



São Paulo, 31 de agosto de 2020

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Superintendência de Relações com Empresas

At.: Sr. Fernando Soares Vieira

R. Sete de Setembro nº 111, 2º-5º e 23º-34º andares

Centro – 20050-901 – Rio de Janeiro/RJ

Ref.: Ofício-Circular nº 7/2020-CVM/SEP –
Pedido de Esclarecimentos

Prezados Senhores,

Como é de seu conhecimento, o **Instituto Brasileiro de Relações com Investidores – IBRI** é associação civil sem fins econômicos e tem como fim congregar a comunidade de Profissionais de Relações com Investidores (“RI”) atuantes no Mercado de Capitais Brasileiro, colaborando para o desenvolvimento e promoção das melhores práticas de RI e, com isto, para o crescimento e fortalecimento de nosso Mercado de Capitais.

Neste sentido, desde logo parabenizamos esta Autarquia pelo exemplar exercício de suas funções de regulação e supervisão do Mercado e de seus agentes, o que, em linha com seu papel de supervisão levou à edição, em 26.08.2020, do Ofício-Circular em referência (o “OC-CVM/SEP nº 7/2020”), com o declarado objetivo de orientar as companhias de capital aberto listadas no Mercado brasileiro e seus “executivos” quanto à participação destes nas chamadas “lives”, que se popularizaram especialmente em razão dos efeitos da pandemia da COVID-19.

A respeito do OC-CVM/SEP nº 7/2020, e na condição de legítimo representante da comunidade de Profissionais de RI atuantes no Mercado brasileiro, o IBRI vem por meio desta, respeitosamente, solicitar esclarecimentos que possam permitir a correta e adequada implementação das recomendações nele exaradas por V.Sas.

Com o intuito de facilitar e colaborar para uma breve elucidação das questões levantadas, apresentamos no **Anexo Único** a esta correspondência, para além das questões suscitadas, o entendimento deste Instituto, obtido por meio de discussões internas envolvendo sua Comissão Técnica e membros de sua gestão e administração superior, solicitando a V.Sas. que, no que considerarem adequado, confirmem referidos entendimentos ou, quando estes



não se mostrarem de acordo com a interpretação desta Autarquia, ofereçam seus comentários para melhores esclarecimentos.

Ressaltamos que, não obstante tenhamos manifestado o entendimento deste Instituto de forma segregada, a cada Questão levantada, todos os entendimentos manifestados no **Anexo Único** devem ser interpretados em seu conjunto. Assim, o entendimento manifestado em cada uma das Questões se encontra ligado e busca complementar os entendimentos manifestados em todas as demais. Exemplo do que aqui se coloca é o entendimento do IBRI a respeito dos casos específicos em que se deve efetivamente publicar Comunicado ao Mercado ou Fato Relevante, o qual se encontra mais explícito nas respostas às Questões 3 e 6 (ambas, em especial, quando conjugadas com a resposta à Questão 1), mas certamente permeia todas as demais Questões, com o que optamos por não repeti-lo de forma exaustiva em todas as respostas intentadas por este Instituto às Questões levantadas.

De outro lado, caso esta Autarquia considere adequada a edição de novas orientações formais, ou mesmo de nova norma regulamentadora do objeto do OC-CVM/SEP nº 7/2020, o IBRI se coloca desde logo à inteira disposição para colaborar com esta Autarquia na redação de qualquer desses instrumentos, tendo em vista seu conhecimento da dinâmica de trabalho dos Profissionais de RI atuantes no Brasil.

Certos da compreensão e atenção histórica dispensada por esta Autarquia às atividades de RI (como ao Mercado como um todo), desde logo agradecemos por seu breve retorno e colocamo-nos à disposição para o que se fizer necessário.

Atenciosamente,

INSTITUTO BRASILEIRO DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Anexo Único

Relação de Questões e Entendimentos do IBRI para confirmação ou esclarecimentos adicionais

Questão	Entendimento do IBRI	CVM/SEP Concorda?		Se CVM/SEP não concorda, favor esclarecer
		Sim	Não	
<p>1. Qual a exata extensão das expressões “executivos” (itens “Assunto” e “1”) e “representante” (item “3”) das companhias, utilizadas no OC-CVM/SEP nº 7/2020?</p>	<p>Na medida em que o do OC-CVM/SEP nº 7/2020 faz referência direta às ICVM nº 358/2002 e ICVM nº 480/2009 e é textual ao dizer, em seu item “8”, que “<i>não apresenta [quaisquer] inovações quanto às obrigações previstas</i>” na Lei das S.A. e nessas ICVM, entendemos que essas expressões: (i) devem ser encaradas como sinônimos; e (ii) restringem-se a “administradores da companhia”, na acepção em que esta expressão é utilizada em especial na ICVM nº 358/2002, cuja manifestação possa efetivamente causar impacto sobre a cotação dos valores mobiliários de emissão desta, ou seja, aos membros da Diretoria das companhias que, de acordo com seus respectivos estatutos sociais e políticas de divulgação, contem com autorização para falar em nome da companhia (doravante referidos como “Administradores”).</p> <p>Neste sentido, as expressões citadas no questionamento não abrangeriam: (i) quaisquer gestores não estatutários da companhia; nem (ii) quaisquer colaboradores da companhia (sejam estes gestores ou não) que não</p>			



