

NOVO

# GUIA

## RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**BM&FBOVESPA**  
A Nova Bolsa



**THEMEDIAGROUP**

COMUNICAÇÃO FINANCEIRA  
E DE SUSTENTABILIDADE

**SOUZA, CESCON, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS

## CRÉDITOS

### Redação e atualização

#### lbrl

Alessandra Polastrini  
Bruno Salem Brasil  
Leonardo Karam Rosa  
Natasha Namie Nakagawa  
Rodrigo Lopes da Luz

### Souza, Cescon, Barrieu & Flesch Advogados

Carlos Augusto Junqueira  
Eduardo Kuhlmann Abrantes  
Manoela Miranda  
Leonardo Reis  
Vinicius Sahione

### Edição, revisão e diagramação

#### BM&FBOVESPA

Rose Jordão  
Daniela De Piccoli  
Rosângela Kirst  
Raphel Straub de Souza  
Ronald Capristo Trapino

# APRESENTAÇÃO

Em 2007, o Ibrí (Instituto Brasileiro de Relações com Investidores) e a BM&FBOVESPA lançaram o Guia de Relações com Investidores para as companhias de capital aberto que estivessem estruturando seus programas de RI e para empresas fechadas com planos de abrir o capital. Cinco anos depois, as entidades reuniram-se novamente para atualizar o material e oferecer conteúdo renovado para orientar os profissionais no dia a dia de suas atividades na empresa.

O **Novo Guia de Relações com Investidores** conceitua o papel, as atribuições e os objetivos do Departamento de RI na companhia, passa pela disseminação da cultura de capital aberto e de governança corporativa, além de abordar as etapas necessárias para montar um programa de RI alinhado às expectativas de um mercado em evolução e estruturar as interfaces da área com os diferentes tipos de investidores.

O Novo Guia de Relações com Investidores registra, de maneira detalhada, os tópicos que o profissional de RI precisa conhecer sobre divulgação de informações, temas de legislação e regulamentações aplicáveis, obrigações periódicas e eventuais e envio do Formulário DFP e das Demonstrações Financeiras que serviram de base para sua produção. O material apresenta ainda Apêndice Normativo com remissão as principais leis, decretos e atos que regem o mercado de capitais, inclusive do mercado internacional.

Uma novidade desta edição foi o lançamento da versão resumida – o **Guia Rápido de Relações com Investidores** – preparado com a colaboração do Souza, Cescon, Barrieu & Flesch Advogados para servir de material de consulta de modo prático.

Em parceria com a Media Group, o Guia de Relações com Investidores também estará disponível, a partir de 2013, no site do Ibrí ([www.ibri.com.br](http://www.ibri.com.br)), possibilitando sua permanente atualização.

Boa leitura!



# SUMÁRIO

## NOVO GUIA RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**BM&FBOVESPA**  
A Nova Bolsa



**THE MEDIAGROUP**

COMUNICAÇÃO FINANCEIRA  
E DE SUSTENTABILIDADE

**SOUZA, CESCUN, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS

|   |         |
|---|---------|
| <b>1 ATIVIDADE DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES</b>   | pág. 06 |
| RELAÇÕES COM INVESTIDORES: O QUE É ?  | pág. 08 |
| PAPEL DA ÁREA DENTRO DA COMPANHIA   | pág. 08 |
| DISSEMINAÇÃO DA CULTURA DE CAPITAL ABERTO E PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS COMPANHIAS | pág. 10 |
| PORTA-VOZ DA COMPANHIA ABERTA NO MERCADO DE CAPITAIS  | pág. 12 |
| PORTA-VOZ DO MERCADO NA COMPANHIA ABERTA  | pág. 14 |
| RELACIONAMENTO COM A MÍDIA  | pág. 15 |
| ADMINISTRAÇÃO DE CRISES   | pág. 17 |
| PRESENÇA EM COMITÊS   | pág. 17 |
| INSERÇÃO INTERNACIONAL  | pág. 18 |
| O ESTADO DA ARTE NO BRASIL  | pág. 20 |
| COMUNICAÇÃO COM OS PÚBLICOS ESTRATÉGICOS  | pág. 20 |
| REUNIÕES PÚBLICAS   | pág. 21 |
| REUNIÕES INDIVIDUAIS  | pág. 24 |
| RELEASES DE RESULTADOS  | pág. 25 |
| COMUNICADOS AO MERCADO E FATOS RELEVANTES   | pág. 25 |
| PROJEÇÕES (GUIDANCES)   | pág. 26 |
| TELECONFERÊNCIAS  | pág. 26 |
| INTERNET: MEIO DEMOCRÁTICO DE INFORMAR  | pág. 28 |
| <hr/>   |         |
| <b>2 PROGRAMA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES</b>  | pág. 30 |
| BENEFÍCIOS DA ADOÇÃO DE UM PROGRAMA DE RI   | pág. 32 |
| ETAPAS DE UM PROGRAMA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES  | pág. 33 |
| ELABORAÇÃO DE UM ORÇAMENTO PARA AS ATIVIDADES DE RI   | pág. 37 |
| INTERFACES DA ÁREA DE RI COM INVESTIDORES   | pág. 39 |
| <hr/>   |         |
| <b>3 DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES</b>  | pág. 44 |
| LEGISLAÇÃO E PRINCIPAIS REGULAMENTOS APLICÁVEIS   | pág. 46 |
| CONTEÚDO E FORMA DAS INFORMAÇÕES  | pág. 47 |
| ENVIO DE INFORMAÇÕES  | pág. 48 |
| OBRIGAÇÕES PERIÓDICAS   | pág. 48 |
| FORMULÁRIO CADASTRAL  | pág. 48 |
| FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA  | pág. 49 |
| DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS AUDITADAS   | pág. 50 |
| FORMULÁRIO DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS (DFP)                                    | pág. 52 |
| FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS (ITR)   | pág. 53 |
| ASSEMBLEIAS GERAIS  | pág. 53 |
| OBRIGAÇÕES EVENTUAIS  | pág. 57 |
| ACORDOS DE ACIONISTAS E OUTROS PACTOS SOCIETÁRIOS   | pág. 57 |
| ESTATUTO SOCIAL CONSOLIDADO   | pág. 58 |
| DIVULGAÇÃO DE ATO OU FATO RELEVANTE   | pág. 58 |
| COMUNICAÇÕES SOBRE AQUISIÇÃO OU ALIENAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA RELEVANTE                 | pág. 62 |
| POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE ATO OU FATO RELEVANTE   | pág. 65 |
| POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS   | pág. 65 |
| APÊNDICE NORMATIVO  | pág. 66 |

# 1

## NOVO GUIA RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**BM&FBOVESPA**  
A Nova Bolsa



**IBRI**  
INSTITUTO BRASILEIRO DE  
RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**THE MEDIAGROUP**

COMUNICAÇÃO FINANCEIRA  
E DE SUSTENTABILIDADE

**SOUZA, CESCUN, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS

# ATIVIDADE DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Não existe consenso de quando a profissão teria sido criada. Autores indicam que funções atualmente atribuídas ao profissional de Relações com Investidores já eram praticadas no século XVII, na Companhia Holandesa das Índias Orientais, considerada por alguns a primeira companhia de capital aberto do mundo, que se empenhava na exploração de comércio marítimo.

A profissão denominada Relações com Investidores (RI) desenvolveu-se, da forma como a conhecemos, a partir do período pós-Segunda Guerra Mundial. O avanço econômico – em especial na América do Norte – ocorrido no pós-guerra fez com que diversas companhias comesçassem a se preocupar com seus acionistas na tentativa de preservar a fonte de financiamento em um cenário de constantes disputas por recursos ainda escassos.

No Brasil, já identificamos profissionais dedicados a se relacionar com o mercado a partir das décadas de 1970 e 1980, contudo, de modo ainda complementar às outras atividades primárias exercidas pelos executivos. Por exigência da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), desde sua criação, em 1976, existe a obrigatoriedade de manutenção de uma Diretoria de Relações com o Mercado (DRM), atualmente denominada Diretoria de Relações com Investidores, em todas as empresas de capital aberto.

Com o controle da inflação e maior desenvolvimento da economia nos anos de 1990, observa-se maior interesse por investidores estrangeiros e o cargo vem evoluindo de apenas uma posição para cumprir obrigações legais para um profissional mais completo e dedicado ao relacionamento com investidores. Em 1997, foi criado o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (Ibri), com o principal objetivo de desenvolver e aperfeiçoar esta importante função.

### RELAÇÕES COM INVESTIDORES: O QUE É?

Relações com Investidores é um conjunto de atividades, métodos, técnicas e práticas que, direta ou indiretamente, propiciem a interação das áreas de Contabilidade, Jurídica, Planejamento Estratégico, Comunicação, Marketing e Finanças, com o propósito de estabelecer uma ligação entre a administração da empresa, os acionistas (e seus representantes) e os demais agentes que atuam no mercado de capitais integrando a comunidade financeira nacional ou internacional.

A evolução da área de Relações com Investidores acompanha a crescente necessidade das companhias de buscarem alternativas de financiamento, desempenhando, assim, papel fundamental na construção de um mercado de capitais cada vez mais fortalecido no País.

CABE AO PROFISSIONAL DE RI ATUAR NÃO SOMENTE COMO FORNECEDOR DE INFORMAÇÕES DA COMPANHIA AOS PÚBLICOS ESTRATÉGICOS COMO TAMBÉM ALIMENTAR A COMPANHIA COM RETORNO (FEEDBACK) DO MERCADO, TRAZENDO EXPECTATIVAS E DEMAIS INFORMAÇÕES DO MERCADO. O RESULTADO DESSE TRABALHO É O APERFEIÇOAMENTO DAS PRÁTICAS INTERNAS E O MELHOR ATENDIMENTO ÀS DEMANDAS DO MERCADO.

O exercício eficaz da profissão depende, em primeiro lugar, da criação e da disseminação de uma cultura de empresa de capital aberto junto ao público interno, desde a alta administração até o chão de fábrica ou os níveis mais operacionais da organização, passando também pelos clientes, consumidores, parceiros, fornecedores e terceirizados.

Determinar objetivos estratégicos e, com base nesse planejamento, estabelecer o tamanho e o status da área de RI dentro da companhia são passos essenciais para as empresas que chegam ao mercado. Para as que já estão presentes, a reavaliação constante de metas e de resultados de RI é vital, até porque um programa bem desenhado no passado pode ficar defasado diante das novas realidades do mercado, das eventuais alterações na forma de inserção da companhia junto à comunidade de investidores, do incessante crescimento dos recursos tecnológicos e conhecimento humano que surgem a cada ano.

Assim como em outras áreas estratégicas dentro da companhia, a atualização e o aprimoramento da área de RI podem significar um diferencial de qualidade para a reputação corporativa da companhia aberta. Isso contribui para que o programa de RI possa esclarecer os eventuais ruídos de comunicação entre a organização e seus diversos públicos.

### PAPEL DA ÁREA DENTRO DA COMPANHIA

Ao mesmo tempo em que aumenta a percepção das companhias a respeito da importância do mercado de capitais e da adoção dos melhores padrões de governança corporativa como fonte de criação de valor, cresce o papel estratégico e o escopo do RI. A posição, antes resumida apenas a esclarecimentos superficiais ao mercado, passou a estar presente nas mesas da alta administração e nos principais fóruns corporativos de discussões da maior parte das companhias abertas brasileiras.

O público, ou cliente, primário do RI são analistas, gestores de fundos e pessoas físicas que buscam alternativas de investimentos, em conjunto usualmente denominados investidores. Como em um programa de marketing, a comunidade de investidores é o público-alvo dos profissionais de RI, sendo fundamental que suas demandas sejam constantemente identificadas, prezando sempre pela correta comunicação dentro dos princípios éticos da profissão.

A área de RI deve estar presente no dia a dia das companhias abertas e dos agentes do mercado, o que tende a se acentuar no caso de empresas que pretendem ingressar ou das que já estão nos níveis diferenciados de governança corporativa da BM&FBOVESPA. A importância hierárquica e a valorização da área de RI estão vinculadas aos objetivos de transparência e boas práticas de governança como elemento de geração de valor.

**O público-alvo da área de RI são analistas, gestores de fundos e pessoas físicas que buscam alternativas de investimentos. No entanto, o profissional se relaciona também com jornalistas, agências de rating, estudantes, entidades do governo, institutos de pesquisa, dentre outros.**

O FÁCIL ACESSO DO PROFISSIONAL DE RI DENTRO DA COMPANHIA É INDISPENSÁVEL: O DEPARTAMENTO DE RI DEVE OBRIGATORIAMENTE CIRCULAR PELAS OUTRAS ÁREAS E TER ACESSO EFETIVO AO QUE ACONTECE NO COTIDIANO DA EMPRESA, RECEBER INFORMAÇÕES ATUALIZADAS E ACOMPANHAR DIARIAMENTE O FLUXO DE NOVIDADES TECNOLÓGICAS, FINANCEIRAS, MERCADOLÓGICAS, JURÍDICAS E DE COMUNICAÇÃO. A CAPACIDADE DE INTERAÇÃO COM AS DEMAIS ÁREAS DA EMPRESA PODE FAZER TODA A DIFERENÇA PARA GARANTIR O SUCESSO DA POLÍTICA DE RELACIONAMENTO COM OS AGENTES DO MERCADO.

Em termos de estrutura de reporte, de acordo com a pesquisa da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (Fipecafi) de 2010, no Brasil 62,2% das áreas de RI reportavam ao Diretor Financeiro (CFO) e 9,66% ao Direto de RI.

Nos Estados Unidos, segundo dados do National Investors Relations Institute (NIRI), 80% dos profissionais de RI de empresas que constam do Fortune 500 respondem para o CEO ou CFO. Mesmo entre as empresas fora do Fortune 500, cerca de 20%, os profissionais de RI já respondem diretamente aos presidentes executivos. O que significa que muitas empresas mantêm diretorias próprias dedicadas à atividade, vinculadas diretamente ao principal executivo. Essa posição reflete o grau de valorização da atividade e aponta para o potencial de desenvolvimento da área no Brasil.

A definição das atividades de RI e o grau de responsabilidade atribuído aos profissionais da área variam de acordo com as características corporativas e com o nível de excelência que a empresa pretende atingir no mercado de capitais.

EM TODAS AS CIRCUNSTÂNCIAS, O APOIO DO TOPO DA ADMINISTRAÇÃO E O ENGAJAMENTO DO PRESIDENTE EXECUTIVO EM FORTALECER AS ATIVIDADES DE RI SÃO FUNDAMENTAIS.

Facilitar o trânsito da área na alta administração ajuda a minimizar potenciais conflitos e a reduzir riscos inerentes ao exercício da atividade de RI, abrindo caminho para melhores resultados.

## Atribuições básicas da área de RI\*

- Atuação como porta-voz da companhia na comunicação com o mercado e com a imprensa, seja esta especializada ou não.
- Relacionamento com os órgãos reguladores, entidades e instituições do mercado, bolsas de valores e mercados de balcão.
- Otimização e diversificação da base acionária.
- Avaliação contínua das respostas do mercado à atuação da companhia e promoção de reflexão interna com outras áreas da empresa.
- Contribuição para definir a estratégia corporativa e geração de ideias que agreguem valor.
- Desenvolvimento da cultura de companhia aberta junto ao público interno.
- Integração do programa de comunicações entre as diversas áreas da empresa.
- Planejamento e execução da rotina de divulgação de informações periódicas e eventuais.
- Acompanhamento das avaliações/análises feitas sobre a companhia, bem como das condições de negociação dos valores mobiliários da empresa.
- Coordenação e acompanhamento dos serviços aos acionistas e respectivas assembleias.
- Reuniões públicas e individuais com analistas de investimento, acionistas e investidores potenciais.

\* As atividades estão detalhadas neste e nos capítulos seguintes.

## DISSEMINAÇÃO DA CULTURA DE CAPITAL ABERTO E PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS COMPANHIAS

Tarefa prioritária da área de Relações com Investidores, a disseminação da cultura de empresa de capital aberto entre os diversos níveis de público interno é reconhecida internacionalmente como a base da pirâmide para o sucesso no mercado de capitais, uma vez que direciona o comportamento de todos no que diz respeito ao ambiente corporativo, ajudando a fixar os conceitos de empresa ética, responsável e transparente.

Consequentemente, contribui para aprimorar o relacionamento da empresa com a comunidade de investidores, analistas de investimentos e com a sociedade como um todo, fortalecendo uma reputação saudável entre os públicos estratégicos.

Tanto o público interno quanto o externo precisam ter convicção a respeito das boas práticas de governança e de seus benefícios para a empresa e para o conjunto dos investidores. Esses profissionais, em contato estreito com investidores, acionistas e analistas, podem representar considerável ganho de valor para a empresa, avaliando as demandas, os desafios e os caminhos a seguir. Boa parte das demandas é apresentada pelos próprios investidores. Para atendê-las, as companhias criam conselhos e comitês independentes, separam as funções do presidente executivo daquelas do presidente do conselho, criam comitês de divulgação de informações (disclosure) e aprimoram sua política de remuneração dos executivos, ou seja, reformulam estrategicamente sua estrutura de governança.

O trabalho de RI deve estar muito próximo aos departamentos jurídico, contabilidade, controladoria, assessoria de imprensa, de relações públicas, comunicação, recursos humanos e da alta administração.

Como peça importante para o desenvolvimento da cultura de companhia de capital aberto, são desenvolvidos programas de incentivo por meio da outorga de ações aos funcionários, como o plano de opções de ações (stock options), que contribui para alinhar os interesses dos funcionários aos do mercado e serve como importante ferramenta na composição da remuneração e, conseqüentemente, na retenção de talentos.

**A cultura do mercado exige o aprimoramento das práticas de governança e maior transparência. Essa cultura afasta a ideia da empresa com estilo retraído (low profile) na divulgação de informações em âmbito interno e externo. É preciso ser pró-ativo em todas as áreas e em todos os detalhes da vida corporativa.**

**A mudança de comportamento de uma companhia fechada para aberta é um processo complexo e delicado. Não é tarefa simples sair de um modelo em que predomina a figura do dono ou de um grupo de proprietários para a figura da companhia aberta, que precisa prestar contas a milhares de investidores e analistas cada vez mais exigentes.**

Ao se tornarem acionistas, os funcionários tendem a entender melhor o processo de formação de preço das ações e a relacioná-lo aos resultados da empresa e, dessa forma, passam a desenvolver trabalhos que gerem valor para a companhia, de modo com que seja percebido pelo mercado, refletindo em apreciação das ações.

O processo de difusão interna da cultura de companhia aberta exige algumas mudanças importantes em relação a questões de governança corporativa, transparência e comunicação das informações ao mercado e aos órgãos reguladores e autorreguladores.

A área de RI tem responsabilidade crescente na estrutura de governança das empresas e no desenvolvimento da nova cultura de capital aberto.

A questão cultural ganha dimensão para companhias que estão abrindo o capital, bem como para aquelas que ainda não atualizaram sua estrutura de governança corporativa e de divulgação de informações. Essa mudança cultural precisa ser absorvida no dia a dia da empresa, conforme a nova estrutura é implantada.

Quanto maior a dispersão da base acionária, maior será a complexidade do trabalho do profissional de RI na implantação dessa nova postura corporativa. É necessário administrar esse processo de mudança, uma vez que os funcionários devem compreender como funciona a estrutura com um conselho de administração, quais são as atribuições e responsabilidades dos conselheiros, como se realiza o processo de prestação de contas, como é a fiscalização, a nova regulamentação, nacional e internacional, que orienta a atuação da companhia no mercado, e quais as sanções a que empresa, executivos, conselheiros e o próprio RI estão sujeitos.

Apenas a partir da compreensão integral do conceito e da importância de uma companhia aberta para o mercado e para a própria economia como um todo, será possível alinhar o conjunto da empresa às práticas de colaboração e prestação de informações.

### Conceito e importância de uma companhia aberta

- **Decisão consciente** – A partir do momento em que a companhia decide abrir seu capital e passa a ter centenas (ou milhares) de novos sócios, passa a ser mandatário para um bom relacionamento com o mercado a consistência no envio de informações e níveis mais avançados de abertura de informações, que permitirão aos investidores ou potenciais investidores tomarem decisões fundamentadas nas informações prestadas.
- **Programas efetivos** – Para disseminar essa cultura é importante adotar programas realistas e bem direcionados de educação e treinamento interno a todos os funcionários. A grade curricular precisa conter informações sobre a regulamentação do mercado no Brasil, direitos e deveres dos acionistas e dos administradores, diferenças de tratamento na regulamentação para acionistas controladores e minoritários, composição acionária, normas para divulgação de resultados e comunicação de informações à imprensa etc. Os cursos ministrados dentro das empresas (in company) são um exemplo de como agilizar esse tipo de programa, mas precisam ser ministrados por especialistas reconhecidos pelo mercado.
- **Atualização e informação** – A empresa deve incluir alguns aspectos ligados à área de RI nos critérios para avaliação de seu pessoal em determinados escalões da estrutura hierárquica, certificando-se, por exemplo, de que acompanhem as notícias divulgadas sobre a companhia e suas operações no mercado. Elaborar cartilhas internas e programas especiais de recursos humanos é uma alternativa utilizada com bons resultados em diversas empresas.
- **Valor da governança** – A cultura de companhia aberta implica obrigatoriamente a divulgação das boas práticas de governança corporativa adotadas pela empresa, assim como a explicação didática de seu impacto, utilizando todas as ferramentas de comunicação interna disponíveis. Respeito ao investidor e ao mercado são os conceitos que estão relacionados a essa ideia e devem ser disseminados junto ao público interno. O objetivo é estabelecer a noção de que a boa governança alinha o interesse de todos os públicos e fortalece a percepção positiva da companhia junto ao mercado.

### PORTA-VOZ DA COMPANHIA ABERTA NO MERCADO DE CAPITAIS

A atuação do RI como porta-voz da companhia é peça-chave para criar e consolidar a reputação corporativa em vários níveis de comunicação. Ele é o porta-voz da empresa para a comunidade financeira (acionistas, analistas, investidores, bolsas de valores, órgãos reguladores e autorreguladores, imprensa especializada, dentre

outros), e deve estar preparado para atuar tanto em tempos de calma como em momentos de crise ou adversidade. O RI deve compreender o que a comunidade espera, identificar demandas presentes e potenciais e indicar possíveis caminhos.

