compreendido, abre o relatório. Logo de início, a instituição mostra sua adesão às políticas governamentais adotadas neste período conturbado, nos quais desenvolveu seus negócios:

"A economia brasileira assimilou de forma satisfatória vários choques em 2001 graças à eficiência da política econômica, baseada no câmbio flutuante e metas de inflação. Essa estrutura permitiu ao governo gerenciar os cenários de expectativas inflacionárias sem uma desaceleração excessiva da atividade econômica."

Logo adiante, esse seu posicionamento se traduz na formulação de um cenário favorável para o período subsequente ao comentado naquele documento:

". . . os sinais de redução da dependência do financiamento internacional devido à recuperação da balança comercial e à melhora da percepção de risco em relação ao Brasil no final do ano favorecem boas perspectivas para 2002."

As mencionadas passagens do documento confirmam uma postura conservadora e aderente, desta que é uma das mais tradicionais instituições financeiras nacionais do setor. Setor, aliás, sabidamente conservador e pouco dado à formulação de uma análise mais crítica e profunda das atividades e políticas dos governos, pelo menos em suas manifestações voltadas ao público. Ao assim proceder, a empresa provavelmente busca atingir pelo menos dois objetivos importantes para o seu negócio: diminuir a volatilidade natural do mercado no qual atua e convencer seus acionistas e *stakeholders* de que os negócios (e os lucros) devem melhorar logo mais a frente.

Ao se referir a implantação de uma parceria com a ECT - Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos, para a criação do chamado Banco Postal, a empresa indica seu posicionamento estratégico, assumindo sua vocação como banco de varejo. Sobre este evento, ela destaca que *"dessa forma, a rede postal dos Correios, com 5.299 agências, passará a ser utilizada pelo Bradesco, como correspondente bancário no país, oferecendo serviços bancários à população"*. E a seguir, sobre a mesma parceria, reafirma este seu posicionamento: *"Essa*

importante conquista, em sintonia com a estratégia do Banco de ampliar a sua participação no varejo em todo o território nacional, elevará a rede Bradesco para mais de 10.500 pontos de atendimento”.

Este posicionamento pode ser constatado também no comentário feito sobre a aquisição de empresas financeiras ligadas à Ford do Brasil, no início de 2002, no qual afirma: “... com o objetivo de ampliar a base de clientes e a participação no varejo, envolvendo ativos da ordem de R\$ 1 bilhão, consolidando a sua liderança no mercado de financiamento de veículos no País”. Ou ainda ao se referir à uma outra operação, esta ocorrida também no início do ano de 2002, e referente a aquisição do controle acionário do Banco Mercantil de São Paulo S.A. e suas controladas, ao dizer que “... a concretização da operação (...) está em linha com os objetivos do Bradesco de fortalecer sua presença e atuação no mercado, ampliar ganhos de escala e maximizar o retorno do investimento de seus acionistas.”.

Um outro componente da estratégia adotada, a de menor custo, pode ser constatada quando da exposição da implantação de um programa de *Activity-Based-Costing*: “O ambiente de contenção de custos cultivado permanentemente (...) tem contribuído para o êxito dos seus resultados. Nesse sentido, emprega a nova metodologia relativa ao Custeio Baseado em Atividades – Sistema ABC.”. E logo mais a frente, ao comentar as vantagens desse sistema: “Também são levadas à prática novas rotinas de trabalho, com racionalização de tarefas destinadas à assegurar, inclusive, ganhos de escala, o que contribui para agregar à Organização maiores vantagens competitivas”.

Como é possível perceber por estas afirmações, a empresa coloca como meta estratégica, a permanente redução de custo de suas operações, e busca, continuamente, ferramentas de apoio à produtividade, como esta citada para obtê-la, e assim conseguir, conforme suas palavras, “maiores vantagens competitivas”, terminologia bastante utilizada na literatura sobre estratégia empresarial.

Uma outra vertente da estratégia da instituição, a da internacionalização de sua atuação, pode ser ainda percebida, quando ela se refere ao início das negociações de ações preferenciais suas no pregão da Bolsa de Valores de Nova York, ocorrida no decorrer de 2001, salientando seu objetivo de alcançar novos mercados: “Estas iniciativas abrem importantes frentes para atrair investidores dos mercados globalizados”.

Como mencionado anteriormente, notou-se, no relatório desta instituição, que os dados fornecidos apresentaram uma concentração significativa, atendo-se, sobretudo, à estrutura do negócio e de alguns indicadores operacionais, em detrimento de um leque mais amplo, que possibilitasse um nível de informação mais diversificado sobre as performances obtidas pela empresa. Constatou-se também, no documento pesquisado, a utilização de algumas práticas na maneira de selecionar e apresentar dados, que prejudicam a quantidade e qualidade da informação relevante.

Ao apresentar dados sobre sua rede de agências, encontramos um exemplo no seguinte trecho do relatório: *"Dimensionada para oferecer padrões adequados de comodidade, facilidade e segurança, a Rede de Atendimento da Organização Bradesco, atuante em todo o território brasileiro, desempenha papel vital na estratégia de democratização dos serviços bancários"*.

Podemos citar outro exemplo, a seguinte passagem, na qual a empresa pretendeu fornecer alguma informação sobre a conclusão de um processo de integração da rede de agências de duas outras instituições financeiras adquiridas, bancos Baneb e Boavista, iniciado em período anterior, e cuja total incorporação à rede da empresa ocorreu no período abrangido pelo relatório: *"A iniciativa otimizou recursos, congregando especialidades, avançada tecnologia e dedicação da força de trabalho, sempre com o objetivo de oferecer aos clientes o máximo de qualidade em produtos e serviços"*.

No referido trecho, não foi apresentada nenhuma informação relevante, nem algum tipo de evidência sobre as possíveis vantagens dessa incorporação, como por exemplo, quanto à localização dessas agências e perfil de sua clientela, em relação às da rede de agências da própria instituição. Ao preferir divulgar pretensas e vagas vantagens obtidas com os mencionados eventos, tais como a "otimização de recursos", "avançada tecnologia", "dedicação da força de trabalho" e "máximo de qualidade em produtos e serviços", a diretoria da empresa nada acrescentou de informação relevante para os interessados em analisar o real impacto desses eventos nos negócios do banco.

O mesmo tipo de abordagem pode ser constatado na seguinte passagem do documento, quando da apresentação de dados sobre o desempenho da captação e administração de recursos pela instituição: *"Os vínculos do Bradesco com o conjunto da atividade econômica se acentuam a cada dia. Com o objetivo de apoiar de forma continuada os diferentes setores,*

da produção ao consumo e serviços, promovendo assim o desenvolvimento, o Banco mantém permanente estímulo à sua política de captação e administração de recurso".

Ou ainda no seguinte trecho, quando da apresentação de dados sobre a evolução das operações de crédito no período: *"Para responder às demandas do mercado, o Banco tem procurado oferecer, por meio de sua política de democratização do crédito, apoio a iniciativas que reflitam no crescimento da economia, contribuindo para a criação e circulação de riquezas".* E novamente nas operações de crédito imobiliário: *"Na Área de Crédito Imobiliário, a Organização deu continuidade aos negócios de modo a responder às demandas dos mutuários finais e indústria da construção civil".*

E mais uma vez ao se referir às operações de repasse, nas quais a instituição opera, como qualquer outra do setor, apenas como intermediadora de recursos oficiais: *"Em sintonia com o objetivo de fomentar a competitividade das empresas, apoiando a modernização dos setores produtivos, o Bradesco atua como importante agente repassador de recursos nacionais e internacionais. Foi da ordem de R\$ 3,928 bilhões o total liberado no segmento, proporcionando recursos alternativos substanciais para as empresas que buscam investir na produção".* Observa-se nessa passagem, a ocorrência de uma única informação relevante, que é o volume financeiro dessas operações no período. A empresa não apresentou nenhum dado comparativo com períodos anteriores ou ainda comentários e explicações quanto à performance ou lucratividade dessas operações.

A mesma forma de registro ocorreu também na apresentação das operações de crédito rural, que se iniciou pela seguinte afirmação: *"A atuação da Organização no setor agropecuário destaca-se pela ênfase ao financiamento dos meios de produção, beneficiamento e comercialização de safras. A política de apoio ao campo e incentivo à expansão da atividade rural tem proporcionado melhoria da produtividade e qualidade dos produtos, de modo a reforçar as posições brasileiras nesse segmento vital para a economia e as exportações."* Após o trecho anterior, a empresa encerrou a apresentação de dados sobre estas operações com a seguinte afirmação: *"R\$ 3,004 bilhões foi o saldo das aplicações no final do exercício, representado por 31.555 operações."*

Aqui também não foi apresentado nenhum dado comparativo ou tecido qualquer comentário ou explicação sobre a evolução destas operações. Esta forma de relatar os fatos do exercício e a ausência de mais dados ou explicações sobre as operações de crédito rural, parecem-nos

tornar evidente, apesar das afirmações feitas em contrário pela empresa, o pouco interesse dela por esse segmento de crédito. Esse segmento do crédito bancário se caracteriza pela baixa rentabilidade, e possui como agravante os altos riscos inerentes às atividades agropecuárias. Esta configuração causou a criação de um *funding* vinculado para essas operações, imposto pelo Banco Central brasileiro sobre as instituições financeiras privadas, compondo uma parte das chamadas "exigibilidades" de aplicações existentes no setor.

Ao comentar sobre a evolução dos serviços bancários prestados pela instituição, via Internet, a empresa apresenta a seguinte mensagem: " . . . foi significativa a expansão do Bradesco Internet Banking, que já é acessado por mais de 3,769 milhões de usuários, diretamente do escritório, residência ou de qualquer parte do planeta, onde quer que estejam." E logo mais a frente, ainda sobre estas operações: "Na qualidade dos serviços também se destaca pela posição de referência em âmbito internacional". Ao deixar de fazer referências sobre qual é exatamente a classificação na qual se encontra quanto a estes serviços, qual ou quais entidades a colocam nesta posição, ela não apresenta nenhuma evidência para as afirmações feitas. Ao invés de agregar informação relevante ao público que utiliza o documento, a empresa opta por chamar a atenção sobre o seu produto, utilizando o documento como peça publicitária.

