

O USO DO *GUIDANCE* COMO INSTRUMENTO DE TRANSPARÊNCIA PARA AS EMPRESAS CONCESSIONÁRIAS DE DISTRIBUIÇÃO DE GÁS NATURAL NO BRASIL

RESUMO

Transformações no ambiente de negócios têm feito com que a transparência se revele fundamental para a reputação e para o sucesso das empresas. O uso do *guidance*, relatório de divulgação de informações sobre desempenho futuro da empresa, surge, então, como um importante passo rumo à transparência. Assim, esse trabalho tem como objetivo analisar a utilização do *guidance* como instrumento de divulgação de informações para as partes interessadas de empresas concessionárias de serviços de distribuição de gás, seus benefícios e riscos. De caráter exploratório, a pesquisa recorre a consultas bibliográficas e documentais, e a estudo de campo com questionário semi-estruturado, realizado junto a empresas concessionárias de distribuição de gás natural do Brasil. Os resultados revelam que não há a prática de se publicar *guidance*, nem o interesse das empresas em adotá-la em um futuro próximo, embora sejam identificadas mais vantagens do que desvantagens na publicação do referido relatório. Diante disso, propõe-se um modelo mais abrangente de *guidance* para as concessionárias de distribuição de gás natural, que contém prognósticos de qualidade dos serviços, além das grandezas financeiras tradicionais. Sugere-se também uma expansão gradual do conteúdo dos prognósticos, publicados inicialmente na forma de intervalos, em frequência anual e em caráter voluntário.

Palavras-chave: Transparência. *Guidance*. Concessionárias. Gás Natural.

1 INTRODUÇÃO

Por muito tempo, as empresas mantiveram informações institucionais guardadas para si. Várias empresas, inclusive, não publicavam sequer relatórios anuais. A partir do século XXI, o ambiente de negócios se alterou, e a transparência se tornou fundamental para as operações das entidades e da economia como um todo.

O mundo atual é caracterizado por uma sociedade institucionalizada, cujas empresas, por seu tamanho e sua complexidade, precisam ser bem administradas e requerem um conjunto de pessoas organizadas em estruturas com diferentes incumbências. E aquilo que

antes era informação exclusiva dos gestores, produzida pela Contabilidade Gerencial, passou a ser divulgada para usuários externos.

Com a demanda por maior transparência, as empresas com ações negociadas em bolsa e, no caso deste artigo, as concessionárias de serviços coletivos, como a distribuição de gás natural, têm a possibilidade de utilizar informações do seu orçamento, na forma de prognósticos, para direcionar as decisões dos investidores (potenciais e minoritários, que não participam da gestão da empresa) e dos usuários (qualificados ou não) desses serviços.

No Brasil, essa prática é vista por empresários brasileiros como um avanço rumo à transparência, construindo credibilidade e criando valores para os acionistas (BELARMINO, 2008). Justifica-se por apresentar a transparência, que é o acesso às informações institucionais referentes a assunto de interesses dos *stakeholders* (clientes, funcionários, fornecedores, acionistas etc.) como elemento imprescindível para o sucesso da organização na sociedade atual.

O *guidance*, nome internacional da divulgação das expectativas financeiras, surge, então, derivado do instrumento de orçamento que, em sua origem, é destinado aos gestores para uso interno na empresa. Ele é um relatório voluntário que divulga, para os usuários externos, prognósticos periódicos, trimestrais e/ou anuais, normalmente de empresas de capital aberto e com ações negociadas em bolsa, sobre determinantes de valor para a empresa (MAHONEY, 2008).

Além disso, um estudo das práticas de gestão adotadas sob a luz dos conceitos de contabilidade gerencial, utilizando o *guidance* como um instrumento de transparência, é viável e oportuno, visto que a literatura nacional sobre o tema ainda é escassa.

Outra premissa para a realização desta pesquisa é a necessidade de se gerir empresas concessionárias de serviços coletivos de maneira ética e responsável, pois que atuam em um segmento importante para o desenvolvimento socioeconômico do país, desempenhando atividades de interesse do Estado, de quem receberam a sua titularidade ou execução.

Entretanto, sabe-se que, juntamente com os benefícios obtidos com a adoção do *guidance*, há os riscos a ela inerentes. Assim, esse trabalho pretende responder à seguinte questão de pesquisa: de que forma o uso do *guidance* por empresas concessionárias de serviços coletivos, como o de distribuição de gás natural, pode ser uma prática vantajosa para as partes interessadas?

Portanto, este trabalho tem por objetivo geral analisar de que maneira a utilização do *guidance* como instrumento de divulgação de informações das empresas concessionárias de distribuição de gás seria vantajosa para as partes interessadas (*stakeholders*) em suas atividades (exemplo: acionistas atuais, investidores em potencial, consumidores e a sociedade como um todo). Como objetivos específicos, são elencados: apresentar um panorama geral do setor de distribuição de gás natural no Brasil; analisar como as empresas estão reagindo ao desafio da transparência; entender o relatório de *guidance* tradicional, suas vantagens e desvantagens; e, sugerir um modelo de *guidance* para as empresas concessionárias de serviços coletivos.

Este artigo encontra-se estruturado em cinco seções, incluindo esta introdução. Inicialmente, realiza-se a revisão da literatura sobre o setor de gás natural no Brasil e sobre transparência nos negócios para, então, inserir o *guidance* como um dos instrumentos de transparência; em seguida, destacam-se os procedimentos metodológicos e, por fim, faz-se uma análise dos resultados da pesquisa para se chegar às conclusões do trabalho.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Setor de gás natural no Brasil

A distribuição de gás natural canalizado se apresenta como um mercado em crescimento, com 1.799.213 consumidores nos segmentos comercial, industrial, residencial, automotivo, termelétrico e co-geração, que consomem um volume médio de aproximadamente 50 milhões de metros cúbicos/dia e com a rede de distribuição de 18.669,3 km de extensão, conforme dados da Associação Brasileira das Empresas Distribuidoras de Gás Natural Canalizado (ABEGÁS) para 2010. A Tabela 1 mostra o consumo de gás por segmento e por região do Brasil nesse período.

