

---

# A construção de relacionamentos com investidores no Banco do Brasil

---

**Alfredo José Lopes Costa**  
**Luiz Alex Silva Saraiva**

Recebida em fevereiro/99  
2ª versão em julho/99

Nas últimas três décadas houve significativo progresso na maneira como as companhias abertas passaram a lidar com o mercado de ações em geral. O relacionamento entre as empresas com ações negociadas em bolsa e os investidores vem ganhando destaque rapidamente no mercado de capitais brasileiro, o que tem sido favorecido pelo crescente estreitamento entre os mercados de ações do Brasil e do exterior.

As empresas nacionais mais representativas já vêm recebendo analistas de investimento representantes de instituições financeiras internacionais, sobretudo em virtude dos esforços daquelas empresas na colocação de títulos nos mercados externos, o que representa forma de captação de recursos a baixos custos que possibilitem seu desenvolvimento.

A otimização das ações ligadas à atividade de relacionamento com os investidores tem sido necessária na solução de impasses que, em geral, são resolvidos com base no processo de tentativa e erro, deixando de contemplar a complexidade dos ambientes nos quais as empresas estão inseridas.

Partindo do pressuposto de que as atividades de Relações com Investidores (ou Relações com o Mercado) constituem parte essencial do chamado *marketing* financeiro, segmento em que a ação negociada em bolsa se torna o principal produto da empresa de capital aberto, e considerando a importância do relacionamento com a comunidade financeira apontada por McKenna (1992), a proposta neste trabalho é analisar o papel da função de Relações com Investidores — considerando-a atividade estratégica que combina finanças, *marketing* e comunicação empresarial para prover os mercados de informações a respeito do desempenho da empresa e de suas perspectivas (Bovespa, 1999) — no estabelecimento de uma política de *full disclosure*<sup>(1)</sup>.

Para tanto, analisa-se neste texto um caso de uma instituição financeira que procurou desenvolver atividades de Relações com Investidores. O exame do anúncio de um prejuízo recorde dessa empresa constitui uma forma de testar a eficácia da nova postura no tocante à transparência de informações.

---

*Alfredo José Lopes Costa*, Jornalista, Especialista em *Marketing*, Associado da Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (ABAMEC — DF), é Mestrando em Administração pelo Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração da Universidade Federal de Minas Gerais (CEPEAD/UFMG) e Pesquisador da unidade Estratégia, *Marketing* e Comunicação Empresarial do Banco do Brasil.

Fax: (31) 272-1157

E-mail: [alf@face.ufmg.br](mailto:alf@face.ufmg.br) ou [alfredoc@tba.com.br](mailto:alfredoc@tba.com.br)

*Luiz Alex Silva Saraiva*, Bacharel em Administração de Empresas, é Mestrando em Administração pelo Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração da Universidade Federal de Minas Gerais (CEPEAD/UFMG).

Fax: (31) 272-1157

E-mail: [asaraiva@face.ufmg.br](mailto:asaraiva@face.ufmg.br)

## SUPORTE TEÓRICO

### As particularidades do mercado de capitais e suas implicações para o *marketing*

Os dois mercados financeiros básicos são o monetário e o de capitais. Este último é uma relação financeira criada por várias instituições e condições que permitem aos fornecedores e aos tomadores de fundos de longo prazo realizar transações. Entre tais fundos estão as ações — unidades de que se constitui a propriedade ou o patrimônio de uma sociedade anônima. Os possuidores dessas ações esperam obter retorno na forma de dividendos — distribuição periódica de lucros — ou mediante ganhos decorrentes da valorização da ação nas bolsas de valores ou nos mercados de balcão em que são negociados esses títulos (Gitman, 1997).

Trata-se de um ambiente no qual há oferta de produtos e serviços — e uma demanda proporcional ao nível de confiabilidade que as instituições conseguem repassar ao público. É válida, portanto, a associação produto/*marketing* à ação/informação<sup>(2)</sup>, na medida em que se consideram dois pontos: o primeiro refere-se a um produto, cujo *marketing* trará reflexos de curto prazo, e um insucesso mercadológico, via de regra, redundará em prejuízo econômico; no segundo, o enfoque é mais aprofundado, por tratar-se de *marketing* institucional, no qual as conquistas são gradativas, sempre associadas à imagem da empresa, e de grande amplitude, atingindo de forma direta ou indireta os diversos atores envolvidos com as atividades da empresa (Tertuliano *et alii*, 1993).

Outra particularidade do mercado de capitais diz respeito à grande volatilidade em relação às mudanças ambientais. Essas mudanças, relacionadas à economia, à política, à legislação, entre outros fatores, podem encontrar as empresas despreparadas, já que grande parte dos administradores atua como se as condições externas jamais se alterassem (Rocha & Christensen, 1987).

Essas particularidades **institucionais**, aliadas às perspectivas de transações interinstitucionais de elevado valor monetário, fazem do mercado de capitais não apenas **mais um** mercado, mas também um espaço fundamental a ser desbravado, no qual o *marketing* pode vir a se expandir significativamente, para isso fazendo uso de suas ferramentas teórico-empíricas e da abrangência de sua aplicabilidade.

### As atividades de *marketing* no ambiente do mercado de capitais

McCarthy & Perreault Jr. (1997:148) definem produto como “a oferta de uma empresa que satisfaz a uma necessidade”. Tal definição ampliou suficientemente o

conceito para permitir a inclusão do peculiar mercado de capitais na esfera do *marketing*.