Ao comentar as operações de *private banking*, esta mesma postura, quanto ao conteúdo da mensagem emitida, pode ser constatada na seguinte passagem: "A Área de 'Private Banking' está orientada para o atendimento de clientes pessoas físicas com disponibilidade líquida de investimento a partir de R\$ 1 milhão. Com abrangente linha de produtos e serviços, tem como finalidade suprir as expectativas de investimentos e oferecer assessoria personalizada, buscando valorizar o patrimônio do cliente e maximizar os seus resultados".

Novamente, na mensagem elaborada sobre os negócios da empresa no exterior, mais precisamente na Argentina: "O Banco Bradesco Argentina S.A.. em Buenos Ayres, fortalece a presença da Organização no Mercosul e contribui para ampliar o apoio aos negócios brasileiros na região". As duas mensagens anteriores, transcritas acima, contemplam a totalidade da comunicação sobre estas operações no relatório, o que torna impossível ao leitor do documento obter qualquer informação relevante sobre elas.

Como constatado nos relatórios de outras instituições do setor, houve uma maior atenção em fornecer algumas informações sobre o gerenciamento de riscos da instituição, fundamental nos tipos de negócios por ela realizados. Quanto às instâncias decisórias da organização em

relação à esses processos, a empresa declara que *“A análise e o controle de riscos, além do aprimoramento da gestão dos processos, (. . .) são administrados com especial rigor, mediante gerenciamento eficaz e qualificado, subordinando-se à Diretoria Executiva e à Presidência do Banco.”*. Mais adiante, sobre a política específica de riscos de crédito: *“Nesse sentido, assumem papel fundamental os Comitês instalados na Matriz, que deliberam negócios de alçada superior”*. E logo a seguir: *“As agências dispõem de limites de alçada variáveis, (. . .) condicionados à avaliação centralizada, portanto, à política de crédito e gestão de riscos da Organização”*. Relevando-se afirmações tais como a de que estes processos são “eficazes” e “qualificados”, por não serem relevantes, dado o seu caráter subjetivo, a empresa torna explícito o caráter centralizador da gestão das políticas e processos de controle dos riscos, inerentes aos seus negócios. Reproduz, portanto, uma cultura centralizadora, comportamento observado em outras instituições analisadas, e que parece ser unânime no setor.

Ao lado da centralização destas decisões, torna explícito o caráter conservador destas decisões e processos. Nas palavras utilizadas no próprio relatório, agora em relação aos riscos de mercado: *“Em termos de exposição a riscos de mercado, a política é conservadora, sendo os limites (. . .) definidos pela Alta Administração e acompanhados diariamente por área independente a da gestão das carteiras”*.

Dada a importância representada pela segurança das informações contidas nos bancos de dados que possui, a empresa procurou apresentar alguma informação sobre a seriedade das políticas e processos que adota em relação a este tipo de gestão. Esta postura em relação à esses elementos do risco operacional e mesmo de danos à imagem pode ser percebida quando ela afirma que *“... as informações restritas e de interesse exclusivo dos clientes recebem total proteção por meio de senhas. Os principais ativos de tecnologia (. . .) são claramente identificados por meio de inventários específicos e utilizados somente por funcionários autorizados e para fins previamente aprovados.”*. E ainda sobre os sistemas de segurança da informação adotados: *“Geridas por um Comitê Executivo, composto também por representantes dos mais altos escalões da Administração do Banco, a Política e Normas Corporativas de Segurança e Informação abrangem a base de dados, todos os seus ambientes de informática, documentos, arquivos e outras ferramentas”*.

Prosseguindo-se porém na leitura do documento, em busca deste mesmo tipo de informação, observa-se a ocorrência de afirmações tais como: “*A Política de Crédito da Organização tem por objetivo a segurança, qualidade e liquidez na aplicação dos ativos, agilidade e rentabilidade, minimizando os riscos inerentes a qualquer operação de crédito, bem como orientar sobre a fixação de limites operacionais e a concessão de operações de crédito.*”; ou ainda: “*Os negócios são diversificados, pulverizados e destinados a Pessoas Físicas e Jurídicas que demonstrem capacidade de pagamento e idoneidade, procurando-se sempre ampará-los com garantias condizentes aos riscos assumidos, considerando-se as finalidades e prazos dos créditos concedidos*”. Numa análise destes trechos, percebe-se que neles, a empresa praticamente reproduziu as recomendações de qualquer manual de crédito, sem trazer nenhuma informação específica sobre sua atuação, quanto a esses processos.

Ocorrência semelhante pode ser constatada quando, ao informar sobre a avaliação do risco representado pela empresa, segundo o mercado, através da classificação de seu *rating*, ela diz: “*Como resultado do seu posicionamento, o Bradesco recebeu, no ano 2001, os mais altos índices de avaliação atribuídos a bancos do país pelas agências nacionais e internacionais de rating: Atlantic Rating, Austin Asis, Ficht Ratings, Moody’s Investors Service, SR Rating e Standard & Poor’s.*”. Ao nomeá-las individualmente, a empresa procura obter o benefício da imagem que estas possuem no mercado, porém ao deixar de especificar a classificação recebida de cada uma delas, e possíveis oscilações durante o decorrer do período à que se refere o relatório, acaba porém por omitir informação relevante.

Como pôde ser constatado nas passagens próximas acima, as quais compreendem informações sobre a avaliação, controle e gestão de riscos, verificou-se a ocorrência nesses trechos do texto por ela elaborado, uma baixa quantidade ou até a inexistência de informações relevantes.

Torna-se interessante, nesse momento, contrastar as passagens acima selecionadas, com uma outra, na qual a empresa tece alguns comentários sobre suas práticas de governança corporativa: “*Alinhado às tendências de mercado e procurando corresponder às suas expectativas, o Bradesco tem aperfeiçoado o nível das informações, que divulga por meio da publicação das Demonstrações Financeiras, do Relatório de Análises Econômica e Financeira, em reuniões e conferências com os analistas do mercado de capitais e do site de Relações com Investidores*”.

Em vista de todo o exposto anteriormente, parece-nos que a análise qualitativa do conjunto de mensagens referido acima, torna evidente o quanto a empresa ficou distante de realizar, pelo menos quanto ao conteúdo do Relatório da Administração em referência, algo que ela declara ter a intenção de realizar, qual seja, praticar uma política de *disclosure* quanto à sua atuação e performance. Ao assim proceder, deixou de aproveitar adequadamente a oportunidade oferecida por esse documento, para satisfazer a demanda existente por informação relevante sobre seus negócios, pelos seus acionistas e demais interessados.

7.3. Banco do Brasil

Na análise de conteúdo do documento, chamou a atenção a quantidade de dados fornecidos sobre os resultados gerais alcançados e referências aos ambientes econômico, financeiro e comercial vividos no período. Dados desta natureza compõem a categoria de retrospectiva do exercício e conjuntura setorial. Ao ocupar 99 linhas de texto (corresponde a 27% do total do relatório, como destacado anteriormente), este fato indica uma clara preferência por esta forma de relatar os eventos contemplados no documento.

Um bom exemplo desta abordagem pode ser constatada na seguinte passagem do documento: *"Com mais de R\$ 117 bilhões captados entre seus quase 14 milhões de clientes, que têm a disposição mais de 8 mil pontos de atendimento, no Brasil e 31 no exterior, o Banco do Brasil encerrou o exercício mantendo sua liderança no sistema financeiro nacional e seu compromisso com a satisfação dos clientes e acionistas."*

A ocorrência dessa forma de relato dos fatos do exercício em pauta, na frequência com que foi utilizada, conforme apontado acima, implica em uma certa abrangência dos dados fornecidos. Esta generalização dos dados fornecidos compensa em parte a citada concentração destes em um número restrito de unidades de análise, conforme comentado anteriormente. Esta forma de exposição possui, porém, uma certa superficialidade inerente, caracterizada por uma abordagem pontual e meramente descritiva dos fatos relatados, o que afeta a relevância do seu conteúdo, pela pouca profundidade como são tratados.

Um outro exemplo desta prática é a forma como a empresa registrou no documento um importante evento: *"Implementado em junho de 2001 pelo Governo Federal, o Programa de Fortalecimento às Instituições Financeiras Federais representou o desfecho da reestruturação do BB, iniciada em 1996. As ações realizadas permitiram a reestruturação*

patrimonial e a conseqüente readequação do capital do Banco ao percentual de capitalização exigido pela Autoridade Monetária." Este evento é citado em uma outra passagem, em tópico desvinculado do primeiro, nos seguintes termos: *"Em 31.12.2001, o patrimônio de referência do Banco atingiu o montante de R\$ 12,1 bilhões e o coeficiente de adequação de patrimônio líquido "K" [índice de Basileia]⁷ foi de 12,7%, contra 8,8% em 31.12.2000. Desde o final de junho de 2001, o BB mantém-se acima do índice mínimo requerido de 11%, encerrando o exercício com margem para alavancagem de R\$ 14,5 bilhões.*" Este fato, certamente um dos mais importantes ocorridos em todo o período abrangido, representou um aporte expressivo de recursos do governo federal, que alterou sensivelmente sua estrutura de capital, conforme a própria empresa atesta, e toda a comunicação, explicação e comentários sobre tal fato se resumem a estas poucas linhas.

Em relação às informações sobre a estratégia adotada pela instituição, uma ênfase nas operações de varejo pode ser inferida sobretudo a partir de duas afirmações realizadas em trecho que a empresa está abordando sua rede de distribuição: *"O Banco do Brasil possui a maior rede de atendimento do País com 8.468 pontos de atendimento, quantidade 12,9% maior que a observada no ano anterior, distribuídos em 2.642 cidades."*; e mais adiante *"O posicionamento da concorrência, o potencial de mercado e o retorno dos recursos investidos balizaram a decisão estratégica de aumentar o número de pontos de atendimento na Região Sudeste em 20,6%, no ano de 2001, dos quais 276 somente no Estado de São Paulo."* Como é possível perceber por meio destas declarações, a empresa demonstra claramente sua opção por esse segmento de mercado, deixa entrever o atrativo de sua elevada rentabilidade, e permite identificar alguns movimentos que têm realizado para permanecer na liderança, apesar da concorrência que nele ocorre.