DESSA FORMA, O RI PRECISA TER CONHECIMENTO DO MOMENTO ATUAL DA COMPANHIA E DAS ESTRATÉGIAS A SEREM ADOTADAS, PERMEANDO TAMBÉM AS ÁREAS QUE TRATAM DE INFORMAÇÕES INSTITUCIONAIS, ADMINISTRATIVAS, FINANCEIRAS, OPERACIONAIS, FUSÕES E AQUISIÇÕES, COMERCIAIS, INTERNACIONAIS, RESPONSABILIDADE SOCIAL E AMBIENTAL, ÉTICA E RELACIONAMENTO COM A MÍDIA, A FIM DE TER DOMÍNIO SOBRE O ASSUNTO TRATADO E CAPACIDADE PARA TRATÁ-LO ADEQUADAMENTE.

**Para companhias que avaliam ingresso no mercado capitais, recomenda-se a estruturação da área de RI com antecedência.**

Cabe ao porta-voz, também, compreender como funciona o setor em que a companhia está inserida, qual o seu posicionamento em termos relativos e absolutos, sua participação de mercado e liderança, concorrência e vantagens competitivas nos mercados interno e externo e a posição da companhia e do setor em termos de governança corporativa (participação em índices de sustentabilidade e de governança). É essencial conhecer os principais concorrentes, estar atualizado em relação ao desempenho destes, do setor e de todos os aspectos que podem representar ganho ou perda de vantagens competitivas.

Essa diversidade de conhecimento é indispensável porque o porta-voz assume a responsabilidade de fornecer informação de qualidade, assegurar o fluxo necessário de informações e identificar os momentos em que a confidencialidade é exigida. A qualidade da informação é um ponto crítico para o exercício da função desse profissional. Para garantir esse quesito, o porta-voz tem necessariamente de conhecer em profundidade o mercado de capitais e ter conhecimento multidisciplinar envolvendo as áreas de finanças, marketing, comunicação, legislação e regulamentação nacional e internacional. Ele tem ainda de estar preparado para responder sobre os pontos fracos e fortes, o que resulta em informações mais consistentes.

Informação tempestiva e de qualidade é a matéria-prima básica para a tomada de decisão dos agentes do mercado.

AVALIAR A REAÇÃO DOS ANALISTAS, ACIONISTAS E JORNALISTAS ESPECIALIZADOS APÓS REUNIÕES PÚBLICAS PARA APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS E PERSPECTIVAS, OU APÓS REUNIÕES INDIVIDUAIS, É UM BOM TERMÔMETRO DO DESEMPENHO DO PORTA-VOZ E UMA PRÁTICA QUE TODAS AS COMPANHIAS DEVERIAM ADOTAR PARA MEDIR SUA EFICÁCIA EM RI.

Nesse contexto, consultorias especializadas em RI e prestadores de serviço independentes produzem trabalhos, como a Análise Pós-Conferência e o Estudo de Percepção, com o intuito de identificar o impacto gerado pela comunicação ao mercado e de detectar possíveis falhas a serem corrigidas. A Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec), por sua vez, elabora a Pesquisa de Avaliação da Reunião, que traz a opinião dos analistas a partir de um questionário distribuído durante as reuniões públicas realizadas pelas companhias em conjunto com a Apimec.

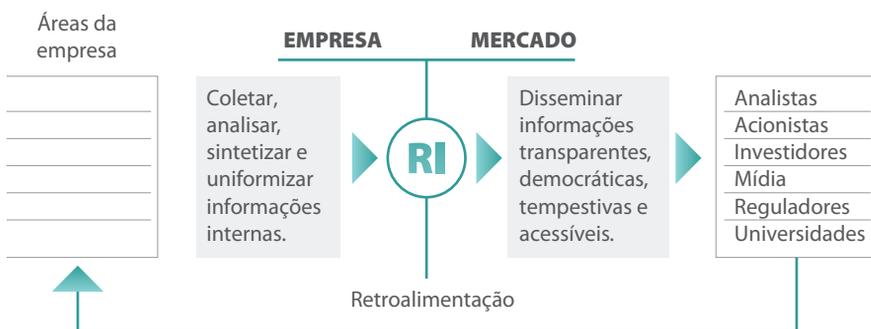
Cabe ao porta-voz não apenas a tarefa de comunicar informações, mas participar ativamente do processo de melhoria da qualidade dessas informações. A montagem e o planejamento dessa tarefa exigem tempo e critérios rigorosos de preparação para que os profissionais estejam familiarizados com todas as divisões da companhia antes de assumir a posição de porta-voz.

**O profissional de RI necessita estabelecer uma sintonia impecável com as políticas de comunicação da empresa em que atua. Com isso, é possível melhorar a qualidade e a tempestividade das informações ao mercado.**

O profissional de RI necessita estabelecer uma sintonia impecável com as políticas de comunicação da empresa em que atua. Com isso, é possível melhorar a qualidade e a tempestividade das informações ao mercado.

Vale lembrar que investidores, analistas e imprensa esperam sempre uma informação completa e no momento oportuno. É missão de um porta-voz competente chegar o mais perto possível dessa meta.

### O RI é a voz do mercado dentro da empresa e a voz da empresa no mercado



### PORTA-VOZ DO MERCADO NA COMPANHIA ABERTA

A capacidade de identificar e avaliar as reações do mercado frente às estratégias e às iniciativas da companhia representa um poderoso instrumento de informação a ser captado pela área de RI. Além de comunicar, o RI deve estar apto a acompanhar continuamente o mercado, de forma a captar seus pensamentos e expectativas e propagá-los internamente.

As reuniões públicas, individuais, teleconferências, entrevistas coletivas ou simplesmente o contato diário com analistas e investidores são oportunidades para obter essa resposta e analisar as avaliações e expectativas do mercado em relação à companhia. Uma das atribuições do departamento de RI é identificar o melhor caminho para estimular essa interação. Um trabalho conjunto com as áreas de relações públicas e comunicação permite delimitar todas as oportunidades para pesquisar a imagem da empresa junto aos diversos agentes do mercado.

ALÉM DE DETECTAR DEMANDAS DO MERCADO, O RI É FUNDAMENTAL NA ARTICULAÇÃO DE LINHAS DE AÇÃO QUE AJUDARÃO A EMPRESA A ATENDER A ESSAS DEMANDAS.

A partir da visão transmitida pelo RI, a companhia ganha uma oportunidade estraté-

gica para observar a reação do mercado ao seu desempenho. Uma das principais vantagens desse retorno é a agilidade para antecipar demandas e oferecer aos investidores aquilo que eles esperam receber da empresa – maior transparência, novas táticas de relacionamento, melhor comunicação e, eventualmente, alteração dos projetos e mudança de rumos. Desse modo, o mercado de capitais passa a ser compreendido pela empresa também como uma fonte valiosa para aperfeiçoar suas estratégias.

## A importância do alinhamento da comunicação

A comunicação, dentre muitas definições encontradas, pode ser sucintamente definida como a troca de informações entre pessoas. Quando feita por diversos meios, e em consonância, tende a ter melhor resultado do que se realizada de modo pouco abrangente ou não coordenado.

SENDO A FUNÇÃO DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES DEPENDENTE DE COMUNICAÇÃO EFICAZ, É FUNDAMENTAL QUE O PROFISSIONAL BUSQUE MAIOR INTERAÇÃO COM OUTRAS ÁREAS DA COMPANHIA QUE TAMBÉM EXERCEM FUNÇÕES DE COMUNICAÇÃO (PARA PÚBLICOS DIFERENTES DAQUELES COM OS QUAIS RI SE RELACIONA PRIMARIAMENTE).

É dessa maneira que tem se desenvolvido a atividade de RI recentemente, não só trabalhando com a comunicação dirigida ao mercado financeiro, mas também preocupado em atingir outros públicos e potenciais interessados. Destacam-se, nesse trabalho, a interação, em especial, com as áreas de relações com imprensa, mídia e comunicação interna. Hoje não são tão raros casos de maior proximidade entre esses profissionais, ou até mesmo uma mesma linha de reporte para um executivo em comum.

Ao se desenvolver uma linha de comunicação também para outros públicos, o RI deve levar em conta as particularidades de cada um deles. É fator crítico para acessar públicos alternativos que a mensagem seja adaptada para a linguagem mais apropriada ao público em questão.

## RELACIONAMENTO COM A MÍDIA

O relacionamento com a mídia é ponto relevante da política de divulgação de informações das companhias abertas. EXIGE ATUAÇÃO ESTRATÉGICA DA ÁREA DE RI EM INTERFACE COM A ALTA DIREÇÃO E COM OUTROS DEPARTAMENTOS DA EMPRESA, EM ESPECIAL, COM AS ÁREAS DE COMUNICAÇÃO CORPORATIVA E ASSESSORIA DE IMPRENSA. Embora seja uma decisão interna da companhia, há modelos de gestão, especialmente no exterior, que integram todas essas áreas sob uma mesma vice-presidência corporativa ou diretoria corporativa.

Esse relacionamento deve ser pautado por dois ângulos básicos de visão. Um deles é O CUMPRIMENTO RIGOROSO DAS EXIGÊNCIAS LEGAIS E DAS NORMAS ESTABELECIDAS PARA A DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO MERCADO (VER CAPÍTULO 3 DESTA GUIA). O OUTRO É A SUBORDINAÇÃO ÀS MELHORES PRÁTICAS DE COMUNICAÇÃO, seguindo os princípios de objetividade, transparência, didatismo e disponibilidade para atender às solicitações dos jornalistas de maneira a esclarecer dúvidas, ampliar constantemente o conhecimento do público sobre a companhia e, ao mesmo tempo, minimizar o risco de mal-entendidos.

**É fundamental que os diferentes veículos e profissionais de imprensa sejam tratados de modo homogêneo, na forma e na temporalidade, recebendo informação de maneira simultânea e sem privilégios.**

Manter esse equilíbrio é uma tarefa que depende muito da agilidade da área de RI para definir uma estratégia eficiente de comunicação e colocá-la em prática no dia a dia. A transparência, o diálogo constante e o relacionamento de qualidade com os profissionais da mídia são fatores indispensáveis e devem ser estimulados e acompanhados pelo departamento de RI junto às demais áreas da companhia. A linha mais adequada de relacionamento com a imprensa deve estar bem estabelecida e conhecida por todos aqueles que poderão, eventualmente, atuar como porta-vozes da companhia.

O trabalho inclui a elaboração de textos a serem divulgados aos jornalistas (press releases), contendo o máximo de informações sobre a companhia, eventuais operações e o desempenho corporativo até onde as normas da CVM permitirem. O material divulgado à mídia deve ter perfeita consonância com as informações repassadas ao mercado financeiro (via releases financeiros, apresentações aos analistas de mercado etc.), devendo ser excluídas desse material – assim como de toda e qualquer entrevista concedida pelos representantes da companhia – antecipações de informações, análises subjetivas e prévias de desempenho.

**DENTRE OUTROS ASPECTOS, A ÁREA DE RI DEVE ACOMPANHAR COM ATENÇÃO O TRABALHO DA ASSESSORIA DE IMPRENSA NA ELABORAÇÃO DESSES TEXTOS, CONVOCAÇÕES PARA ENTREVISTAS E ESTAR SEMPRE DISPONÍVEL PARA ESCLARECER DÚVIDAS.**

A resposta a eventuais solicitações dos jornalistas também deve ser fornecida com agilidade e transparência, em um trabalho conjunto com a área de comunicação.

Os pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (Codim) devem ser acompanhados permanentemente pelos profissionais de RI, uma vez que são definidos após amplo debate com especialistas e órgãos reguladores, representando o estado da arte no que diz respeito à divulgação de informações pelas companhias abertas. Essa orientação deve funcionar como parâmetro para avaliar até onde a estratégia de comunicação com a mídia pode avançar. A velocidade da divulgação de informações em tempo real pelas agências de notícias e sites veio revolucionar os conceitos de estratégia de comunicação em todo o mercado, tendo um efeito especialmente relevante no caso das companhias abertas. Da mesma forma como já acontecia nas entrevistas para as emissoras de rádio e de televisão, a ampliação do noticiário em tempo real transformou o conceito de relacionamento com a imprensa e passou a exigir maior sensibilidade e percepção por parte dos porta-vozes da empresa.

Esse é um desafio complexo para o departamento de RI, mas é também uma importante ferramenta de acesso à opinião pública e aos investidores, que deve ser explorada adequadamente em defesa dos interesses de todos os grupos de acionistas e do desenvolvimento da companhia como um todo.

## ADMINISTRAÇÃO DE CRISES

A COMPANHIA DEVE ESTAR PREPARADA PARA ADMINISTRAR EVENTUAIS CRISES QUE ENVOLVAM OS MAIS VARIADOS TIPOS DE PROBLEMAS, DESDE UM CASO DE VAZAMENTO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA (INSIDER INFORMATION) ATÉ AS CONSEQUÊNCIAS DE DIVULGAÇÃO INCORRETA DE DADOS, CONFLITOS REGULATÓRIOS OU SOCIETÁRIOS, INCIDENTES QUE ENVOLVAM O MEIO AMBIENTE, QUESTÕES JUDICIAIS, DENTRE OUTRAS.

Há diversos outros exemplos que podem configurar crises, dentre eles a apresentação de resultados negativos no ano ou no trimestre, mudanças na política de distribuição de dividendos e outros episódios que podem causar desgaste para a imagem da companhia e prejudicar o valor de suas ações no mercado.

Esses fatos também devem ser incluídos como vetores de risco no planejamento de administração de crises, mas, sobretudo, não podem nem devem ser omitidos no caso de se mostrarem relevantes.

Para contornar esses momentos e minimizar a perda de valor para a companhia, é indispensável contar com uma política de transparência e com um trabalho previamente estruturado. Será preciso informar ao mercado como a crise está sendo enfrentada pela alta direção da companhia, os exatos motivos que a geraram e as expectativas de equacionamento dentro de determinado período de tempo.

Um mecanismo eficiente é a criação de comitês internos, como os comitês de crise, que irão atuar de acordo com estratégias bem definidas para diferentes tipos de problemas e adversidades. Com a participação da área de Relações com Investidores, esses comitês darão suporte à divulgação de informações nos momentos de crise, estabelecendo prioridades, definindo os dados que deverão estar disponíveis ao mercado e orientando o relacionamento global da companhia com cada um de seus diferentes públicos.

Ao RI cabe se antecipar a possíveis cenários críticos com base nas deliberações do Comitê de Crise. Em situações de crise, o primeiro contato deve ser feito pelo departamento de RI diretamente com os órgãos reguladores e, só depois disso, com o mercado e a mídia.

PARA ADMINISTRAR CRISES COM EFICÁCIA, É FUNDAMENTAL AGIR COM TEMPESTIVIDADE. OS ESCLARECIMENTOS IMEDIATOS DEVEM SEGUIR O ESTABELECIDO PELA INSTRUÇÃO CVM 358/02. TRANSPARÊNCIA, RESPEITO ÀS NORMAS DE CONDUCTA ÉTICA E DISPONIBILIDADE PARA FORNECER EXPLICAÇÕES DEVEM SER UM PRINCÍPIO RIGOROSO DENTRO DA COMPANHIA. Se a imagem corporativa estiver fortalecida junto ao mercado por esse comportamento aberto e ético, a administração de crises será uma tarefa bem mais simples para a área de RI gerenciar.

## PRESENÇA EM COMITÊS

Cada vez mais as organizações estão criando comitês específicos de discussão, de modo a obter melhores iniciativas e soluções de assuntos de seu interesse, tais como os de divulgação, negociação, sustentabilidade e de governança. Por servirem de fórum de discussão importante à administração, a área de RI, como introdutória

e incentivadora de boas práticas de governança, deveria estimular e suportar a sua criação e manutenção, desde que seja aplicável e benéfico à companhia.

O comitê de divulgação discute amplamente como a empresa deve proceder na divulgação de suas diversas informações ao mercado, quais as melhores práticas nesse sentido e como fazer comparativos entre a empresa e a concorrência, dentre outros pontos.

O comitê de negociação discute, por exemplo, as práticas de controle sobre pessoas que possuem informações privilegiadas dentro da companhia. Ao comitê de sustentabilidade cabe analisar fatores como a política e a postura socioambiental da companhia. Já o comitê de governança é diretamente centrado nas questões específicas desse tema, buscando debater as melhores práticas e avaliar como são ou poderão ser implantadas.

O RI – QUE TEM CONQUISTADO GRADUALMENTE ASSENTOS NOS COMITÊS – DEVE APROVEITAR O CANAL COMO FONTE DE INFORMAÇÕES E DE ACESSO À ESTRATÉGIA CORPORATIVA, BEM COMO FORMA DE LEVAR À ADMINISTRAÇÃO A PERCEPÇÃO DO MERCADO. A abertura desse tipo de discussão dentro da estrutura corporativa já é uma grande conquista e a participação do RI é um passo a mais para o fortalecimento da atividade.

### INSERÇÃO INTERNACIONAL

A transformação do panorama internacional nos mercados de capitais acontece em ritmo acelerado e uma das suas principais vertentes é a conscientização de empresas, acionistas, bolsas de valores, profissionais do mercado e órgãos reguladores de todo o mundo a respeito de princípios como sustentabilidade, governança corporativa, transparência, responsabilidade corporativa, ética e novas práticas de gestão. O ambiente internacional impõe práticas saudáveis a todos os participantes de mer-

- **O RI é um dos principais interlocutores responsáveis pela reputação da empresa, agregação de valor e grau de liquidez dos papéis.**
- **Cabe ao RI atuar como embaixador da empresa e do País, estimulando os investidores estrangeiros a conhecer a economia brasileira e criando oportunidades de negócios.**
- **É função do RI destacar junto ao público externo a evolução da infraestrutura e do ambiente regulatório nacional.**
- **O profissional de RI deve ressaltar os avanços em governança corporativa no País e utilizar referenciais (índices) que reflitam a fase em que se encontram as empresas e os agentes do mercado.**

cados de capitais relevantes, incluindo os emergentes, como o Brasil, uma vez que afeta direta e indiretamente as estratégias das companhias brasileiras e exige que os departamentos de RI conheçam cada vez mais a legislação internacional e o comportamento do investidor global.

O aumento do fluxo de capitais internacionais para o Brasil, assim como a presença de companhias brasileiras junto aos mercados globais, torna indispensável um relacio-

namento estreito e qualificado com as normas vigentes de outros países e as expectativas desses investidores em relação à divulgação de resultados das empresas brasileiras nas quais investem. A presença das companhias brasileiras e dos profissionais de RI em eventos internacionais é uma tendência crescente. De acordo com pesquisa realizada pelo Ibrl e pela Fipecafi em 2010, 25% das companhias entrevistadas fazem mais de três road shows ao ano.

Na área de RI, esse contato representa um desafio que deve crescer em importância. Ao atuar como porta-voz da companhia junto aos agentes do mercado internacional, o RI aprimora o relacionamento da empresa com investidores e analistas em diversos aspectos ligados a desempenho e perspectivas da companhia, governança corporativa, responsabilidade social e ambiental, assim como perspectivas da economia brasileira, fatores políticos, questões jurídicas e tributárias, regulamentação local, problemas setoriais, práticas de gestão e aspectos e culturais.

Além dos requisitos básicos de objetividade e clareza nas informações, com o máximo possível de transparência, o RI deve assegurar sua completa atualização sobre tendências e demandas que possam afetar a decisão de investimento, como medidas regulatórias internacionais (por exemplo, Lei Sarbanes-Oxley), harmonização de normas contábeis, acompanhamento dos principais índices de sustentabilidade empresarial e tendências globais de governança.

Sua interface será com os principais bancos de investimento, corretoras, hedge funds, instituições depositárias, analistas e administradores de fundos de investimento. Isso exige uma dose elevada de informação sobre tendências da economia mundial e principais expectativas em relação aos mercados emergentes. **É PRECISO CONHECER A CULTURA DESSES PAÍSES, SEUS INVESTIDORES, SUAS NECESSIDADES E CARACTERÍSTICAS PRÓPRIAS, ASSIM COMO SABER ADMINISTRAR O RELACIONAMENTO DA COMPANHIA COM OS ÓRGÃOS REGULADORES E A IMPRENSA ESPECIALIZADA INTERNACIONAL.**

Dependerão, em grande parte da qualificação profissional e da percepção dos profissionais de RI, o sucesso das iniciativas das companhias brasileiras e a valorização dos ativos nacionais frente ao novo ciclo de sustentabilidade econômica, preocupações sociais e ambientais e práticas empresariais éticas.

## **Diferenciais de atuação global na área de RI**

- **Contribuir para aperfeiçoar a cooperação e troca de informações entre a companhia e os investidores e os analistas dos mercados globais.**
- **Acompanhar e avaliar tendências e questões de natureza regulatória, financeira e operacional dos mercados, mantendo contato com entidades, consultorias, agências reguladoras e autorreguladoras de outros países, bem como participar do debate mundial sobre os temas relevantes.**
- **Participar ativamente de eventos internacionais para promoção das companhias brasileiras e dos investimentos no mercado local.**
- **Manter programas de intercâmbio para atualização dos profissionais de RI em países que são relevantes para os negócios da companhia.**

### O ESTADO DA ARTE NO BRASIL

A evolução da atividade de RI no mercado brasileiro trouxe o desenvolvimento de uma série de ferramentas diferenciadas de comunicação com os públicos estratégicos.

A APRESENTAÇÃO DE RESULTADOS E DE INFORMAÇÕES SOBRE O DESEMPENHO DA COMPANHIA PARA O MERCADO É UM MOMENTO ESTRATÉGICO QUE DEVE SER EXPLORADO COM O MÁXIMO DE CUIDADO E EFICÁCIA PELO DEPARTAMENTO DE RI, ESTRITAMENTE DE ACORDO COM AS NORMAS ESTABELECIDAS PELO ÓRGÃO REGULADOR E COM AS MELHORES PRÁTICAS DE COMUNICAÇÃO NO MERCADO DE CAPITALIS.

A expansão do uso da internet e dos recursos tecnológicos, como podcast, webcast, webinar, chat, videochat, redes sociais (twitter, facebook, linkedin) e blogs, está ampliando fronteiras nesse relacionamento. Dentre as demais alternativas estão as reuniões exclusivas (individuais) com investidores; apresentações itinerantes (road shows) que levam informações a várias regiões do País e do exterior; teleconferências (conference calls); contatos telefônicos e avisos por e-mail. Atualizar páginas e enviar e-mails para manter o mercado em dia com as informações da empresa também tem sido uma ferramenta de apoio fundamental (leia mais sobre isso no Capítulo 2 deste Guia, no item Investidores Pessoa Física).