Assim, a **ação** passa a ser seu principal produto, pois, uma vez que a empresa esteja sendo comercializada nas bolsas de valores, “sua imagem está em evidência; mesmo que o mercado de ações seja o seu sócio minoritário, como geralmente ocorre no país, é de extrema importância que este sócio seja bem-informado. Caso contrário, suas ações poderão sempre figurar entre as menos desejadas” (Tertuliano *et alii*, 1993:29).

Transparência no relacionamento com investidores é, portanto, essencial. Por isso, Mahoney (1997:165) considera as Relações com Investidores como “*marketing* puro na sua acepção clássica”, uma vez que implicam o reconhecimento de que a satisfação do cliente — ou a clareza na divulgação de informações da empresa — leva à satisfação e portanto ao objetivo central do *marketing*, de criar e manter relacionamentos que atendam a objetivos individuais e organizacionais (Boone & Kurtz, 1998).

Além disso, Rocha & Christensen (1987) incluem a comunidade financeira no ambiente externo constituído pelas forças que, embora influenciando nos vários aspectos da vida de um produto, são incontroláveis pela empresa e pelas demais concorrentes no mercado. É nesse ambiente externo que se situa o sistema de *marketing*.

### Evolução e importância da atividade de relações com investidores

Especialidade recente, mesmo nos Estados Unidos, a área de Relações com Investidores (RI) é remanescente da década de 50, época em que alguns executivos passaram a dedicar grande parte de seu tempo à divulgação do desempenho e das atividades de suas empresas no mercado.

No início, as Relações com Investidores sofriam influência da abordagem promocional das relações públicas. Em seguida, prevaleceram os princípios de finanças, uma vez que a informação precisava ser financeiramente dirigida. Hoje, admite-se a bidimensionalidade das atividades, mas as relações públicas cederam lugar à comunicação e ao *marketing*. Segundo Kunsch (1997), os tempos mudaram e a comunicação passou a atuar de forma integrada — seguindo o posicionamento estratégico e mercadológico das empresas — como interface de todos os públicos de interesse das empresas. O resultado é a ampliação da atividade de forma a incluir seus múltiplos componentes: pesquisas para identificar os públicos-alvo e para a compreensão das motivações de compra de ações de determinada empresa; desenvolvimento de aperfeiçoamentos operacionais para tornar a empresa mais atrativa; aprimoramento e teste das mensagens e dos veículos de comunicação; aferição de resultados; e, finalmente, sinto-

nização do processo para superar vulnerabilidades e difundir o uso do que funciona melhor (Mahoney, 1997).

Essa postura também começa a se refletir no Brasil, gradativamente, mas de certa forma em caráter problemático, porque, em virtude da especificidade técnica da área financeira, muitas vezes o perfil exigido do profissional é tão abrangente que sua contratação é impossibilitada — menos por desinteresse das empresas do que por problemas em relação à qualificação insuficiente da mão-de-obra. Para atuarem hoje de modo eficiente, as equipes de RI precisam de habilidades em comunicação e *marketing*, administração de sistemas de informação, finanças corporativas, análise financeira, contabilidade e legislação contábil, além de conhecerem o universo de sua empresa e os produtos, as economias nacional e internacional e a natureza de seus principais investidores.

De qualquer forma, apesar dos problemas, a atividade de RI não só se instalou, mas também vigora em nível estratégico em muitas empresas. Sua relevância deve-se ao fato de ser direcionada ao desenvolvimento de estratégias, com o objetivo de valorizar as ações da empresa no mercado por meio da melhoria de sua imagem institucional, fornecendo informações sobre seu desempenho, atividades e projetos, de modo a torná-las transparentes aos acionistas e potenciais investidores.

Um programa de RI abrange desde a concepção de programas de relações institucionais, organização de eventos de mídia, produção de publicações, até a definição de programas de *marketing* social<sup>(3)</sup>, e por isso deve integrar o planejamento estratégico da empresa. Mahoney (1997:17), entretanto, alerta que, para o êxito de uma empresa nessa área, é necessária a compreensão das duas dimensões da atividade de RI: “as tarefas propriamente ditas, tais como a elaboração de relatórios anuais e a construção do relacionamento com analistas e investidores líderes; e a participação em decisões e medidas estratégicas que afetem o custo de capital, preço das ações, e também a sobrevivência e sucesso a longo prazo da própria empresa”. Nessa linha, a tarefa constante da profissão de RI é completar a metamorfose de maior número de seus integrantes para atuar com êxito, tanto nas dimensões práticas como nas estratégicas desse gênero de atividade.

### **Relações com investidores — uma função de *marketing***

Na realidade atual, em que se multiplicam os efeitos da globalização, a mobilidade do capital e o volume de informações a serem trocadas nos mercados eletrônicos em ascensão, o desenvolvimento de uma estratégia de *marketing* financeiro impõe aos profissionais de RI o conhecimento detalhado do perfil de seus investidores e dos analistas-chave.

Kotler (1993) afirma que ao analisar, planejar, implementar e controlar o processo de *marketing*, os profissionais de *marketing* necessitam estar bem informados de quase todas as etapas do processo. Necessitam de informações sobre os clientes, os concorrentes, os distribuidores, e outras forças que atuam no mercado. O mesmo autor (1994), ao definir *marketing* de relacionamento, explica que as empresas ágeis tentam construir, a longo prazo, confiança e relacionamentos não só com clientes, mas também com intermediários que possam influenciar na satisfação dos clientes, como distribuidores, revendedores e fornecedores. Buscam-se resultados favoráveis, construindo-se laços econômicos, técnicos e sociais fortes entre as partes envolvidas.