Este posicionamento estratégico como banco de varejo, transparece também quando a empresa relata que *"... visando acompanhar as mudanças de mercado e a atuação de seus principais concorrentes, realizou investimentos fixos da ordem de R\$ 600 milhões."* Mais adiante complementa esses dados com a seguinte mensagem: *"Os recursos foram direcionados para as atividades essenciais do negócio na seguinte proporção: 35% na*

⁷ Índice de Basileia: este índice, proposto pelo Comitê de Basileia, na Suíça, determina que os bancos devem ter um patrimônio mínimo equivalente a determinada percentagem do montante de capital alocado em ativos de risco. A porcentagem mínima aceita internacionalmente é de 8%. Mas, no Brasil, convencionou-se a aceitar um mínimo de 11%.

instalação e modernização de agências, 27% na infra-estrutura de atendimento, 25% em ativos de informática, informação e teleprocessamento, 7% na manutenção de bens imóveis e 6% em bens móveis, veículos, máquinas e equipamentos." Torna-se evidente sua estratégia de investimento em capacidade de atendimento, que consumiu, apenas na forma direta, 62% do valor total aplicado em seu orçamento de capital.

Em relação à estratégia adotada, é possível perceber também um posicionamento claro quanto à necessidade de segmentação dos negócios, presente no discurso de todas as empresas da amostra: "*. . . o Banco do Brasil consolidará sua nova arquitetura organizacional, estabelecida sobre quatro pilares negociais: Atacado, Varejo, Governo e Recursos de Terceiros, implantados em agosto de 2001. O objetivo é refinar ainda mais o foco no cliente, dando ênfase à segmentação e maior qualidade ao atendimento diferenciado. Essa nova arquitetura implica racionalização de custos, remodelação de produtos e serviços, estímulo ao processo de automação, redesenho do sistema de distribuição e atendimento de acordo com o perfil do cliente."*

Em outros trechos do documento, nota-se uma abordagem predominantemente publicitária quanto a forma de apresentação dos dados fornecidos. Um exemplo que mostra esta prática ocorre quando, ao comunicar suas iniciativas em relação à prestação de serviços por meio da Internet, a empresa declara que "*O lançamento do novo portal [. . .] trouxe conceitos inéditos no mercado bancário" e logo a seguir: "Houve significativo aumento da capacidade do Banco dedicada para a Internet, o que tornou o site do Banco do Brasil o mais moderno do mercado."* Neste sentido afirma ainda que seu portal "*Está igualmente entre os maiores sites de finanças do mundo, em função do expressivo aumento da base de usuários cadastrados na Internet e do crescente volume de produtos, serviços e informações disponíveis. Em 2001, com o incremento de 1,1 milhão de clientes, atingimos a marca de quatro milhões de usuários cadastrados na Internet. São números que colocam o Banco do Brasil no primeiro lugar da economia digital em nosso País"*.

Constata-se em todas essas passagens do documento, conteúdos característicos de uma mensagem publicitária. A empresa, ao optar por esta forma de registrar tais eventos e iniciativas, deixa de fornecer, neste espaço de sua comunicação, evidência adicional sobre a performance de seus negócios, o que seria mais desejável para aqueles que nele buscam elementos para a tomada de decisão.

A análise do conteúdo do documento mostrou um tratamento menos abrangente e menos técnico em relação à gestão de riscos, fundamental nas operações do setor, em relação à outras empresas da amostra. A centralização dessas decisões pode ser constatada, a partir da afirmação de que *"A estratégia formulada para o gerenciamento de riscos, com uma visão integrada dessas diferentes categorias, é centralizada no Comitê de Risco Global. O Comitê de Risco define o apetite ao risco da instituição. É responsável pela interdependência das várias áreas que monitoram o risco no Banco e tem a responsabilidade de definir os limites de risco, o nível de liquidez adequado, os planos de contingência e os modelos de mensuração de risco."*

A preocupação com a elevação do risco nas operações ativas do banco, durante o segundo semestre do período abrangido pelo documento, registrada por outras empresas da amostra, também foi apontada por essa instituição : *"Em decorrência da situação externa, das circunstâncias macroeconômicas e do racionamento de energia no Brasil, o BB realizou, ao final do primeiro semestre do ano, sensoramento individual de risco de crédito dos dois mil maiores grupos econômicos e empresas que operam no Brasil. As medidas proativas asseguraram a adequada higidez da carteira de crédito."* Uma fonte de evidência sobre este importante componente do risco, foi proporcionada pela empresa quando esta afirmou que: *"O foco em operações pulverizadas, automatizadas e lastreadas em recebíveis possibilitou significativa melhora na composição da carteira de crédito do Banco. Se em dezembro de 2000 operações classificadas nos riscos AA, A e B representavam 81,7% da carteira de crédito, no fechamento de 2001, essa participação atingiu 86,4% da carteira."*

Em relação ao ambiente econômico no qual desenvolveu seus negócios do período, a empresa afirma que *"O ano de 2001 se caracterizou por grandes desafios para a economia brasileira, que levaram a mudanças substanciais na formação de expectativas quanto ao desempenho das principais variáveis econômicas."* Em seguida a esta afirmação, segue-se uma breve descrição sobre as dificuldades vividas pela economia brasileira, após o que a empresa procurou minimizá-las ao afirmar que *"Apesar dessas adversidades, o ano de 2001 terminou com reversão parcial do pessimismo instaurado na economia brasileira."* E logo a seguir: *"As políticas fiscal e monetária contribuíram para fortalecer os fundamentos econômicos, limitando os impactos inflacionários da depreciação cambial."* Neste momento, a diretoria da empresa, cujo controle é estatal em nível federal, esfera de governo responsável pela

formulação da política econômica e monetária do país, demonstra indubitavelmente sua adesão ao conjunto dessas políticas.

Este tipo de apreciação positiva das políticas governamentais, de certa forma ocorreu em outras empresas da amostra, mas no caso desta instituição financeira, ela o faz por motivos bastantes diferentes e particulares. Ao assim proceder, sua diretoria provavelmente procura defender as posições assumidas por seus pares, atuantes em outras áreas da mesma esfera de governo. Portanto, sua apreciação sobre estas políticas e os resultados por elas obtidas, devem ser recebidas com cautela.

Essa mesma postura se faz necessária em relação às afirmações que a empresa faz sobre sua evolução em relação às práticas por ela adotadas, de governança corporativa: *"Prosseguiram as ações de modernização e profissionalização da gestão no BB, que adaptam o Banco às boas práticas de governança corporativa. O Banco atualizou o Estatuto, ampliando os direitos dos acionistas minoritários e estabeleceu práticas que traduzem compromisso com a transparência."* Apesar do pressuposto das regras de governança corporativa, de que os administradores de uma empresa, como agentes dos acionistas, devam orientar a atuação desta no sentido do cumprimento dos objetivos e do atendimento das expectativas dos acionistas, numa empresa estatal como esta, existe uma contradição essencial entre os interesses do acionista majoritário (governo) e os dos acionistas minoritários.

No caso de uma empresa privada, o objetivo dos acionistas é claramente definido: maximizar o valor dos ativos, o que, de modo geral, significa maximizar o lucro em um horizonte a longo prazo. Esse objetivo é comum a todos os acionistas, grande ou pequeno, controlador ou minoritário. Numa empresa estatal existe uma distinção importante, uma vez que ela não é constituída essencialmente para gerar lucro, mas para produzir determinado bem ou serviço, em cumprimento a algum objetivo da política governamental idealizada por seu controlador. A expectativa do controlador não é necessariamente o lucro a ser gerado pelo empreendimento, mas sim promover a produção do bem ou serviço, associada a políticas econômicas e sociais específicas.

No caso da empresa estatal ser uma instituição financeira, estas políticas podem contemplar, por exemplo, o desenvolvimento de uma determinada região ou setor da economia, orientar operações de crédito ou compras da empresa para atender clientelas específicas ou ainda,



adotar políticas de remuneração e benefícios aos empregados dissociados dos padrões do mercado, entre outras. Tais objetivos tendem a afetar a rentabilidade do empreendimento.

Na instituição financeira em foco, ela própria afirma em certo trecho do documento: *“A tradição do BB no mercado do agronegócio decorre não apenas da execução de importantes programas governamentais mas principalmente da compreensão de que o agronegócio é um dos principais segmentos econômicos do País”*. Mais adiante mostra a evolução de suas aplicações no segmento: *“Acompanhando a expansão da agropecuária brasileira, o volume de recursos contratados anualmente na área do agronegócio tem apresentado contínua evolução. Em 2001, o Banco destinou R\$ 9,8 bilhões ao setor, contra R\$ 7,7 bilhões em 2000 e R\$ 6,2 bilhões em 1999”*. Apesar da importância dessa atuação desta instituição no agronegócio, é sabido o pouco interesse das instituições financeiras nacionais por esse segmento de crédito, caracterizado por uma baixa rentabilidade e altos riscos. Existe, portanto, na empresa analisada, uma contradição potencial, quase inevitável, entre a expectativa de lucro dos acionistas minoritários, cujo objetivo, ao investirem nas ações da empresa, é maximizar o valor de seus ativos, e a intenção do controlador, de utilizá-la como instrumento de políticas de governo, o que constitui possível ameaça à capacidade desta gerar lucros.

Voltando às questões propostas por Laswell (apud Wolf, op.cit.), nestes casos é muito importante definir no processo de comunicação quem fala e com que finalidade. Ao aplicar estas perguntas ao conteúdo específico das afirmações acima mencionadas, a falta de objetividade e baixa relevância dessas passagens do relatório impõem, ao leitor do documento, uma cautela redobrada ao formular o seu próprio julgamento em relação a estes eventos.