Instituto Brasileiro de
Relações com Investidores

	estejam autorizados a se manifestar em nome da companhia.			
--	--	--	--	--

<p>2. As “lives” exigem tratamento diverso (mais amplo e cuidadoso) do que aquele dado pelas áreas de RI das companhias a outras modalidades de manifestações de seus Administradores, como, p.ex., entrevistas à imprensa?</p>	<p>Entendemos que não. Este, aliás, o sentido em especial dos itens “2” e “8” do próprio OC-CVM/SEP nº 7/2020.</p> <p>De fato, não encontramos base normativa para tanto, nem nas ICVM nº 358/2002 e ICVM nº 480/2009, nem em qualquer outra norma expedida pela CVM. Neste sentido, caso a CVM entendesse ser necessária a aplicação de tratamento especial às “lives” (ou a qualquer outra forma de manifestação de Administradores em nome da companhia, por meio, p.ex., de postagens em redes sociais, como Twitter, LinkedIn, FaceBook, YouTube e outras), teria recorrido à edição de nova Resolução – como o fez, p.ex., com a edição da ICVM nº 622/2020, depois complementada pela ICVM nº 623/2020 e, mais recentemente, pela Resolução CVM nº 5/2020 –, e não de Ofício-Circular, que se presta meramente a orientar o Mercado, no exercício de seu poder de supervisão, e não a instituir nova regulação para este.</p>			
<p>3. Como, então, a CVM pretende que as áreas de RI preparem e divulguem previamente, p.ex., as perguntas que serão feitas no decorrer das “lives”?</p>	<p>Em linha com os entendimentos manifestados nos itens anteriores, entendemos que a orientação da CVM vai no sentido de que: (i) o disposto no OC-CVM/SEP nº 7/2020 se aplica apenas aos casos em que a manifestação contenha informação não constante dos materiais públicos da companhia e que possa efetivamente causar impacto sobre a cotação dos valores mobiliários de</p>			

<p>Este procedimento parece inviável na prática.</p>	<p>emissão da companhia; (ii) quando possível, haja a divulgação prévia do máximo de detalhes disponíveis sobre os assuntos a serem tratados; (iii) quando não possível, como já ocorre hoje no caso de entrevistas à imprensa, p.ex., as áreas de RI realizem um monitoramento das “lives” e de sua repercussão no Mercado, adotando a posteriori as medidas adequadas e suficientes (Comunicados ao Mercado, Fatos Relevantes etc.) para lidar com eventual/potencial impacto sobre a cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia; e (iv) em resumo, nenhum procedimento novo ou adicional àqueles que já fazem parte das rotinas de RI e das políticas de divulgação das companhias, é exigido pelo OC-CVM/SEP nº 7/2020, nem poderia sê-lo, já que se trata de mera manifestação interpretativa e orientativa da CVM.</p>			
<p>4. O que a área de RI da companhia deve fazer se não for cientificada por determinado Administrador desta sobre sua participação em uma “live”?</p>	<p>Primeiramente, entendemos que as áreas de RI devem realizar um trabalho constante e efetivo de orientação aos Administradores da companhia, tendo em vista as regras contidas em seus estatutos e políticas de divulgação, dentre outros documentos corporativos, a respeito de quem conta ou não com autorização para se manifestar em nome de suas respectivas companhias.</p> <p>Esclarecido este ponto, entendemos que, no caso levantado, as áreas de RI devem proceder exatamente como hoje já</p>			