A importância do desenvolvimento de relacionamento estratégico com a comunidade financeira é apontada por McKenna (1992:96), ao constatar que “quem investe na empresa é mais importante do que o montante de capital investido”. O *marketing* de relacionamento, segundo Iasbeck (1997), pretende “trabalhar a imagem” da organização na mente do público-alvo, de forma a levá-lo à fidelidade e à preferência. Reichheld (1996:173), por sua vez, aborda a queda de lealdade dos investidores como “um problema ainda mais grave e difícil de tratar do que a rotatividade de clientes e funcionários”.

A percepção de que a comunidade de capitalistas e investidores privados é um grupo pequeno e coeso, e que deve ser tratado efetivamente como cliente, impôs às empresas com ações negociadas em bolsas de valores a ampliação da noção até então vigente de mercado de capitais, que passou a ser encarado como, além de provedor de recursos, consumidor potencial de informações detalhadas sobre a corporação. Nesse tipo de comunicação, tanto o *marketing* individualizado<sup>(4)</sup> como o *database marketing*<sup>(5)</sup> desempenham papéis importantes porque, conforme Nash (1994), tal relacionamento exige conhecimento dos clientes como indivíduos, cada um com suas necessidades, preferências e personalidade exclusiva.

Como o objetivo é criar o mais alto nível possível de qualidade da informação no mercado — a fim de permitir aos investidores decisões adequadas de investimentos —, o valor de um programa proativo de relações com o mercado é ganhar visibilidade, construir reputação favorável, fortalecer a marca, ter a credibilidade endossada por terceiros e beneficiar-se de uma cobertura de mídia planejada. Isso contribui para as ações alcançarem pleno valor e para reduzir o custo do capital para as empresas.

Para tanto, os pontos básicos das informações a serem fornecidas devem levar em conta as particularidades de cada setor, incluindo operações (fontes de crescimento e de receitas, tecnologia, produtos e serviços, melhoria nas margens, despesas administrativas), utilização dos lucros e do caixa (reinvestimento em crescimento, gastos de capi-

tal e em pesquisa e desenvolvimento, *marketing*, controles de custeio, remuneração dos investidores), itens financeiros (índices, taxas de retorno, valor econômico agregado, capitalização no mercado etc.), além de outros itens como expansão das relações com clientes, melhoria de produtividade dos empregados, incentivo ao desempenho dos administrados e fatores não financeiros.

Considerando a natureza dos **consumidores** dos produtos da atividade de RI, os profissionais da área devem ter em mente que o segmento é sensível à presença pessoal, à informação face a face. Por isso, a melhor forma de construir Relações com Investidores é por meio de reuniões com analistas e entidades do mercado. Porém, para atingir grande número de corretores, diversos canais de comunicação organizacional podem ser acionados, como relatórios periódicos, cartas via mala direta, cobertura na mídia e na Internet. A presença neste último meio, que hoje parece uma alternativa, tem tudo para se tornar a prioridade de amanhã. Cada vez mais, as *homepages* estão sendo aprimoradas e os analistas estão se tornando usuários *on-line* (Mahoney, 1998).

## METODOLOGIA

Para a compreensão prática do conceito de Relações com Investidores, optou-se por retratar sua aplicação no ambiente empresarial. Para tanto, foi utilizada a técnica do estudo de caso, em virtude da necessidade de operacionalização dos conceitos expostos. Assim, a unidade de análise adotada foi organizacional, com o intuito de verificar como ocorreram os processos de implementação e de manutenção da atividade de relacionamento com investidores no Banco do Brasil.

A coleta dos dados foi feita, basicamente, por meio de dois mecanismos: pesquisa documental, em sua maior parte composta por diversos tipos de publicações da própria empresa, o que reflete sua preocupação com a transparência de informações; entrevistas não estruturadas — muitas delas em caráter informal e sigiloso — com analistas e jornalistas especializados em mercado de capitais e funcionários das áreas de Finanças e de Comunicação e *Marketing* da empresa.

Com a intenção de complementar as fontes básicas de informação mencionadas, também foram realizadas pesquisas de caráter bibliográfico e de dados secundários, além da leitura de documentos e veículos de comunicação internos e externos da empresa focalizada, incluindo visita ao seu *site* na Internet<sup>(6)</sup>.

O material coletado foi analisado por meio de procedimentos qualitativos, procurando-se verificar, de forma conjugada, tanto a importância quanto a viabilidade de adoção de procedimentos ligados a criação, desenvolvimento e manutenção da área de RI no contexto da empresa em foco.

Neste trabalho, enfoca-se o caso recente de uma empresa que, depois de muitos anos sem levar em consideração o segmento de relações com os investidores, vem construindo um relacionamento com os acionistas, a imprensa especializada, as instituições do mercado e, principalmente, os analistas financeiros — considerados os mais importantes multiplicadores de opinião do mercado. O histórico desse processo é abordado no próximo tópico. Dessa forma, em virtude das múltiplas perspectivas apresentadas, será descrito o momento peculiar do anúncio de um prejuízo recorde, dentro do programa de Relações com Investidores do Banco do Brasil.