7.4. Unibanco

Na análise do conteúdo do relatório desta instituição, destaca-se inicialmente a sua apreciação feita sobre a conjuntura econômica, a qual, apesar de fazer uma abordagem semelhante dos fatos do período abrangido, é melhor organizada e consegue citar e explicar um volume maior de eventos relevantes, do que a média dos documentos pesquisados. A exposição desses eventos se inicia com uma afirmação que sintetiza as dificuldades do período: *O ano de 2001 não evoluiu como inicialmente esperado: o crescimento do PIB ficou ao redor de 2%, metade dos 4% previstos no início do ano e a taxa de juros, ao contrário do antecipado, apresentou*

uma tendência de alta, encerrando o ano em 19%a.a." Na sequência ela apresenta uma série de comentários para explicar os fatos anteriormente citados. No âmbito externo a empresa atribui esta evolução ao fato de *"... a crise argentina prolongou-se por um período muito maior que o cabível e a economia americana desaqueceu-se mais do que o esperado, processo este magnificado pelos ataques terroristas de 11 de setembro"*. Acrescenta que *"O agravamento no cenário externo gerou temores sobre o financiamento do balanço de pagamentos em 2001 e 2002, o que adicionou pressão sobre o câmbio durante o ano. A acentuada desvalorização cambial perturbou a estabilidade da inflação, levando o Banco Central a inverter a tendência de queda dos juros"*.

No âmbito interno ela registra que *"... o racionamento de energia decretado gerou grande preocupação quanto à disponibilidade do recurso energético, impactando até a confiança dos consumidores e antecipando os debates sobre a sucessão presidencial."*

Em que pese as adversidades por ela mesma apontadas, opta por realizar uma avaliação favorável do período. Percebe-se este posicionamento quando declara que *"apesar dos fatos econômicos de 2001 terem divergido das expectativas iniciais, as turbulências serviram para confirmar uma economia brasileira com fundamentos sólidos, capaz de retomar o crescimento sustentado"*. Essa avaliação positiva pode ser ainda constatada na seguinte passagem: *"A economia cresceu, a inflação manteve-se abaixo de 8%, e a balança comercial reagiu à desvalorização cambial, fazendo com que o país apresentasse um superávit de US\$ 2,7 bilhões, ainda modesto, mas o primeiro desde 1994"*.

Verifica-se que a empresa, como outras da amostra também o fizeram, procura minimizar as dificuldades vividas no período. Para entender esse tipo de posicionamento é necessário questioná-la sobre quais são seus objetivos com essa abordagem dos fatos mencionados. A partir desta interrogação, como dito anteriormente, em outro momento desse trabalho, é possível identificar uma opção em minimizar as dificuldades encontradas, para convencer os seus diferentes públicos de sua capacidade de vencê-las, ao realizar os seus negócios. Esta intenção fica evidente numa outra passagem onde a empresa diz que: *"... as mudanças do rumo da economia puderam ser sentidas no crescimento aquém do esperado para alguns produtos, fruto em muitos casos de maior cautela na execução dos negócios, como no crédito. Essas correções de rota, entretanto, não impediram o banco de alcançar resultado recorde no período."*

A análise de conteúdo desta categoria de dados no relatório permitiu identificar também algumas informações que contribuem bastante para o entendimento da evolução do setor no período: *"Com relação ao desempenho do mercado financeiro, a inversão na tendência de queda dos juros e o menor crescimento da economia fizeram com que a expansão de crédito fosse inferior à prevista. Apesar deste fato, o setor financeiro expandiu 4,2% no ano o total de crédito, sendo que o setor financeiro privado mostrou expansão de 21%."* Logo a frente encontra-se um outro comentário, no qual a empresa registra a ocorrência de alguns movimentos, que influenciam as decisões estratégicas do setor: *"Três grandes movimentos marcaram a indústria em 2001: os processos de saneamento e de capitalização dos bancos públicos federais, a continuidade do processo de privatização dos bancos estaduais e a continuidade da tendência de consolidação do sistema"*.

Estas passagens do documento, conseguem atender à sua finalidade principal, que é a de contribuir na obtenção de informações relevantes para um melhor entendimento do setor e na percepção do contexto no qual se desenvolvem os posicionamentos estratégicos adotados pela empresa e seus concorrentes.

Em relação aos dados classificados como sendo de conteúdo voltado para informações de natureza estratégica, é possível inferir como a empresa tem se posicionado em relação aos movimentos do setor citados, ao optar por uma expansão agressiva, alavancada pela aquisição de concorrentes de menor porte. Este posicionamento transparece claramente quando ela registra que no ano de 2001, as receitas de intermediação financeira *"... atingiram R\$ 10,2 bilhões, com crescimento de 51,5% no ano, principalmente em função da expansão orgânica dos negócios, que causou crescimento das carteiras de crédito, pelas consolidações do Banco Bandeirantes e dos 50% adicionais do Fininvest"*. Em relação à aquisição do Banco Bandeirantes, ocorrida em dezembro de 2000, em outra passagem do relatório a instituição ressalta que *"Os resultados financeiros da integração ficaram acima do previsto. A projeção era de uma retração de 35% na estrutura de custos do Bandeirantes. Ao final do ano, chegava-se a uma economia anualizada de 42%"*. Com esta informação, ela procurou fornecer evidências sobre o sucesso desta ação específica, de cunho estratégico.

Em outro trecho do relatório, uma apreciação positiva do processo de crescimento por esta via pode ser também constatada quando ela informa que *"O lucro por lote de mil ações de R\$ 6,95 cresceu 15,4%, em linha com o objetivo proposto de crescimento consistente de 15% ao*

ano. No ano, destacou-se o ganho de escala, graças a uma bem-sucedida expansão orgânica e a uma oportuna política de aquisições e parcerias.". Nesta passagem cumpre destacar a enunciação de uma meta estratégica de crescimento da organização (15% ao ano), fato relevante e pouco evidenciado pelas outras empresas da amostra, assim como a ocorrência da expressão "expansão orgânica".

O uso dessa expressão se repetiu algumas vezes no documento, e traduz a preocupação de seus administradores em diferenciar resultados obtidos via expansão de suas operações com a base de recursos materiais e humanos pré-existente às aquisições de ativos provenientes dos ex-concorrentes, agora incorporados, como quando ela indica algumas metas existentes e aponta os resultados obtidos com a implantação de um projeto de expansão da base de clientes: "... dentro do Programa ContAtiva foram conquistados 852 mil novos correntistas no ano, acima da meta estabelecida de 720 mil, demonstrando clara tendência de alcançar antecipadamente o objetivo inicial de abertura de 1,8 milhão de contas correntes até dezembro de 2003. O programa prevê investimentos de R\$ 180 milhões no triênio 2001-03.".

A atuação como banco de varejo pode ser inferida pela afirmação que este segmento de negócios "encerrou o exercício de 2001 com uma carteira total de correntistas, poupadores, aposentados, clientes da Fininvest e clientes das financeiras de 13,1 milhões". Ao avaliar esta performance no segmento, afirma que este teve "... uma expansão significativa, possibilitada principalmente pela continuidade do programa ContAtiva, pelo bem sucedido processo de integração do Banco Bandeirantes e pelas parcerias estratégicas firmadas com a Globex/Investicred e Magazine Luíza.". Sobre estas "parcerias estratégicas" a empresa afirma que com elas "passou a ter maior participação no mercado de crédito direto ao consumidor para as classes C e D, segmento da população brasileira que apresenta o maior potencial de crescimento para a oferta de produtos financeiros.".

Ao comentar sobre a evolução de suas operações de crédito neste segmento, explica que sua expansão de 17,4% em relação ao ano anterior "... foi impulsionada pelo crescimento orgânico e pelas parcerias, além do aprimoramento de ferramentas como o credit scoring e pela conclusão da implantação do projeto Database Marketing, que conferiram maior velocidade de acesso a dados e maior agilidade à aprovação de crédito, facilitando a oferta de linhas pré-aprovadas e sua contratação, por intermédio de qualquer canal".

Acompanhando a tendência tecnológica do setor para prestação de serviços no segmento varejo informa que *"No total, estão em operação na rede de agências mais de 6.600 máquinas de auto-atendimento. No Telefone 30 Horas, que processa mais de 6 milhões de transações por mês, 83% dos atendimentos já são automatizados."* Fica evidente, por estas declarações, que a empresa pretende continuar a ser um concorrente de peso no segmento, e que vem realizando uma série de ações neste sentido.

Em outra vertente de ações estratégicas destacam-se no relatório as informações em relação aos negócios no segmento de seguros, previdência e capitalização, os quais, em conjunto, *"... obtiveram crescimento de 23,8% sobre o mesmo período do ano anterior."* Ao comentar sua performance no segmento, a empresa destaca sua parceria com o AIG-American International Group, e após referencia-lo como sendo o maior grupo segurador internacional do mundo em valor de mercado, afirma que *"gradativamente, AIG Brasil e Unibanco Seguros integraram, suas áreas operacionais e estratégicas"*. Sobre esta parceria registra também que a *"Unibanco Seguros e a AIG Brasil passaram, em 2001, a operar com uma única marca - Unibanco AIG Seguros e Previdência- consolidando um processo de aliança estratégica iniciado em 1997"*.

A importância dessa parceria, considerada estratégica pela empresa, pode ser avaliada por meio de uma outra passagem do documento onde a empresa aponta que *"Em pesquisa realizada pela USP no primeiro semestre para o mercado segurador, a Unibanco AIG Seguros ocupou o segundo lugar em qualidade de serviços e posicionamento mercadológico e o primeiro lugar em imagem institucional."* A menção dessa pesquisa, da entidade que a realizou e dos resultados alcançados, contribui aqui de forma decisiva para atender a necessidade de evidênciação, em relação às afirmações feitas sobre a força desta parceria no mercado segurador brasileiro.