Tabela 1 – Consumo de gás natural no Brasil (10³ m³/dia) em 2010

Região	Industrial	Automotivo (Postos)	Residencial	Comercial	Geração Elétrica	Co-Geração	Outros (inclui gás natural comprimido)	Total
Norte	-	2,5	-	-	-	-	-	
Nordeste	3.709,8	1.003,5	11,3	46,4	3.557,2	1.441,9	522,3	10.292,4
Sudeste	19.528,0	3.626,1	891,2	572,3	9.182,1	1.084,6	70,8	34.955,1
Sul	3.033,3	643,1	12,5	46,4	-	529,7	138,4	4.403,4
Centro-Oeste	163,3	40,3	0,8	2,9	197,9	4,7	111,7	521,6
Total	26.434,4	5.315,5	915,8	668,0	12.937,2	3.060,9	843,2	50.175,0

Fonte: ABEGÁS (2010)

O gás natural representa 8,8% da matriz energética brasileira em 2009, segundo o Ministério das Minas e Energia (MME, 2009), com seu uso crescendo significativamente na última década. E as descobertas de gás natural em vários pontos do território nacional, anunciadas em 2010, e a regulamentação da Lei do Gás, no final do ano, remetem a um cenário de oferta altamente competitiva para um futuro próximo, segundo a mesma ABEGÁS (2011).

A regulação dos serviços de distribuição é de competência dos Estados, pois se caracteriza como essencial ao bem comum, entretanto, estes podem delegá-la às agências reguladoras estaduais, que possuem a função de ditar normas de condução que visem a atender aos interesses da sociedade. A função regulatória objetiva equilibrar os interesses do consumidor, como qualidade do serviço e preço, com os do fornecedor, como a viabilidade econômica de sua atividade comercial, a fim de atender o bem estar da comunidade.

A exploração, produção, armazenamento, comercialização e o transporte do gás natural são atividades reguladas pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP). De acordo com o § 2º do art. 25 da Constituição Federal (Brasil, 1988) e com o art. 6º, inciso XXII da Lei nº 9.478 (Brasil, 1997), a distribuição de gás canalizado com fins comerciais junto aos usuários finais é de exploração exclusiva dos Estados, exercida diretamente ou através de concessões.

Conforme Carvalho (2002), a ação regulatória pode ser intervencionista ou reguladora, dependendo do Estado que a desenvolve, devendo, porém, ter como foco os princípios da autonomia e da especialidade, o mercado a ser regulado e, principalmente, o interesse público, podendo resultar em recomendações, determinações e penalidades à concessionária, sempre com o objetivo de melhorar a qualidade do serviço.

As empresas prestadoras de serviços de distribuição de gás canalizado se organizam em associação, a ABEGÁS, que possui 27 membros, incluindo a BR Distribuidora, que não é concessionária independente, mas fornecedora de gás e sócia de diversas distribuidoras. A maioria das empresas possui participação acionária dos Estados da Federação onde atuam, sendo que 23 já estão efetuando a distribuição de gás e 3 ainda se encontram em estágio pré-operacional (sem faturamento), aguardando suprimento de gás para iniciar suas atividades operacionais.

2.2 O movimento da transparência nos negócios

A transparência, no contexto dos negócios, é compreendida como o acesso dos *stakeholders* a informações institucionais que se relacionem com seus interesses (GOLEMAN et al., 2008).

A partir do século XXI, desencadearam-se mudanças que exigiram que a transparência e a confiança se tornassem fundamentais para as organizações e para as economias. Mudanças de cunho econômico, tecnológico e demográfico impuseram a transparência às empresas.

Em relação aos fatores econômicos que exigiram a transparência, Tapscott e Ticoll (2005) abordam a ascensão do trabalho do conhecimento e das redes de negócios, explicando que a produtividade de um trabalhador do conhecimento está relacionada com a transparência nas questões dos negócios. Quanto aos fatores tecnológicos, esses autores citam a questão da difusão das tecnologias de comunicação e afirmam que a mídia por si só proporciona uma cultura de transparência, onde as pessoas esperam saber de tudo instantaneamente. Dentre os fatores demográficos, os mesmos autores afirmam que uma poderosa força a serviço da transparência é a ascensão da “geração net”, que possui acesso ilimitado à informação e mais conhecimento do que qualquer geração anterior. Ela tem uma concepção de vida diferente da de seus pais e gasta boa parte do seu tempo *on-line*, pesquisando, lendo e investigando.

Apesar de o mundo estar se tornando mais aberto, muitos são os obstáculos à transparência, já que esta pode ser arriscada ou dispendiosa. A limitação do conhecimento é um dos obstáculos à transparência. A informação crítica pode não ser conhecida a tempo. E como só se pode tomar atitudes com relação ao que conhece, diz-se que a tempestividade do conhecimento é importante. Outro fator que dificulta a transparência nas empresas é o valor comercial dos segredos. Por razões competitivas ou de privacidade, as empresas, muitas vezes, mantêm suas informações em sigilo.

O custo de abertura também é um obstáculo à transparência. Tapscott e Ticoll (2005) reconhecem que a transparência exige investimentos em novas funções organizacionais a fim de proporcionar o acompanhamento de relatórios e o relacionamento com os diversos *stakeholders*. Além disso, mesmo quando são favoráveis e há dinheiro disponível, poucas empresas têm uma cultura de transparência, precisando investir tempo e dinheiro na criação dos processos e infraestrutura necessários.