## O CASO EM ESTUDO — O BANCO DO BRASIL

### Antecedentes

A organização estudada é hoje uma sociedade de economia mista, com capital dividido em ações ordinárias e preferenciais. As primeiras têm sido transacionadas publicamente nas bolsas de valores desde 1906 e as preferenciais desde 1973. As ações com direito a voto pertencem majoritariamente à União Federal. A principal transformação em sua história recente ocorreu em 1986, quando foi autorizada a praticar todas as operações permitidas aos demais intermediários financeiros e iniciou os processos de abertura de subsidiárias, diversificação de produtos e serviços e intensificação do esforço de captação de recursos (Banco do Brasil, 1998).

Em linhas gerais, pode-se dizer que a antiga estrutura organizacional do Banco do Brasil era a de uma **autarquia de crédito**: departamentalizada, voltada para dentro, com pouca sintonia com o ambiente externo e paradigmas ultrapassados, típica de uma organização burocrática governamental, conforme destaca Curvello (1993). No entanto, as mudanças do ambiente externo na década de 90 passaram a determinar a orientação focada no cliente e a reorganização administrativa.

A partir do momento em que caíram as restrições para a livre operação do Banco do Brasil no mercado financeiro, surgiram os primeiros esforços da empresa para obedecer ao mesmo ritmo do novo ambiente. A fim de aproximar-se dessa realidade, que se caracteriza por incessantes mudanças, a empresa passa a desenvolver processos mais relacionados com as demandas externas do ambiente.

Com o Plano de Estabilização Econômica, os bancos, sobretudo os de varejo, tiveram de conseguir uma maneira eficiente para compensar a perda de receita de *floating*. Os bancos privados tiveram mais facilidades para adaptar-se a um regime de inflação baixa, pois já haviam promovido ajustes: fecharam agências não rentáveis, remanejaram outras, reduziram seu quadro de funcionários, in-

vestiram em automação. Para o Banco do Brasil, reduzir custos foi um processo mais difícil. O Governo Federal, acionista majoritário da empresa, vinha adiando o problema, o que levou o Banco a apresentar, no segundo semestre de 1994, o primeiro prejuízo da sua história.

Diante desse quadro, a diretoria que assumiu em fevereiro do ano seguinte iniciou a implementação de um conjunto de ações destinadas a revitalizar a empresa. Buscava-se estrutura enxuta, ágil, ajustada às perspectivas de novos rumos para o País e que permitisse enfrentar os cenários do futuro. Essas ações foram englobadas no chamado Programa de Ajustes 1995-1996 (Banco do Brasil, 1995a).

Nesse ambiente de mudanças, foi criada a Unidade de Assessoramento Comunicação e Marketing que encerrava uma nova filosofia de trabalho; o cliente passa, então, a ser o foco das atenções (Costa *et alii*, 1997). A nova unidade, que ficou com a função de “administrar as ações de comunicação e marketing” (Banco do Brasil, 1996), vem buscando estabelecer estratégia de marketing com decisões sobre a seleção do composto produto-mercado e a forma de competir; as ações de comunicação foram reorganizadas a partir do ponto de vista do cliente em cinco linhas estratégicas: serviços, conveniência, investimentos financeiros, parcerias e imagem institucional. Nesse contexto, a unidade de Comunicação e Marketing<sup>(7)</sup> passou a desenvolver ações em sinergia com a área de Finanças da empresa no segmento de Relações com Investidores.

Durante muito tempo, o Banco do Brasil ignorou esse segmento. Desde 1989, contudo, o Banco havia designado o Diretor de Finanças para exercer as funções de Relações com o Mercado, que se limitavam ao fornecimento das informações obrigatórias por lei. Alguns dos analistas entrevistados consideram a postura da empresa, à época, *low profile* e suas demonstrações contábeis uma **caixa-preta**. Apenas em 1993 foi iniciado um trabalho efetivo na área de comunicação do Banco (que começava a ser organizada, com a criação de uma secretaria executiva de comunicação), quando foi determinado que funcionários dos dois órgãos efetuassem visitas a empresas bem-sucedidas na área de relacionamento com o mercado acionário. Essa postura refletiu a compreensão de que as atividades de RI não eram atribuição apenas da área de Finanças e que a área de Comunicação e Marketing podia contribuir para o desenvolvimento de um programa de comunicação com os investidores.

Na pesquisa para implementação do seu processo de **marketing acionário**<sup>(8)</sup>, o Banco do Brasil resolveu conhecer as práticas dos concorrentes naquele campo e compará-las com as desenvolvidas por ele — abordagem de *benchmarking* —, buscando as informações por meio de intercâmbio com as áreas especializadas de outras empresas reconhecidas no mercado, dentro do eixo Rio-São Paulo-Belo Horizonte, e grandes fundos de pensão, além

de entrevistas com analistas vinculados à Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (Abamec). Essas visitas constituíram um programa de imersão. O resultado do *benchmarking* foi um diagnóstico dos ambientes externo e interno que recomendava um plano de ação imediato. Assim surgiu a base para o planejamento estratégico do marketing acionário do Banco do Brasil (Banco do Brasil, 1994).