Um outro posicionamento estratégico da empresa pode ser constatado pela análise de sua comunicação sobre o canal de prestação de serviços via Internet, o qual incluiu no período abrangido pelo documento por uma associação *"... entre o Bancol.net e o Investshop, maior portal de serviços financeiros do país. O Bancol.net é um produto inédito em termos de serviços via Internet e surgiu para atender uma estratégia de suprir um nicho muito exclusivo de mercado"*. Essas afirmações mostram que a empresa quer atingir nessas operações, um público bastante exclusivo e diferenciado quanto ao estrato superior de renda e necessidade de

serviços, diferentemente do posicionamento de algumas outras empresas da amostra, que querem atingir um público mais amplo, apesar das particularidades inerentes a este canal.

No documento foi possível encontrar algumas evidências sobre como a empresa realiza a gestão e controle do risco. Inicialmente o banco mostra uma visão integradora desse importante elemento para os seus negócios, ao dizer que "*. . . foi o pioneiro no mercado financeiro brasileiro a instituir uma diretoria com uma visão corporativa para gerenciar seus riscos*". Afirmar que essa diretoria "*. . . é responsável pelo gerenciamento de riscos de mercado, crédito e operacionais em todas as áreas do Conglomerado*", e acrescenta que esse "*. . . Comitê de Risco, composto por altos executivos do Banco, avalia os riscos envolvidos nas atividades e propõe políticas de administração dos mesmos a serem adotadas*". Percebe-se, a partir dessas passagens do relatório, que a empresa reproduz a centralização dessas decisões, prática que foi constatada em todas as outras da amostra.

Em relação aos riscos de mercado, informa que os fatores deste tipo de risco são avaliados diariamente e que "*são então processados através da metodologia Value-at-Risk*". Procura familiarizar seus públicos com esse procedimento de medição do risco, ao tentar explicar, de modo didático, que esta metodologia "*. . . permite, por meio de determinação de correlações e volatilidade dos fatores e valor presente das posições, calcular a medida síntese do risco, assim como medidas, como sensibilidade*".

Em relação ao risco de crédito, a instituição declara que "*. . . desenvolve instrumentos de administração de portfólios, capazes de consolidar riscos de crédito, exigência de capital e o estabelecimento de limites prudenciais*". Adicionalmente afirma que são incorporadas "*. . . metodologias para análise dos modelos de rating do Banco de Atacado, e de escoragem do Banco de Varejo, verificando as aderências e simulando cenários de estresse*". Consoante com os princípios de gestão desse tipo de risco, propostos pelo Comitê de Basileia, "*desenvolve melhorias nos modelos internos de classificação, considerando as exigências de diferenciação do risco de crédito, integridade da estrutura de rating interno, captura de dados e administração de sistemas, bem como os componentes de risco (probabilidade e perda por default, e sua exposição), o que confere real valor, ponderado pelo risco, ao portfólio*".

Em relação à gestão do risco intrínseco às suas operações, informa que implantou um sistema de controles internos, que "*realiza avaliações periódicas onde os próprios gestores, em*

conjunto com os profissionais da área de riscos, identificam suas exposições e avaliam a efetividade dos controles existentes em suas unidades. Esta estrutura é base para identificação de indicadores e implantação de um banco de dados para quantificação as exposições ao risco operacional".

A partir deste conjunto de declarações é possível perceber uma preocupação da empresa em procurar detalhar alguns de seus procedimentos em relação a administração de risco, em seus diversos níveis, e assim evidenciar sua seriedade quanto a esse componente do seu negócio. Melhor seria porém que a empresa se submetesse esse conjunto de procedimentos a empresas especializadas neste tipo de acompanhamento e controle, que pudessem aferir seus resultados e que este tipo de comunicação fizesse menção às classificações obtidas. Como aliás a empresa faz, ao informar que *"A agência Standard & Poor's atribuiu a UAM [Unibanco Asset Management, subsidiária voltada para a administração de recursos de terceiros] rating Asset Management Practices AMP-1, correspondente a práticas de administração de terceiros muito fortes, sendo a maior dentro da escala."* Ao divulgar a classificação pontual de um tipo de risco, fica claro que esta comunicação foi realizada a partir de uma abordagem de caráter mercadológico, com a finalidade de mostrar a potenciais investidores a solidez de suas práticas de gerenciamento dos recursos captados junto a terceiros, e não no sentido de proporcionar evidência sobre os seus negócios.

Em relação ao conjunto de dados fornecidos sobre governança corporativa e relações com investidores, a empresa registra que *" . . . foi a primeira empresa brasileira a receber um rating de governança corporativa concedido por uma agência independente de risco, a SR rating, com nota de 8,4 em uma escala de 1 a 10"*. Também menciona sua indicação para compor *"o índice Dow Jones Sustainability Group Index [. . .] referência para um número cada vez maior de investidores e fundos de perfil Socialy Responsabible Investing (SRI), ou seja, investidores preocupados com a responsabilidade social das empresas das quais são acionistas"*. Cita também um reconhecimento obtido com o seu site de relações com investidores, o qual *"recebeu por dois anos consecutivos, o prêmio Top 5 Brasil de websites de Relações com investidores, pela MZ Consult"*. Com este conjunto de mensagens a empresa, apesar de sua brevidade, contribuiu para evidenciar o seu comprometimento com boas práticas de governança corporativa.

Nos dados fornecidos sobre o impacto social e ambiental das atividades realizadas pela empresa destacam-se algumas informações sobre o processo de avaliação e desenvolvimento dos recursos humanos da empresa: *"No que diz respeito a desenvolvimento, a ação 'Avaliações 360°' constitui-se como ferramenta básica para definir o grau de Excelência Gerencial, Compartilhada e de Performance Individual, subsidiando com seus resultados o Planejamento Estratégico de Pessoas (PEP), cujo objetivo é identificar o nível de potencial comparado ao desempenho dos profissionais, para definir as principais ações que possam contribuir com o seu desenvolvimento."* Em relação a gestão desses recursos, declara que *"... foi dada continuidade à política de remuneração variável, à qual 83% dos funcionários são elegíveis, representando a maior proporção entre os bancos brasileiros"*. A empresa ressalta que *"Este programa é adicional à participação nos lucros da companhia, fixada na convenção coletiva de trabalho"* que é paga por todos os bancos. Afirma que efetua pesquisa periódica do grau de satisfação dos funcionários, a qual *"... realizada desde 1997, alcançou em 2001 um índice de 85%, em linha com os benchmarks internacionais. Este índice apresentou evolução de 23% desde o início de sua aferição, alcançando o ambicioso objetivo proposto."* Por meio dessas informações, foram fornecidas evidências de um alinhamento da instituição com algumas das práticas mais avançadas na administração de recursos humanos, cuja gestão eficaz é cada vez mais fundamental para o sucesso de qualquer empresa.

7.5. Santander-Banespa

O relatório anual da empresa, diferentemente da maioria das empresas da amostra, apresenta um tom relativamente pessimista no tocante à apreciação realizada sobre a conjuntura econômica brasileira no período. Esta avaliação negativa da situação macroeconômica nacional é resultante, segundo a empresa, de uma piora no cenário externo com o aumento do risco regional, conforme pode ser verificado no trecho abaixo:

"A expectativa positiva de crescimento econômico no início de 2001, com taxas de juros decrescentes e pequena volatilidade no mercado externo, foram revertidas com o atentado nos Estados Unidos em 11 de setembro e as incertezas na Argentina. Esta piora no cenário externo levou a um aumento na percepção do risco regional, assim como uma redução na entrada de capitais".

Ou ainda na seguinte passagem: *"... apesar dos excelentes resultados fiscais primários no período (excedente primário de 3,8% do PIB entre janeiro e junho), a depreciação da moeda*

contribuiu para um aumento na relação dívida líquida/PIB de 49,3% para 53,3%". Apesar da limitação de sua profundidade e extensão, a apreciação feita pela empresa desses eventos, apresenta uma abordagem mais crítica que as outras pesquisadas, pelo fato de que ela procura fazer, neste momento, uma reflexão que ela sabe, poderá atingir um público mais amplo, do que aquele que compõe o mercado de capitais brasileiro, dado que o controle da empresa pertence a um grupo estrangeiro.

Aliás, o ano de 2001 se caracterizou como o primeiro ano de gestão do Banespa sob a égide de capitais privados. O relatório anual destaca que: *"O Banco Santander Central Hispano, em 28 de Dezembro de 2000, formulou oferta pública para a aquisição da totalidade das ações ordinárias e preferenciais do BANESPA em circulação no mercado, que correspondiam a aproximadamente 67% do capital total da entidade, processo finalizado em abril de 2001, totalizando uma participação de 97,97%".*

Como decorrência deste fato houve uma preocupação em explicar a redução no volume de captação de recursos do conglomerado de empresas que ocorreu entre 2000 e 2001. Em dezembro de 2000, o Banespa tinha R\$19,5 bilhões de recursos de terceiros, volume este que caiu para R\$17,6 bilhões em dezembro de 2001. O relatório explica que *"A redução do volume de depósitos a prazo reflete a transferência dos recursos de depósitos judiciais para outra instituição financeira conforme determinação judicial. Desconsiderando-se da base de comparação os depósitos judiciais transferidos, o total dos recursos captados (depósitos e fundos de investimentos) tiveram no exercício uma evolução de 5,1%".* Obviamente, a administração procura colocar a evolução da forma mais favorável possível, sem ressaltar que esta evolução não cobre a inflação ocorrida no ano de 2001.

Apesar do nível mínimo de informações do relatório, aquelas relativas à estratégia se destacam, talvez pela relevância da transferência de controle acionário. As metas de ampliação do volume aplicado e uma nova forma de atuação pode ser exemplificada quando a empresa declara que: *"O BANESPA vem cumprindo seus objetivos de ampliação do volume aplicado, de forma pulverizada, contemplando a liquidez, segurança e rentabilidade das operações. A flexibilização das taxas praticadas, de acordo com o perfil da clientela tomadora, e o aumento e renovação da base de clientes foram determinantes para a consecução desses objetivos".* E ainda no tocante ao crédito rural: *"... A atuação do Banespa nesta área tem privilegiado ao pequeno e médio produtor, buscando a pulverização da*

Carteira (cerca de 23.112 mil operações no exercício), com o valor médio por volta de R\$32,0 mil por contrato. Além disso, a qualidade das operações tem acarretado baixa taxa de inadimplência”.