De qualquer forma, a prática da transparência corporativa reduz a assimetria informacional entre os gestores (agentes) e os investidores (principais), e há indicações, inclusive no Brasil, de que pode impactar a liquidez das ações (TEIXEIRA; FORTUNATO; AQUINO, 2004), assim como a volatilidade das mesmas (MURCIA et al., 2010).

2.3 O relatório de *guidance*

Segundo Vergili (2008, p. 32), “a palavra inglesa *guidance* não encontra semelhante na língua portuguesa e sua tradução literal mais próxima seria “orientação”. Para Belarmino (2008), *guidance* é o “nome internacional da divulgação de expectativas financeiras”.

Já Mahoney (2008, p. 26) afirma que “*guidance* é uma previsão de determinados resultados financeiros, ou números, pela empresa que o fornece”, e sobre ele, explica que:

O resultado de desempenho mais popular envolve a orientação para os investidores e analistas sobre os lucros esperados da empresa, fornecidos na forma de lucros por ação. Outros números também importantes para os investidores e analistas são freqüentemente incluídos no pacote do *guidance*. O *guidance* também pode incluir projeções de receitas, fluxos de caixa, margens de lucros, e expectativa envolvendo dispêndios de capital e outros determinantes de valor para a empresa.

Na verdade, a prática do *guidance* teve origem nos Estados Unidos. Até os anos 70 e início da década de 80 do século XX, quase não havia empresas que fornecessem orientações sobre os seus resultados financeiros. Entretanto, entre os anos de 1999 e 2000, o *guidance* era uma prática comum, tendo como inspiração uma tendência de reunir a cada trimestre, analistas e principais acionistas de várias organizações. As reuniões eram programadas para realizarem-se logo após a divulgação trimestral dos resultados financeiros, consistindo em um importante evento. Com o advento da tecnologia, as reuniões foram transferidas para o formato de teleconferência e, mais tarde, para a internet. Assim, a ascensão do *guidance* se deu como um avançado processo de comunicação, tais quais as reuniões trimestrais em Nova York. Naquela época, o *guidance* era fornecido apenas por empresas pequenas ou menos conhecidas, que queriam atrair a mídia. Aos poucos o *guidance* começou a se expandir na crescente comunicação das empresas (MAHONEY, 2008).

O efeito da difusão do *guidance*, inclusive foi objeto de estudo por Anilowski, Feng e Skinner (2006), que avaliaram se o conjunto dos prognósticos de resultados individuais das empresas poderia afetar o retorno do mercado como um todo. Embora tenham encontrado uma correlação positiva entre os resultados prognosticados pelos *guidances* e os índices de mercado nos Estados Unidos, os autores se eximiram de apontar qualquer relação de causalidade.

Já a prática do *guidance* no Brasil, segundo Cabral (2007), iniciou-se a partir de outubro de 2000, com uma regulamentação que definiu a obrigatoriedade de se divulgar informações iguais para todos os investidores. Empresas de capital aberto como Bradesco, Gol e Cemig, dentre outras, utilizam o *guidance*.

Os principais usuários desse relatório são investidores atuais e potenciais da empresa, que utilizam essas informações para avaliar o desempenho realizado da companhia em relação ao projetado, e decidir sobre transações com as ações da empresa. A adoção do *guidance* no Brasil demonstra a evolução do país no processo de comunicação. Entretanto, a prática ainda está em amadurecimento.

Ainda para Belarmino (2008), “o *guidance* é visto por empresários brasileiros como um largo passo rumo à maior transparência”. A transparência trazida pelas projeções (*guidance*) vai além das fronteiras econômicas e financeiras, chegando à questão de sustentabilidade. E Gonzalez (2008) complementa: “é recomendável que se publique todos os dados, não só econômico-financeiros e de mercado, mas também socioambientais, pois todos formam as diretrizes de sustentabilidade que a empresa acredita afetar seu negócio”.

Nesse sentido, o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (CODIM) apresentou pronunciamento de orientação sobre o *guidance* no dia 17 de abril de

2008, afirmando que ele deve ser compreendido como “qualquer informação prospectiva de natureza quantitativa ou qualitativa, fornecida pela companhia sobre seu desempenho futuro”.

Apesar de fazer parte de um movimento em relação à transparência, ainda há controvérsias quanto aos benefícios do *guidance*. A princípio, existem diversos benefícios na divulgação do *guidance* como, por exemplo, maior confiança e aproximação com os profissionais do mercado, já que possuem previsões das informações futuras da empresa. Além disso, como disponibiliza projeções com valores previstos dos seus indicadores de desempenho, ou mesmo com faixa de variação que contemple as mudanças previstas, a empresa mantém o mercado alinhado com a realidade, o que aumenta a transparência, reduz a volatilidade das ações, a percepção de risco dos investidores e o custo de capital da empresa (HOUSTON; LEV; TUCKER, 2010).

Mas um estudo de Hsieh, Koller e Rajan (2006) revelou que o único efeito da publicação de *guidances* trimestrais é a maior liquidez das ações quando a empresa começava a divulgar *guidances*, porém não encontrou evidência de que reduz a volatilidade das ações nem tampouco de que aumenta o valor da empresa e o retorno aos acionistas. Isso apesar dos gastos com a divulgação do relatório. O estudo sugere que a comunicação das empresas foque na divulgação de direcionadores de valor e de metas de longo prazo.

Por outro lado, Houston, Lev e Tucker (2010), em pesquisa com empresas americanas que deixaram de fornecer *guidance* trimestral, verificaram que os principais motivos para essa decisão foram os baixos lucros, passados ou previstos, a mudança de gestão e a dificuldade de atingir ou superar as previsões dos analistas. E, ao contrário do que seria de se esperar, as empresas que deixaram de fornecer o relatório de *guidance* não aumentaram seus investimentos em pesquisa e desenvolvimento, nem passaram a utilizar outros meios de divulgação de prognósticos.