O Banco iniciou, em 1994, planejamento estratégico para as ações de marketing acionário que previa, entre outras ações, o atendimento das necessidades de informação dos públicos-alvo, a participação em eventos externos, os contatos com o mercado, suas associações e órgãos vinculados — enfim um processo de *full disclosure*. No entanto, a maioria das ações só aconteceu após a posse da nova diretoria e a definição do Programa de Ajustes, em sintonia com o planejamento estratégico do conglomerado, que visava “aumentar a participação do banco no mercado, além de dar continuidade ao marketing institucional e tornar mais aguerrida a postura em relação à concorrência e elevar o nível do relacionamento com o acionista majoritário e com os minoritários e conquistar espaços no mercado de recursos” (Banco do Brasil, 1995a).

### O desafio do anúncio de prejuízo recorde

Em 1995, o Banco do Brasil contabilizou vitórias significativas decorrentes do seu programa de ajustes, como o aumento da participação no mercado em segmentos de produtos tradicionais, a consolidação da liderança na indústria de fundos de investimento e nas operações de câmbio, a ascensão do seu cartão de crédito ao primeiro lugar do *ranking* de bandeira Visa no País, os resultados positivos das subsidiárias, a ampliação das receitas de tarifas sobre serviços (Banco do Brasil, 1996). Apesar disso, em razão principalmente do recrudescimento da inadimplência e da redução dos ganhos inflacionários, o Banco teve de anunciar seu pior desempenho financeiro de todos os tempos: prejuízo de R\$ 4,2 bilhões no exercício. O desafio era revelar a grave situação em que se encontrava, em todos os seus detalhes, dentro de uma política de *full disclosure*.

A estratégia de divulgação dos resultados foi concebida levando em consideração cada segmento de público. Para os analistas de mercado foram destinadas informações mais técnicas do que as voltadas para os jornalistas. Isso foi feito pessoalmente pelo Diretor de Relações com o Mercado, que discutiu os números e as perspectivas do Banco do Brasil na Abamec, ampliando a credibilidade e a percepção de transparência da empresa naquele público. A imprensa recebeu por fax todas as informações necessárias para confeccionar as matérias jornalísticas e, ainda, teve à sua disposição os telefones da Assessoria de Im-

prensa para esclarecer dúvidas e marcar entrevistas com o Diretor, nos casos em que os jornalistas não se contentaram com as entrevistas coletivas concedidas.

Os funcionários do Banco, de todas as dependências no País e no exterior, tomaram conhecimento da situação simultaneamente aos públicos externos, via correio eletrônico. Para a sociedade em geral, foi produzida a campanha de mídia **A Hora da Verdade** que apontava os motivos dos números negativos e anunciava uma chamada de capital recorde — R\$ 8 bilhões. Foram distribuídas as edições regulares do Relatório Anual e do Informe Banco do Brasil Trimestral e 4.500 livretos, em inglês e português, sobre o resultado e as medidas para a reversão daqueles números, por mala direta, com linguagem específica para cada público. Todas as informações básicas foram colocadas à disposição na *homepage* do Banco, para usuários *on-line* (Araújo *et alii*, 1997).

### Resultados da campanha do anúncio do prejuízo

Araújo *et alii* (1997:18-19) coletaram material sobre a repercussão da campanha:

- “A estratégia funcionou e o que parecia ser um bicho de sete cabeças não passou de um gatinho de estimação. (...) Usar o pacote de novas medidas e novas intenções para neutralizar o anúncio oficial do maior prejuízo da história do Banco do Brasil desviou a atenção da mídia, até porque os números do pacote são maiores do que aqueles do que foi rotulado de rombo.

Colocando a coisa em termos numéricos, tem-se que a estratégia ‘produziu no noticiário nacional 60% de incidências positivas contra 27% de negativas, nos cinco primeiros dias de repercussão do assunto’<sup>(9)</sup>. Como a imprensa já vinha especulando sobre o prejuízo, o grande fato foi o pacote de salvamento. Para se ter uma idéia geral do noticiário, das 371 matérias registradas em jornais de todas as regiões do País, apenas 30% foram relativas ao resultado financeiro. A maioria, 70%, diz respeito às medidas de saneamento. A tendência já registrada nos grandes jornais foi mantida no noticiário nacional.

Nem tudo eram flores, e o próprio relatório aponta mais à frente que ‘o prejuízo foi proporcionalmente o responsável pelo maior índice de avaliação negativa, 44%, tendo este superado o de positiva, 39%’<sup>(9)</sup>. (...) A reestruturação do banco foi o tema de melhor repercussão atingindo um índice de 83% de incidências positivas, contra 6% de negativas”.

Em agosto de 1995, o Banco havia realizado reuniões com a Abamec no Rio de Janeiro, em São Paulo e Brasília, e em setembro promoveu *road show* em Londres, Nova

York e Tóquio. Em outubro, começou a expor seus planos para reverter o prejuízo em outras capitais brasileiras. A adoção de uma política de Relações com Investidores já vinha repercutindo na cotação das ações em bolsa, pois, apesar do resultado negativo acumulado de cerca de R\$ 4 bilhões até setembro, no terceiro trimestre os papéis do Banco obtiveram excepcional desempenho com altas de 40,8% (ON) e 42,3% (PN), ou seja, 8,6% e 9,8%, respectivamente, acima do índice Bovespa, o melhor desempenho entre os seis maiores bancos cotados em bolsa (Banco do Brasil, 1995b). Essa valorização foi creditada por analistas do mercado entrevistados à receptividade da iniciativa do Banco do Brasil de promover reuniões, com exposições objetivas e transparentes, com profissionais do mercado.