Um outro componente da estratégia, a de internacionalização, pode ser inferida por meio da menção de que *“A Área Internacional do Banco está reformulando a estrutura das dependências no exterior devido a sinergia com o grupo Santander Central Hispano”*. Isto provavelmente significa que a mesma está sendo virtualmente extinta, sob a marca Banespa, devido a economias de escala e um estilo centralizador de administração.

No tocante à tecnologia, um indicativo da estratégia é dado pela frase: *“Com o objetivo de melhorar a qualidade de prestação de serviços aos clientes, está em andamento um programa de modernização, principalmente nas agências, que abrange mudanças no layout, nas instalações, na troca da plataforma tecnológica e na maior disponibilidade de terminais de auto-atendimento que permitirão, mesmo a não correntistas, pagarem contas utilizando os canais complementares”*.

Nos dados referentes a informações sociais e ambientais há uma referência à implementação do Programa de Demissão Voluntária que reduziu em 36% a força de trabalho empregada para 14.723 funcionários ao final de 2001. Com este dado a empresa fornece evidências sobre a redução de uma parcela importante de seu custo operacional, com prováveis reflexos positivos sobre sua rentabilidade, dado o aumento de produtividade ocorrido. Há também uma menção ao número de horas de treinamento que representou um número expressivo de cerca de 57 horas *per capita* ao longo de 2001.

Os poucos dados apresentados sobre a instituição no documento são, quase sempre, expressos de uma forma bastante favorável. Nota-se uma falta de empenho em disponibilizar evidências adicionais sobre os negócios da empresa para preservar, tanto quanto possível, a informação para o grupo controlador de seu capital acionário. Esta postura, porém, é incompatível com o porte e posicionamento do banco dentro do sistema financeiro brasileiro, e prejudica o conjunto dos demais acionistas e outros públicos interessados nos seus negócios.

CONCLUSÕES E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Hoje, a comunicação sobre o desempenho empresarial não pode ser mais encarada pelos gestores apenas como uma ferramenta técnica, temporária, mas sim como uma ferramenta estratégica, permanente. A atual conjuntura é caracterizada por uma nova ordem geopolítica, por um mercado dinâmico, aberto e competitivo, calcado em tecnologias fundamentadas na informação. Este cenário exige uma nova postura, que atenda satisfatoriamente a perspectiva e as necessidades dos investidores e dos diferentes públicos que demandam informação sobre os negócios empresariais.

Por sua vez, a dinâmica social ao longo do tempo é orientada por ações decorrentes dos relacionamentos que se estabelecem entre as pessoas, e entre as pessoas e instituições das quais elas participam. Numa organização empresarial, a complexidade dessas relações tem sido contemplada na teoria do agenciamento, a qual, como visto neste trabalho, estuda e busca compreender os fenômenos decorrentes dos relacionamentos entre principal e agente sob os mais variados aspectos, visando trazer contribuições no sentido de otimizar decisões e maximizar resultados.

Nesse contexto, o conjunto das demonstrações financeiras e não-financeiras de uma empresa, tem uma grande contribuição a dar, ao apresentar a informação como instrumento ou recurso que se torna indispensável nas relações de agenciamento e que cumpre dois papéis fundamentais - o pré-decisório e o pós-decisório. O primeiro voltado para o futuro, com aspecto preditivo. O segundo voltado para o passado, atuando como monitoramento e controle. As informações fornecidas nesses documentos, como as contidas no Relatório da Administração, objetos desta pesquisa, devem atuar como minimizadoras de conflitos de agenciamento, pois evidenciam e comunicam fatos relativos a fenômenos organizacionais de interesse tanto do principal quanto do agente.

Os relatórios analisados apresentaram, no seu conjunto, várias deficiências quanto ao conteúdo considerado adequado para estes documentos, ou seja, enquanto fonte de evidência adicional sobre os negócios empresariais. A análise de conteúdo, porém, permitiu verificar a discrepância de abordagens existente entre as empresas da amostra, em relação à sua elaboração. Esta análise tornou possível estabelecer algumas diferenças importantes de grau, quanto ao posicionamento individual das empresas, em relação à adequação dos documentos por elas gerados. Este posicionamento por sua vez se reflete no quanto estes documentos

contribuíram (ou não) para minimizar o conflito de assimetria informacional existente entre agente e principal, para cada uma delas.

O documento gerado pelo Banco Itaú se destacou positivamente dentro do grupo analisado. Em um relatório de extensão média, apresentou a maior quantidade de palavras relevantes por linha de texto, a maior quantidade de comparações entre diferentes períodos e maior quantidade de períodos explicativos da performance obtida, entre os pesquisados. A interpretação dos dados fornecidos também mostrou que o espaço proporcionado pelo documento, como instrumento de comunicação teve uma boa utilização, pois foi identificada uma série de informações relevantes, que contribuiu para fornecer evidência adicional sobre os negócios da empresa.

Em contraposição ao citado relatório, como destaque negativo, constatou-se que o conteúdo de outros dois documentos ficou muito abaixo do desejável. O primeiro deles foi o do Bradesco, maior instituição financeira privada do país. Apesar de ter elaborado o relatório mais extenso, esse documento foi o que apresentou a menor quantidade de palavras relevantes por linha de texto, apenas seis comparações entre diferentes períodos (também a menor da amostra) e somente onze períodos explicativos de performance, o que resultou numa baixa densidade de informações relevantes que pudessem ser dele extraídas. Observou-se também, no relatório desta instituição, uma concentração significativa dos dados fornecidos, focados principalmente na estrutura do negócio e em alguns indicadores operacionais, em detrimento de um leque mais amplo de informações.

A análise de conteúdo do relatório do Bradesco, indica também a ocorrência de algumas práticas na maneira da empresa selecionar e apresentar dados, que prejudicam a quantidade e qualidade da informação relevante fornecida, como por exemplo quando, ao mencionar determinados eventos, preferiu utilizar termos vagos, tais como a "otimização de recursos", "dedicação da força de trabalho" e "máximo de qualidade em produtos e serviços". Ao fazer referências à produtos e serviços, freqüentemente optou por chamar a atenção sobre o seu produto, confundindo a finalidade do documento, utilizando-o como peça publicitária, ao invés de agregar informação relevante.

Mesmo ao fornecer algumas informações sobre a avaliação, controle e gestão de riscos, nas quais a própria instituição pareceu preocupada em proporcionar alguma evidência das práticas adotadas, a análise revelou que na maior parte das vezes ela praticamente apenas reproduziu

as recomendações dos manuais de crédito, trazendo quase nenhuma informação específica sobre sua atuação, quanto à esses processos.

Enfim, a análise qualitativa da comunicação, contida no relatório do Bradesco, mostrou que essa peça de comunicação da empresa ficou distante de proporcionar a *disclosure* necessária, quanto à sua atuação e performance, em prejuízo dos seus acionistas e demais interessados por informação quanto aos seus negócios.

O relatório do Santander-Banespa chamou a atenção por sua brevidade, o de menor extensão de toda a amostra. Apesar de apresentar uma quantidade mediana de palavras relevantes por linha de texto, esta não foi suficiente para contrabalançar a escassez dos dados fornecidos, a qual, por si só, restringiu o potencial existente de informação, em termos absolutos. Os poucos dados apresentados sobre a instituição no documento foram quase sempre, para enaltecer os sucessos obtidos. Constatou-se, sobretudo, uma falta de empenho da diretoria do banco em disponibilizar evidências adicionais sobre os negócios da empresa, provavelmente para preservar, tanto quanto possível, a informação para o grupo controlador de seu capital acionário, o que prejudicou o conjunto dos demais acionistas e outros públicos interessados nos seus negócios. A constatação de tais características tornou-o o mais fraco entre os pesquisados.

O documento elaborado pelo Unibanco apresentou uma boa quantidade de evidência adicional, sobre seus negócios. Foi um relatório dos mais extensos da amostra, inferior em extensão apenas ao apresentado pelo Bradesco, e apresentou também a maior quantidade absoluta de palavras relevantes. A quantidade de palavras relevantes por linha de texto, praticamente igual ao valor da média da amostra, porém bem inferior à atingida pelo Itaú, acabou por conferir ao documento uma densidade de informação mediana.

O relatório do Banco do Brasil ocupou uma posição mediana na amostra, tanto em relação à extensão do documento, como na quantidade de palavras relevantes existentes por linha de texto, o que tende a situá-lo numa posição intermediária, em termos da densidade de informação. Essas características pareceram indicar um documento bastante semelhante àquele elaborado pelo Unibanco. Ocorreu, porém, que a interpretação do seu conteúdo, mostrou certa inferioridade dos dados fornecidos, em termos de sua capacidade de evidenciação.

No documento elaborado pelo Banco do Brasil, a forma de relato dos eventos do exercício em pauta, foi com frequência abordado de uma forma bastante generalista e concentrada em umas poucas categorias de análise. Esta forma de exposição produziu uma certa superficialidade no documento, caracterizada por uma abordagem pontual e meramente descritiva dos fatos relatados, o que afetou a relevância do seu conteúdo, pela pouca profundidade como foram tratados. Em outros trechos do documento, notou-se uma abordagem predominantemente publicitária quanto à forma de apresentação dos dados fornecidos.

Nesta empresa, dada sua condição de empresa de controle estatal, existe uma contradição potencial, entre as expectativas dos acionistas minoritários, cujo objetivo é maximizar o valor de seus ativos e a do controlador, que pode utilizá-la como instrumento de políticas de governo. Desse modo, uma apreciação positiva sobre as políticas governamentais e os resultados por elas obtidas, assim como afirmações sobre a adoção de práticas de governança corporativa, favoráveis aos acionistas minoritários, presentes no documento, exigiram cautela na sua aceitação, o que tende a diminuir sua relevância.