Um referencial importante para a comunicação com o mercado pode ser obtido com a leitura das recomendações do Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (Codim), órgão criado em 2005 com o objetivo de criar parâmetros para orientar as empresas sobre a melhor forma de divulgar suas informações. É composto pelas seguintes entidades: Abrasca, Abrapp, Amec, Anbima, Ancord, Anefac, Apimec, BM&FBOVESPA, CFC, CVM, IBGC, Ibracon e Ibri ([www.codim.org.br](http://www.codim.org.br)).

**O aumento do número de publicações em língua portuguesa também ajuda na disseminação das melhores práticas e de temas atuais. O Ibri tem investido no desenvolvimento do profissional por meio da disponibilização de cursos presenciais e on-line, elaboração de matérias e guias e realização de eventos com a comunidade de profissionais. Destaca-se ainda a publicação da Revista RI, de periodicidade mensal, como fonte de atualização e comunicação.**

### COMUNICAÇÃO COM OS PÚBLICOS ESTRATÉGICOS

O acesso democrático às informações, seja para investidores individuais ou institucionais, é uma exigência legal. A CVM explicita, em sua regulamentação, que todos devem ser informados ao mesmo tempo e com a mesma qualidade de informação por meio de mídia, reuniões públicas, sites de RI etc. **O FUNDAMENTAL É QUE O PRINCÍPIO DO ACESSO IGUAL E SIMULTÂNEO SEJA RESPEITADO E TODOS OS PÚBLICOS RECEBAM O MESMO TRATAMENTO.**

Para a companhia aberta isso não deve ser apenas uma exigência da regulamentação ou uma grande evolução, mas precisa ser compreendido como uma decorrência normal da rotina no mercado. Entretanto, embora os recursos tecnológicos per-

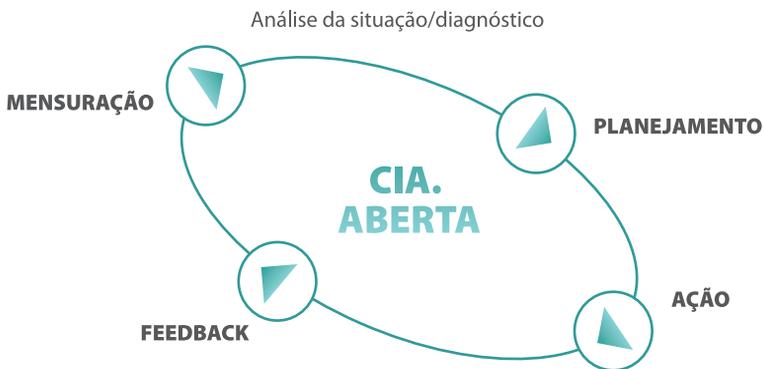
mitam que as informações sejam divulgadas em tempo real para todos, é preciso levar em conta as diferentes demandas dos públicos. Uma comunicação eficaz deve prover as informações necessárias e sem juízo de valor.

O RI cumpre o papel de principal provedor de informações ao mercado de capitais, porém a tomada de decisão de investimento cabe ao investidor.

A mesma informação disponível para o investidor institucional, gestor profissional, analista e outros interessados, com tempo e condições teóricas e técnicas para avaliar seu impacto, pode não ter significado relevante para o investidor individual. Cabe ao RI, nesse aspecto, organizar a oferta de material para que a informação esteja disponível de modo aberto e democrático a todos, porém sempre com uma abordagem mais atraente para cada tipo de público, otimizando, assim, sua comunicação com os interessados.

Além dos investidores, a comunicação da companhia deve ser tratada pela área de RI como um instrumento estratégico de contato com seus diversos públicos: profissionais do mercado, órgãos reguladores e autorreguladores, bolsas de valores, universidades, entidades e instituições, dentre outros.

O profissional de RI tem como responsabilidade assegurar que esse contato traga o máximo de transparência e transmita segurança ao mercado, cuidando também de resguardar as grandes estratégias da companhia sem prejudicar a divulgação de sua real situação. Cabe ao RI programar e conduzir os contatos com o mercado de maneira equilibrada e transparente.



## REUNIÕES PÚBLICAS

As reuniões públicas para apresentação de informações aos analistas de mercado e aos investidores, a experiência consolidada pelo trabalho de entidades como Apimec, Instituto Nacional de Investidores (INI) e outras ganham destaque como alternativa de contato entre a companhia e o mercado. A apresentação pública da companhia pode ser organizada também por instituições financeiras ou pela própria empresa.

OBRIGATÓRIA, AO MENOS UMA VEZ AO ANO, PARA COMPANHIAS LISTADAS NOS SEGMENTOS ESPECIAIS DA BM&FBOVESPA E RECOMENDÁVEL PARA AS DEMAIS EMPRESAS LISTADAS, A REUNIÃO PÚBLICA DEVE SER ENTENDIDA COMO UMA OPORTUNIDADE DE RELACIONAMENTO IRRESTRITO COM INTERESSADOS EM CO-

**O crescimento do mercado e o maior interesse dos investidores aumentaram o número de reuniões e de participantes desses encontros. Dentre as novas características desse novo ambiente está a maior afluência de investidores individuais.**

NHECER O NEGÓCIO E AS OPORTUNIDADES DE INVESTIMENTO. Podem ser realizadas várias vezes ao ano, de acordo com os critérios estabelecidos pela área de RI, que empreenderá seus melhores esforços para realizar apresentações em diferentes localidades, de forma a atingir um público cada vez maior e diverso.

Mais dinâmicas e concorridas por conta da crescente dispersão de capital, das ofertas públicas de ações e da presença de novas companhias no mercado, essas reuniões ganham várias opções

de modelagem. Um dos modelos eficazes adotados tem sido o de conjugar reuniões tradicionais com visitas às instalações (sede, lojas, centros de distribuição, unidades etc.).

DURANTE AS REUNIÕES PÚBLICAS, OS PROFISSIONAIS DE RI DEVEM PROVIDENCIAR APRESENTAÇÃO DETALHADA, DIDÁTICA, OBJETIVA E IMPECÁVEL DOS RESULTADOS DA COMPANHIA; SUAS PRINCIPAIS INICIATIVAS NAS DIVERSAS ÁREAS DE ATUAÇÃO; LANÇAMENTOS DE PRODUTOS; MUDANÇAS DE ESTRATÉGIA; TENDÊNCIAS SETORIAIS; QUESTÕES REGULATÓRIAS E DE LEGISLAÇÃO; DADOS SOBRE GOVERNANÇA CORPORATIVA; RESPONSABILIDADE SOCIAL E AMBIENTAL; INVESTIMENTOS; POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS; E DEMAIS ASPECTOS CONJUNTURAIS E INSTITUCIONAIS QUE TENHAM CONTRIBUÍDO PARA O DESEMPENHO, BEM COMO SUAS PERSPECTIVAS.

As reuniões públicas abrem espaço para o questionamento sobre os diversos aspectos apresentados, permitindo que analistas e investidores perguntem diretamente aos profissionais de RI e demais executivos da companhia detalhes sobre as informações divulgadas e discutam a política de dividendos da companhia, dentre outros aspectos. Assim, o RI atende ao público e, ao mesmo tempo, pode levar para a empresa as dúvidas e críticas recebidas. A participação nessas reuniões é um importante fator de governança e conta pontos junto ao mercado. A Apimec, por exemplo, entidade que tem seis regionais distribuídas pelo País – São Paulo, Rio de Janeiro, Sul, Nordeste, Distrito Federal e Minas Gerais –, atribui o Selo Assiduidade às empresas que promovem reuniões abertas em conjunto com a Associação, as quais são acessíveis a todos os investidores, analistas e outros interessados.

Além disso, a Apimec desenvolve um projeto de interiorização das apresentações públicas, buscando disseminar a cultura do mercado acionário e expandir a área geográfica das reuniões. O projeto, apoiado pelo Ibri, leva as reuniões a diversas cidades com papel econômico relevante.

O Codim, após submeter a matéria em audiência pública, aprovou em julho de 2007 o Pronunciamento de Orientação sobre o tema Apresentações Públicas Periódicas. De acordo com esse Pronunciamento, as reuniões devem ser realizadas no âmbito de um cronograma prévio e específico determinado pelas companhias abertas, exclusivamente com o objetivo de divulgar e esclarecer o mercado acerca de suas informações periódicas, fora do contexto de uma oferta pública.

**As diretrizes do Codim para as reuniões públicas são:**

- 1.** A companhia deve anunciar com antecedência de 30 dias, e de maneira ampla, as seguintes informações sobre suas apresentações: (i) data, local e horário de sua realização; (ii) a qual público se destina; (iii) eventuais regras de acesso para os interessados, consignando limite numérico de participantes presenciais em função do tamanho do auditório; (iv) se haverá a transmissão pela Internet, por meio de sistema webcast, informando ostensivamente o endereço na web;
- 2.** No anúncio da apresentação deverá ser previamente informada a política da companhia no que diz respeito à forma de registro de reuniões, no caso de serem gravadas, e como acessar as gravações e/ou transcrições, sem prejuízo de outras condições julgadas necessárias de serem explicitadas;
- 3.** A companhia deve realizar ao menos uma apresentação pública durante cada exercício social devendo envidar seus melhores esforços para realizar apresentações em diferentes localidades, sendo sempre representada pelos seus mais altos executivos e, em ao menos uma delas, ter a presença de seu principal executivo;
- 4.** Toda reunião deve contar com a presença de um representante da área de Relações com Investidores da companhia, que será o responsável pela apresentação e pelas informações prestadas, desde que emitidas em nome da companhia;
- 5.** A apresentação, mesmo quando direcionada a um público específico, sempre se revestirá do caráter de aberta ao público em geral e se restringirá à divulgação, explicação ou abordagem de fatos previamente comunicados aos órgãos reguladores e autorreguladores;
- 6.** Por se tratar de apresentação desenvolvida para o esclarecimento de determinado público, a reunião deverá privilegiar a forma de comunicação mais adequada aos participantes;
- 7.** A apresentação deve ter início com uma sessão expositiva, cujas informações devem ser escritas em slides, e terminar com uma sessão de perguntas e respostas;
- 8.** Em relação à sessão de perguntas e respostas, devido ao caráter público da reunião, nenhuma pergunta relacionada, direta ou indiretamente, ao(s) tema(s) previamente comunicado(s) aos órgãos reguladores e autorreguladores poderá ser filtrada, ou seja, todas devem ser respondidas. No caso de transmissão via webcast, a companhia deve divulgar, amplamente, e-mail para os participantes realizarem perguntas com total interatividade. Caso não haja tempo suficiente para responder a todas as perguntas recebidas durante a reunião, a companhia deve alocá-las junto com as demais perguntas e respostas no seu site;
- 9.** A companhia disponibilizará, concomitantemente, a apresentação dos slides utilizados em seu inteiro teor no seu site e também os enviará para os órgãos reguladores e autorreguladores, por meio do Sistema IPE (Informações Periódicas e Eventuais) e, posteriormente, deve alocar o áudio e/ou a transcrição do evento em seu site. Caso a empresa realize outra apresentação pública com o mesmo conteúdo, não haverá necessidade de disponibilizar todo o evento no site. Entretanto, deve disponibilizar o áudio da sessão de perguntas e/ou sua respectiva transcrição; e
- 10.** Caso ocorra, no decorrer de uma reunião, a divulgação de informação relevante, não pública, que possa modificar as expectativas em relação à companhia e, especialmente, influir na cotação de seus valores mobiliários ou a eles referenciados, ou na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular desses valores, o representante da área de

RI deverá providenciar de imediato a divulgação da informação anteriormente mencionada aos órgãos reguladores e autorreguladores, disseminá-la junto ao mercado e disponibilizá-la no site da companhia nos termos da Instrução CVM 358/02.

### REUNIÕES INDIVIDUAIS

As reuniões individuais – também chamadas de reuniões restritas – e as teleconferências são contatos indispensáveis entre a área de RI e os investidores. Esses encontros dão oportunidade de um diálogo ágil para identificar as eventuais dúvidas e esclarecê-las. **SE OS PORTA-VOZES DA EMPRESA, INADVERTIDAMENTE, DIVULGAREM INFORMAÇÃO NÃO PÚBLICA, É DEVER DO RI COMUNICAR O FATO IMEDIATAMENTE AO MERCADO EM GERAL, POR MEIO DOS ÓRGÃOS REGULADORES, CONFORME PROCEDIMENTO DESCRITO NA LEGISLAÇÃO E NAS REGULAMENTAÇÕES APLICÁVEIS.**

Nas reuniões individuais, o contato é feito sempre pessoalmente com o gestor de recursos, com o analista ou o próprio investidor. A periodicidade e a forma de organização variam bastante, de acordo com a necessidade dos interlocutores e sua demanda por informações.

Caso uma menção involuntária sobre fato relevante não público tenha ocorrido, no Brasil ou no exterior, durante reunião restrita, sua divulgação deve ser imediata, homogênea e simultânea aos órgãos reguladores, às bolsas de valores em que os valores mobiliários da companhia sejam listados, ao mercado em geral, inclusive para as agências especializadas em comunicação financeira, além de publicada no site da companhia, nos termos da Instrução CVM 358/02.

A companhia deve manter um registro dos porta-vozes autorizados e informar os interessados em obter as suas informações. Além disso, deve analisar a viabilidade do registro do teor das informações trocadas com os profissionais de investimentos e imprensa nas reuniões restritas. **OS REPRESENTANTES DA ÁREA DE RI DEVERÃO ESTAR CAPACITADOS PARA IDENTIFICAR PERGUNTAS CAPCIOSAS, FEITAS A FIM DE PROVOCAR O VAZAMENTO DE UMA RESPOSTA RELEVANTE, E RECUSAR-SE A RESPONDÊ-LAS.**

Todos os roteiros e eventuais materiais a serem utilizados nas reuniões restritas, tais como apresentações, flyers e hand-outs, devem ser revistos periodicamente pelos responsáveis da companhia para opinarem sobre a sua validade, sugerirem eventuais alterações ou mesmo bloquearem o seu uso.

#### Pesquisa Ibri/Fipecafi

**35,5%**

das empresas de grande porte fazem mais de 3 reuniões semanais com investidores

**72,3%**

das reuniões públicas com analistas são promovidas nos estados de São Paulo (52,7%) e Rio de Janeiro (19,6%)

\* Mais detalhes e histórico das pesquisas Ibri/Fipecafi no site [www.ibri.com.br](http://www.ibri.com.br).

## RELEASES DE RESULTADOS

Peça importante na comunicação ao mercado, o release de resultados não é uma obrigação da companhia, mas é extremamente útil para o entendimento de seus resultados. Usualmente editado trimestralmente, vem acompanhado das informações trimestrais (ITR) e das demonstrações financeiras anuais completas (DFP).

O RELEASE TEM POR OBJETIVO CONTEXTUALIZAR OS RESULTADOS APRESENTADOS E PROVER MAIOR ENTENDIMENTO DO NEGÓCIO AO DISPONIBILIZAR COMENTÁRIOS DA ADMINISTRAÇÃO E OUTROS DADOS IMPORTANTES, PORÉM NÃO CONSTANTES NA DOCUMENTAÇÃO SOCIETÁRIA COMENTADA ACIMA. COSTUMA SER O PRIMEIRO MATERIAL ACESSADO PELO MERCADO APÓS A DIVULGAÇÃO DE RESULTADO.

Por ser escrito, garante uniformidade na comunicação, não tratando, portanto, públicos de maneira diferenciada. Até para aumentar sua abrangência e eficácia, recomenda-se fortemente a disponibilização de seu conteúdo em, ao menos, dois idiomas, preferencialmente de forma simultânea, a fim de tratar todos os públicos com equidade.

Ainda se observa a disponibilização de outros tipos de releases por companhias, dependendo de seu ramo de atuação ou necessidade de manter o mercado informado. Releases de vendas e de produção/desempenho mensal são dois dos mais frequentemente usados em adição ao de resultados.

## COMUNICADOS AO MERCADO E FATOS RELEVANTES

Comunicados ao mercado e fatos relevantes são classificados pela CVM como informações periódicas eventuais, e não possuem periodicidade definida. Têm a função de transmitir ao mercado informação pontual sobre determinado assunto ou de formalizar informação que a companhia queira tornar pública.

Os comunicados ao mercado têm características mais flexíveis e podem ser utilizados sempre que o diretor de Relações com Investidores (ou a companhia) entenda que uma informação importante tenha que ser passada ao mercado. Recomenda-se uma avaliação criteriosa dos assuntos a serem comunicados a fim de não gerar excesso de comunicação, evitando, assim, ruídos e a trivialização da ferramenta.

Os fatos relevantes têm, em sua essência, a mesma função dos comunicados ao mercado, mas trazem assuntos de maior importância ao investidor e, por isso, possuem características um pouco diferentes (geralmente linguagem mais formal e obrigatoriedade de veiculação também em mídia impressa). Leia mais sobre este assunto no Capítulo 3 deste Guia.

**Alguns dos assuntos abordados por comunicados ao mercado são: market-share, introdução de nova linha de produto, detalhes sobre a operação da companhia, mudanças na administração e aumento na participação de acionistas relevantes, dentre outros.**

## PROJEÇÕES (GUIDANCES)

Com o objetivo de comunicar o mercado sobre as metas que a companhia espera atingir em determinado espaço de tempo, pode-se fazer um comunicado, por meio de fato relevante, que torne públicas as projeções ou metas. Os benefícios vão desde o esclarecimento ao mercado das metas da companhia à redução da dispersão entre as projeções e as expectativas dos analistas.

Tais comunicados podem ser feitos sempre que a companhia julgar interessante e deve levar em conta sua capacidade de efetivamente conseguir atingi-las. As projeções podem contemplar estimativa de vendas, abertura de novas unidades, crescimento de margem, aumento da lucratividade ou outra medida que entenda ser relevante ao mercado.

A divulgação de projeções e estimativas é facultativa. Entretanto, caso sejam divulgadas, estas deverão:

- ser identificadas como dados hipotéticos que não constituem promessa de desempenho;
- ser razoáveis;
- vir acompanhadas de premissas relevantes, parâmetros e metodologia e, quando fornecidas por terceiros, da indicação das fontes;
- ser revisadas em intervalos de tempo adequados ao objeto da projeção, os quais nunca deverão ser superiores a um ano;
- ser confrontadas, trimestralmente, nos campos apropriados dos formulários ITR e DFP, com os resultados obtidos em cada trimestre, identificando as razões para eventuais diferenças.

Note-se que, conforme Pronunciamento de Orientação 4 do Codim – Guidance, a divulgação ou a modificação de projeções pela companhia classifica-se como fato relevante.

## TELECONFERÊNCIAS

As empresas têm utilizado a teleconferência como ferramenta para divulgar seus resultados e fatos relevantes em reuniões públicas com investidores e profissionais.

**A data da teleconferência deve ser amplamente divulgada pela companhia. A reunião é dividida em duas partes: apresentação inicial e sessão de perguntas e respostas. Todos os questionamentos precisam ser respondidos. A distribuição de tempo deverá ser suficiente para garantir o esclarecimento de todas as dúvidas dos participantes.**

Segundo o Codim, a teleconferência é um meio de comunicação eficiente e deve ser utilizado para dar acesso e gerar interatividade, de maneira ampla e irrestrita, entre os administradores e os públicos estratégicos da companhia. Por meio desse instrumento, é possível divulgar informações e esclarecimentos da empresa, privilegiando a tempestividade, a equidade e a transparência.

Esse tipo de comunicação pode ser feito tanto por meio de telefone (teleconferência), como pela internet (webcast, transmissão do áudio ao vivo, com apresentação de slides), sendo preferível a utilização simultânea dos dois meios para garantir maior disseminação e equidade na divulgação das informações.

PELAS DIRETRIZES DO CODIM, TODA TELECONFERÊNCIA DEVE SER PÚBLICA. A COMPANHIA DEVE DIVULGAR A LINHA TELEFÔNICA E/OU E-MAIL (WEBCAST – INTERNET) DE ACESSO.

A companhia também deve utilizar os sistemas de comunicação formais dos órgãos reguladores e autorreguladores para ampliar a divulgação da realização da teleconferência, bem como oferecer acesso (links) do webcast para entidades, instituições e os portais econômico-financeiros.

A teleconferência deve ser realizada, no menor prazo possível, após a divulgação de fato que possa ter impacto material, visando à disseminação das informações de forma plena, uniforme e simultânea. DENTRE OS FATOS QUE AFETAM A PERCEPÇÃO DO MERCADO DE CAPITAIS CONSTAM, POR EXEMPLO, DIVULGAÇÃO DE RESULTADOS, AQUISIÇÕES, INCORPORAÇÕES, FUSÕES, REESTRUTURAÇÕES ADMINISTRATIVAS, PERDAS E GANHOS NÃO ESPERADOS.

A teleconferência para o mercado brasileiro deve ser feita em português e, especificamente aquela sobre divulgação de resultados, seguindo a legislação societária brasileira. A companhia que fizer teleconferência em quaisquer outros idiomas deve disponibilizar em seu site, o mais breve possível, a transcrição completa da apresentação, incluindo a sessão de perguntas e respostas traduzida para os idiomas utilizados, dando acesso a todos os públicos.

AINDA PELAS DIRETRIZES DO CODIM, DEVIDO AO CARÁTER PÚBLICO DA TELECONFERÊNCIA, NENHUMA PERGUNTA PODE SER FILTRADA, OU SEJA, TODAS DEVEM SER RESPONDIDAS.

**Para que seja produtiva a todos os interessados, a teleconferência sobre a divulgação de resultados deve ser realizada em até três dias úteis após a disponibilização das demonstrações contábeis aos órgãos reguladores. A divulgação de um fato relevante deve sempre preceder a teleconferência.**

Todas as informações que possam modificar as expectativas em relação à companhia devem ser entregues à CVM e amplamente divulgadas antes de uma teleconferência. Se, durante a teleconferência, eventualmente ocorrer a divulgação de alguma informação que possa interferir materialmente nas expectativas dos investidores, esta deve ser informada imediatamente aos órgãos reguladores e autorreguladores e disseminada ao mercado, bem como ser disponibilizada no site da companhia.

O conteúdo da teleconferência deve ser divulgado no site da companhia, devendo constar o período e o áudio da apresentação, da transcrição da exposição e da sessão de perguntas e respostas. Em muitas empresas, a teleconferência marca o final da divulgação de resultados por entender que, dessa forma, a divulgação foi realizada de maneira ampla, inclusive com esclarecimento de questões pela administração. A teleconferência poderá também ser utilizada em reuniões públicas com investidores e profissionais de investimentos, com transmissão ao vivo e com total interatividade para perguntas e respostas.