Outro *feedback* positivo foi a visita do Diretor Comercial de uma megaempresa jornalística à Assessoria de Imprensa do Banco, função desempenhada pela Unidade de Comunicação e *Marketing*. Ele indagou se havia sido contratada consultoria externa, porque considerou alto o índice de presença do Banco do Brasil na imprensa, principalmente em jornais e colunas. Em resposta, o Banco explicou que o resultado do trabalho se devia ao fato de manter a Assessoria de Imprensa à disposição, das primeiras horas da manhã até pelo menos às 21 horas; à liberdade de atuação e de acesso às fontes internas; ao lançamento de informativos, enviados a analistas, investidores, todas as redações de agências de notícias (inclusive internacionais), jornais, rádios, emissoras de televisão e revistas; à abertura de fontes no segundo escalão do Banco, de parte dos diretores, o que facilitou o trabalho da Assessoria de Imprensa e democratizou a divulgação de informações; ao dinamismo imprimido à empresa, com o lançamento de novos produtos e a constante geração de notícias; ao trabalho dos núcleos de Comunicação e *Marketing* das superintendências, que dão suporte estadual ao trabalho de divulgação (Araújo *et alii*, 1997).

Contudo, apesar de o anúncio do prejuízo não ter provocado corrida dos correntistas para saques nas agências, a campanha não constituiu sucesso absoluto. A prova disso é que “as ações do Banco do Brasil despencaram no primeiro dia em que foram retomadas as negociações em pregão. Elas ficaram suspensas desde o dia 19, para que o governo divulgasse o pacote de ajuste da instituição. As ações preferenciais (que não dão direito a voto) caíram 31,4%, registrando a maior queda da bolsa paulista ontem. A segunda maior queda foi das ações ordinárias (que dão direito a voto) do próprio Banco do Brasil, que sofreram uma desvalorização de 26,9%. A ação preferencial do Banco do Brasil foi a segunda mais negociada no pregão de ontem, concentrando 11,4% dos negócios no mercado à vista” (Folha de S.Paulo, 26 mar. 1997, *apud* Araújo *et alii*, 1997).

Além disso, a chamada de capital no valor de R\$ 8 bilhões somente se concretizou com o apoio do Tesouro Nacional, que adquiriu a totalidade de sobras, aumentando sua participação no Banco para 72,7% das ações<sup>(10)</sup>. Isso, mesmo com o mecanismo de estímulo à subscrição de emissão gratuita de bônus de subscrição aos acionistas, na proporção de um bônus para cada ação possuída.

Ao longo do exercício de 1996, porém, considerando a posição de ações e de bônus, as ações ON apresentaram lucratividade de 6,9% e as PN sofreram perda de apenas 4,5%<sup>(11)</sup>, percentuais que, longe de confirmar o pânico dos investidores, podem ser considerados como assimilação favorável dos resultados apresentados pela empresa. Naquele ano, em que voltou a apresentar prejuízo no exercício — ainda maior do que o anterior —, embora tenha fechado o segundo semestre com lucro, a empresa deu continuidade às apresentações na Abamec para comentar os resultados do exercício de 1995 e do primeiro semestre de 1996.

A qualidade das informações prestadas aos analistas e investidores continua repercutindo favoravelmente. O Diretor de RI do Banco do Brasil foi considerado o melhor diretor de Relações com Investidores em 1996, pela Abamec. O Banco também recebeu dessa associação o prêmio “Maior Transparência 1997”, na categoria “Banco Público”. O seu Relatório Anual 1997 conquistou o prêmio máximo da Associação Brasileira de Comunicação Empresarial (Aberj), ao ser laureado como o melhor relatório de administração de 1997, em nível nacional. O site do Banco do Brasil na Internet foi eleito um dos três melhores na categoria “Serviços Financeiros/Seguradoras” no IW Best 97/98, promovido pela *Revista Internet World*. Em 1998, a organização recebeu classificação máxima “AAA”, conferida pela empresa de classificação de risco Atlantic Rating na categoria “Rating Nacional de Bancos” (Banco do Brasil, 1999).

## COMENTÁRIOS FINAIS

A análise do caso mostra como a empresa em foco, diante da necessidade de ingressar no mercado altamente competitivo do sistema financeiro — acirrado ainda mais pelo cenário da economia brasileira em ambiente de estabilização —, viu-se obrigada a acompanhar as mudanças do ambiente. Nessa metamorfose, percebeu a importância de instituir uma estrutura de RI para estabelecer um programa integrado de *marketing* de relacionamento de longo prazo com esse segmento, considerado vital para a sua sobrevivência.

Contudo, ainda há muito por fazer. A premiação pela Abamec do titular de Finanças do Banco do Brasil como melhor Diretor de Relações com o Mercado em 1996 foi comemorada pela empresa como a confirmação da

melhoria de sua imagem nesse segmento de formadores de opinião (Banco do Brasil, 1997). No entanto, alguns analistas entrevistados afirmaram que o prêmio não foi destinado à empresa, mas à pessoa do seu diretor<sup>(12)</sup>. Paireira no ar a dúvida quanto à nova postura do Banco constituir uma estratégia corporativa ou ser apenas fruto de um *feeling* pessoal.

Nesse contexto, o próprio processo sucessório da empresa passa a preocupar, na hipótese da indicação de executivo insensível às questões de Relações com Investidores para o cargo de diretor da área, o que pode vir a reverter o processo de aproximação com esse segmento.