Na verdade, equilibrar a abertura de acordo com o grau de conforto com a maior precisão possível é a orientação mais sensata. Como não são obrigadas a divulgar *guidance*, as companhias têm liberdade para decidir se é conveniente adotar essa prática e que grau de abertura das informações adotar. Anhalt (2008) estabelece algumas orientações para a empresa que decide adotar essa prática:

Um conjunto de cuidados é obrigatório para a companhia que decide adotar o *guidance*. Em primeiro lugar, precisa esforçar-se para aumentar ao máximo a confiabilidade das projeções, o que exige alto grau de organização interna e capacidade de planejamento. Deve também afinar a sintonia sobre o que acontece no seu setor de atuação e avaliar as conseqüências prováveis da divulgação de certos indicadores. Além disso, precisa medir o impacto do *guidance* sobre os seus negócios, devendo, por exemplo, pesar as conseqüências da divulgação de preços diante dos concorrentes, clientes e fornecedores.

A questão, entretanto, não é apenas se as empresas devem ou não publicar *guidance*, mas o que publicar, como publicar e com que frequência. Como não há um modelo padrão de *guidance*, cada empresa deve buscar aquele que combine melhor com sua situação, com seu setor e o quadro macroeconômico, tentando extrair os benefícios que o *guidance* pode trazer.

Tendo como referência a experiência internacional, as projeções, que se iniciaram com divulgação trimestral, estão migrando para divulgação anual. Uma pesquisa feita com empresas americanas mostrou que o motivo para o abandono da divulgação trimestral seria o incentivo a analistas e investidores a enfatizar o cumprimento de metas de curto prazo, o que é prejudicial para o crescimento a longo prazo e para a criação de valor (CHENG; SUBRAMANYAM; ZHANG, 2005). Nesse caso, a companhia poderia usar divulgações trimestrais para atualizar o mercado sobre alterações que possam afetar as projeções anunciadas anualmente.

Para Anhalt (2008, p. 32), “projeções mal feitas influenciam negativamente as cotações das ações, produzem fissuras na credibilidade da companhia e abrem o flanco para a responsabilização legal dos administradores”. Segundo o autor, se não for confortável para a empresa definir um número fixo para o resultado, então a companhia pode apresentar uma faixa de variação. A opção pelo intervalo de valores permite maior segurança de confirmação da projeção e reduz o risco de erro.

Sob esse tema, Libby, Tan e Hunton (2006) avaliaram o efeito do erro de *guidance* (diferença entre o valor previsto e o valor realizado) na previsão dos analistas que acompanhavam as empresas, utilizando relatórios de *guidance* que publicavam expectativas de resultados financeiros na forma de faixas de valores estreitas, faixas de valores largas e valores únicos (sem faixas). E encontram que os analistas tendem a compensar nas suas previsões, os erros históricos de *guidance* e, assim, empresas que costumam prognosticar resultados acima dos realizados, têm seus prognósticos de *guidance* rebaixados pelos analistas e vice-versa.

3 METODOLOGIA

A investigação do problema deste trabalho, qual seja a análise do uso do relatório de *guidance* por empresas concessionárias de gás natural no Brasil, foi abordada como pesquisa exploratória, já que realizada em uma área na qual há pouco conhecimento sistematizado. Segundo Silva (2003), a pesquisa exploratória tem por objetivo trazer maior familiaridade ao problema, a fim de construir hipóteses ou torná-lo mais explícito.

Além disso, quanto às suas técnicas, a pesquisa se classifica como documental – ao utilizar como fonte de dados relatórios anuais e outros materiais publicados nos *sites* das empresas em busca, principalmente, de prognósticos sobre o desempenho das empresas – e bibliográfica, ao consultar livros e artigos que tratam dos temas de transparência nos negócios, *guidance* e outros correlatos.

De fato, Ferrari (1982, p. 224) afirma que a “pesquisa documental tem por finalidade reunir, classificar e distribuir os documentos de todo gênero dos diferentes domínios da atividade humana”. Já Silva (2003), sobre a pesquisa bibliográfica, afirma que ela explica um tema ou problema com base no referencial teórico já publicado em livros, revistas e periódicos, artigos científicos etc.

Complementarmente, um questionário semi-estruturado (Apêndice), que combina perguntas fechadas (ou estruturadas) e abertas (MINAYO, 2004), foi utilizado para a coleta de dados e opiniões junto às empresas concessionárias de distribuição de gás natural do Brasil.

O universo deste estudo de campo engloba as 26 empresas concessionárias de distribuição de gás natural canalizado existentes no Brasil. O questionário foi aplicado entre os meses de setembro e novembro de 2010, enviado para representantes de todas as empresas por e-mail, respondido também por e-mail, e posteriormente complementado, quando necessário, por entrevistas telefônicas.

O material coletado nos questionários teve cunho qualitativo apenas e foi analisado e organizado em tabelas e textos complementares, que apresentassem o resultado da pesquisa e pudessem permitir a construção de uma proposta de *guidance* para as empresas concessionárias de gás natural.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Embora o questionário da pesquisa de campo tenha sido enviado para todas as 26 empresas concessionárias de distribuição de gás natural canalizado do País, apenas 12 delas retornaram, 4 se recusaram a responder o questionário e as demais não se pronunciaram.

A Tabela 2 abaixo lista os nomes de todas as empresas concessionárias de distribuição de gás natural canalizado no Brasil – e para as quais foram enviados os questionários – com informações de capital social, faturamento e número de funcionários.

As análises posteriores foram feitas com base nessa amostra das 12 empresas respondentes, não identificadas individualmente por motivo de confidencialidade.