## INTERNET: MEIO DEMOCRÁTICO DE INFORMAR

Os diversos mecanismos de comunicação com o público por meio da internet garantem à companhia um meio rápido, eficiente, eficaz e democrático de difusão de informações. A evolução constante da Tecnologia da Informação (TI) permite que os profissionais de RI avancem a cada dia nesse campo, encontrando soluções novas para atingir seus públicos.

OS SITES DE RI TÊM EVOLUÍDO DE TAL MODO QUE CHEGAM ATÉ A OCUPAR, EM ALGUNS CASOS ESPECÍFICOS, O PAPEL DE SITE INSTITUCIONAL DA COMPANHIA.

É fundamental que haja permanente atualização das informações, que devem ser acompanhadas por seu histórico completo, especialmente no caso das informações financeiras. Os chats em linha com corretoras de valores colocam os investidores ao lado de analistas para questionar e avaliar as informações divulgadas pelas companhias. Avisos por e-mail e outros mecanismos contribuem para ampliar esse acesso e devem ser utilizados com critério pela área de RI. Transmissão de eventos e divulgação de comunicados à imprensa (press releases) pela internet também facilitam e ampliam esse contato.

O uso de sites requer critérios bastante rigorosos de qualidade. O conteúdo das informações financeiras é requisito fundamental e deve ter profundidade. A versão eletrônica dos comunicados, anúncios de dividendos, relatórios e outros dados deve ser interativa, até porque não há limites de capacidade.

**Os sites de RI são uma interface que permite aos investidores não apenas gerenciar informações online, mas também acessar e interagir diretamente com a área de RI.**

O site de RI precisa conter informações da companhia, como relatórios anuais, demonstrações financeiras trimestrais e press releases; e informações de terceiros, como oscilações do mercado, preços de ações, opinião de analistas, informações setoriais e principais indicadores. O material deve ser organizado em menus de fácil acesso, atendendo também às necessidades dos investidores menos experientes nesse tipo de navegação. Além de manter sites em português e inglês, uma

tendência importante e que já tem sido adotada por diversas companhias brasileiras é a segmentação de acordo com o perfil do investidor, oferecendo sites diferenciados para pessoas físicas, jurídicas, analistas e investidores institucionais, entre outros. Com isso, facilita-se o entendimento das informações sobre a companhia para os seus diversos públicos.

### E-mail alerta

Ferramenta utilizada com divulgações de resultados ou comunicados (fatos relevantes ou não), o e-mail alerta busca difundir a informação da maneira mais rápida possível ao investidor e ao mercado em geral, disponibilizando o conteúdo do comunicado nas caixas de correio dos cadastrados. Por sua praticidade (e baixo custo), tem sido um ótimo meio de comunicação entre profissionais do mercado financeiro e o público em geral.

**Por informar com extrema agilidade, o e-mail alerta deveria ser disparado concomitantemente com a divulgação nos meios oficiais (CVM e outros) e com a atualização do site.**

## **Mídias sociais e blogs**

Como ferramenta de comunicação, as mídias sociais e blogs têm se destacado por sua incrível rapidez e praticidade. Seu desenvolvimento para comunicação com o mercado de capitais, no entanto, não se deu de maneira tão rápida quanto à introdução de outras tecnologias. Muito se tem discutido sobre sua aplicação nesse mercado, uma vez que esses canais ainda não atingiram popularidade representativa em bancos e fundos de investimentos, diferentemente da realidade de investidores individuais que os utilizam diariamente não só para entretenimento, mas também como fonte de informação.

**A APLICAÇÃO DE MÍDIAS SOCIAIS DENTRO DO PROGRAMA DE RI DEVE SER CUIDADOSAMENTE AVALIADA.**

**É RECOMENDÁVEL A CRIAÇÃO DE FLUXO DE TRABALHO E ESTABELECIMENTO DE PROCESSO DE ATUALIZAÇÃO DAS INFORMAÇÕES DISPONÍVEIS E DE ATENDIMENTO A PESSOAS QUE FIZEREM CONTATO POR ESSES CANAIS, ALÉM DE MONITORAMENTO CONSTANTE DO QUE SE É FALADO E RETRANSMITIDO PELAS REDES SOCIAIS, QUE TÊM UM EFEITO MULTIPLICADOR RÁPIDO E NÃO CONTROLADO PELA COMPANHIA.**

**NESSE SENTIDO, O ESTABELECIMENTO DE NORMAS E DIRETRIZES INTERNAS REVELA-SE DE ESPECIAL IMPORTÂNCIA, EVITANDO-SE, POR EXEMPLO, A CONFUSÃO ENTRE O USO PRIVADO E INSTITUCIONAL DESSAS FERRAMENTAS.**

# 2

## NOVO GUIA RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**BM&FBOVESPA**  
A Nova Bolsa



**IBRI**  
INSTITUTO BRASILEIRO DE  
RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**THE MEDIAGROUP**

COMUNICAÇÃO FINANCEIRA  
E DE SUSTENTABILIDADE

**SOUZA, CESCUN, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS

# PROGRAMA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Os objetivos do programa de RI podem ser resumidos de maneira relativamente simples: FORNECER TEMPESTIVAMENTE BOA INFORMAÇÃO PARA ANALISTAS E INVESTIDORES, AMPLIAR E GERIR A BASE ACIONÁRIA, IDENTIFICANDO OS INVESTIDORES MAIS ADEQUADOS AO PERFIL DA COMPANHIA, MOLDAR A MENSAGEM CORPORATIVA DE FORMA QUE TRANSMITA CLARAMENTE SEU VALOR E ENVIAR INFORMAÇÕES ESTRUTURADAS SOBRE AS PERCEPÇÕES DO MERCADO PARA A ALTA ADMINISTRAÇÃO.

Embora essas metas sejam relativamente simples de listar, os meios para atingi-las podem ser complexos, requerendo vários tipos diferentes de recursos analíticos e estratégias de comunicação. O RI, portanto, é um meio de acesso às informações estratégicas, tanto do lado dos investidores quanto da companhia.

**A divulgação de informações para fora da empresa deve estar alinhada entre a alta administração e a área de relações com investidores.**

**A informação é um grande ativo e um diferencial na tomada de decisão do investidor, que minimiza incertezas (ou riscos) e, consequentemente, o custo de capital.**

O programa de RI deve ser elaborado e executado sempre a partir de um conhecimento profundo do setor e da organização; deve prestar atendimento a todo o universo de públicos estratégicos e contar, internamente, com informações relativas às principais questões que surjam no dia a dia da vida societária.

A diversidade de ações é extensa e vai desde explicações para justificar critérios de avaliação de determinado ativo contábil até informações detalhadas sobre estratégias de parceria no mercado, passando pelas questões regulatórias e direitos dos acionistas.

ASSIM, O PROFISSIONAL DE RI PRECISA ESTAR MUITO BEM INFORMADO, CONHECER AS ESTRATÉGIAS, ENTENDER O SETOR, A LEGISLAÇÃO E A REGULAMENTAÇÃO PERTINENTES PARA DIVULGAR AOS AGENTES DO MERCADO DE CAPITAIS, QUE DEMANDAM, DENTRE OUTRAS INICIATIVAS, INFORMAÇÕES MAIS DETALHADAS SOBRE O DESEMPENHO DAS COMPANHIAS E NÍVEIS DE TRANSPARÊNCIA E EQUIDADE.

Dessa forma, as áreas de RI devem estruturar-se para acompanhar as exigências do mercado, que as obrigam a ir além de itens econômicos, financeiros, contábeis e registros gerenciais de produção e comércio. Empresas que dão real valor ao mercado são pró-ativas em suas ações de RI, estão sempre munidas de bons estudos de targeting de investidores atuais e potenciais, antecipam as demandas do mercado e vendem-se para os investidores exatamente como são, conseguindo eliminar as lacunas entre seu valor justo e a sua cotação em bolsa ou mercado de balcão.

### **BENEFÍCIOS DA ADOÇÃO DE UM PROGRAMA DE RI**

O conjunto de benefícios de um programa bem desenvolvido é bastante amplo e percebido em um período relativamente curto pela companhia e pelos agentes do mercado. Internamente, contribui para integrar as diversas áreas de atividade da empresa, uma vez que o departamento de RI precisa promover uma cultura específica de difusão da informação para todos os públicos estratégicos, inclusive o interno. Dessa maneira, já existe um benefício imediato em termos de estrutura organizacional e de consciência corporativa.

Em seguida, conforme incorpora suas diretrizes de modo consistente e contínuo, o trabalho de RI permite que todas as medidas adotadas pela empresa sejam facilmente compreendidas pelos investidores e todos os demais públicos envolvidos. Isso promove maior percepção de segurança em relação à estratégia adotada e ao desempenho da companhia no longo prazo, o que contribui para agregar valor às ações de emissão da empresa.

Ao mesmo tempo, o programa funciona como um barômetro do mercado para a alta direção da companhia, agilizando o acompanhamento das demandas e das perspectivas de investidores, analistas, imprensa e de outros públicos estratégicos. É importante que seja abordada a legislação do mercado de capitais, possibilitando

**Entre os benefícios mais valiosos do trabalho de RI está a criação de uma cultura de transparência e boas práticas de governança. Manter uma equipe eficiente de profissionais de RI sinaliza aos investidores que a companhia está disposta a investir para agregar valor às suas ações.**

o alinhamento da direção corporativa e dos membros do conselho em relação às normas jurídicas vigentes.

Com isso, o investidor qualificado vê que a empresa trabalha para criar valor no longo prazo e que seus papéis poderão ser um ativo importante para compor portfólios desse tipo. Esse investidor busca empresas cujos executivos e administradores estejam dispostos a manter um crescimento sustentável, de modo a aumentar o valor das ações. Conclusão: **A QUALIDADE E O TIPO DAS INFORMAÇÕES DISPONÍVEIS PARA O INVESTIDOR INFLUENCIAM A BASE ACIONÁRIA DA COMPANHIA.**

## ETAPAS DE UM PROGRAMA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

### Definição da estratégia da companhia junto ao mercado de capitais

Para desenvolver vantagens no competitivo mercado de capitais, é recomendado que as empresas avaliem e divulguem suas vantagens competitivas.

A FUNÇÃO DO RI ADICIONARÁ VALOR, POR MEIO DE UMA AMPLA GAMA DE AUDIÊNCIAS VITAIS, TENDO A COMUNIDADE DE INVESTIMENTO NO TOPO. Nesse processo de comunicação, os profissionais de RI devem ter seus próprios conjuntos de metas e objetivos. O fundamental é ajudar a empresa a alcançar valor justo de mercado para seus títulos em relação ao grupo de empresas pares do setor.

Uma atividade de RI estrategicamente orientada pode ajudar a influenciar o custo de capital da empresa, condizente com seu desempenho e perspectivas. O RI participa do processo desenvolvendo credibilidade por meio de comunicações consistentes e adequadas que ajudem a estabelecer a reputação da empresa. **A GESTÃO DAS EXPECTATIVAS E O FORNECIMENTO CONSISTENTE DE INFORMAÇÕES CONTRIBUEM PARA A DIMINUIÇÃO DA VOLATILIDADE DO PREÇO DAS AÇÕES E DEMAIS VALORES MOBILIÁRIOS, UMA VEZ QUE O MERCADO TERÁ ACESSO A INFORMAÇÕES CONFIÁVEIS PARA UMA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO FUNDAMENTADA.**

Atrair mais analistas para acompanhar a companhia é outra valiosa meta estratégica de RI. Conforme o entendimento sobre a empresa se amplie, as expectativas de desempenho serão mais próximas da realidade. No geral, uma abordagem estratégica nas relações com investidores pode ajudar uma companhia a elevar a sua reputação e credibilidade, e a melhor estabelecer e posicionar a sua tese de investimento.

**A estratégia do RI deve levar em consideração o perfil dos investidores e cada empresa deve encontrar o mix ideal. Exemplos ilustrativos de perfis são: conservador, moderado, agressivo, ou ainda investidores que buscam foco na liquidez ou no crescimento da companhia.**

**O domínio das questões ligadas à governança corporativa é uma exigência do mercado que não pode ser ignorada. A atividade de RI expandiu o seu escopo para além da área financeira, abrangendo um universo mais amplo de assuntos.**

Para cumprir adequadamente sua missão, as áreas de RI devem aumentar o fluxo interno de informações, interagindo intensamente com outras áreas da organização, além das tradicionalmente acessadas Finanças e Controladoria. **INFORMAÇÕES RELACIONADAS À GOVERNANÇA CORPORATIVA, MEIO AMBIENTE E QUESTÕES SOCIAIS, TRATADAS SOB A ÓTICA DA SUSTENTABILIDADE, DEVERÃO FAZER PARTE DO CONTEÚDO DIVULGADO PRÓ-ATIVAMENTE PARA O MERCADO.** É fundamental para a área de RI conhecer e saber aplicar os critérios de precificação utilizados pelo mercado e os fatores-chaves de valor da empresa, mas também é essencial conhecer e saber demonstrar os valores intangíveis e a maneira como estes são formados pela companhia.

### **Avaliação e seleção dos profissionais de RI**

Alguns requisitos básicos fazem parte da avaliação e seleção dos profissionais de RI, entre os quais conhecimento nas áreas de comunicação, finanças, contabilidade, legislação e regulamentação nacional e internacional e marketing. Adicionalmente, diante das grandes transformações do mercado de capitais, a formação desse profissional deve incluir também conhecimentos sobre as tendências globais e nacionais de política ambiental, assim como um razoável nível de informação sobre aspectos sociológicos (entender a psicologia dos investidores é um diferencial relevante para uma correta percepção de suas demandas).

Além da capacidade de transitar em todas as áreas da companhia, como usuário e fornecedor de informações, ele deve estar habilitado a desempenhar um papel importante para que a empresa cumpra seus objetivos na busca da sustentabilidade ao menor custo de capital possível. E sendo a competição por capital e pela atenção do mercado cada vez mais acirrada, o papel estratégico do RI é criar os diferenciais competitivos por meio de programas efetivos.

**Sensibilidade é uma palavra-chave nesse ambiente do mercado e cabe à área de RI trafegar com desenvoltura entre todos os seus públicos estratégicos, desde o pequeno investidor individual até os grandes investidores institucionais, os órgãos reguladores, os representantes do mercado internacional e a imprensa.**

A formação acadêmica e profissional em relações com investidores deve sinalizar que ele pode executar essas tarefas com eficiência. O profissional deve apontar sua disposição para um aprendizado contínuo em diversas áreas de interesse para o futuro da companhia no mercado.

No que tange à sua formação, já houve, no Brasil, maior concentração de profissionais de RI com formação em administração, economia e engenharia.

Com o desenvolvimento do mercado, a partir da grande onda de IPOs que ocorreu anteriormente à crise iniciada no terceiro trimestre de 2008, houve maior disseminação da profissão e novas formações passaram a integrar com maior representatividade o currículo do profissional.

Não são raros casos de jornalistas, relações internacionais e outros profissionais relacionados à comunicação que passaram a fazer cobertura de cunho financeiro e se adaptaram bem na posição de relações com investidores.

Dessa forma, vemos hoje em dia que a formação do profissional pode ser bem diversificada e, tão importante quanto sua formação acadêmica, é seu perfil (se vem ao encontro do necessário para o exercício da profissão), sua capacidade técnica e seu objetivo de carreira.

Capacitação acadêmica e cursos de especialização são fundamentais, mas o profissional de RI precisa oferecer mais do que isso à companhia: ele precisa também apresentar um perfil dinâmico e versátil para assegurar essa disposição de aperfeiçoamento. **O PROFISSIONAL DESSA ÁREA DEVE MOSTRAR QUE CONHECE O SEU MERCADO, O PRODUTO E QUE GERENCIA ESSAS FERRAMENTAS COM UMA VISÃO ESTRATÉGICA.**

**TAMBÉM A FACILIDADE EM COMUNICAÇÃO VERBAL E ESCRITA É, CADA VEZ MAIS, UMA HABILIDADE INDISPENSÁVEL PARA O SUCESSO DO PROFISSIONAL.**

Isso inclui a capacidade de comunicar-se com todos os públicos estratégicos, interna e externamente, o que exige conhecimento das técnicas básicas de relacionamento com a mídia e o domínio de diferentes línguas, sobretudo o inglês (para mais informações sobre esse tema, vide o item Relacionamento com a Mídia, no Capítulo 1 deste Guia).

A companhia que está em fase de criação de sua área de Relações com Investidores precisa, em primeiro lugar, dimensionar suas necessidades para definir a quantidade de pessoas que irão integrá-la. A demanda do público – atual e potencial – tem de ser analisada com critério para avaliar o tamanho ideal desse departamento que, naturalmente, terá de enquadrar-se no orçamento estipulado para a área.

**A LIDERANÇA DA ÁREA DE RI PRECISA CONTAR COM UM PROFISSIONAL EXPERIENTE E ATUALIZADO COM OS NOVOS CONCEITOS DE NEGÓCIOS, REUNINDO, PORTANTO, FORMAÇÃO ACADÊMICA, EXPERIÊNCIA DE MERCADO, SENSIBILIDADE PARA COMUNICAÇÃO, BEM COMO UMA BOA CAPACIDADE DE ADAPTAÇÃO À VELOCIDADE DAS TRANSFORMAÇÕES DO MERCADO E DA PRÓPRIA COMPANHIA.**

O treinamento e a atualização dos profissionais que irão compor esse departamento devem ser incluídos no planejamento da companhia como uma das prioridades da área de RI. **PARA ATENDER A ESSA NECESSIDADE, A FIPECAFI MANTÉM O CURSO DE MBA EM FINANÇAS, COMUNICAÇÃO E RELAÇÕES COM INVESTIDORES. A SAINT PAUL ESCOLA DE NEGÓCIOS TEM O CURSO DE FORMAÇÃO DO PROFISSIONAL DE RI, AMBOS OS PROGRAMAS DESENVOLVIDOS EM PARCERIA COM O IBRI.**

## **Avaliação da atividade de RI da companhia**

Para avaliar corretamente a atividade de RI devem ser considerados os seguintes critérios, dentre outros:

- Evolução do número de analistas que cobrem a empresa;
- Complexidade da companhia no que tange à documentação societária e nível de demanda de órgãos reguladores e autorreguladores;

- Expansão da base de acionistas;
- Se for o caso, alteração da composição da base de acionistas;
- Evolução do número de reuniões públicas;
- Evolução do número de reuniões individuais;
- Diminuição da volatilidade da ação;
- Aumento da liquidez.

A avaliação da atividade de RI na companhia pode ser feita por uma série de mecanismos, como a comparação entre a base acionária atual e a almejada, bem como a sua evolução.

O targeting é um valioso instrumento que ajuda a acessar e analisar o perfil dos investidores. Esse trabalho permite obter melhor proporcionalidade entre os diversos tipos de acionistas- individuais, institucionais, pessoas jurídicas e outros.

É o targeting, portanto, que auxilia na definição das metas da empresa em relação ao mix ideal de investidores: buscar investidores com foco no curto ou no longo prazo, com maior ou menor interesse em receber dividendos, por exemplo.

Outros mecanismos são a avaliação feita pela Apimec, após cada apresentação pública, por meio de pesquisa com a opinião dos analistas, as teleconferências e os estudos de percepção.

A experiência demonstra que empresas que fazem estudo de percepção periodicamente, e o utilizam com eficiência, têm conseguido melhorar de modo visível sua comunicação com o mercado. Quase sempre isso tem significado maior liquidez da ação ou maior valor de mercado da empresa.

O estudo de percepção, para ser confiável, deve ser feito por empresa de consultoria especializada, uma vez que analistas e investidores podem se sentir constrangidos a responder com sinceridade às perguntas formuladas pelo próprio pessoal da área de RI da companhia. Uma empresa de consultoria independente terá, também, mais facilidade para incluir os concorrentes da companhia na pesquisa, a fim de criar parâmetros de comparação que enriquecerão o entendimento.

Uma consultoria especializada pode trazer sua experiência para oferecer recomendações à companhia, procurando reforçar pontos fortes e apontar caminhos para corrigir eventuais distorções.

**É IMPORTANTE QUE A COMPANHIA VEJA O ESTUDO DE PERCEPÇÃO COMO UMA FERRAMENTA ÚTIL PARA O APERFEIÇOAMENTO DE SEU RELACIONAMENTO COM O MERCADO E QUE FAÇA USO DELA DA MANEIRA CORRETA, CONSIDERANDO QUE FEEDBACK É ALGO QUE SE RECEBE E NÃO SE DISCUTE.** O que importa não é saber se o mercado foi justo ou injusto nas opiniões que emitiu, mas sim o teor da opinião manifestada. Se há alguma aparente injustiça é porque houve falha de comunicação ou de interpretação que precisa ser corrigida.

Esse tipo de estudo envolve os seguintes itens:

- **Acessibilidade e atendimento** – Procura-se avaliar a disponibilidade da área de RI e o atendimento ao mercado por meio de vários quesitos, como atendimento por telefone ou e-mail, acessibilidade em eventos do mercado e em reuniões da Apimec, tempo e agilidade de resposta às consultas, e qualidade e precisão das respostas.
- **Ferramentas de comunicação** – Procura-se determinar se as principais ferramentas de comunicação utilizadas pela companhia são adequadas a uma tomada de decisão ou recomendação de investimento na empresa. São usualmente avaliados os press releases de resultados, as teleconferências e webcasts, o relatório anual e o site de RI.
- **Pró-atividade e transparência** – São avaliadas a pró-atividade da área de RI – ou seja, sua ação para divulgar ao mercado as informações relevantes ou essenciais antes que este as demande – e o grau de transparência da área de RI, isto é, a qualidade e o grau de abertura das informações.
- **Política de transparência da companhia** – A transparência da companhia é avaliada do ponto de vista de sua real predisposição a informar e da qualidade da informação fornecida ao mercado. Há uma sutil diferença entre a transparência da área de RI e a da companhia como um todo. No primeiro caso, o resultado depende não só do grau de transparência da companhia, mas também da capacidade da área de RI de passar as informações adiante com a mesma qualidade das que recebe. No segundo caso, o resultado depende apenas da política de divulgação e da vontade da companhia de ser transparente e aberta. Algumas empresas acreditam ser transparentes na comunicação com o mercado e se surpreendem ao constatar a visão diferente por parte dos investidores, que dizem receber muita informação geral, mas pouco da que precisam para uma avaliação criteriosa.
- **Ações da empresa como investimento: visão do mercado** – Procura-se avaliar quais fatores os investidores e analistas consideram para investir ou não na companhia e como esta se diferencia dos concorrentes setoriais em relação a esses fatores. Procura-se determinar a visão prospectiva do mercado para as atividades da companhia, quais fatores afetarão ou condicionarão o sucesso dos negócios e se esses fatores já estão computados no preço atual em bolsa. Busca-se determinar, também, se há diferença de visão quanto aos concorrentes da companhia e, se houver, o porquê. Pode-se criar um ranking de preferências nas recomendações de investimento dos analistas e investidores que inclua a empresa e seus concorrentes.