Verificou-se também que, em relação ao conjunto dos relatórios analisados, um denominador comum chamou a atenção: a quase inexistência da apresentação de metas. Esta ausência (ou quase), torna difícil estabelecer um componente importante das estratégias, implícitas ou explícitas, adotadas pelas empresas pesquisadas, pois as metas são indicadoras da direção pretendida para os negócios. Na análise de oportunidade de investimentos, os investidores (atuais e potenciais), as instituições do mercado financeiro e analistas de mercado, acompanham e balizam os preços das ações das empresas que lhes interessam com as previsões de lucros, formadas a partir deste tipo de informação.

Para atingir o público alvo os gestores empresariais (emissores) devem operar com estímulos e símbolos capazes de provocar significados nos destinatários (acionistas, analistas do mercado de capitais e *stakeholders* em geral). Para que as mensagens emitidas cumpram com esta demanda crescente por informação, faz-se necessário torná-las acessíveis e aceitáveis do ponto de vista dos receptores. A aceitação deste novo ambiente impõe às empresas em geral, e, sobretudo, para aquelas que, como neste estudo, tem ações negociadas em bolsas de valores, a necessidade de identificar o perfil dos analistas do mercado de capitais, enquanto "assessores" da comunidade de potenciais investidores e demais públicos que compõem a comunidade financeira.

No mercado de capitais, a qualidade da comunicação com os investidores se torna cada vez mais um dos diferenciais de competitividade, e quanto melhor o relacionamento com este público, melhor a empresa pode usufruir deste mercado como fonte de recursos para suas necessidades de financiamento. As informações levadas aos investidores, dessa forma, se tornam uma espécie de matéria-prima para a decisão do investimento.

Um fluxo de informações financeiras e não-financeiras claras e objetivas, que possuam relevância e valor preditivo, como as que podem estar presentes no Relatório da Administração, além de mera obrigação legal, deveria integrar o discurso das empresas de capital aberto para tentar aumentar sua visibilidade. Afinal, previsões precisam ser realizadas (e fundamentadas), dado que na tomada de decisão, o conhecimento das potencialidades, mais que das atualidades, é o que realmente interessa.

Como observado na introdução deste trabalho, o Relatório da Administração é, ainda hoje, o principal instrumento de prestação de contas da administração das empresas para seus acionistas e o ambiente em geral. As informações básicas demandadas são o perfil da empresa e seu posicionamento no mercado, grau de comprometimento com seus acionistas (governança corporativa), metas e programas estratégicos claros, resultados transparentes, perspectivas futuras dos negócios, um panorama financeiro, uma revisão e avaliação dos principais eventos do ano. A existência destas informações, abordada com um conteúdo ao mesmo tempo completo e profundo, proporcionaria a evidência necessária para o posicionamento dos interessados em relação à empresa e seu time de gestores.

Uma reflexão sobre a Ética neste tipo de comunicação empresarial, também pode fornecer relevantes contribuições no campo da teoria do agenciamento, ao emprestar seus ensinamentos visando à restrição e solução positiva dos problemas considerados conflitos de agência. Segundo Hendriksen e Van Breda (op.cit.) a palavra ética vem do grego *ethos* que significa costume, ou seja, o modo pelo qual as pessoas agem. Hoje em dia, a ética é tratada em termos de como uma pessoa deve comportar-se e não o faz. Esta preocupação humana precede a existência das empresas, tem sido estudada pelos teóricos que propõem diversas alternativas na tentativa de orientar a tomada de decisão e pode oferecer enorme contribuição, fortalecendo as bases da teoria do agenciamento e as relações entre agente e principal.

As dificuldades de aplicação dos princípios éticos nas relações de agência ficam por conta de duas grandes questões: o que é certo e o que é bom para cada parte e como conciliar esse

conceito no plano coletivo, ou seja para ambas as partes. Essas questões não possuem uma única resposta, nem mesmo para uma única pessoa, principalmente no mundo atual, um lugar dinâmico, mutante, que aproxima cada vez mais diferentes pessoas e povos, com diferenças culturais e de costumes significativas. Daí decorre a necessidade de forjar princípios e valores sócio-culturais que possam restringir essas diferenças, rumo à busca de uma convivência pacífica e civilizada, que seja capaz de produzir um equilíbrio dinâmico entre os interesses individual e coletivo.

Um enfoque normativo baseado na ética, e em outras ciências do comportamento, visando ao desenvolvimento de modelos de comunicação empresarial mais transparentes, sem dúvida, parece ter muito a oferecer à teoria do agenciamento no que tange à minimização de conflitos entre administradores e acionistas. Nas palavras de Lauretti (op.cit.),

"A transparência, além de um dever, é também uma virtude: ajuda a promover a identidade da empresa, a ampliar o universo de investidores, a desfazer noções inexatas ou errôneas e, coroando tudo isso, a elevar o valor de mercado da companhia".

A comunidade de analistas do mercado de capitais - principal formadora de opinião na comunidade financeira - possui expectativas de transparência, tempestividade e relevância das informações emitidas pelas empresas, mesmo quando os resultados não são os melhores e a situação esteja difícil para os negócios. A franqueza nesta hora é fundamental, pois sabe-se que mesmo nas melhores empresas do mundo há frustrações de metas, problemas imprevistos, dificuldades já identificadas mas ainda não superadas, ou seja, uma série de adversidades que as atingem. Se isto é verdade, um relatório que só exalta os sucessos e esconde os fracassos é necessariamente incompleto, o que ocorreu em todos os documentos pesquisados, apenas com diferenças de grau.

Modelos de comunicação empresarial, com um enfoque ético, tendem a otimizar os resultados empresariais, com efetivo ganho na qualidade das decisões dos gestores, *stakeholders*, pessoas do mercado de capitais, comunidade em que esta se insere e, sobretudo, nas de seus acionistas, que são os seus principais financiadores.

Este estudo não tem a pretensão de prescrever fórmulas sobre como uma empresa deve redigir o seu Relatório da Administração, nem elaborar um instrumento para medir com exatidão a eficácia destes documentos enquanto instrumento de comunicação da empresa com os seus

públicos.

Ao aplicar uma metodologia de pesquisa, a análise de conteúdo, à esse tipo de documento, procurou explorar as possibilidades desse método para abordar esses documentos, dissecar seus conteúdos informativos em termos de sua relevância e como fontes de evidência dos negócios empresariais. Os resultados obtidos neste trabalho indicaram ser esta metodologia, uma ferramenta bastante promissora em estudos na área de Administração de Empresas, pelo que procuramos tecer, abaixo, algumas considerações finais sobre seu potencial para futuros estudos nesta área.

As possibilidades da aplicação da metodologia de análise de conteúdo

A informação serve (e precede) à tomada de decisão. A necessidade de decidir com precisão justifica a busca de informação. A decisão sempre que possível deve ser refletida e apoiada em dados, o que leva à necessidade de se tentar sistematizar sua coleta e exploração, seja na forma quantitativa, seja na forma qualitativa, sejam internos ou sejam externos os dados, à organização.

A busca por informações consistentes e válidas, tradicionalmente prende-se apenas aos dados estruturados, puramente quantitativos, tal qual estamos acostumados, tais como nas clássicas planilhas, relatórios volumosos recheados de números, percentuais e gráficos. Cada vez mais, no entanto, precisa-se ir aos dados de natureza qualitativa, como textos, discursos, entrevistas, trechos de livros, reportagens, etc. Estes últimos envolvem elementos que desafiam o pesquisador ou homem de negócios, " ... pois escondem em suas entrelinhas posicionamentos, opiniões, perfis, que exigem uma leitura atenta e sobretudo ferramentas que possibilitem chegar com maior rapidez e profundidade as informações realmente importantes." (Pozzebon e Freitas, 1996).

Adicionalmente a este fato, é fácil verificar que convivemos atualmente com um grande volume de dados disponibilizados por meio das tecnologias da informação. Verifica-se que "tais dados necessitam cada vez mais de um tratamento adequado e de bom senso que os transformem em informação pertinente" (Davis apud Freitas, 2.000). Desse modo, constata-se que uma análise criteriosa de dados, tanto internos como externos a uma organização, torna-se cada vez mais necessária.

O elevado volume de dados que precisamos analisar, a necessidade de estruturar o

desestruturado e desestruturar o que pode parecer preciso e cristalino é um desafio que se impõe. É necessário cada vez mais saber ler nos dados o que os clientes, os concorrentes, os governos, e outros atores do ambiente interno e externo estão realmente dizendo, ainda que de forma indireta. "Deseja-se poder ir do dado bruto ao dado elaborado, via interpretação, análise e síntese, bem como a partir desse dado elaborado, mediante uma constatação ou inferência poder voltar ao dado preciso e detalhado." (Freitas, op. cit. p. 2).

Um dos maiores problemas enfrentados na pesquisa qualitativa é a imensa massa de dados. A literatura sobre o assunto enfatiza que realizar uma pesquisa qualitativa implica geralmente em decidir, às vezes, diante de várias e várias páginas de densos relatos de observações e/ou transcrições de entrevistas, comuns neste tipo de pesquisa, o que será excluído do relatório final e o que será mantido no mesmo.

Pode-se dizer que, praticamente, já não existe mais o problema de acesso aos dados, que como exposto acima, chegam até nós de uma forma incessante através das diversas mídias, como por exemplo, a Internet. O grande desafio que hoje se apresenta é a tomada do conhecimento por meio dos dados, tarefa que exige do pesquisador, e por que não, do profissional, o domínio de técnicas de análise de todo esse material, como é o caso da análise de conteúdo.

Isso é tanto mais verdadeiro quanto se constata que, ao contrário da metodologia quantitativa que possui uma coleção de sofisticadas técnicas estatísticas e de programas de computador para realizar análise de dados, os métodos para analisar qualitativamente os dados são ainda rudimentares, pelo menos quando comparados com os primeiros. Às limitações ainda existentes para empregar o computador na pesquisa qualitativa, pode-se acrescentar também outras preocupações, como as citadas por Moreira (2000:1), "... a eventual distância entre o pesquisador e seus dados, a introdução do viés quantitativo dentro da pesquisa qualitativa, a crescente homogeneidade entre os métodos de análise de dados e o engessamento das análises".