Tabela 2 – Caracterização das empresas distribuidoras de gás

Nome da Empresa	Sigla	Capital Social em 2009 (R\$)	Faturamento em 2009 (R\$)	Nº Funcionários em 2010
Gás de Alagoas S/A	ALGÁS	21.381.355,00	151.000.797,53	66
Companhia de Gás da Bahia	BAHIAGÁS	242.308.000,00	1.027.645.000,00	ND
Companhia Brasileira de Gás	CEBGÁS	342.056.000,00	55.024.000,00	ND
Companhia Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro	CEG	264.451.000,00	2.200.551.000,00	ND
Ceg Rio S/A	CEG RIO	72.377.000,00	1.079.531.000,00	ND
Companhia de Gás de São Paulo	COMGÁS	671.672.000,00	4.942.784.000,00	948
Companhia de Gás do Ceará	CEGÁS	56.843.767,00	228.731.212,00	113
Companhia Paranaense de Gás	COMPAGÁS	ND	ND	ND
Companhia Pernambucana de Gás	COPERGÁS	88.512.576,54	33.784.524,65	64
Companhia de Gás do Amapá	GASAP	1.500.000,00	0,00	ND
Gás Brasileiro Distribuidora	Gás Brasileiro	ND	ND	ND
Companhia de Gás do Pará	Gás do Pará	3.000.000,00	0,00	ND
Companhia Maranhense de Gás	GASMAR	ND	ND	ND
Companhia de Gás de Minas Gerais	GASMIG	643.135.694,11	556.632.434,64	218
Gás Natural São Paulo Sul S/A	Gás Natural SPS	626.630.000,00	507.461.000,00	ND
Companhia de Gás do Piauí	GASPISA	4.941.938,77	0,00	6
Agência Goiana de Gás Canalizado S/A	GOÍASGÁS	3.608.000,00	1.702.000,00	ND
Companhia de Gás do Estado do Mato Grosso do Sul	MSGÁS	43.386.438,00	53.443.596,00	62
Companhia Mato-Grossense de Gás	MTGÁS	ND	ND	ND
Companhia Paraibana de Gás	PBGÁS	39.693.783,00	145.566.691,00	ND
Companhia Potiguar de Gás	POTIGÁS	ND	ND	ND
Companhia Rondoniense de Gás	RONGÁS	ND	ND	ND
Companhia de Gás de Santa Catarina	SCGÁS	121.544.940,00	547.906.547,00	121
Sergipe Gás S/A	SERGAS	16.800.654,16	99.209.853,84	37
Companhia de Gás do Amazonas	CIGÁS	ND	ND	ND
Companhia de Gás do Estado do Rio Grande do Sul	SULGÁS	67.655.593,20	428.363.342,56	119

ND – Não Disponível

Fonte: ABEGÁS; Questionários aos gestores das empresas; Relatórios Anuais

4.1. Análise dos relatórios e publicações nos sites

A partir da análise dos relatórios anuais referentes ao período de 2009 das empresas que responderam ao questionário, percebeu-se que não há, em 66,7% dos relatórios dessas

empresas, dados ou informações prognósticas. As informações divulgadas referem-se apenas à situação e ao período atual do relatório (2009) ou ao anterior.

As demais empresas da amostra apresentam os prognósticos em relação a investimentos, como por exemplo, o Plano Plurianual de Negócios, que aponta as estratégias de ampliação do mercado através dos projetos de expansão, a previsão de municípios a serem atendidos e os impactos nos resultados para os próximos 4 anos.

De forma similar, analisou-se a presença de informações prognósticas em publicações contidas nos *sites* dessas empresas nos meses de outubro e novembro de 2010. Verificou-se que, em 91,7% da amostra, não havia dados ou informações prognósticas no conteúdo dos *sites*.

4.2 Resultados do questionário

As respostas ao questionário revelaram que nenhuma das empresas fornece *guidance*. Os motivos para tal fato estão demonstrados na Tabela 3. Nota-se, assim, que a política geral da empresa é um grande fator para não se fornecer o *guidance*, mostrando que adoção da transparência total ou parcial pelas empresas envolve a mudança de seus valores, de sua política e de seu comportamento. Em relação aos outros motivos para não fornecer o relatório de *guidance*, os respondentes citaram o desejo de evitar comprometimento com projeções, o fato de a empresa se encontrar em estágio pré-operacional, e o pensamento de que esse tipo de informação deve ficar limitado aos acionistas, já que se refere a empresas de capital fechado.

Tabela 3 – Motivos para não fornecer *guidance* atualmente

Fator	Percentual*
Concorrentes não oferecem	0%
Fraco desempenho da empresa	0%
Limitada visibilidade de receitas e lucros	0%
Política Geral	41,7%
Outros	66,7%

* Soma maior do que 100%, pois o respondente pode selecionar mais de mais de um fator
 Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados da pesquisa

Além disso, apenas 33,3% das empresas afirmaram que fornecem outros relatórios qualitativos contendo prognósticos sobre condições do mercado que podem ajudar os investidores e seus clientes em suas análises. É possível citar, como exemplo, a previsão do orçamento, onde nele são projetadas as receitas, as despesas e os custos para o próximo ano.

A pesquisa também mostra que a proporção das empresas que afirmou que não pretende fornecer o *guidance* em um futuro próximo é de 91,7%. Entretanto, alguns motivos as levariam a reconsiderar essa afirmação: mudança na filosofia administrativa (41,7%); pedido do conselho (58,3%); pedido dos analistas (16,7%); outros (16,7%). Os outros motivos, que correspondem a 16,7%, se referem à de abertura do capital da empresa.

Os dados da pesquisa também mostram que tipos de prognósticos as empresas estariam dispostas a divulgar caso fossem publicar um relatório de *guidance* (Tabela 4). Merecem destaque os prognósticos de investimentos, de vendas e de indicadores de qualidade dos serviços.