## ELABORAÇÃO DE UM ORÇAMENTO PARA AS ATIVIDADES DE RI

O prestígio e a importância das atividades de RI nas companhias abertas no Brasil estão em trajetória ascendente ano a ano, conforme reitera a pesquisa do Ibrl desenvolvida em parceria com a Fipecafi, em sua edição relativa ao ano de 2010. De acordo com 40% dos profissionais entrevistados, a área de RI está prestigiada dentro das companhias.

Essa percepção afeta positivamente a elaboração do orçamento destinado às atividades de RI, seja nas empresas de pequeno, médio ou grande porte. A pesquisa Ibrl/Fipecafi reflete respostas de 112 profissionais de RI, sendo 22% companhias

com faturamento líquido anual acima de R\$10 bilhões), 16% de R\$5 bilhões a R\$10 bilhões e 33% de R\$1 bilhão a R\$5 bilhões, 14% de R\$500 milhões a R\$1 bilhão e 15% até R\$500 milhões.

Esses 112 profissionais representam 82 empresas, sendo 58 de grande porte, 11 de médio e 13 de pequeno porte. (informações detalhadas e histórico da pesquisa estão disponíveis no site do Ibri ([www.ibri.org.br](http://www.ibri.org.br)).

Pelo levantamento, a área de RI tem 7,39% de estagiários, 52,27% analistas/assistentes, 11,36% coordenadores/supervisores, 19,32% gerentes/chefes e 9,68% superintendentes/Diretores não estatutários.

**Os gastos com relatórios e demonstrações contábeis, dependendo da política da companhia, podem ser divididos entre as áreas de RI, Contabilidade e Marketing, mas os relatórios trimestrais (divulgados em reuniões públicas, por exemplo) devem ser incluídos, necessariamente, no orçamento da área de RI.**

No que diz respeito ao orçamento anual da área de RI, foram pesquisados dois tópicos: (i) os relativos à comunicação, publicidade (inclusive legal) e serviços de terceiros; e (ii) estrutura física de pessoal com respectivos encargos.

Assim, quanto ao tópico (i), 22,6% das 82 companhias alegaram investir até R\$500 mil; 34,07% de R\$500 mil a R\$1 milhão; 10,67% de R\$1 milhão a R\$ 1,5 milhão; 6,67% de R\$1,5 milhão a R\$2 milhões; e 17,33% mais de R\$2 milhões. Quanto ao tópico (ii), 35,14% das 82 companhias alegaram investir até R\$500 mil; 25,68% de R\$500 mil a R\$1 milhão; 10,81% de R\$1 a R\$1,5 milhão; 2,7% de

R\$1,5 a R\$2 milhões; e 8,11% mais de R\$2 milhões.

**A ELABORAÇÃO DO ORÇAMENTO PARA O DEPARTAMENTO DE RI DEVE LEVAR EM CONTA ALGUNS ITENS IMPRESCINDÍVEIS A TODAS AS COMPANHIAS ABERTAS, ALÉM DE NECESSIDADES E CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS DE CADA EMPRESA.**

Dentre os itens básicos na rotina da área de RI, estão as despesas para a realização de reuniões públicas com analistas, elaboração e atualização de site de RI, reuniões com investidores, elaboração e publicação de relatório anual e dos relatórios trimestrais; relatório anual on-line, balanços e teleconferências.

Também devem ser levados em consideração os gastos com publicidade legal, remuneração de serviços jurídicos (algumas empresas consultam advogados externos quando da elaboração de fatos relevantes ou quando do recebimento de questionamentos por parte da CVM ou BM&FBOVESPA), traduções e estudos de percepção, divulgação da companhia em redes internacionais de informação (wires) e programas de treinamento e educação continuada em RI.

Pelo levantamento do Ibri, 79,3% das companhias terceirizam a elaboração dos relatórios anuais e trimestrais, entre os quais podem ser destacados aqueles voluntariamente distribuídos principalmente em reuniões públicas e reuniões individuais, entre outros serviços da área de RI.

Algumas companhias terceirizam a organização de teleconferências, envio de releases para mailing, manutenção e atualização de site de RI, traduções, estudos de percepção, realização de road shows internacionais e relacionamento com a imprensa internacional. A terceirização, entretanto, ainda apresenta baixo nível de satisfação para as companhias. Dentre os consultados, apenas 8,7% atribuíram nota máxima aos serviços terceirizados.

Uma companhia com presença internacional ou emissora de títulos no mercado externo (DRs) deve incluir em seu orçamento uma previsão anual para fazer frente aos potenciais gastos com material publicitário, road shows internacionais, teleconferências e entrevistas coletivas para a imprensa internacional.

As despesas da área de RI podem ser compartilhadas, em muitos casos, pelos bancos e agentes depositários em caso de emissão de DRs. Essas instituições utilizam critérios próprios para definir a disponibilidade desses recursos, dependendo de seu interesse na disputa pela operação. Segundo a pesquisa, 21,95% das companhias promoveram pelo menos dois road shows ao ano, 42,14% deles nos Estados Unidos.

## INTERFACES DA ÁREA DE RI COM INVESTIDORES

Possuir sólidos relacionamentos com a comunidade de investimentos é uma das mais valiosas responsabilidades do RI, ajudando a criar confiança e interesse na empresa. A comunicação com públicos que têm interesses diversos exige uma linha de trabalho que dê ênfase diferenciada para cada tópico tratado. Também há razoável variação nos graus de profundidade e sofisticação na abordagem de cada tema.

### Buy-side

Analista buy-side é uma definição que abrange os analistas e os gestores de fundos de investimento. São profissionais que atuam na ponta das negociações e cujos movimentos de compra ou venda, quando associados a grandes fundos, podem afetar as oscilações e tendências do mercado. Cabe à área de RI suprir esses analistas com informações adequadas às suas demandas.

**Diversos fatores chamam a atenção dos analistas, como os planos de expansão da companhia, o comportamento das empresas que passaram por processo de fusão e a elaboração de relatórios separados para cada unidade de negócios ou linha de produtos.**

**EMBORA AS INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA SEJAM AS MESMAS, ANALISTAS BUY-SIDE E SELL-SIDE TÊM NECESSIDADES DIFERENCIADAS.**

No caso da ponta buy-side, o foco é nas tendências de mais longo prazo e, em geral, há maior ênfase nas informações relativas à governança corporativa da empresa, um item que pode influenciar as decisões de investimento. Além disso, esses profissionais demandam contato direto com a alta gerência da companhia e podem atuar como representantes dos acionistas. Para esse público, o RI deve focar as informações sobre tendências setoriais, avanços nos negócios e fatores de risco, lembrando que o objetivo é reduzir o grau de incerteza sobre a companhia.

Cabe ao RI informar o gestor e o analista buy-side sobre os fatores mais relevantes para agregar valor às ações da companhia, suas vantagens competitivas, fundamentos, resultados financeiros e operacionais, que estão intimamente relacionados aos interesses de informação por parte desse profissional, com base no fundo que administra.

Os fatores não financeiros (governança corporativa, reputação, marca, capital intelectual, liderança, responsabilidade social e ambiental, transparência, comunicação e inovação, por exemplo) têm importância crescente na avaliação de uma empresa. A estratégia para a sustentabilidade do negócio é outro tema preponderante, altamente valorizado pelos gestores.

### Sell-side

Analistas sell-side são profissionais que atuam em bancos e corretoras de valores fazendo a prospecção de investimentos e recomendando a compra ou venda das ações. Suas demandas de informação, portanto, estão focadas na necessidade de dados pontuais e mais detalhados, o que significa maior exigência de contato constante com a área de RI. Os analistas que atuam como sell-side buscam o máximo possível de disclosure (capacidade de divulgar informações com transparência) da companhia e, assim como acontece no buy-side, também demandam contato com a alta administração.

**A INFORMAÇÃO DE QUALIDADE É FUNDAMENTO ESSENCIAL PARA QUE O ANALISTA RECOMENDE AS AÇÕES DA EMPRESA.** Além das informações básicas, como o desempenho econômico-financeiro, os analistas sell-side querem dados sobre o plano estratégico da companhia, desenvolvimento de novos produtos, melhorias de processos de produção, programa de redução de custos, fortalecimento das relações com clientes, ou atividades de treinamento que tornem os colaboradores mais produtivos. Informações sobre a posição da empresa em relação à concorrência também são solicitadas, o que inclui a sua participação de mercado, assim como o que a empresa está fazendo para manter ou melhorar sua posição no mercado.

Também são informações de interesse os investimentos direcionados para melhoria ou implantação de novas plantas, expansão global, pesquisa e desenvolvimento (P&D) de novos produtos ou possíveis avanços tecnológicos, e a descrição das vantagens competitivas daí advindas. Tudo isso permite que os analistas comparem suas informações com o que é dito por outras empresas.

A partir dessas discussões, o analista tem condições de avaliar quais empresas possuem as tecnologias mais avançadas, os produtos com as melhores características, os melhores custos de fabricação e/ou a maior lealdade por parte dos clientes. É importante que as empresas consigam combinar os aspectos quantitativos e qualitativos ao fornecer essas informações.

Para atuar adequadamente junto ao sell-side, o profissional de RI pode fazer uma avaliação preliminar para identificar a influência desses analistas no mercado. É importante estudar o seu trabalho, pelo menos durante um período suficiente para determinar a qualidade e a abrangência de suas pesquisas, seus interesses específicos e as possibilidades de cobrir a empresa em questão.

## Investidores institucionais

Investidores institucionais – fundos de pensão, fundos de investimento (assets), bond holders e fundos de hedge – precisam dispor de um fluxo de informações bem aberto pela companhia para atender à necessidade permanente de dados para basear estratégias de médio e longo prazos.

Esse segmento do público tem por obrigação satisfazer as demandas criadas por seus modelos de alocação de recursos, o que significa maior volume de informações qualificadas divulgadas pela companhia. Esses acionistas detêm elevado patrimônio e são candidatos a comprar volumes mais expressivos de ações, compartilhando algumas vezes do controle do capital. Independentemente de serem acionistas controladores ou não, sua confiança é obtida e mantida com informação de qualidade e atendimento a boas práticas de governança corporativa.

Nesse aspecto, o programa de RI tem papel decisivo, trabalhando para detectar as demandas desses investidores e transmiti-las corretamente aos executivos e conselheiros da companhia. Cabe aos profissionais de RI, na outra ponta, corresponder à exigência de transparência e dar atendimento ágil às necessidades dos investidores institucionais.

Assim como os gestores profissionais de recursos e os analistas que operam nesse mercado – no cenário nacional ou internacional – os investidores institucionais precisam contar com canais de comunicação ágeis, fluentes, eficientes e desimpedidos, de modo integral.

**Reuniões constantes entre o departamento de RI e os investidores institucionais são um caminho importante de abertura e atendimento. A equipe de RI deve estar bem informada sobre aspectos que dizem respeito a esses investidores. Isso significa constante atualização sobre as exigências regulatórias, tendências e novas demandas.**

ATENDIMENTO TELEFÔNICO E CONFERENCE CALL SÃO INSTRUMENTOS FUNDAMENTAIS. DEVEM SER OFERECIDOS PELA ÁREA DE RI COMO PARTE DE SUA ROTINA DE ATENDIMENTO A ESSES INVESTIDORES.

## Investidores pessoas físicas

Os investidores individuais são uma presença crescente e relevante no mercado de capitais brasileiro. Sua participação é essencial para ampliar a base acionária da companhia e a consistência do mercado. São sensíveis a informações sobre dividendos e ao noticiário sobre a companhia em que investem. Exigem atenção particular, principalmente em momentos de maior volatilidade no mercado acionário ou de notícias adversas, quando sua fidelidade a esse tipo de aplicação é posta à prova.

A FUNÇÃO DO PROFISSIONAL DE RI É CRIAR E ESTIMULAR AS EMPRESAS A INVESTIR EM CANAIS DE COMUNICAÇÃO EFICIENTES COM O INVESTIDOR PESSOA FÍSICA, QUE TEM NECESSIDADES ESPECÍFICAS E SABE COBRAR UM BOM ATENDIMENTO. ESSE INVESTIDOR COSTUMA FOCAR SEU INTERESSE NA POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE DIVIDENDOS DA COMPANHIA, QUE PRECISA SER BEM EXPLICADA.

**A tecnologia da informação é um instrumento poderoso de contato com o investidor de varejo, que pode ser acessado inclusive por meio de alertas de e-mails.**

Os meios de comunicação clássicos são a participação em reuniões periódicas para apresentação dos resultados da companhia, encontros formatados para o varejo, divulgação de informações em sites, chats, boletins impressos e comunicações via e-mail.

A INTERNET ASSUME PAPEL PRIMORDIAL NESSE SEGMENTO E CABE AO RI ORIENTAR A CRIAÇÃO E MANUTENÇÃO DE SITES E CANAIS INTERATIVOS QUE ATENDEM ESSE INVESTIDOR DE MANEIRA EFICAZ.

Reuniões desenhadas de modo especial para esse público são muito importantes, até para que a companhia possa aferir com maior grau de precisão quais são as demandas existentes. Embora o investidor pessoa física seja bastante receptivo à comunicação por meio de sites e e-mails, não dispensa o contato pessoal para aumentar sua percepção de segurança em relação ao investimento feito ou aos planos de aplicação de seus recursos. É imprescindível, portanto, organizar e estimular reuniões que sigam modelo específico para esse público e que demonstrem ao investidor sua importância para a companhia.

A PARTICIPAÇÃO DO INVESTIDOR INDIVIDUAL NAS REUNIÕES COM ANALISTAS É UM CANAL PRODUTIVO DE COMUNICAÇÃO. ESTAS DEVEM TER PERIODICIDADE, NO MÍNIMO, ANUAL E UTILIZAR TODOS OS RECURSOS TÉCNICOS DISPONÍVEIS PARA QUE A INFORMAÇÃO TENHA FLUÊNCIA ADEQUADA, DETALHADA E DIDÁTICA.

Embora a clareza e a objetividade sejam necessárias em toda a política de RI, essas duas qualidades ganham ainda maior valor no caso de investidores de varejo – em geral, não dispõem de outros canais de acesso ao que acontece na companhia a não ser o da área de RI e o trabalho da imprensa. Aqui, portanto, são duplamente valorizados o atendimento direto do RI aos acionistas e a comunicação impecável com os jornalistas que municiam o público com informações.

Algumas companhias já possuem divisões especialmente dedicadas a investidores de varejo. Dentre os mecanismos mais eficazes de comunicação com esse público, quatro merecem destaque:

- O site de RI é uma ferramenta de comunicação democrática, equânime e tempestiva e deve garantir que as informações públicas estejam disponíveis e apresentadas de maneira didática e de fácil acesso.
- Os informativos periódicos que, com linguagem sintética e adequada às necessidades dos acionistas e investidores individuais, são importantes canais de fidelização e atração da base acionária. Geralmente, o investidor de varejo quer receber informações sobre política de dividendos.
- Reuniões específicas para os investidores individuais, organizadas de modo a estimular o acesso e a frequência da participação e com um roteiro didático de apresentação.
- Reuniões com analistas de mercado na Apimec, INI, bancos e instituições gestoras de investimentos ou outro tipo de organização. Elas oferecem ao investidor um panorama mais completo graças à opinião e às questões levantadas pelos analistas.

## Departamento de acionistas

O departamento de acionistas é uma das principais ferramentas de prestação de serviços utilizadas pelo RI para cumprir sua função como elo intermediário entre a companhia, seus acionistas e demais stakeholders, e em seu relacionamento com o órgão regulador.

Esse departamento deve estar capacitado para assegurar o atendimento aos acionistas por meio da divulgação de informações básicas, como posições acionárias e eventos corporativos, para prestar informações internas e oferecer à CVM dados sobre o perfil dos acionistas.

Geralmente, as companhias contratam instituição financeira autorizada pela CVM para a prestação do serviço de ações escriturais, responsável pela manutenção do livro de registro de ações. Em caso de terceirização, a companhia deve comunicar à instituição contratada as suas principais deliberações societárias, bem como manter os acionistas devidamente informados sobre o acesso a esse atendimento.

**O serviço de atendimento ao acionista pode ser totalmente incorporado pela área de RI, internamente, ou pode ser parcialmente terceirizado.**

# 3

## NOVO GUIA RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**BM&FBOVESPA**  
A Nova Bolsa



**IBRI**  
INSTITUTO BRASILEIRO DE  
RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**THE MEDIAGROUP**

COMUNICAÇÃO FINANCEIRA  
E DE SUSTENTABILIDADE

**SOUZA, CESCUN, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS

# DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

O modelo regulatório brasileiro ressalta a importância do sistema de divulgação e disseminação tempestiva de informações pelos emissores de valores mobiliários.

O rigor da regulação da CVM e os novos veículos de comunicação (incluindo até as novas mídias sociais que a cada dia surgem na internet) aceleram a velocidade de divulgação de informações e ampliam o seu alcance a um número considerável de agentes.

**A QUALIDADE DOS DADOS DIVULGADOS, NESSE CENÁRIO, PRECISA SER AINDA MAIS APURADA E PREVIAMENTE DEBATIDA DENTRO DAS COMPANHIAS PARA SE ADEQUAR ÀS EXIGÊNCIAS DA REGULAÇÃO E AOS PADRÕES DE DEMANDA DOS INVESTIDORES.**

Nesse sentido, as companhias devem adotar práticas de divulgação de informações que permitam aos investidores e potenciais investidores tomar decisões de compra, venda ou manutenção de posições a partir do fornecimento de informações disponibilizadas simultaneamente para todos, assegurando o tratamento equitativo ao mercado.

Desde 2005, com a criação do Codim ([www.codim.org.br](http://www.codim.org.br)), o debate sobre as melhores práticas de divulgação de informações pelas companhias abertas cresceu e deve ser acompanhado atentamente pelos departamentos de RI. O sistema de divulgação deve ser eficiente para impedir a utilização de informação privilegiada (insider information) e contribuir para que os preços dos ativos reflitam o fornecimento de dados, de modo adequado, a todos os agentes.

**CABE AO DEPARTAMENTO DE RI ORGANIZAR SEU TRABALHO DE MANEIRA A ATENDER ADEQUADAMENTE À DEMANDA CADA VEZ MAIOR DOS ÓRGÃOS REGULADORES E AUTORREGULADORES, ACIONISTAS, INVESTIDORES, ANALISTAS, CLIENTES, FORNECEDORES, INSTITUTOS, ORGANIZAÇÕES NÃO GOVERNAMENTAIS, MÍDIA E DEMAIS PÚBLICOS DA COMPANHIA.** Para isso, é essencial definir diretrizes objetivas e estabelecer prazos e metas de realização para cada etapa desse importante trabalho.

### **Legislação e principais regulamentos aplicáveis**

Nesse contexto, destacam-se as obrigações das companhias relacionadas à divulgação de informações trazidas pela Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (Lei das S.A.), e pelas instruções da CVM, conforme alteradas, dentre elas: Instrução CVM 358, de 3 de janeiro de 2002; Instrução CVM 480, de 7 de dezembro de 2009; e Instrução CVM 481, de 17 de dezembro de 2009.

A Instrução CVM 358/02 dispõe sobre a divulgação de ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição ou alienação de participação acionária relevante, estabelece vedações e condições para a negociação de ações na pendência de ato ou fato relevante não divulgado ao mercado e trata das principais disposições que devem constar nas políticas de negociação e de divulgação de ato ou fato relevante de companhias abertas, dentre outros assuntos.

A Instrução CVM 480/09 dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários junto à CVM e traz as principais obrigações das companhias relacionadas à divulgação e envio à CVM de informações periódicas (formulário cadastral, formulário de referência, demonstrações financeiras, formulário de demonstrações financeiras padronizadas (DFP), formulário de informações trimestrais (ITR), documentos sobre assembleias gerais ordinárias, dentre outros) e informações eventuais (documentos sobre assembleias gerais extraordinárias, atas das reuniões do conselho de administração, atas das reuniões do conselho fiscal que aprovarem pareceres, acordos de acionistas arquivados na sede da companhia, estatuto social consolidado, dentre outros), além de outras providências.

A Instrução CVM 480/09 ainda dividiu as companhias em duas categorias: categorias A e B. As registradas na categoria A possuem regime completo de divulgação de informações, não havendo qualquer restrição em relação à emissão de valores mobiliários. As registradas na categoria B, por outro lado, não podem ofertar publicamente ações ou valores mobiliários que embutem componentes de risco variável, como debêntures conversíveis ou permutáveis em ações. Em razão disso, possuem regime parcial de divulgação de informações, com diversas isenções em relação às informações que devem ser divulgadas pelas companhias registradas na categoria A).

Já a Instrução CVM 481/09 regulamenta as informações que devem acompanhar os anúncios de convocação das assembleias gerais ordinárias e especiais de acionistas, as informações e documentos relativos às matérias a serem deliberadas nas referidas assembleias, e, ainda, o procedimento para realização de pedidos públicos de procuração para o exercício do direito de voto em assembleias.

Adicionalmente, o departamento de Relações com Investidores também deve dar especial atenção às orientações constantes nos ofícios circulares emitidos regularmente pela Superintendência de Relações com Empresas (SEP) e demais superintendências da CVM. Esses ofícios circulares objetivam nortear as companhias emissoras de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados sobre os principais procedimentos a serem observados quando da publicação, da divulgação e do encaminhamento das informações periódicas e eventuais, bem como seu conteúdo, além de outros assuntos.

Ressalta-se que, caso a companhia tenha promovido sua adesão a qualquer segmento especial de listagem em bolsa de valores, também deverão ser observadas as disposições específicas constantes do regulamento de listagem do respectivo segmento, as quais, muitas vezes, estabelecem procedimentos adicionais a serem observados pelo departamento de Relações com Investidores.