Parece-nos, no entanto, que esta ferramenta de apoio não deixa de ser promissora pela elevada produtividade que pode conferir ao processo, para grupos maiores de dados que aquele que caracteriza esta pesquisa, de natureza eminentemente exploratória. O presente trabalho já mostrou, durante a sua realização, algumas das dificuldades representadas pela operacionalização da análise de uma massa significativa de dados, como as contidas nos

documentos pesquisados.

Uma compreensão dos fundamentos e das possibilidades da análise de conteúdo certamente é importante para o pesquisador conseguir tirar o máximo desta metodologia. Compreender sua origem, entender os tipos de materiais analisados, estando ao mesmo tempo consciente das múltiplas interpretações que uma mensagem sempre possibilita, levam ao entendimento de uma multiplicidade de objetivos que uma análise de conteúdo pode atingir e auxiliam a explorar melhor as possibilidades desta metodologia de análise.

A análise de conteúdo, uma metodologia eminentemente voltada para a aplicação sobre a comunicação entre indivíduos ou grupos, intra-organizacional ou para fora das organizações, justifica, a nosso ver, sua aplicação em estudos na área de Administração de Empresas, inclusive em Finanças, estudos estes que a venham testar, aprimorar, estender ou ainda apenas verificar os seus limites, e espera-se, sua utilização e resultados, neste trabalho de pesquisa, possam ter contribuído em algo neste sentido.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. AGUIAR, A. C. Informação e atividades de desenvolvimento científico, tecnológico e industrial: tipologia proposta com base em análise funcional. *Ciência da Informação*. Brasília, v.20, n.1, jan/jun 1991.
2. ALCHIAN, Armen; WOODWARD, Susan. *The Firm Is Dead; Long Live the Firm: A Review of Oliver E. Williamson's The Economic Institutions of Capitalism*. *Journal of Economic Literature* 26(1): 65-79 (March 1988).
3. ANDREZO, Andrea Fernandes. *A necessidade de maior transparência das informações e orientação dos investidores para o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários*. Monografia. Comissão de Valores Mobiliários. São Paulo, 1999.
4. ASSAF NETO, Alexandre, SILVA, César Augusto Tibúrcio. *Administração do capital de giro*. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1997.
5. BARDIN, Laurence. *Análise de Conteúdo*. Lisboa : Edições 70, 1.977.
6. BIO, Sérgio Rodrigues. *Desenvolvimento de Sistemas Contábeis-gerenciais: um enfoque comportamental e de mudança organizacional*. Tese de Doutorado. S. Paulo: FEA/USP, 1987.
7. BOGDAN, Robert; BIKLEN, Sari. *Investigação Qualitativa em educação: uma introdução à teoria e aos métodos*. Porto : 1994.
8. BOVESPA. *Guia de Relação com Investidores*. Bovespa, 2.000.
9. BREALEY, Richard MYERS, Stewart. *Principles of corporate finance*. 6 ed. New York : Mcgraw-Hill, 2000.
10. CARVALHOSA, Modesto; LATORRACA, Nilton. *Comentários a Lei das Sociedades Anônimas*. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 1978.
11. CASAGRANDE, H.; SOUZA, Lucy; ROSSI, Maria Cecília. *Abertura do capital de uma empresa no Brasil: um enfoque prático*. 3 ed. São Paulo : Atlas, 2.000.
12. CASTELLS, Manuel. *A sociedade em rede: a era da informação, economia, sociedade e cultura*. São Paulo : Paz e Terra, 1997.
13. CHANLAT, Jean-François. *Ciências sociais e management: reconciliando o econômico e o social*. São Paulo : Atlas, 1999.
14. CHIZZOTTI, Antonio. *Pesquisa em ciências humanas e sociais*. 3 ed. São Paulo: Cortez, 1998.
15. CUNHA, Aronildo Sprenger da, PEROTTONI, Marco Antônio. *Balanço social*. XV Congresso brasileiro de contabilidade. Fortaleza: Vol. 1, 1996.

16. DEMO, Pedro. *Metodologia científica em ciências sociais*. 3 ed. São Paulo : Atlas, 1995.
17. ECCLES, R. et all. *The Value Reporting Revolution: Moving Beyond the Earnings Game*. PricewaterhouseCoopers, 2001.
18. FALCÃO, Eduardo. Divulgação em demonstrações financeiras de companhias abertas. *Caderno de estudos*, São Paulo, FIECAFI, Set/95.
19. FAMA, Eugene F.; MILLER, Merton H. *The Theory of finance*. Hinsdale, Illinois: Dryden press, 1972.
20. _____. Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*. v.88, n. 2, April 1980. p. 288-307.
21. FORTUNA, *Mercado financeiro : produtos e serviços*. 11ª ed. Rio de Janeiro : Qualitymark, 1998.
22. FREITAS, Henrique M. R. As tendências em sistemas de informação com base em recentes congressos. Porto Alegre : *ReAd* n.13, Jan.2000. Disponível em: <<http://www.adm.ufrgs.br/read>>; acesso em: 20/04/2002.
23. _____.; JANISSEK, Raquel. *Análise léxica e análise de conteúdo : técnicas complementares, sequenciais e recorrentes para exploração de dados qualitativos*. Porto Alegre : Sagra Luzzatto, 2000.
24. _____.; KLADIS, C.M. Da informação à política informacional das organizações: um quadro conceitual. São Paulo. *RAP*, v.29, n.3, jun-set.1995, p73-86.
25. GIL, A. C. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. São Paulo: Atlas, 1996.
26. HENDRIKSEN, Eldon S; VAN BREDA, Michael F. *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas, 1999.
27. IANHEZ, João Alberto. Relações Públicas como ferramenta administrativa. *Revista Mercado Global*. São Paulo, n.93, 1994.
28. IUDICIBUS, Sergio de. *Teoria da contabilidade*. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2000.
29. JENSEN, M.C.; MECKLING, W.H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v.3, 1976 p. 305-360.
30. KUNSCH, Margarida M.K. *Relações Públicas e Modernidade: novos paradigmas na comunicação organizacional*. São Paulo : Sumus Editorial, 1997.
31. LAURETTI, Lélío. *Relatório anual : o que uma sociedade por ações deve informar aos investidores*. São Paulo : Saraiva, 1998.
32. LEITE, Ana C.T. *Competência no processo de comunicação: diferencial competitivo para as organizações*. IX ENANGRAD, Itu, 1998.

33. LINCOLN, Y.S.; GUBA, E.G. *Naturalistic inquiry*. Londres, Sage, 1985.
34. MAHONEY, Willian F. *Relações com Investidores*. Rio de Janeiro : IMF Editora, 1997.
35. MARION, Jose Carlos. *Contabilidade empresarial*. 6 ed. São Paulo: Atlas, 1997.
36. MARTINEZ, Antônio Lopo. Agency Theory na Pesquisa Contábil. ENANPAD 98, Anais, Foz do Iguaçu (PR), set. 1998, CD-ROM.
37. MATTAR, Fauze Najib. *Pesquisa de Marketing*. São Paulo: Atlas, 1996.
38. MILLER, Paul B. W. Will you adopt quality financial reporting? *Strategic Finance*. Montvale, vol.82, pg.50-55, Jan. 2001.
39. MONTALLI, Katia M.L. Informação tecnológica e para negócios no Brasil: uma discussão conceitual. *Ciência da Informação*. Brasília, 1996.
40. MORAES, R. Análise de Conteúdo: limites e possibilidades. In: ENGERS, M.E.A. (org). *Paradigmas e metodologias de pesquisa em educação*. Porto Alegre : EDIPUCRS, 1994.
41. MOREIRA, Daniel A. Programas de computador para a análise qualitativa: o caso do Qualpro. *Administração On Line*. São Paulo : FECAP, v.1, n.2, abr-jun/2.000.
42. NASSAR, Paulo. A Administração da Comunicação Empresarial. *Gazeta Mercantil* (06.05.99).
43. NORTON, Bob. Sources and uses of business information. *Aslib Proceedings*, v. 44, n.4. apr. 1992, p.165-172.
44. OLABUENAGA, J.I.R.; ISPIZUA, M.A. *La descodificacion de la vida cotidiana: métodos de investigacion cualitativa*. Bilbao, Universidade de Deusto, 1989.
45. POZZEBON, M; FREITAS, Henrique M.R. Construindo uma EIS para a empresa. *Revista de Administração da USP*. Vol.31, n.4, out-dez.1996,p.19-30.
46. PRICEWATERHOUSECOOPERS. *Demonstrações Financeiras: guia 2.000*. São Paulo : Pricewaterhousecoopers, 2000.
47. ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey. *Administração financeira : corporate finance* .São Paulo: Atlas, 1996
48. SANTOS, Nivaldo J. *Análise do uso da informação contábil para fins gerenciais: o caso da avaliação econômico-financeira da Gerasul*. Dissertação de Mestrado. Florianópolis : UFSC, 1999.
49. SEVERINO, A.J. *Metodologia do Trabalho Científico*. São Paulo : Cortez, 2001.
50. SIMÕES, Roberto Porto. Análise de situação de relações públicas na mídia. *Revista Famecos*, Porto Alegre, n.9, p.126-131, dez.1998.

51. TESCH, Renata. *Qualitative Research. Analysis Types and Software Tools*. Basingstoke, The Falmer Press, 1990.
52. TORQUATO, Gaudêncio. A evolução de uma ferramenta estratégica. *Série Estudos Aberje* n.1, São Paulo : Aberje, 1997.
53. UCHOA, Luciana. Informação e mercado globalizado. *Revista Comunicação Empresarial*. São Paulo, n.18, 1996.
54. WILLIAMSON, Oliver E.- *The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting*. Nova Iorque : The Free Press, 1985.
55. WOLF, Mauro. *Teorias da Comunicação*. 4 ed. Lisboa : Editorial Presença, 1995.
56. ZDANOWICZ, José Eduardo. *Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiros*. 7. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.