Tabela 4 – Dados que as empresas estariam dispostas a divulgar no *guidance*

Indicador	Percentual*
Custos de Produção	8,3%
Resultado Financeiro	33,3%
Preço Médio de Vendas por Segmento	16,7%
Indicadores de Qualidade de Atendimento ao Cliente	66,7%
Investimentos – Ampliação da Rede Geográfica	66,7%
Investimentos – Quantidade de km de Distribuição	75,0%
Cenários Macroeconômicos	41,7%
Volume de Vendas por Segmento	66,7%
Outros (investimentos na área social)	16,7%

* Soma maior do que 100%, pois o respondente pode selecionar mais de mais de um fator

Fonte: Elaborado pelos autores a partir dos dados da pesquisa de campo

Os respondentes também foram instados a se posicionar sobre as vantagens e desvantagens de se publicar um relatório de *guidance*. Para 50% deles, o *guidance* traria muitas vantagens, permitindo uma visão de futuro para todos os acionistas, com análises bem claras de quais as expectativas da empresa para diversas variáveis, minimizando os riscos de investimentos, aumentando o nível de governança corporativa e proporcionando transparência para o mercado, através do acompanhamento público de investidores e interessados.

Quanto às desvantagens, 16,7% dos gestores citaram que a publicação de alguns itens como, por exemplo, o custo de produção, poderia tornar evidente o lucro dos revendedores de gás. Outra desvantagem seria o efeito de um prognóstico negativo, que poderia ocasionar diminuição dos investimentos por parte dos acionistas, queda nas vendas, e abrir margem, inclusive, para que seus clientes considerem a substituição do gás por outra fonte de energia.

4.3 Proposição do relatório de *guidance*

Tendo como base uma consulta preliminar aos relatórios de *guidance* de empresas abertas publicados no Brasil para o ano de 2010, verificou-se que, os *guidances* mais abrangentes costumam ser compostos por quatro grupos de prognósticos: os dados macroeconômicos (crescimento do PIB, inflação, juros, câmbio etc.) que fundamentam as projeções específicas da empresa; as projeções de preços e volumes dos produtos/serviços da empresa e do mercado em que atua; as projeções de custos/despesas e resultados da empresa; e, por fim, as projeções de investimentos da empresa.

Como, na visão da maioria dos respondentes do questionário, não são apontadas desvantagens significativas na publicação de um relatório de prognósticos como o *guidance*, aparentemente os respondentes acreditam que os benefícios da transparência pelo uso do *guidance* superam os possíveis riscos dele advindos.

Diante dessa possibilidade de uso do *guidance*, sugere-se um modelo mais abrangente do relatório (Quadro 1), para as empresas concessionárias de distribuição de gás natural, partindo dos relatórios tradicionais de *guidance*, possuindo os mesmos indicadores mais utilizados pelas empresas que o publicam como os dados macroeconômicos, projeções de volumes e preços, previsão dos investimentos e prognósticos dos custos, despesas e lucros.

A inovação no modelo proposto para o setor de distribuição de gás, extensível às empresas concessionárias de serviços de utilidades, é a inclusão dos prognósticos dos indicadores de qualidade, sintetizados em quatro grupos: qualidade do produto e do serviço,

segurança no fornecimento, qualidade no atendimento comercial e *feedback* de satisfação do cliente com a realização de pesquisas anuais, a fim de monitorar os níveis de satisfação. Esses são os indicadores normalmente utilizados pelos órgãos reguladores como requisitos básicos relativos à garantia na prestação de um serviço público de qualidade.

Entretanto, não apenas o conteúdo é importante, mas também o são a forma e a frequência. Assim, em um primeiro momento, sugere-se que as concessionárias que se dispuserem a publicar *guidance*, podem fazê-lo por etapas, iniciando-se por divulgar prognósticos na forma de faixas ou intervalos de valores, e para aquelas grandeza com os quais estejam mais confortáveis, como, por exemplo, dados macroeconômicos, de investimentos e de indicadores de qualidade. Além disso, a frequência anual é satisfatória para evitar pressões por resultados financeiros de curto prazo e para reduzir os custos de publicação.

Ressalte-se que, nessa proposta, não se visa aumentar a liquidez das ações das empresas nem reduzir a volatilidade destas, pois a maioria da empresas nem possui ações negociadas em bolsa. A idéia é realmente divulgar informações que possam ser utilizadas por todos os *stakeholders* na tomada de suas decisões. Posteriormente, a divulgação de alguns desses prognósticos, que parte voluntariamente das empresas, eventualmente, poderia se transformar em exigência dos órgãos reguladores de concessionárias de serviços coletivos, para setores com características de monopólio natural.

Dados Macroeconômicos	Preços / Volumes	Investimentos	Indicadores de Qualidade	Custos / Despesas / Lucros
<ul style="list-style-type: none"> - Evolução PIB - Taxa de juros - Inflação - Taxa de câmbio 	<ul style="list-style-type: none"> - Mercado relevante (em \$ e em volume) - Preços do gás por segmento - Volume de vendas por segmento 	<ul style="list-style-type: none"> - Alcance geográfico da rede de distribuição - Quantidade de quilômetros de distribuição - Investimentos na área social 	<ul style="list-style-type: none"> Grupo 1 – Qualidade do produto e do serviço <ul style="list-style-type: none"> - pressão do gás - poder calorífico superior - características físico-químicas do gás Grupo 2 – Segurança no fornecimento <ul style="list-style-type: none"> - quantidade de odorante no gás - índices de vazamento no sistema de distribuição - tempo de atendimento a emergências - frequência média de atendimento a emergências Grupo 3 – Qualidade no atendimento comercial <ul style="list-style-type: none"> - tempo médio de construção das extensões de rede - tempo médio elaboração de estudos e orçamentos de serviços nas redes de distribuição - antecedência mínima de aviso aos usuários a serem afetados pela interrupção do fornecimento de gás - percentual de atendimento de chamadas no primeiro toque Grupo 4 – Feedback satisfação do cliente <ul style="list-style-type: none"> - pesquisa para monitoramento dos níveis de satisfação dos clientes 	<ul style="list-style-type: none"> - Custos de Produção - Resultado Financeiro - Lucro antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA)

Fonte: Elaborado pelos autores a partir da Resolução Arce nº 60, de 30/11/2005

Quadro 1 – Estrutura ilustrativa do conteúdo do relatório de *guidance* proposto

5 CONCLUSÕES

Quando se trata de empresas concessionárias de serviços coletivos – que atendem necessidades dos cidadãos em geral, seus clientes – algumas até com participação acionária de governos, um relatório de prognósticos como o *guidance* poderia potencialmente ser direcionado a uma gama mais ampla de usuários, oferecendo maior transparência quanto aos prognósticos da empresa e dos serviços por ela prestados.