Instituto Brasileiro de
Relações com Investidores

	<p>procedem em relação, p.ex., a entrevistas concedidas à imprensa por seus Administradores, ou seja, devem manter constante monitoramento a respeito de notícias e repercussões relacionados à companhia e adotar, ainda que <i>a posteriori</i> (mas no menor prazo possível), as medidas adequadas e suficientes (Comunicados ao Mercado, Fatos Relevantes etc.) para lidar com eventual/potencial impacto sobre a cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia, sem prejuízo de eventuais medidas que possam vir a ser adotadas em face do administrador que tenha deixado de atender aos seus deveres fiduciários em relação à companhia.</p>			
<p>5. Em “lives”, é bastante comum que não haja o preparo prévio de material de apresentação, sendo muito comum que se trate de eventos baseados em perguntas surgidas no curso dos eventos e respondidas (ou não) de imediato. Neste sentido, o que (e quando) deve ser</p>	<p>Compreendida a realidade e a dinâmica das “lives” – que de fato não são comumente utilizadas pelas companhias para a divulgação de quaisquer informações não públicas sensíveis, que possam causar impacto sobre a cotação de seus valores mobiliários – e considerados todos os demais entendimentos contidos nesta manifestação, entendemos que, nos casos em que não exista apresentação prévia a ser divulgada, caberá às companhias e suas áreas de RI, apenas e tão somente: (i) divulgar a data e horário em que a “live” será realizada; (ii) manter o monitoramento da “live”, para coleta de informações que possam eventualmente ter impacto sobre a cotação de seus</p>			



Instituto Brasileiro de
Relações com Investidores

<p>divulgado previamente pela companhia nestes casos?</p>	<p>valores mobiliários; e (iii) no caso de se verificar, durante a “live”, a divulgação de informações dessa natureza, adotar a posteriori as medidas adequadas e suficientes (Comunicados ao Mercado, Fatos Relevantes etc.) para lidar com eventual/potencial impacto sobre a cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia. Os procedimentos listados nos itens (ii) e (iii) deste entendimento seriam, ainda, aplicáveis aos casos em que se verifique repercussão posterior das declarações proferidas na respectiva “live”, a exemplo do que já ocorre no caso de entrevistas concedidas à imprensa.</p>			
<p>6. “Lives” costumam ser eventos simples, sendo muito difícil imaginar uma “live”, p.ex., com tradução simultânea para outros idiomas. Neste sentido, como lidar com a divulgação no caso de companhias com listagem não apenas no Mercado brasileiro, mas também em outros Mercados, como o</p>	<p>Primeiramente, necessário observar que o OC-CVM/SEP nº 7/2020 não tem (e é expresso ao afirmar isso) o condão de criar novas obrigações, não previstas na regulação existente (ICVM nº 358/2002 e ICVM nº 480/2009).</p> <p>Assim, importante destacar que somente “lives” em que de fato se possa prever o tratamento de assuntos/informações sensíveis, não públicas e com potencial para impactar a cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia é que se sujeitam à interpretação veiculada pelo OC-CVM/SEP nº 7/2020.</p> <p>Com efeito, entendemos não ser do interesse da CVM criar obrigações adicionais e gerar um excesso de informações</p>			



Instituto Brasileiro de
Relações com Investidores

<p>americano, o europeu ou os mercados asiáticos, p.ex.? Será necessário providenciar a tradução do que for dito na “live” para realização de sua divulgação?</p>	<p>divulgadas que não guardem relação com a negociação dos valores mobiliários da companhia no Mercado.</p> <p>Feitas estas observações, entendemos que: (i) apenas nos casos em que (a) a “live” se destine a tratar de assuntos sensíveis, não públicos e que possam impactar a cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia ou (b) no curso da “live” se aborde, de forma não prevista com antecedência, tais assuntos, haverá a necessidade de divulgação (prévia ou <i>a posteriori</i>, conforme o caso) de informações a seu respeito pela companhia; (ii) nestes casos específicos, seria recomendável, mas não poderia ser exigida, a degravação e tradução da “live” (como um todo ou apenas dos trechos em que os assuntos acima mencionados sejam tratados) para idioma estrangeiro, de forma que a divulgação possa ser realizada em atendimento ao disposto na regulação existente (ICVM nº 480/2009); e (iii) ainda nestes casos específicos, e considerando as dificuldades envolvidas em relação a divulgações que devam ser feitas <i>a posteriori</i> – aí incluído o prazo mais extenso necessário para obtenção de traduções e a impossibilidade de envio de arquivos de vídeo por meio do Empresas.NET –, apenas a divulgação das informações no idioma português poderiam ser exigidas nos prazos fixados pela regulação existente.</p>			
---	--	--	--	--