Além disso, não se pode esquecer que poucos acionistas minoritários aderiram à chamada de capital proposta pelo Banco do Brasil junto com o anúncio do prejuízo. O preço e as condições para subscrição de ações não corresponderam às expectativas do mercado e a estratégia de comunicação não foi capaz de reverter essa percepção.

Os analistas entendem como avanço o fornecimento de informações claras e objetivas além da mera obrigação legal, quando os números eram negativos e a situação difícil para a empresa. Avaliam o anúncio do prejuízo como uma confissão dos erros e equívocos de um banco que funcionou, ao longo de sua existência, com estrutura de **autarquia de crédito**, sujeito a influências políticas e desatento às práticas de mercado.

Mas um processo de *full disclosure* é um caminho sem volta. Foi dado um voto de confiança. Só que a estrutura do Banco do Brasil, um misto de banco comercial e de governo, constitui um sistema técnico complexo e abrangente, persistindo dúvidas quanto ao acesso a seus conceitos fundamentais e aos rumos da empresa no futuro. Se a postura do Banco não for consolidada, o *full disclosure* pode ser visto como um instrumento momentâneo para auxiliá-lo na superação de uma crise e não como uma forma de se integrar ao ambiente do mercado de capitais.

Por isso, é importante que a estratégia de comunicação da empresa se desenvolva e aperfeiçoe sua visibilidade e sua imagem na área dos investidores, abrindo canais, em todos os segmentos desse público, a fim de firmar opiniões e manter-se informada sobre notícias ou boatos que envolvam o nome da companhia.

Nessa linha, por exemplo, a indefinição quanto ao papel do Estado na economia, dificultando o estabelecimento de linhas de atuação das empresas estatais no mercado, pode constituir ameaça para a imagem do Banco. A meta é que a organização como um todo se conscientize de que, como sustenta Freitas (1997), a imagem “é um reflexo da reputação, tem vida própria e resulta das ações ao longo do tempo e do processo de comunicação... Banco é fé, é credibilidade. Credibilidade se adquire por atos concretos. Portanto, os bancos merecem a imagem que têm”. ♦

## NOTAS

- (1) De modo geral, é a divulgação de todo fato material relevante para uma transação (Downes & Goodman, 1995:210 — tradução livre). Segundo analistas de mercado entrevistados, a expressão é utilizada no mercado de capitais com o significado de “clareza e transparência nas informações corporativas disponíveis aos investidores”.
- (2) Ação entendida como título representativo de parte do capital de uma empresa.
- (3) Sob a ótica do *marketing* social, um instrumento que vem sendo utilizado para atender às crescentes expectativas e exigências da sociedade em relação às empresas é o balanço social (Tinoco, 1984). Ver também Kotler & Roberto (1992).
- (4) Ver Peppers & Rogers (1993).
- (5) A respeito de *database marketing*, ver Holtz (1994); Kobs (1993); Shaw & Stone (1991); e Shepard (1993).
- (6) Informações institucionais do Banco do Brasil constantes em sua *homepage* em 11 de setembro de 1998 ([www.bancobrasil.com.br](http://www.bancobrasil.com.br)).
- (7) Em junho de 1999, a unidade de Comunicação e Marketing fundiu-se com a unidade Desenvolvimento Empresarial, passando a constituir a unidade Estratégica, Marketing e Comunicação Empresarial [fonte: Banco do Brasil. Estratégia, Marketing e Comunicação Empresarial. Agência de Notícias, 08 jun. 1999. Veículo on-line editado no Sistema de Informações Banco do Brasil (SISBB) — Correio Eletrônico.]
- (8) Essa era a denominação dada pela empresa aos esforços conjuntos das áreas de Finanças e Comunicação e Marketing no campo de Relações com Investidores.
- (9) **Relatório de Avaliação de Imagem na Mídia** produzido por Guria — Informação e Clipping, edição de 20 a 24 de março de 1996, *apud* Araújo *et alii* (1997).
- (10) Após a capitalização, a base acionária do Banco ficou assim distribuída: 72,7% das ações com o Tesouro Nacional, 5,5% com o BNDESpar, 14,8% com quatro grandes fundos de pensão, 1,0% com investidores estrangeiros e 6,0% com os demais (381.419) acionistas (Banco do Brasil, 1997:11).
- (11) Fonte: Relatório Anual do Banco do Brasil de 1996 (1997).
- (12) Num segmento em que é importante a presença pessoal e a confiança inspirada pela fonte de informações, vale a pena destacar um trecho do depoimento do analista Joel Sant’Ana Jr. à Revista *Abamec*, edição de novembro de 1997: “Lembro-me de uma reunião ABAMEC realizada no Congresso em Mangaratiba, no Club Med, em que fiz uma pergunta ao DRM [Diretor de Relações com o Mercado do Banco do Brasil] sobre o porquê do não diferimento de uma determinada despesa com pessoal. Esperava uma resposta do tipo: ‘Foi estratégico...’, ou ‘Não achamos que era o tempo...’, ou outras tantas que mostrassem uma posição superior da diretoria. A surpresa (agradável por mais paradoxal que possa parecer) foi a sinceridade da resposta, num simples ‘Nós esquecemos, essa é a verdade. Nós nos esquecemos, mas logo vamos consertar’”.

REFERÊNCIAS  
BIBLIOGRÁFICAS

ARAÚJO, R. de A.; BOMTEMPO, M.A.; CAVALHER, R.; CORREA, J.B.G.; MADRUGA, P.S.C. *A transparência é vermelha — o balanço do BB e outras bossas*. Rio de Janeiro, Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1997. [Monografia Final, Especialização em Marketing]

BANCO DO BRASIL. *Programa de ajustes 1995-1996*. Brasília, 1995a.