O propósito desse trabalho foi analisar como a utilização do *guidance* pelas empresas concessionárias de distribuição de gás poderia ser vantajosa para essas empresas e para as partes interessadas em suas atividades (exemplo: acionistas atuais, investidores em potencial, consumidores e a sociedade como um todo).

Questionários com representantes das empresas e consultas a relatórios e aos *sites* das empresas concessionárias de gás natural no Brasil revelaram que não há a prática de se publicar o *guidance* nesse setor e que, em sua maioria, as empresas não divulgam qualquer outro tipo de prognóstico.

Verificou-se também que os motivos principais para não fornecer o relatório de *guidance* atualmente são o desejo de evitar comprometimento com projeções e o pensamento de que esse tipo de informação deve ficar limitado aos acionistas, já que se refere a empresas de capital fechado. Por outro lado, as empresas afirmam que são regidas pelo princípio de transparência e que possuem como valores a busca da satisfação do cliente e a divulgação transparente de informações dentro e fora da empresa, e que vêm mais vantagens do que desvantagens da divulgação de *guidance*.

Assim, foi sugerido um modelo de relatório de *guidance* que inclui indicadores de qualidade do serviço além de indicadores financeiros tradicionais, e cujos prognósticos, publicados anualmente, podem ser apresentados na forma de intervalos de valores, ter seu escopo ampliado gradualmente, e ser fornecidos em caráter voluntário. Seu objetivo é de divulgar informações que possam ser utilizadas por todos os *stakeholders* na tomada de suas decisões.

Esta pesquisa também contribuiu para por em evidência o uso de um instrumento de transparência corporativa pouco utilizado no País. Porém, como o *guidance* ainda é um relatório em maturação, controvertido quanto ao seu uso, com literatura reduzida e pouco conhecimento sistematizado no Brasil, seria interessante a realização de estudos complementares que aprofundem as vantagens e desvantagens do *guidance*, e possibilitem a extensão dos resultados desta pesquisa para outros segmentos de serviços coletivos.

REFERÊNCIAS

ABEGÁS, Associação Brasileira das Empresas Distribuidoras de Gás Canalizado. **Consumo de gás por segmento**. 2010. Disponível em: <<http://www.abegas.org.br/>>. Acesso em: 18 de novembro de 2010.

_____. **Estatística – Volume. Consumo de Gás Natural bate recorde em 2010**. 03/02/2011. Disponível em: <http://www.abegas.org.br/imp_noticia_view.php?CodNot=20285&CodEditoria=6>. Acesso em: 11 de fevereiro de 2011.

ANHALT, A. A. **Guidance: Promessa é dívida na divulgações de projeções**. Revista RI nº 121, p. 30-31, abril 2008.

ANILOWSKI, C.; FENG, M.; SKINNER, D. J. **Does earnings affect market returns? The nature and information content of aggregate earnings guidance**. Journal of Accounting and Economics, nº 44 (1-2), p. 36-63, 2006.

ARCE, Agência Reguladora de Serviços Públicos Delegados do Ceará. **Resolução Arce nº 60**, de 30/11/2005, estabelece as disposições e os requisitos básicos relativos à garantia da qualidade na prestação do serviço público de distribuição de gás canalizado. Disponível em:

<<http://www.arce.ce.gov.br/cdra/atas-normas-legislacao/resolucoes/resolucoes-arce/resgas-6005.pdf/view>>. Acesso em: 16 de novembro de 2010.

BELARMINO, G. **Guidance sinaliza transparência, mas redução de expectativas ainda assusta executivos**, 14/03/2008. Disponível em:

<<http://www.financialweb.com.br/noticias/index.asp?cod=46292>>. Acesso em: 15 de abril de 2010.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Promulgada em 5 de outubro de 1988. Atualizada até a emenda constitucional nº 66, de 13/07/2010. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constitui%C3%A7ao.htm>. Acesso em: 17 de novembro de 2010.

_____. **Lei nº. 9.478**, de 6 de agosto de 1997. Dispõe sobre a política energética nacional, as atividades relativas ao monopólio do petróleo, institui o Conselho Nacional de Política Energética e a Agência Nacional do Petróleo e dá outras providências. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9478.htm>. Acesso em: 22 de outubro de 2010.

CABRAL, E. **IBRI inicia discussão sobre Guidance no Brasil**. Revista RI nº 110, p. 20-22, abril 2007.

CARVALHO, C. M. **Agências reguladoras**. Jus Navigandi, ano 7, n. 54, 1 fev. 2002.

Disponível em: <<http://jus.uol.com.br/revista/texto/2654>>. Acesso em: 12 de novembro de 2010.

CHENG, M.; SUBRAMANYAM, K. R.; ZHANG, Y. **Earnings guidance and managerial myopia**. Working Paper, University of Southern California, 2005.

CODIM, Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado. **Guidance – Pronunciamento de Orientação Nº 04**, 17/04/2008. Disponível em:

<<http://www.codim.org.br/elaborados.asp>>. Acesso em: 11 de novembro de 2010.

FERRARI, A. T. **Metodologia da pesquisa científica**. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1982.

GOLEMAN, D.; O'TOOLE, J.; BENNIS, W.; BIERDEMAN, P. W. **Transparência – Como criar uma cultura de valores essenciais nas organizações**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GONZALEZ, R. **Os conceitos da sustentabilidade nos guidances e na criação de valor**. Revista RI nº 110, p. 19, abril 2007.