AS INFORMAÇÕES CONSTANTES NO PRESENTE GUIA NÃO SUBSTITUEM OU ESGOTAM OS CONTEÚDOS DAS NORMAS MENCIONADAS, OU AINDA, DE QUAISQUER OUTRAS DISPOSIÇÕES NORMATIVAS. A LEITURA ATENTA E A ADEQUADA COMPREENSÃO DA LEGISLAÇÃO E DAS REGULAMENTAÇÕES APLICÁVEIS PELOS PROFISSIONAIS DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES SE FAZ FUNDAMENTAL E INDISPENSÁVEL PARA O DESENVOLVIMENTO DE SUAS ATIVIDADES.

## Conteúdo e forma das informações

As informações a serem divulgadas pelas companhias devem ser sempre verdadeiras, completas, consistentes e não devem induzir o investidor a erro. Também é necessário que se adote um padrão de linguagem que privilegie simplicidade, clareza, objetividade e concisão das informações, as quais devem ser divulgadas de forma abrangente, equitativa, tempestiva e simultânea para todo o mercado.

Ademais, sempre que a informação divulgada for válida apenas por determinado prazo, este deverá ser indicado. Ressalta-se também que as informações factuais devem ser diferenciadas das interpretações, opiniões, projeções e estimativas e, sempre que possível, vir acompanhadas da menção de suas fontes.

As informações fornecidas pelas companhias devem ser úteis à avaliação dos valores mobiliários por elas emitidos. Nesse sentido, o principal objetivo de um sistema de divulgação de informações eficiente está em permitir aos investidores e potenciais investidores que estes possam tomar decisões de investimento a partir das informações e dados disponibilizados ao mercado, os quais devem ser disponibilizados com base nas exigências da Lei das S.A. e das regulamentações emitidas pela CVM e, quando for o caso, pelos órgãos autorreguladores do mercado.

## Envio de informações

As companhias devem enviar simultaneamente à CVM e às entidades administradoras do mercado na qual seus valores mobiliários sejam admitidos à negociação as informações relativas ao cumprimento das obrigações periódicas e eventuais estabelecidas na Lei das S.A. e na regulamentação editada pela CVM.

Adicionalmente, as companhias devem colocar e manter essas informações à disposição dos investidores em sua sede pelo prazo mínimo de três anos contados da data de sua divulgação (a não ser que outro prazo seja exigido pela legislação ou regulamentação aplicável). Companhias registradas junto à CVM na categoria A (a qual autoriza a negociação de quaisquer valores mobiliários em mercados regulamentados) devem ainda colocar e manter as informações em sua respectiva página na internet também pelo período mínimo de três anos contados da data de sua divulgação.

O encaminhamento das informações periódicas e eventuais deve ser feito da seguinte maneira:

- Pelo **programa Empresas.net** (download a ser realizado na página da CVM na internet), devem ser encaminhados os seguintes documentos: formulário cadastral, formulário de referência e formulários DFP e ITR; e
- Pelo **Sistema IPE** (a ser acessado pela página da CVM na internet, ou ainda, pela página da BM&FBOVESPA, ainda que a companhia não tenha registro na Bolsa), devem ser encaminhadas as demais informações periódicas e as informações eventuais.

O departamento de Relações com Investidores é peça-chave neste processo, sendo a área da companhia responsável por manter acompanhamento rígido de prazos e formas de cumprimento de tais obrigações periódicas e eventuais, de modo a evitar atrasos indesejados, ou ainda, a divulgação de informações ao mercado de maneira indevida.

## Obrigações periódicas

Abaixo, encontram-se listadas as principais obrigações e aspectos a serem observados pelas companhias relacionados à divulgação de informações periódicas, bem como os principais documentos que se encaixam em referida categoria.

## Formulário cadastral

O **formulário cadastral** é um documento eletrônico, de encaminhamento periódico e eventual. Seu objetivo é reunir as informações sobre os dados e características principais da companhia e dos valores mobiliários emitidos.

A companhia deverá proceder à atualização do formulário cadastral sempre que qualquer dos dados nele contidos for alterado, em até sete dias úteis contados do fato que deu causa à referida alteração.

Adicionalmente, e independentemente dessa atualização, a **COMPANHIA DEVERÁ CONFIRMAR ANUALMENTE, ENTRE OS DIAS 1º E 31 DE MAIO, QUE AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NO FORMULÁRIO CADASTRAL CONTINUAM VÁLIDAS**. Essa confirmação é realizada mediante a entrega de nova versão do formulário cadastral no período mencionado, ainda que este já tenha sido entregue anteriormente.

O formulário cadastral deve ser preenchido e encaminhado à CVM por meio do programa Empresas.net. Ressalta-se que, independentemente da atualização dos dados cadastrais por meio do envio do formulário cadastral, os dados do diretor de Relações com Investidores ou pessoa equiparada também devem ser atualizados no Sistema IPE.

## Formulário de referência

O **formulário de referência** é um documento eletrônico, de encaminhamento periódico e eventual.

O conjunto de informações contido no formulário de referência deve ser um retrato verdadeiro, preciso e completo da situação econômico-financeira do emissor e dos riscos inerentes às suas atividades e dos valores mobiliários por ele emitidos, conforme consta da declaração que o diretor presidente e o diretor de Relações com Investidores devem firmar pela companhia em benefício do mercado. Nesse sentido, os responsáveis pelo conteúdo do formulário de referência devem zelar constantemente pela permanente qualidade e atualização das informações ali descritas, sendo, para tanto, indispensável a constante interação entre as diferentes áreas da companhia, com a participação ativa do departamento de Relações com Investidores, para assegurar a completude e qualidade do documento.

O formulário de referência deve ser integralmente atualizado e entregue anualmente, em até cinco meses contados da data de encerramento do exercício social da companhia.

As companhias também deverão providenciar a reentrega do formulário de referência devidamente atualizado na data de qualquer pedido de registro de distribuição pública de valores mobiliários.

Adicionalmente, as companhias deverão proceder à atualização do formulário de referência, em até sete dias úteis contados da ocorrência de qualquer fato que dê ensejo à necessidade de atualização, dentre eles:

Pelas companhias registradas na categoria A:

- alteração de administrador ou membro do conselho fiscal do emissor;
- alteração do capital social;
- emissão de novos valores mobiliários, ainda que subscritos privadamente;
- alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos;
- alteração dos acionistas controladores, diretos ou indiretos, ou variações em suas posições acionárias iguais ou superiores a 5% de uma mesma espécie ou classe de ações do emissor;
- quando qualquer pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas representando o mesmo interesse atinja participação, direta ou indireta, igual ou superior a 5% da mesma espécie ou classe de ações do emissor, desde que o emissor tenha ciência de tal alteração;

- variações na posição acionária das pessoas acima mencionadas superiores a 5% da mesma espécie ou classe de ações do emissor, desde que o emissor tenha ciência de tal alteração;
- incorporação, incorporação de ações, fusão ou cisão envolvendo o emissor;
- alteração em projeções ou estimativas ou divulgação de novas projeções e estimativas;
- celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas arquivado na sede do emissor ou do qual o controlador seja parte referente ao exercício do direito de voto ou poder de controle do emissor; e
- decretação de falência, recuperação judicial, liquidação ou homologação judicial de recuperação extrajudicial.

Pelas companhias registradas na categoria B:

- alteração de administrador;
- emissão de novos valores mobiliários, ainda que subscritos privadamente;
- alteração dos acionistas controladores, diretos ou indiretos, ou variações em suas posições acionárias iguais ou superiores a 5% da mesma espécie ou classe de ações do emissor;
- incorporação, incorporação de ações, fusão ou cisão envolvendo o emissor;
- alteração nas projeções ou estimativas ou divulgação de novas projeções e estimativas; e
- decretação de falência, recuperação judicial, liquidação judicial ou extrajudicial ou homologação judicial de recuperação extrajudicial.

O formulário de referência deve ser preenchido e encaminhado à CVM por meio do programa Empresas.net. Para o seu correto preenchimento, recomenda-se a leitura dos ofícios circulares anualmente emitidos pela SEP, que trazem orientações a esse respeito.

### **Demonstrações financeiras auditadas**

As companhias devem entregar à CVM as [DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E, SE FOR O CASO, AS DEMONSTRAÇÕES CONSOLIDADAS](#) na mesma data em que estas são colocadas à disposição do público. Observa-se que a data de entrega não poderá ultrapassar, no caso de emissores nacionais, três meses do encerramento do exercício social e, no caso dos emissores estrangeiros, quatro meses do encerramento do exercício social.

As demonstrações financeiras das companhias, independente de se tratar de emissores nacionais ou estrangeiros, deverão ser acompanhadas dos seguintes documentos:

- relatório da administração;
- parecer do auditor independente;
- parecer do conselho fiscal ou órgão equivalente, se houver, acompanhado de eventuais votos dissidentes;
- proposta de orçamento de capital preparada pela administração, se houver;

- declaração dos diretores de que reviram, discutiram e concordam com as opiniões expressas no parecer dos auditores independentes, informando as razões, em caso de discordância;
- declaração dos diretores de que reviram, discutiram e concordam com as demonstrações financeiras; e
- relatório anual resumido do comitê de auditoria, se houver.

As **DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DOS EMISSORES NACIONAIS** devem ser elaboradas de acordo com a Lei das S.A. e também com as normas expedidas pela CVM<sup>1</sup>, além de serem **AUDITADAS POR AUDITOR INDEPENDENTE REGISTRADO JUNTO À CVM**.

A **PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS** deve ocorrer até cinco dias antes da realização da assembleia geral ordinária da companhia.

As demonstrações devem estar à disposição dos acionistas na sede da companhia com, no mínimo, um mês de antecedência em relação à data marcada para a realização da assembleia geral ordinária, considerando-se atendida a exigência de disponibilização se as demonstrações forem divulgadas na página eletrônica da companhia, cabendo o seu arquivamento na CVM, pelo Sistema IPE, na mesma data<sup>2</sup>.

As publicações ordenadas pela Lei das S.A. devem ser feitas no órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme o lugar em que esteja situada a sede da companhia, e também em outro jornal de grande circulação editado na localidade em que está situada a sede da companhia. As publicações devem ser feitas sempre no mesmo jornal, e qualquer mudança nesse sentido deverá ser precedida de aviso aos acionistas no extrato da ata da AGO. Adicionalmente, ressalta-se que as **DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS** também devem ser elaboradas e publicadas.

Os emissores nacionais devem enviar à CVM as demonstrações financeiras elaboradas, conforme os critérios acima mencionados, por meio do Sistema IPE (categoria Dados Econômico-Financeiros, tipo Demonstrações Financeiras Anuais Completas). Quando do envio das demonstrações financeiras, devem ser preenchidos os campos referentes às datas e aos jornais das publicações.

Ressalte-se que as demonstrações financeiras e os demais documentos listados anteriormente que devem acompanhá-las (relatório da administração; parecer do auditor independente; parecer do conselho fiscal ou órgão equivalente; proposta de orçamento de capital preparada pela administração; declarações dos diretores; e

<sup>1</sup> Nesse sentido, destaca-se que, por meio do Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP/ 002/2011, de 24 de janeiro de 2011, a CVM emitiu orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das demonstrações financeiras relativas aos exercícios iniciados a partir de 1º de janeiro de 2010.

<sup>2</sup> A Lei das S.A. dispõe sobre a necessidade de publicação de anúncios até um mês antes da realização da assembleia geral ordinária, comunicando que as demonstrações financeiras se acham à disposição dos acionistas. Entretanto, caso a publicação das demonstrações financeiras seja feita com antecedência de um mês da data da assembleia geral ordinária, a publicação do mencionado anúncio torna-se desnecessária.

relatório anual resumido do comitê de auditoria) devem ser apresentados em arquivo único, em formato doc ou pdf, sob a forma de caderno de auditor, não sendo admissível o envio da versão digitalizada da publicação em jornal ou por outros formatos que dificultem sua leitura ou impressão.

Os emissores estrangeiros devem enviar à CVM as demonstrações financeiras elaboradas de acordo com as normas contábeis internacionais emitidas pelo Iasb, em português e em moeda corrente nacional, pelo Sistema IPE (categoria Dados Econômico-Financeiros, tipo Demonstrações Financeiras em Padrões Internacionais, espécie Demonstrações Financeiras em IFRS).

As demonstrações financeiras elaboradas de acordo com as normas contábeis do país de origem pertencente ao Mercosul devem ser enviadas à CVM, pelo Sistema IPE (categoria Dados Econômico-Financeiros, tipo Demonstrações Financeiras em Padrões Internacionais, espécie DFs – Mercosul com reconciliação para IFRS).

Por fim, é importante destacar que **O ENVIO DO FORMULÁRIO DFP NÃO DISPENSA O ENVIO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS QUE SERVIRAM DE BASE PARA O SEU PREENCHIMENTO.**

#### **Formulário de demonstrações financeiras padronizadas (DFP)**

O formulário intitulado **DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS (DFP)** é um documento eletrônico de encaminhamento periódico à CVM por meio do programa Empresas.net.

O formulário DFP deverá ser preenchido com os dados das demonstrações financeiras elaboradas de acordo com as regras contábeis aplicáveis ao emissor, e entregue:

- **pelo emissor nacional**, em até três meses após o encerramento do exercício social ou na mesma data do envio das demonstrações financeiras, se este ocorrer em data anterior; e
- **pelo emissor estrangeiro**, em até quatro meses do encerramento do exercício social ou na mesma data do envio das demonstrações financeiras, se este ocorrer em data anterior.

#### **O ENVIO DO FORMULÁRIO DFP – E DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS QUE SERVIRAM DE BASE PARA SUA PRODUÇÃO – É OBRIGATÓRIO.**

Caso a companhia divulgue **PROJEÇÕES**, esta deverá confrontar no campo Comentário sobre o comportamento de projeções empresariais do formulário DFP as projeções divulgadas no formulário de referência com os resultados efetivamente obtidos no trimestre, indicando as razões para eventuais diferenças.

## Formulário de informações trimestrais (ITR)

O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS (ITR) é informação periódica que deve ser encaminhada à CVM por meio do programa Empresas.net.

O formulário ITR deve ser preenchido com os dados das informações contábeis trimestrais elaboradas de acordo com as regras contábeis aplicáveis ao emissor, e entregue pelas companhias, independente de se tratar de emissores nacionais ou estrangeiros, em até 45 dias após o término de cada trimestre do exercício social (à exceção do último trimestre de cada exercício<sup>3</sup>). No caso de haver alteração estatutária que redunde em exercício social maior ou menor do que um ano, a companhia poderá apresentar mais ou menos do que três formulários ITR em um mesmo exercício.

O FORMULÁRIO ITR DEVERÁ SER ACOMPANHADO DE RELATÓRIO DE REVISÃO ESPECIAL, EMITIDO POR AUDITOR INDEPENDENTE REGISTRADO NA CVM. No caso das companhias abertas registradas na categoria A, os formulários ITR deverão conter informações contábeis consolidadas sempre que tais companhias estejam obrigadas a apresentar demonstrações financeiras consolidadas, nos termos da Lei das S.A.

Caso a companhia divulgue projeções, esta deverá confrontar trimestralmente, no campo apropriado do formulário ITR, as projeções divulgadas no formulário de referência com os resultados efetivamente obtidos no trimestre, indicando as razões para eventuais diferenças.

## Assembleias gerais

As assembleias gerais são um instrumento imprescindível para o processo de participação dos acionistas nas deliberações que afetam as atividades das companhias. Em constante processo de aperfeiçoamento, e tendo em vista a ampliação dos direitos dos acionistas minoritários, cada vez mais, as assembleias gerais passam a ter maior importância e influência nas companhias.

Diante disso, o departamento de Relações com Investidores deve gerenciar novos desafios na convocação e na instalação das assembleias, **O QUE EXIGE ATENÇÃO CONSTANTE ÀS DEMANDAS DOS ACIONISTAS E À DEFINIÇÃO DE CRITÉRIOS MAIS ADEQUADOS PARA FACILITAR A PARTICIPAÇÃO DE UM PÚBLICO CADA VEZ MAIS NUMEROSO, PRINCIPALMENTE, NOS CASOS DE COMPANHIAS DE CAPITAL PULVERIZADO.**

Anualmente, nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social, a companhia deverá realizar **ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA (AGO)**, com a finalidade de tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras, deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos, e eleger os administradores e, se for o caso, os membros do conselho fiscal.

<sup>3</sup> Ressalta-se que as informações relacionadas ao último trimestre de cada exercício social estarão obrigatoriamente incluídas no formulário DFP, que abrange todo o exercício social.

A ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA (AGE) deverá ser convocada para a deliberação de outras matérias que não as listadas anteriormente<sup>4</sup>. Pode haver a convocação e realização cumulativa de ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA E EXTRAORDINÁRIA (AGO/E), desde que convocadas simultaneamente e realizadas no mesmo local, data e hora, além de instrumentalizadas em ata única.

Os administradores devem comunicar, em até um mês antes da data marcada para a realização da AGO, que se acham à disposição dos acionistas os seguintes documentos: (i) relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo; (ii) cópia das demonstrações financeiras; (iii) parecer dos auditores independentes, se houver; (iv) parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver; e (v) demais documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia. Os anúncios deverão especificar, ainda, os locais onde os acionistas poderão obter cópias desses documentos, sendo que os documentos pertinentes a assuntos incluídos na ordem do dia da AGO devem ser postos à disposição dos acionistas na sede da empresa. Adicionalmente, a companhia deverá publicar os documentos citados nos itens (i) a (iii) com, no mínimo, cinco dias de antecedência da data marcada para a realização da assembleia geral. A publicação dos anúncios é dispensada quando os documentos citados nos itens (i) a (iii) forem publicados até um mês antes da data marcada para a realização da AGO.

Ainda, a assembleia geral que reúna a totalidade dos acionistas poderá considerar sanada a falta de publicação dos referidos anúncios ou a inobservância dos prazos acima referidos (contudo, a publicação dos documentos antes da realização da assembleia não perde seu caráter obrigatório).

#### EM RELAÇÃO AOS DOCUMENTOS E ÀS INFORMAÇÕES MÍNIMAS QUE DEVERÃO SER DISPONIBILIZADOS AOS ACIONISTAS QUANDO DA CONVOCAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL, AS COMPANHIAS ABERTAS DEVERÃO ATENTAR AINDA PARA AS DISPOSIÇÕES CONSTANTES DA INSTRUÇÃO CVM 481/09.

Nesse sentido, adicionalmente, as companhias deverão fornecer, até um mês antes da data marcada para realização da AGO, os seguintes documentos, os quais deverão ser disponibilizados aos acionistas por meio de sistema eletrônico na página da CVM na internet:

- Relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo (incluído nas demonstrações financeiras e no formulário DFP);
- Cópia das demonstrações financeiras (encaminhadas pelo Sistema IPE);
- Comentário dos administradores sobre a situação financeira da companhia (Comentários dos Diretores) (enviado, pelo Sistema IPE, na categoria Assembleia, tipo AGO ou AGO/E, espécie Proposta da Administração, assunto Comentário dos administradores sobre a situação financeira da companhia);

<sup>4</sup> A realização de assembleia geral extraordinária (AGE) é considerada como obrigação eventual das companhias abertas. Entretanto, visando a adoção de uma sistemática prática e simplificada para este Guia, optamos por consolidar as informações de maior pertinência relacionadas à AGE com as informações relacionadas à AGO.

- Parecer dos auditores independentes (incluído nas demonstrações financeiras e no formulário DFP);
- Parecer do conselho fiscal, inclusive votos dissidentes, se houver (incluído nas demonstrações financeiras, e encaminhado pelo Sistema IPE, na categoria Reunião da Administração, tipo Conselho Fiscal, espécie Ata, assunto Parecer acerca das Demonstrações Financeiras);
- Formulário DFP (encaminhado pelo programa Empresas.Net);
- Proposta de destinação do lucro líquido do exercício<sup>5</sup> que contenha, no mínimo, as informações indicadas no Anexo 9-1-II da Instrução CVM 481/09, a qual não deve se restringir apenas à enumeração dos itens a serem submetidos à deliberação assemblear (encaminhada pelo Sistema IPE pela categoria Assembleia, tipo AGO ou AGO/E, espécie Proposta da administração, assunto Destinação dos Resultados); e
- Parecer do comitê de auditoria, se houver (encaminhado pelo Sistema IPE pela categoria Reunião da Administração, tipo Comitê de Auditoria, espécie Ata, assunto Parecer acerca das Demonstrações Financeiras).

Nos casos em que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre certas matérias, deverão ser fornecidos documentos e informações adicionais, necessários a sua compreensão.

Nesse sentido, deverão ser observadas as disposições da Instrução CVM 481/09, em relação aos documentos e informações que devem ser fornecidos, sempre que a assembleia geral for convocada para deliberar sobre determinadas matérias específicas, a saber:

- eleição de administradores ou membros do conselho fiscal;
- reforma de estatuto;
- fixação da remuneração dos administradores;
- aprovação de plano de remuneração com base em ações;
- deliberação sobre aumento de capital;
- deliberação sobre emissão de debêntures ou bônus de subscrição;
- deliberação sobre a redução de capital;
- deliberação sobre a criação de ações preferenciais ou alteração nas preferências, vantagens ou condições de resgate ou amortização das ações preferenciais;
- deliberação sobre redução do dividendo obrigatório;
- deliberação sobre aquisição do controle de outra sociedade;
- deliberação sobre matéria que dê ensejo a direito de recesso; ou
- escolha de avaliadores, em decorrência da presença dessas matérias na ordem do dia.

A **CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLEIA GERAL** de companhia aberta deve ser realizada mediante anúncio publicado por três vezes, no mínimo, contendo, além do local, data e hora da assembleia, a ordem do dia, e, no caso de reforma do estatuto, a

<sup>5</sup> O Colegiado da CVM tem entendido que as companhias que tenham apurado prejuízo no exercício devem ser dispensadas da apresentação das informações indicadas no Anexo 9-1-II da Instrução CVM 481/2009, conforme voto da Diretora Relatora Luciana Dias no âmbito do Processo CVM RJ2010-14687, julgado em 27 de setembro de 2010.

indicação da matéria (além das informações exigidas pela Instrução CVM 481/09), sendo o prazo de antecedência da primeira convocação de 15 dias e o da segunda convocação (caso não ocorra a AGO em primeira convocação), de oito dias.

Os **EDITAIS DE CONVOCAÇÃO DAS ASSEMBLEIAS GERAIS** devem enumerar expressamente na ordem do dia todas as matérias a serem deliberadas, sendo vedada a utilização da rubrica assuntos gerais para matérias que dependam de deliberação assemblear.

No caso de assembleias destinadas à eleição de membros para o conselho de administração, o **PERCENTUAL MÍNIMO DE PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL VOTANTE NECESSÁRIO À REQUISICÃO DA ADOÇÃO DE VOTO MÚLTIPLO** deverá constar obrigatoriamente do edital de convocação.