BANCO DO BRASIL. Comunicação e Marketing. *Informe BB Trimestral*. Brasília, 1995b. [Boletim]

\_\_\_\_\_. Comunicação e Marketing. *Adequação da estrutura da Unidade de Assessoramento Comunicação e Marketing*. Brasília, 1996. [Relatório]

\_\_\_\_\_. Comunicação e Marketing. *Relatório anual 1996*. Brasília, 1997.

\_\_\_\_\_. Comunicação e Marketing. *Relatório anual 1997*. CD-Rom. Brasília, 1998.

- BANCO DO BRASIL. Comunicação e Marketing. *Relatório anual 1998*. Brasília, 1999.
- \_\_\_\_\_. Secretaria Executiva de Comunicação/Diretoria de Finanças. *Relações com o mercado — Programa de imersão — Plano de ações de curto prazo*. Brasília, 1994. [Relatório]
- BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (Bovespa). *Guia Bovespa de relações com investidores*. São Paulo, Bovespa, 1999.
- BOONE, L.E. & KURTZ, D.L. *Contemporary marketing wired*. 9ª ed. New York, The Dryden Press, 1998.
- COSTA, A.J.L.; ANDRADE, C.E.P. de; HYPÓLITO, A.; OLIVEIRA, E.F.M. de; REYS, A.J.P.; SANTOS, M.A. dos. *Centro Cultural Banco do Brasil: uma experiência em marketing cultural*. Rio de Janeiro, Instituto de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro, 1997. [Monografia Final, Especialização em Marketing]
- CURVELLO, J.J.A. *Comunicação interna e cultura organizacional: um enfoque qualitativo da questão no Banco do Brasil*. São Bernardo do Campo, 1993. Dissertação (Mestrado em Comunicação) — Instituto Metodista de Ensino Superior.
- DOWNES, J. & GOODMAN, J.E. *Dictionary of finance and investment terms*. New York, Barron's, 1995.
- FREITAS, A.C.L. de. *A imagem dos bancos na sociedade brasileira*. SEMINÁRIO A COMUNICAÇÃO E A NOVA AGENDA DO PAÍS. Brasília, Banco do Brasil, 1997.
- GITMAN, L.J. *Princípios de administração financeira*. 7ª ed. São Paulo, Harbra, 1997.
- HOLTZ, H. *Database marketing*. São Paulo, Makron Books, 1994.
- IASBECK, Luiz Carlos A. *A administração da identidade: um estudo semiótico da comunicação e da cultura nas organizações*. São Paulo, 1997. Tese (Doutorado em Comunicação e Semiótica) — Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.
- KOBS, Jim. *Do marketing direto ao database marketing*. São Paulo, Makron Books, 1993.
- KOTLER, P. *Princípios de marketing*. Rio de Janeiro, Prentice-Hall, 1993.
- \_\_\_\_\_. *Administração de marketing: análise, planejamento, implementação e controle*. Tradução de Ailton Bonfim Brandão. 4ª ed. São Paulo, Atlas, 1994.
- KOTLER, P. & ROBERTO, E. *Marketing social: estratégias para alterar o comportamento público*. Tradução de José Ricardo Azevedo e Elizabete Maria Braga. Rio de Janeiro, Campus, 1992.
- KUNSCH, Margarida Maria K. *Relações públicas e modernidade: novos paradigmas na comunicação organizacional*. São Paulo, Summus, 1997.
- MAHONEY, W.F. *Relações com investidores — o guia dos profissionais para marketing financeiro e comunicação*. Rio de Janeiro, IMF Editora, 1997.
- \_\_\_\_\_. Seminário COMO DESENVOLVER A FUNÇÃO DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES. Rio de Janeiro, Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, 1998.
- MCCARTHY, E.J. & PERREAULT JR., W.D. *Marketing essencial: uma abordagem gerencial e global*. São Paulo, Atlas, 1997.
- McKENNA, R. *Marketing de relacionamento. Estratégias bem-sucedidas para a era do cliente*. Rio de Janeiro, Campus, 1992.
- NASH, E. *Database marketing*. São Paulo, Makron Books, 1994.
- PEPPERS, D. & ROGERS, M. *Marketing um a um*. Rio de Janeiro, Campus, 1993.
- REICHHELD, Frederick F. *A estratégia da lealdade: a força invisível que sustenta crescimento, lucros e valor*. Tradução de Ana Beatriz Rodrigues e Priscilla Martins Celeste. Rio de Janeiro, Campus, 1996. [Traduzido de: *The loyalty effect*.]
- ROCHA, A. da & CHRISTENSEN, C. *Marketing — teoria e prática no Brasil*. São Paulo, Atlas, 1987.
- SHAW, R. & STONE, M. *Marketing com banco de dados*. São Paulo, Makron Books, 1991.
- SHEPARD, D. *Database marketing*. São Paulo, Makron Books, 1993.
- TERTULIANO, Francisco A.; PESSOA JR., I.; AGUIAR, J.F. de; AYOUB, R.; TRACANELLA, R.; RIOLI, V.A. *Full disclosure*. São Paulo, Maltese, 1993.
- TINOCO, João E.P. *Balanço social: uma abordagem sócio-econômica da Contabilidade*. São Paulo, 1984. Dissertação (Mestrado) — Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.