HOUSTON, J. F.; LEV, B.; TUCKER, J. W. **To guide or not to guide? Causes and consequences of stopping and subsequently resuming earnings guidance**. Contemporary Accounting Research, vol. 27, p. 143-185, 2010. Disponível em:

<<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1911-3846.2010.01005.x/full>>. Acesso em: 25 de novembro de 2010.

HSIEH, P; KOLLER, T.; RAJAN, S. R. **The misguided practice of earnings guidance**.

McKinsey on Finance, March 2006. Disponível em:

<http://www.mckinseyquarterly.com/The_misguided_practice_of_earnings_guidance_1759>. Acesso em: 03 de dezembro de 2010.

LIBBY, R.; TAN, H.; HUNTON, J. E. **Does the form of management's earnings guidance affect analysts' earnings forecasts?** The Accounting Review, vol. 81, nº 1, p. 207-225, 2006.

MAHONEY, W. F. **O bom, o ruim e o desagradável**. Revista RI nº 121, p. 26-29, abril 2008.

MINAYO, M. C. S. **O desafio do conhecimento**: pesquisa qualitativa em saúde. 8 ed. São Paulo: Hucitec, 2004.

MME, Ministério das Minas e Energia. **Matrizes Energéticas Brasil**. 2009. Disponível em: <http://www.mme.gov.br/mme/menu/todas_publicacoes.html>. Acesso em: 10 de dezembro de 2011.

MURCIA, F. D.; SOUZA, F. C.; DILL, R. P.; COSTA JR., N. A. **Impacto do nível de disclosure corporativo na volatilidade das ações de companhias abertas no Brasil**. 10º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 26 e 27 de julho de 2010. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos102010/398.pdf>>. Acesso em: 11 de dezembro de 2010.

SILVA, A. C. R. **Metodologia da pesquisa aplicada à contabilidade – orientações de estudos, projetos, artigos, relatórios, monografias, dissertações, teses**. São Paulo: Atlas, 2003.

TAPSCOTT, D.; TICOLL, D. **A empresa transparente**. 1ª ed. São Paulo: M. Books do Brasil Editora Ltda., 2005.

TEIXEIRA, A. C. C.; FORTUNATO, G.; AQUINO, A.C. B. **Relação entre transparência e o valor de mercado das empresas brasileiras de capital aberto**. 10º Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 26 e 27 de julho de 2004. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos42004/358.pdf>>. Acesso em: 11 de dezembro de 2010.

VERGILI, R. **Codim divulga pronunciamento sobre guidance**. Revista RI nº 121, p. 32, abril 2008.

APÊNDICE – Questionário

EMPRESA: _____ DATA: ___/___/___

RESPONDENTE: _____ CARGO: _____

RESPONSÁVEL PELA PESQUISA: _____

PARTE I – CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

a) Quem são os principais acionistas e qual a composição acionária da sua empresa?

Nome: _____ (%) _____

Nome: _____ (%) _____

Nome: _____ (%) _____

Nome: _____ (%) _____

TOTAL Capital Social (R\$ em 2009 _____) 100,00%

b) Qual o faturamento da sua empresa em 2009 (R\$/ano)? _____

c) Qual o número de funcionários da sua empresa em 31/12/2009? _____

PARTE II – ASPECTOS DO USO DO *GUIDANCE*

1. A sua empresa publica *guidance*?

Sim Não (Se não, pule para a questão nº 4)

2. Com que frequência a sua empresa fornece *guidance*?

Apenas trimestral Apenas anualmente Ambas

Quando necessário Outra. Qual? _____

3. Havendo alguma mudança nos prognósticos da empresa no intervalo de publicação dos *guidances*, a sua empresa atualiza o *guidance* anterior?

Sim Não

4. A sua empresa fornece algum outro relatório contendo prognósticos que possam ajudar investidores ou clientes em suas análises?

Sim Qual? _____ O que contém? _____

Não

5. A sua empresa está considerando fornecer *guidance* no futuro?

Sim, nos próximos 2 anos Sim, nos próximos 5 anos

Sim, nos próximos (citar período) _____ Não (pule para a questão nº 7)

6. Se sim, com que frequência sua empresa está considerando fornecer *guidance* no futuro?

Trimestral Anual

Trimestral e anual Outra. Qual? _____

7. Por que a sua empresa não fornece *guidance* atualmente? (pode marcar mais de um)
- Política geral
 - Limitada visibilidade de receitas e lucros
 - Fraco desempenho da empresa ou condições competitivas/setoriais difíceis
 - Concorrentes não oferecem *guidance*
 - Outro motivo. Qual? _____
8. O que levaria a sua empresa a fornecer *guidance* no futuro?
- Pedido dos analistas de mercado/investidores
 - Mudança na filosofia administrativa
 - Pedido do Conselho
 - Pedido dos Clientes
 - Concorrentes fornecendo *guidance*
 - Outro. Qual? _____
9. Que tipo de prognóstico a sua empresa estaria disposta a divulgar em um relatório de *guidance*?
- Cenários macroeconômicos que fundamentam os negócios da empresa
 - Volume de vendas por segmento (ex. industrial, residencial, comercial)
 - Preço médio de vendas por segmento (ex. industrial, residencial, comercial)
 - Indicadores de qualidade de atendimento dos clientes
 - Custos de produção
 - EBITDA / LAJIDA
 - Resultado Financeiro
 - Investimentos – Ampliação da rede geográfica
 - Investimentos – Quantidade de quilômetros de distribuição
 - Outra. Qual? _____

PARTE III – VANTAGENS E DESVANTAGENS DO *GUIDANCE*

10. Em sua opinião, quais seriam as vantagens de a sua empresa fornecer *guidance*?

11. E as desvantagens?