No mesmo dia de sua publicação pela imprensa, **DEVERÁ SER ENCAMINHADA À CVM CÓPIA DO EDITAL DE CONVOCAÇÃO DA AGO**, por meio do Sistema IPE (categoria Assembleia, tipos AGO ou AGO/E, espécie Edital de Convocação).

É importante destacar que a Lei das S.A., com as alterações promovidas pela Lei 12.431, de 24 de junho de 2011, passou a permitir que **OS ACIONISTAS PARTICIPEM E VOTEM À DISTÂNCIA EM ASSEMBLEIAS GERAIS**, nos termos da regulamentação a ser emanada da CVM. Embora a referida regulamentação ainda não tenha sido emitida, ressalta-se que, conforme consta do Ofício-Circular/CVM/SEP/002/2012, a CVM já manifestou à imprensa que não há impedimento a que as companhias realizem assembleia em que se faça uso do voto à distância. Para tanto, orienta-se que as companhias assegurem-se de que os meios escolhidos para conferir o voto à distância sejam disponibilizados a todos os acionistas; preservem a segurança das votações, inclusive possibilitando a verificação da qualidade de acionista das pessoas que exercerão o direito de voto; e garantam a possibilidade de posterior verificação da forma como cada acionista votou.

Os **SUMÁRIOS DE DECISÕES DAS ASSEMBLEIAS** (que tratam apenas do resultado das deliberações da assembleia) deverão ser enviados pelo Sistema IPE no mesmo dia de sua realização.

As **ATAS DE ASSEMBLEIAS** devem ser enviadas pelo Sistema IPE em até sete dias úteis de sua realização, com indicação de datas e jornais de sua publicação.

Caso a companhia entregue a ata da assembleia geral completa no mesmo dia de sua realização, a entrega do sumário das decisões é dispensada. Para tanto, deverão acompanhar a ata da assembleia geral, no mesmo arquivo, os eventuais pareceres e manifestações de votos dissidentes, bem como todos os documentos nela referenciados e relacionados às deliberações da assembleia.

Adicionalmente, sempre que possível, as atas de AGO arquivadas na CVM deverão conter também a lista de presença, com qualificação dos acionistas e a discriminação da quantidade, espécie e classe de ações detidas por cada um.

Como se vê, as companhias abertas têm o importante desafio de munirem-se de todas as cautelas para a disponibilização tempestiva de informações completas e verdadeiras aos seus acionistas, permitindo que estes possam efetuar suas tomadas de decisões em assembleia de maneira fundamentada, prezando pelo melhor interesse da companhia.

## Obrigações eventuais

Abaixo, encontram-se as principais obrigações e aspectos a serem observados pelas companhias relacionadas à divulgação de informações eventuais, bem como os principais documentos que se encaixam na referida categoria.

### Atas das reuniões do conselho de administração e do conselho fiscal

As companhias registradas na categoria A deverão encaminhar, por meio do Sistema IPE, as seguintes informações: atas das **REUNIÕES DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO (RCA)**, desde que contenham deliberações destinadas a produzir efeitos perante terceiros, em até sete dias úteis contados de sua realização; e atas das **REUNIÕES DO CONSELHO FISCAL (RCF)** que aprovarem pareceres, em até sete dias úteis contados da data de divulgação do ato ou fato objeto do parecer.

As companhias registradas na categoria B deverão encaminhar, por meio do Sistema IPE, os extratos de atas de reuniões do conselho de administração cujas ordens do dia contenham matérias que possam afetar os direitos ou a cotação dos valores mobiliários do emissor admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários, em até sete dias úteis contados de sua realização.

Havendo votos em contrário, o conteúdo das atas de reuniões da administração deve informar os motivos que levaram a tais votos divergentes, bem como devem conter eventuais manifestações individuais que tenham sido apresentadas por parte de seus membros, nos casos em que tais informações possam influenciar a decisão dos investidores.

### Acordos de acionistas e outros pactos societários

As companhias registradas na categoria A deverão encaminhar à CVM, por meio do Sistema IPE, respectivamente, **ACORDOS DE ACIONISTAS** e outros pactos societários arquivados na companhia, em até sete dias úteis contados de seu arquivamento; bem como informações sobre acordos de acionistas dos quais o controlador ou controladas e coligadas do controlador sejam parte, a respeito do exercício de direito de voto na companhia ou da transferência dos valores mobiliários da companhia, contendo, no mínimo, a data de assinatura, o prazo de vigência, as partes e a descrição das disposições relativas à companhia.

Quaisquer alterações em cláusulas de acordos de acionistas e outros pactos societários, ou ainda, sua extinção em função de termo ou condição resolutiva, ou a celebração de novo acordo de acionistas, implicam a atualização dos referidos documentos junto à CVM.

## Estatuto social consolidado

As companhias registradas na categoria A devem apresentar seus **ESTATUTOS SOCIAIS CONSOLIDADOS** em até sete dias úteis contados da data da assembleia que deliberar pela alteração dos mesmos. O envio deve ser realizado por meio do Sistema IPE (categoria Estatuto Social).

Este procedimento também é recomendável às companhias registradas na categoria B, ainda que não haja disposição regulamentar que determine que devam cumprir com referida obrigação.

## Divulgação de ato ou fato relevante

Considera-se **ATO OU FATO RELEVANTE** qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

Seguem exemplos de atos ou fatos potencialmente relevantes.

- Assinatura de acordo ou contrato de transferência do controle acionário da companhia, ainda que sob condição suspensiva ou resolutiva.
- Mudança no controle da companhia, inclusive por meio de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas.
- Celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas em que a companhia seja parte ou interveniente, ou que tenha sido averbado no livro próprio da companhia.
- Ingresso ou saída de sócio que mantenha, com a companhia, contrato ou colaboração operacional, financeira, tecnológica ou administrativa.
- Autorização para negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia em qualquer mercado, nacional ou estrangeiro;
- Decisão de promover o cancelamento de registro da companhia aberta.
- Incorporação, fusão ou cisão envolvendo a companhia ou empresas ligadas.
- Transformação ou dissolução da companhia.
- Mudança na composição do patrimônio da companhia.
- Mudança de critérios contábeis.
- Renegociação de dívidas.
- Aprovação de plano de outorga de opção de compra de ações.
- Alteração nos direitos e vantagens dos valores mobiliários emitidos pela companhia.
- Desdobramento ou grupamento de ações ou atribuição de bonificação.
- Aquisição de ações da companhia para permanência em tesouraria ou cancelamento, e alienação de ações assim adquiridas.

- Celebração ou extinção de contrato, ou o insucesso na sua realização, quando a expectativa de concretização for de conhecimento público.
- Aprovação, alteração ou desistência de projeto ou atraso em sua implantação.
- Início, retomada ou paralisação da fabricação ou comercialização de produto ou da prestação de serviço.
- Descoberta, mudança ou desenvolvimento de tecnologia ou de recursos da companhia.
- Modificação de projeções divulgadas pela companhia.
- Impetração de concordata, requerimento ou confissão de falência ou propositura de ação judicial que possa vir a afetar a situação econômico-financeira da companhia.

Cabe ao Diretor de Relações com Investidores divulgar e comunicar à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado aos negócios da companhia, bem como garantir sua ampla e imediata disseminação simultaneamente em todos os mercados em que tais valores mobiliários estejam admitidos à negociação. As comunicações relativas a ato ou fato relevante deverão ser encaminhadas pelo Diretor de Relações com Investidores da companhia à CVM por meio do Sistema IPE.

Sempre que possível, **A DIVULGAÇÃO DO ATO OU FATO RELEVANTE DEVE SER FEITA ANTES DO INÍCIO OU APÓS O ENCERRAMENTO DOS NEGÓCIOS NAS BOLSAS DE VALORES E ENTIDADES DO MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO** (inclusive estrangeiras) em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação. Caso seja imperativo que a divulgação de ato ou fato relevante ocorra durante o horário de negociação, o Diretor de Relações com Investidores poderá solicitar a suspensão da negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia.

Embora os deveres de divulgação e comunicação de atos ou fatos relevantes sejam atribuídos ao Diretor de Relações com Investidores, cumpre destacar que, caso os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, tenham conhecimento pessoal de ato ou fato relevante e constatem a omissão do Diretor de Relações com Investidores no cumprimento de seu dever de comunicação e divulgação da referida informação, estes somente se eximirão de responsabilidade caso comuniquem imediatamente o ato ou fato relevante à CVM.

Adicionalmente, ressalta-se que os administradores de companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido em seus negócios, que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

Excepcionalmente, OS ATOS OU FATOS RELEVANTES PODEM DEIXAR DE SER DIVULGADOS SE OS ACIONISTAS CONTROLADORES OU OS ADMINISTRADORES ENTENDEREM QUE SUA DIVULGAÇÃO PORÁ EM RISCO INTERESSE LEGÍTIMO DA COMPANHIA. Nesses casos, poderá ser dirigido ao Presidente da CVM requerimento de exceção à imediata divulgação, em envelope lacrado, no qual deve constar a palavra Confidencial.

Entretanto, NA HIPÓTESE DE A INFORMAÇÃO ESCAPAR DO CONTROLE OU SE OCORRER OSCILAÇÃO ATÍPICA NA COTAÇÃO, PREÇO OU QUANTIDADE NEGOCIADA DOS VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DA COMPANHIA ABERTA OU A ELES REFERENCIADOS, ESSAS PESSOAS FICAM OBRIGADAS A, DIRETAMENTE OU POR MEIO DO DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES, DIVULGAR IMEDIATAMENTE O ATO OU FATO RELEVANTE.

Ainda, HAVENDO OSCILAÇÃO ATÍPICA NA COTAÇÃO, PREÇO OU QUANTIDADE NEGOCIADA DOS VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DA COMPANHIA OU A ELES REFERENCIADOS, O DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES DEVERÁ INQUIRIR AS PESSOAS COM ACESSO A MATÉRIAS QUE POSSAM CONSTITUIR ATOS OU FATOS RELEVANTES, COM O OBJETIVO DE AVERIGUAR SE ESTAS TÊM CONHECIMENTO DE INFORMAÇÕES QUE DEVAM SER DIVULGADAS AO MERCADO.

A decisão quanto à divulgação de atos ou fatos relevantes é de competência da própria administração da companhia, cabendo à CVM zelar pela qualidade das informações levadas a mercado, privilegiando a transparência (full disclosure) e coibindo a assimetria de informações. Nesse sentido, ressalta-se que A CVM PODERÁ DETERMINAR DIVULGAÇÃO, CORREÇÃO, ADITAMENTO OU REPUBLICAÇÃO DE INFORMAÇÃO SOBRE O ATO OU FATO RELEVANTE.

Adicionalmente, A CVM, BEM COMO A BOLSA DE VALORES OU A ENTIDADE DO MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO EM QUE OS VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DA COMPANHIA SEJAM ADMITIDOS À NEGOCIAÇÃO PODEM, A QUALQUER TEMPO, EXIGIR DO DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES ESCLARECIMENTOS ADICIONAIS À COMUNICAÇÃO E À DIVULGAÇÃO DE ATO OU FATO RELEVANTE.

A DIVULGAÇÃO DE ATOS OU FATOS RELEVANTES DEVERÁ OCORRER POR MEIO DE ENVIO VIA SISTEMA IPE E POR PUBLICAÇÃO NOS JORNAIS DE GRANDE CIRCULAÇÃO UTILIZADOS HABITUALMENTE PELA COMPANHIA. É permitida a publicação de ato ou fato relevante de forma resumida, com a indicação das páginas na internet, onde a informação completa deverá estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico àquele remetido à CVM, à bolsa de valores ou à entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação. É dispensável a publicação em órgão oficial da União, do Estado ou do Distrito Federal, conforme a localidade em que esteja situada a sede da companhia.

O envio do ato ou fato relevante à CVM, por intermédio do Sistema IPE (categoria Fato Relevante), deve ocorrer no dia útil anterior ou no mesmo dia de sua divulgação pela imprensa, informando-se os respectivos locais e datas de publicação.

Adicionalmente, o Sistema IPE dispõe de duas **OUTRAS CATEGORIAS** para a divulgação de informações pelas companhias, as quais deverão ser utilizadas de acordo com o conteúdo da informação a ser divulgada. Trata-se das categorias **COMUNICADO AO MERCADO** e **AVISO AOS ACIONISTAS**.

A **CATEGORIA COMUNICADO AO MERCADO** deve ser utilizada para a divulgação de determinadas peças, tais como comunicados de aquisição ou de alienação de participações relevantes, esclarecimentos prestados pelas companhias sobre consultas formuladas pela CVM ou pela bolsa de valores na qual os valores mobiliários de sua emissão estejam admitidos à negociação, ou ainda, materiais divulgados em reuniões com analistas e outras informações não caracterizadas como ato ou fato relevante, que a companhia entenda como úteis aos acionistas ou ao mercado. Não é necessária a publicação de comunicados ao mercado em jornal de grande circulação ou em órgão oficial da União, do Estado ou do Distrito Federal, bastando sua divulgação no Sistema IPE.

A **CATEGORIA AVISO AOS ACIONISTAS** deve ser utilizada para a divulgação dos anúncios cuja publicação é dispensada nas situações previstas na Lei das S.A. ou de outros avisos que a companhia entenda como úteis de serem divulgados aos acionistas, tais como aqueles relativos a procedimentos que devem ser adotados no pagamento de dividendos ou de juros sobre capital próprio. Além de disponibilizados no Sistema IPE, os avisos aos acionistas devem ser publicados no jornal de grande circulação utilizado pela companhia e no órgão oficial da União, do Estado ou do Distrito Federal, conforme a localidade em que esteja situada a sede da companhia.

### **Informações sobre negociações de administradores e pessoas ligadas**

Os diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas e consultivas criados por disposição estatutária das companhias **FICAM OBRIGADOS A INFORMAR À COMPANHIA A TITULARIDADE E AS NEGOCIAÇÕES REALIZADAS COM VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS POR ESTAS, SUAS CONTROLADORAS OU SUAS CONTROLADAS** (nestes dois últimos casos, desde que se trate de companhias abertas), na forma prevista no artigo 11 da Instrução CVM 358/02.

As pessoas mencionadas no parágrafo anterior devem realizar referida comunicação também em relação aos valores mobiliários que sejam de propriedade de cônjuge do qual não estejam separados judicialmente, de companheiro, de qualquer dependente incluído em sua declaração anual de imposto sobre a renda, e de sociedades por elas controladas direta ou indiretamente.

A referida comunicação deve ter o conteúdo mínimo previsto no parágrafo 3º do artigo 11 da Instrução CVM 358/02 e deverá ser efetuada no prazo de cinco dias após a realização de cada negócio; no primeiro dia útil após a investidura no cargo; e quando da apresentação da documentação para o registro da companhia como aberta.

O DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES DEVERÁ ENCAMINHAR TAIS INFORMAÇÕES À CVM E, SE FOR O CASO, ÀS BOLSAS DE VALORES OU ÀS ENTIDADES DO MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO EM QUE AS AÇÕES DA COMPANHIA SEJAM ADMITIDAS À NEGOCIAÇÃO, no prazo de até dez dias após o término de cada mês em que se verificarem alterações das posições detidas ou do mês em que ocorrer a investidura no cargo das pessoas citadas<sup>6</sup>. O referido encaminhamento deve ser realizado pelo Sistema IPE (categoria Valores Mobiliários Negociados e detidos (artigo 11 da Instr. CVM 358), tipo Posição Consolidada e Posição Individual).

Destaca-se que **O ENCAMINHAMENTO DESSAS INFORMAÇÕES DEVE SER REALIZADO DE FORMA INDIVIDUAL E CONSOLIDADA POR ÓRGÃO DA COMPANHIA, SENDO QUE APENAS AS POSIÇÕES CONSOLIDADAS FICARÃO DISPONÍVEIS AO PÚBLICO EXTERNO NO SISTEMA IPE.** Para tanto, as informações devem ser enviadas em apenas dois arquivos, sendo que um deve conter os formulários das posições individuais e o outro, as posições consolidadas de cada órgão.

#### **Comunicações sobre aquisição ou alienação de participação acionária relevante**

Qualquer pessoa natural ou jurídica, ou ainda, grupo de pessoas agindo em conjunto ou representando um mesmo interesse que adquirir, alienar ou atingir participação, direta ou indireta, que corresponda a 5% ou mais de espécie ou classe de ações (ainda que por meio de empréstimo de ações), ou de direitos sobre as ações, deverá comunicar à companhia a alteração em sua participação imediatamente após a operação.

Também estão igualmente obrigadas à comunicação das mesmas informações as pessoas ou grupos de pessoas representando um mesmo interesse, titulares de 5% ou mais da espécie ou classe de ações, ou de direitos sobre as ações, a cada vez que a referida participação se eleve ou se reduza em 5% do total da espécie ou classe de ações.

Para fins de cumprimento às obrigações mencionadas, nos termos do Ofício Circular/CVM/SEP/002/2012, devem ser considerados como objeto da participação relevante:

- ações (ainda que por meio de propriedade de ações adquiridas por empréstimo);
- debêntures conversíveis em ações;
- bônus de subscrição;
- direitos de subscrição de ações;
- opções de compra de ações;
- certificados de depósito de ações (Brazilian Depositary Receipts – BDR);

<sup>6</sup> Por meio do Ofício Circular/CVM/SEP/002/2012, a CVM solicita que as companhias enviem de forma voluntária os referidos formulários, mesmo nos meses em que não tenha havido movimentações ou alterações nas posições das pessoas referidas no artigo 11. Nesses casos, os formulários devem ser preenchidos com a informação de que, naquele período, não houve negociação com valores mobiliários de emissão da companhia, suas controladas, controladoras ou coligadas, com a repetição dos valores do saldo inicial no saldo final.

- American Depositary Receipts (ADR), Global Depositary Receipts (GDR) e outros valores mobiliários emitidos e/ou listados no exterior, representativos de ações de companhias abertas brasileiras;
- quaisquer outros valores mobiliários representativos ou passíveis de conversão em ações ou ainda quaisquer contratos que possam resultar no exercício de direitos que tenham como base ações de emissão de companhia aberta.

A referida comunicação deve conter as seguintes informações:

- nome e qualificação do adquirente, indicando o número de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) ou no Cadastro de Pessoas Físicas (CPF);
- objetivo da participação e quantidade visada, contendo, se for o caso, declaração do adquirente de que suas compras não objetivam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade;
- número de ações, bônus de subscrição, bem como de direitos de subscrição de ações e de opções de compra de ações, por espécie e classe, já detidos, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada;
- número de debêntures conversíveis em ações, já detidas, direta ou indiretamente, pelo adquirente ou pessoa a ele ligada, explicitando a quantidade de ações objeto da possível conversão, por espécie e classe; e
- indicação de qualquer acordo ou contrato regulando o exercício do direito de voto ou a compra e venda de valores mobiliários de emissão da companhia.

Ressalta-se que a referida obrigação de comunicação aplica-se tanto às negociações realizadas em bolsa de valores e em mercado de balcão, organizado ou não, quanto às realizadas sem a interveniência de instituição integrante do sistema de distribuição no Brasil e no exterior; e estende-se às negociações realizadas direta ou indiretamente, quer tais negociações se deem por meio de sociedade controlada, quer por meio de terceiros com quem for mantido contrato de fidúcia ou administração de carteira ou ações. Não são consideradas negociações indiretas aquelas realizadas por fundos de investimento, desde que tais fundos não sejam exclusivos, nem as decisões de negociação do administrador possam ser influenciadas pelos cotistas.

Em regra, o aumento de participação superior a 5% não necessita ser publicado na imprensa. A referida obrigação deve ocorrer apenas nos casos em que a aquisição resulte ou tenha sido efetuada com o objetivo de alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da sociedade; e a aquisição gere a obrigação de realização de oferta pública, nos termos da Instrução CVM 361, de 5 de março de 2002. Nesses casos, além de enviar à companhia a declaração mencionada, o adquirente deverá promover a sua publicação pela imprensa.

**AS DECLARAÇÕES DE AQUISIÇÃO OU DE ALIENAÇÃO DE PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA RELEVANTE DEVERÃO SER ENCAMINHADAS AO DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES DA COMPANHIA, O QUAL, NO MOMENTO DE SEU RECEBIMENTO, DEVERÁ ENCAMINHÁ-LAS À CVM POR MEIO DO SISTEMA IPE, AINDA QUE INCOMPLETAS** (categoria Comunicado ao Mercado, tipo Aquisição/Alienação de Participação Acionária (artigo 12 da Instrução CVM 358) e espécie Declaração de alienação de participação acionária relevante – artigo 12, parágrafo 4º, da Instrução CVM 358/02 ou Declaração de aquisição de participação acionária relevante – artigo 12 da Instrução CVM 358/02).

Nos casos em que as declarações tenham sido objeto de publicação, deverão ser informadas as datas e os jornais em que a publicação tiver sido efetivada.

O DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES TAMBÉM DEVERÁ PROMOVER A ATUALIZAÇÃO DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS SOBRE O ASSUNTO NO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA COMPANHIA.

## **Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante**

A POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE ATO OU FATO RELEVANTE é documento de caráter OBRIGATÓRIO a todas as companhias registradas na CVM, que deve contemplar OS PROCEDIMENTOS RELATIVOS À MANUTENÇÃO DE SIGILO ACERCA DAS INFORMAÇÕES RELEVANTES NÃO DIVULGADAS PELA COMPANHIA, observadas as regras estabelecidas na Instrução CVM 358/02.

A política de divulgação de ato ou fato relevante DEVE SER APROVADA POR DELIBERAÇÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO DA COMPANHIA, devendo haver a adesão formal das pessoas mencionadas da própria companhia, seus acionistas controladores (diretos ou indiretos), diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, ou por quem quer que, em virtude de seu cargo, função ou posição na companhia aberta, sua controladora, suas controladas ou coligadas, tenha conhecimento da informação relativa ao ato ou fato relevante. A referida adesão deve ser realizada por meio de instrumento que deverá ser arquivado na sede da companhia enquanto a pessoa com ela mantiver vínculo, e por, no mínimo, cinco anos, após o seu desligamento.