Instituto Brasileiro de
Relações com Investidores

<p>7. Para fins de divulgação e envio pelo sistema Empresas.NET das informações sobre a “live”, seria suficiente a produção e circulação de arquivo de texto (formato PDF) contendo a especificação de link no qual a gravação da “live” possa ser acessada?</p>	<p>Entendemos que sim, na medida em que a divulgação e envio realizado nesse formato permita o efetivo acesso, por qualquer interessado, ao conteúdo integral da “live”, além de ajudar a evitar uma carga de trabalho/retrabalho excessiva e injustificada dos profissionais de RI responsáveis, acarretando também custos adicionais excessivos para as companhias (com o pagamento de horas extras e o desembolso necessário para a divulgação, p.ex.), em especial nos casos em que a “live” ocorrer, conforme recomendado pela CVM, após o horário de fechamento do Mercado em que negociados os valores mobiliários da companhia.</p>			
<p>8. O OC-CVM/SEP nº 7/2020 impede que uma “live” com a participação de Administrador da companhia seja realizada durante o pregão?</p>	<p>Entendemos que não e que tal impedimento não se mostraria viável, por ausência de norma neste sentido. E, como já anteriormente observado, o OC-CVM/SEP nº 7/2020 não traz (nem poderia trazer) qualquer inovação normativa, restringindo-se a orientar as companhias a respeito de procedimentos a serem seguidos para mitigar anomalias em relação à cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia.</p> <p>Com efeito, em especial em relação a eventos organizados por terceiros, a companhia não tem qualquer controle sobre a fixação dos horários, com o que exigir que estes somente possam ser realizados após determinado horário poderia levar à total inviabilização de sua realização, o que certamente não</p>			

	<p>corresponde ao objetivo da CVM, nem se coadunaria com a competência para regulação e supervisão do Mercado outorgada pela legislação a esta Autarquia.</p> <p>Sempre importante ressaltar, de qualquer forma, que as orientações contidas no OC-CVM/SEP nº 7/2020 se aplicam exclusivamente aos casos em que devam ser (ou venham a ser, conforme o caso) tratadas informações sensíveis e não públicas da companhia, capazes de gerar impacto sobre o cotação de seus valores mobiliários, e não a toda e qualquer “live” em que tome parte um Administrador da companhia.</p>			
<p>9. Como a companhia deve proceder quando se tratar de evento fechado organizado por terceiros, com acesso restrito, seja pelo fato de envolver a cobrança de ingresso, seja por limitação operacional da plataforma utilizada para transmissão da “live”?</p> <p>Nestes casos, o Administrador da</p>	<p>Entendemos não existir fundamento normativo que possa impedir a participação de Administrador da companhia em eventos fechados.</p> <p>Entretanto, resta claro da regulação vigente que nestes casos o Administrador deve adotar todo o cuidado para que em referidos eventos – assim como nas chamadas “reuniões restritas” – não sejam tratadas ou divulgadas quaisquer informações da companhia que não sejam de conhecimento público generalizado e que possam ter qualquer impacto na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia.</p> <p>Caso, inadvertidamente, ocorra qualquer divulgação de informação não pública, as áreas de RI deverão proceder da</p>			

<p>companhia fica proibido de participar da “live”?</p>	<p>mesma forma com já procedem em relação a incidentes do tipo verificados nas reuniões restritas, com a adoção <i>a posteriori</i> das medidas adequadas e suficientes (Comunicados ao Mercado, Fatos Relevantes etc.) para lidar com eventual/potencial impacto sobre a cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia. Novamente destacamos que o OC-CVM/SEP nº 7/2020 não inova em matéria de regulação, mas apenas reforça orientações a respeito da regulação já existente.</p>			
<p>10. O que se deve considerar divulgação “com antecedência” das informações sobre a “live”, para fins de atendimento à recomendação constante do item “3” do OC-CVM/SEP nº 7/2020? Bastaria, p.ex., que a divulgação, num caso extremo, se desse com minutos de antecedência?</p>	<p>Tendo em vista que as normas indicadas no OC-CVM/SEP nº 7/2020 não trazem qualquer definição a este respeito, entendemos que a divulgação com qualquer antecedência (ainda que de minutos, num caso extremo e improvável) bastaria para atender à recomendação do item mencionado. Entretanto, e em homenagem ao bom senso e ao zelo com que os Profissionais de RI estão habituados a exercer suas funções, entendemos que um bom balizador para atendimento a essa recomendação seria a prática de se fazer a Comunicação ao Mercado tão logo se verifique a confirmação efetiva da participação de Administrador da companhia na respectiva “live” e, quando possível, dos assuntos previstos para serem tratados por esse Administrador da companhia, sendo certo que, nos casos em que não for possível obter informações detalhadas junto ao</p>			



Instituto Brasileiro de
Relações com Investidores

	<p>organizador do evento ou em que se tratar de apresentação em formato livre, sem predefinição, bastaria à companhia divulgar a informação isolada de que Administrador seu tomará parte no evento, sem prejuízo dos demais entendimentos aqui já manifestados, em relação aos cuidados que devem ser adotados para evitar, em referidos eventos, a divulgação indevida de informações que não sejam públicas e que possam ter impacto na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia.</p>			
--	--	--	--	--

Anastácio Fernandes Filho
Presidente do Conselho de Administração

Bruno Salem Brasil
Diretor-Presidente