As companhias deverão ENCAMINHAR AS POLÍTICAS DE DIVULGAÇÃO DE ATO OU FATO RELEVANTE À CVM E, SE FOR O CASO, À BOLSA DE VALORES OU ENTIDADE DO MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO em que os valores mobiliários de emissão das mesmas sejam admitidos à negociação, devendo as comunicações serem acompanhadas das deliberações e do inteiro teor dos documentos que disciplinem e integrem referidas políticas de divulgação. Tal encaminhamento deve ser realizado por meio do Sistema IPE (categoria Política de Divulgação de Ato ou Fato Relevante).

Adicionalmente, a companhia deverá MANTER EM SUA SEDE, À DISPOSIÇÃO DA CVM, A RELAÇÃO DAS PESSOAS VINCULADAS À POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO E SUAS RESPECTIVAS QUALIFICAÇÕES, INDICANDO CARGO OU FUNÇÃO, ENDEREÇO E NÚMERO DE INSCRIÇÃO NO CNPJ OU CPF, devendo manter tais dados atualizados sempre que houver qualquer modificação.

A CVM poderá determinar o aperfeiçoamento ou a alteração da política de divulgação de ato ou fato relevante, caso entenda que seu teor não atende adequadamente aos termos da Instrução CVM 358/02.

## Política de Negociação de Valores Mobiliários

A POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS é o documento que prevê as regras para negociação de ações de emissão da companhia por ela própria, por seus acionistas controladores (diretos ou indiretos), diretores, membros do conselho de administração, membros do conselho fiscal, e membros de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária da companhia.

As regras a serem observadas para a elaboração e aprovação de política de negociação de valores mobiliários estão previstas na Instrução CVM 358/02. A formulação de política de negociação de valores mobiliários é **FACULTATIVA PARA AS COMPANHIAS LISTADAS NO SEGMENTO TRADICIONAL DE NEGOCIAÇÃO DA BM&FBOVESPA.**

Destaca-se que a elaboração de política de negociação de valores mobiliários torna-se de grande relevância em termos de **GOVERNANÇA CORPORATIVA**, especialmente nos casos em que as companhias adotem ou venham a adotar programas de incentivo aos seus empregados e executivos (tais como plano de opções de compra de ações).

Isso, pois, ao estabelecer diretrizes para a negociação de valores mobiliários de sua emissão, as companhias definem normas internas para essas negociações, ao mesmo tempo em que deixam claro aos seus investidores que estão atentas à lisura e transparência de operações envolvendo os valores mobiliários de sua emissão realizadas por ela própria, seus acionistas controladores (diretos ou indiretos), diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas criados por disposição estatutária, com destaque àquelas de natureza privada.

As companhias registradas na categoria A que possuem políticas de negociação elaboradas devem encaminhá-las à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, devendo as comunicações serem acompanhadas das deliberações e do inteiro teor dos documentos que disciplinem e integrem referidas políticas de negociação.

Tal encaminhamento deve ser realizado por meio do Sistema IPE (categoria Política de Negociação das Ações da Companhia). **AS COMPANHIAS REGISTRADAS NA CATEGORIA B NÃO ESTÃO OBRIGADAS A PROCEDER AO ENCAMINHAMENTO DAS SUAS POLÍTICAS DE NEGOCIAÇÃO, MUITO EMBORA A CVM RECOMENDE SEU ENVIO VOLUNTÁRIO, NA FORMA DESCRITA ANTERIORMENTE.**

**A CVM PODERÁ DETERMINAR O APERFEIÇOAMENTO OU A ALTERAÇÃO DA POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO**, caso entenda que seu teor não impede a utilização de informação relevante na realização de negociações por parte das pessoas abrangidas pela referida política, sem prejuízo de posterior investigação e sanção.

# ÍNDICE

## L. LEIS E DECRETOS

pág. 67

Leis

Decretos

## II. ATOS DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN) E DO BANCO CENTRAL (BC)

pág. 67

CMN

BC

## III. Atos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

pág. 67

Instruções

Deliberações

Pareceres de Orientação

Notas Explicativas

Ofícios Circulares

## IV. TRIBUTAÇÃO

pág. 70

## V. BM&FBOVESPA

pág. 71

## VI. INTERNACIONAL

pág. 71

## I. LEIS E DECRETOS

### LEIS

#### **Lei 4.728, de 14/07/65**

Disciplina o mercado de capitais e estabelece medidas para o seu desenvolvimento.

#### **Lei 6.385, de 07/12/76**

Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.

#### **Lei 6.404, de 15/12/76**

Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

#### **Lei 7.492, de 15/06/86**

Define os crimes contra o sistema financeiro nacional e dá outras providências.

#### **Lei 7.940, de 20/12/89**

Institui a taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários e dá outras providências.

#### **Lei 9.249, de 26/12/95**

Dispõe sobre o Imposto de Renda Pessoa Jurídica, elimina a correção monetária das demonstrações financeiras e introduz a possibilidade de pagamento de juros sobre o capital próprio aos acionistas.

#### **Lei 9.307, de 23/09/96**

Lei da Arbitragem.

#### **Lei 10.198, de 12/02/01**

Dispõe sobre a regulação, fiscalização e supervisão dos mercados de títulos ou contratos de investimento coletivo, e dá outras providências.

### DECRETOS

#### **Decreto Presidencial 3.995, de 31/10/01**

Altera e acresce dispositivos à Lei 6.385, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários, nas matérias reservadas a decreto.

## II. ATOS DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN) E DO BANCO CENTRAL (BC), CONFORME ALTERADOS

### CMN

#### **Resolução CMN 454, de 16/11/77**

Disciplina o procedimento a ser observado na instauração de Inquérito Administrativo e de Processo Administrativo pela Comissão de Valores Mobiliários.

#### **Resolução CMN 1.657, de 26/10/89**

Dispõe acerca de processo administrativo de rito sumário, a ser observado pela Comissão de Valores Mobiliários.

#### **Resolução CMN 1.927, de 18/05/92**

Dá nova redação ao Regulamento disposto no Anexo V da Resolução 1.289/87, que autoriza e

disciplina os investimentos de capitais estrangeiros por meio do mecanismo de “Depositary Receipts”.

#### **Resolução CMN 2.689, de 25/01/00**

Dispõe sobre aplicações de investidor não residente nos mercados financeiro e de capitais. Vide Instrução CVM 325/00.

#### **Resolução CMN 2.838, de 30/05/01**

Dispõe sobre a atividade de agente autônomo de investimento.

#### **Resolução CMN 3.568, de 29/05/08**

Dispõe sobre o Mercado de Câmbio e dá outras providências.

#### **Resolução CMN 4.122, de 02/08/12**

Estabelece requisitos e procedimentos para constituição, autorização para funcionamento, cancelamento de autorização, alterações de controle, reorganizações societárias e condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários ou contratuais das instituições que especifica.

### BC

#### **Circular BC 3.280, de 09/03/05**

Divulga o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais, contemplando as operações em moeda nacional ou estrangeira realizadas entre pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no País e pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior e dá outras providências.

#### **Circular BC 3.328, de 10/10/06**

Altera o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais. Revoga a Circular BC 2.996/00.

## III. ATOS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM), CONFORME ALTERADOS

### INSTRUÇÕES

#### **Instrução CVM 8, de 08/10/79**

Dispõe sobre condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipulação de preço, operações fraudulentas e práticas não equitativas.

#### **Instrução CVM 10, de 14/02/80**

Dispõe sobre a aquisição por companhias abertas de ações de sua própria emissão, para cancelamento ou permanência em tesouraria e respectiva alienação. Vide Instrução CVM 390/03.

#### **Instrução CVM 28, de 23/11/83**

Dispõe acerca do exercício da função de agente fiduciário dos debenturistas.

#### **Instrução CVM 134, de 01/11/90**

Dispõe acerca da emissão de nota promissória para distribuição pública.

**Instrução CVM 155, de 07/08/91**

Dispõe sobre a simplificação dos requisitos exigidos para obtenção de registro de distribuição de notas promissórias e dispensa de registro de companhia aberta.

**Instrução CVM 165, de 11/12/91**

Fixa escala reduzindo, em função do capital social, o percentual mínimo de participação acionária necessário ao requerimento do processo de voto múltiplo para a eleição dos membros do conselho de administração de companhia aberta.

**Instrução CVM 168, de 20/12/91**

Dispõe sobre operações sujeitas a procedimentos especiais nas bolsas de valores.

**Instrução CVM 247, de 27/03/96**

Dispõe sobre avaliação pelo método de equivalência patrimonial e demonstrações financeiras consolidadas. Vide Instrução CVM 408/04 e Deliberações CVM 675/11, 488/05 e 489/05.

**Instrução CVM 251, de 14/06/96**

Dispõe sobre as hipóteses de aplicação do rito sumário no processo administrativo.

**Instrução CVM 265, de 18/07/97**

Dispõe sobre o registro de sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais.

**Instrução CVM 296, de 18/12/98**

Dispõe sobre o registro de distribuição pública de contratos de investimento coletivo.

**Instrução CVM 308, de 14/05/99**

Dispõe sobre o registro e o exercício da atividade de auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, define os deveres e as responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes.

**Instrução CVM 312, de 13/08/99**

Dispõe sobre a admissão à negociação de valores mobiliários emitidos pelas companhias abertas nas bolsas de valores.

**Instrução CVM 317, de 15/10/99**

Dispõe sobre o registro na CVM de programas de “Depositary Receipts” para negociação no exterior.

**Instrução CVM 319, de 03/12/99**

Dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta.

**Instrução CVM 324, de 14/01/00**

Fixa escala reduzindo, em função do capital social, as porcentagens mínimas de participação acionária necessárias ao pedido de instalação de conselho fiscal de companhia aberta previsto no artigo 161, §2º, da Lei 6.404.

**Instrução CVM 323, de 19/01/00**

Define hipóteses de exercício abusivo do poder de controle e de infração grave.

**Instrução CVM 332, de 04/04/00**

Dispõe sobre a emissão e negociação de certificados de depósito de valores mobiliários (Brazilian Depositary Receipts – BDRs) com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias abertas, ou assemelhadas, com sede no exterior.

**Instrução CVM 333, de 06/04/00**

Dispõe sobre operações irregulares no mercado de valores mobiliários.

**Instrução CVM 358, de 03/01/02**

Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado.

**Instrução CVM 361, de 05/03/02**

Dispõe sobre o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta, o registro das ofertas públicas de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta, por aumento de participação de acionista controlador, por alienação de controle de companhia aberta, para aquisição de controle de companhia aberta quando envolver permuta por valores mobiliários, e dá outras providências.

**Instrução CVM 367, de 29/05/02**

Dispõe sobre a declaração da pessoa eleita membro do conselho de administração de companhia aberta, de que trata o artigo 147, §4º, da Lei 6.404/76.

**Instrução CVM 372, de 28/06/02**

Dispõe sobre o adiamento de Assembleia Geral e a interrupção da fluência do prazo de sua convocação de que trata o artigo 124, §5º, incisos I e II, da Lei 6.404/76.

**Instrução CVM 381, de 14/01/03**

Dispõe sobre a divulgação, pelas Entidades Auditadas, de informações sobre a prestação, pelo auditor independente, de outros serviços que não sejam de auditoria externa.

**Instrução CVM 390, de 08/07/03**

Dispõe sobre a negociação, por companhias abertas, de ações de sua própria emissão, mediante operações com opções.

**Instrução CVM 400, de 29/12/03**

Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou

secundário.

**Instrução CVM 408, de 18/08/04**

Dispõe sobre a inclusão de Entidades de Propósito Específico (EPE) nas demonstrações contábeis consolidadas das companhias abertas.

**Instrução CVM 427, de 27/01/06**

Dispõe sobre o cancelamento de ofício e a suspensão do registro de sociedades beneficiárias de recursos oriundos de incentivos fiscais.

**Instrução CVM 429, de 22/03/06**

Institui o registro automático de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nas hipóteses que especifica.

**Instrução CVM 452, de 30/04/07**

Dispõe sobre multas cominatórias.

**Instrução CVM 461, de 23/10/07**

Disciplina os mercados regulamentados de valores mobiliários e dispõe sobre a constituição, organização, funcionamento e extinção das bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros e mercados de balcão organizado.

**Instrução CVM 480, de 07/12/09**

Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

**Instrução CVM 481, de 17/12/09**

Dispõe sobre informações e pedidos públicos de procuração para exercício do direito de voto em assembleias de acionistas.

**Instrução CVM 505, de 27/09/11**

Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.

DELIBERAÇÕES

**Deliberação CVM 294, de 26/03/99**

Dispõe sobre o tratamento contábil dos ajustes de ativos e passivos em moeda estrangeira.

**Deliberação CVM 390, de 08/05/01**

Dispõe sobre a celebração de Termo de Compromisso, e dá outras providências.

**Deliberação CVM 481, de 29/04/05**

Dispõe sobre a concessão de vista de autos de processos administrativos de qualquer natureza instaurados no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários.

**Deliberação CVM 488, de 03/10/05**

Aprova o Pronunciamento do IBRACON NPC 27 sobre Demonstrações Contábeis – Apresentação e Divulgação.

**Deliberação CVM 489, de 03/10/05**

Aprova o Pronunciamento do IBRACON NPC 22 sobre Provisões, Passivos, Contingências Passivas e Contingências Ativas.

**Deliberação CVM 510, de 18/10/06**

Modifica a regulamentação sobre efeito suspensivo de decisões dadas pelos superintendentes da Comissão de Valores Mobiliários. Com a mudança, ficam estipulados parâmetros para concessão ou não da suspensão da decisão administrativa, enquanto é aguardado o resultado do julgamento do recurso levado ao Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários.

**Deliberação CVM 538, de 05/03/08**

Dispõe sobre os processos administrativos sancionadores.

**Deliberação CVM 675, de 13/12/11**

Aprova o Pronunciamento Conceitual Básico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis que dispõe sobre a Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro.

PARECERES DE ORIENTAÇÃO

**Parecer de Orientação CVM 15, de 28/12/87**

Procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e auditores independentes na elaboração e publicação das demonstrações financeiras, do relatório da administração e do parecer de auditoria relativos aos exercícios sociais encerrados a partir de dezembro de 1987.

**Parecer de Orientação CVM 20, de 01/08/90**

Dispõe sobre procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e respectivos auditores independentes na elaboração das Informações Trimestrais (ITRs).

**Parecer de Orientação CVM 29, de 11/04/96**

Orienta as companhias abertas, fundos de investimentos imobiliários e demais entidades reguladas pela Comissão de Valores Mobiliários quanto à elaboração e a divulgação voluntária de demonstrações financeiras e informações periódicas em moeda de capacidade aquisitiva constante.

**Parecer de Orientação CVM 32, de 30/09/05**

Uso da Internet em ofertas de valores mobiliários e na intermediação de operações.

**Parecer de Orientação CVM 33, de 30/09/05**

Intermediação de operações e oferta de valores mobiliários emitidos e admitidos à negociação em outras jurisdições.

### **Parecer de Orientação CVM 34, de 18/08/06**

Impedimento de voto em casos de benefício particular em operações de incorporação e incorporação de ações em que sejam atribuídos diferentes valores para as ações de emissão de companhia envolvida na operação, conforme sua espécie, classe ou titularidade. Interpretação do artigo 115, §1º, da Lei 6.404/76.

### **Parecer de Orientação CVM 35, de 01/09/08**

Deveres fiduciários dos administradores nas operações de fusão, incorporação e incorporação de ações envolvendo a sociedade controladora e suas controladas ou sociedades sob controle comum.

### **Parecer de Orientação CVM 36, de 23/06/09**

Disposições estatutárias que impõem ônus a acionistas que votarem favoravelmente à supressão de cláusula de proteção à dispersão acionária.

### **Parecer de Orientação CVM 37, de 22/09/11**

Recepção dos conceitos de representação verdadeira e apropriada (true and fair view) e da primazia da essência sobre a forma no ordenamento contábil brasileiro.

## NOTAS EXPLICATIVAS

### **Nota Explicativa CVM 12, de 19/02/79**

Referente à Instrução CVM 6/79, que considera falta grave o não atendimento de determinações da Comissão de Valores Mobiliários no sentido de que as companhias abertas republiquem demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgadas.

### **Nota Explicativa CVM 28, de 08/02/84**

Referente à Instrução CVM 31/84, atualmente revogada pela Instrução CVM nº 358/02, que dispõe acerca da divulgação e do uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas.

### **Nota Explicativa referente à Instrução CVM 308/99, de 14/05/99**

Referente à Instrução CVM 308/99, que dispõe sobre a atividade de auditor independente no âmbito do mercado de valores mobiliários e define deveres e responsabilidades dos administradores das entidades auditadas no relacionamento com os auditores independentes.

### **Nota Explicativa referente à Instrução CVM 349/01, de 06/03/01**

Referente à Instrução CVM 349/01 (que altera a Instrução CVM 319/99), que dispõe sobre as operações de incorporação, fusão e cisão envolvendo companhia aberta.

### **Nota Explicativa referente à Instrução CVM 408/04, de 18/08/04**

Referente à Instrução CVM 408/04, que dispõe sobre a inclusão de Entidades de Propósito Específico (EPE) nas demonstrações contábeis consolidadas das companhias abertas.

## e) OFÍCIOS CIRCULARES

### **Ofício Circular CVM/SNC/SEP/002/2011**

Orientação quanto a aspectos relevantes a serem observados na elaboração das demonstrações financeiras relativas ao exercício iniciado em, ou depois de, 1º de janeiro de 2010.

### **Ofício Circular/CVM/SEP/002/2011**

Orientações gerais sobre o preenchimento dos Formulários das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e das Informações Trimestrais (ITRs).

### **Ofício Circular/CVM/SEP/002/2012**

Orientações gerais sobre procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e estrangeiras.

### **Ofício Circular/CVM/SEP/003/2012**

Orientações gerais sobre a elaboração do Formulário de Referência.

## IV. TRIBUTAÇÃO

### **Instrução Normativa RBF 1.022, de 05/04/10**

Dispõe sobre o imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos nos mercados financeiro de capitais.

### **Lei 9.249, de 26/12/95**

Dispõe sobre o Imposto de Renda Pessoa Jurídica, elimina a correção monetária das demonstrações financeiras e introduz a possibilidade de pagamento de juros sobre o capital próprio aos acionistas.

### **Medida Provisória 281, de 15/02/06, convertida na Lei 11.312, de 27/06/06**

Reduz a zero as alíquotas de Imposto de Renda e da Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF), nos casos em que específica, e dá outras providências.

### **Medida Provisória 517, de 30/12/10, convertida na Lei 12.431, de 24/06/11**

Dispõe sobre a incidência do imposto sobre a renda nas operações que específica; institui o Regime Especial de Incentivos para o Desenvolvimento de Usinas Nucleares (Renuclear); dispõe sobre medidas tributárias relacionadas ao Plano Nacional de Banda Larga; altera a legislação relativa à isenção do Adicional ao Frete para Renovação da Marinha Mercante (AFRMM);

dispõe sobre a extinção do Fundo Nacional de Desenvolvimento; e dá outras providências.

## V. BM&FBOVESPA

Bovespa Mais, Novo Mercado e Níveis Diferenciados de Governança Corporativa

Regulamentos de Listagem

- Novo Mercado
- Nível 2
- Nível 1
- Bovespa Mais

Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado

### Resolução BM&FBOVESPA 282/02

Consolida o Regulamento que dispõe acerca do Registro na BM&FBOVESPA de companhias abertas, clubes de investimento, fundos de investimento do tipo fechado e aberto, certificados de investimento audiovisual e certificados de depósito de valores mobiliários – BDRs com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias abertas, ou assemelhadas, com sede no exterior e de outros valores exceto ações, de emissão de companhia aberta que possua registro de valores mobiliários em mercado de balcão.

### Resolução BM&FBOVESPA 310/05

Dispõe sobre a criação da Comissão de Listagem e estabelece os procedimentos de análise de pedidos de registro de companhias abertas nos segmentos especiais do mercado de ações instituídos e administrados pela Bovespa.

### Resolução BM&FBOVESPA 315/06

Altera e Consolida o Regulamento de Aplicação de Sanções Pecuniárias no Novo Mercado.

### Resolução BM&FBOVESPA 316/06

Altera e Consolida o Regulamento de Aplicação de Sanções Pecuniárias na Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança.

### Resolução BM&FBOVESPA 317/06

Altera e Consolida o Regulamento de Aplicação de Sanções Pecuniárias na Adoção de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 1.

### Resolução BM&FBOVESPA 300/04

Dispõe sobre o credenciamento e a atuação do Formador de Mercado nos mercados de renda fixa administrados pela BM&FBOVESPA.

### Ofício Circular 004/2012-DN

Institui o Regulamento para Credenciamento do Formador de Mercado nos Mercados Administrados pela BM&FBOVESPA.

## VI. INTERNACIONAL

### Securities Act – 1933

Estabelece as regras de ofertas públicas de valores mobiliários nos mercados primário e secundário nos EUA.

### Securities Exchange Act – 1934

Estendeu o princípio de publicação de informações (disclosure), a negociação com títulos já emitidos e implementou controle sobre insiders. Criou a Comissão de Valores Mobiliários dos Estados Unidos (Securities Exchange Commission – SEC).

### Rule 144A

Estabelece uma isenção dos requisitos de registro da Seção 5 do Securities Act de 1933 e disciplina determinadas condições para a revenda privada de valores mobiliários a investidores institucionais qualificados.

### Regulation S

Prevê regras para ofertas de valores mobiliários, que não nos Estados Unidos para investidores que sejam pessoas não residentes ou domiciliados nos Estados Unidos ou não constituídos de acordo com as leis daquele país.

### Lei Sarbanes-Oxley

Aprovada em 2002, nos Estados Unidos, amplia o rigor legal para prevenir fraudes contábeis nas companhias. Tem 11 seções, sendo as mais polêmicas 302, sobre a responsabilidade pessoal dos diretores executivos e diretores financeiros, e a 404, que determina avaliação anual dos controles e procedimentos internos para fins de emissão do relatório financeiro.

### Jumpstart Our Business Startups Act – JOBS Act – 2012

Lei norte-americana de incentivos que visam a estimular o financiamento dos pequenos e médios negócios nos Estados Unidos mediante a mitigação de vários regulamentos de valores mobiliários.

NOVO  
GUIA

RELAÇÕES COM  
INVESTIDORES

---

**BM&FBOVESPA**

A Nova Bolsa



**IBRI**

INSTITUTO BRASILEIRO DE  
RELAÇÕES COM INVESTIDORES

**THE MEDIAGROUP**

COMUNICAÇÃO FINANCEIRA  
E DE SUSTENTABILIDADE

**SOUZA, CESCON, BARRIEU & FLESCH**  
ADVOGADOS