

Guia

de Relações com Investidores

BOVESPA

A Bolsa do Brasil



IBRI

INSTITUTO BRASILEIRO DE
RELAÇÕES COM INVESTIDORES

10 ANOS

Apresentação

Na história do mercado de capitais brasileiro, os últimos dez anos certamente ficarão documentados como um dos períodos mais ricos em transformações e avanços. Assistimos ao fortalecimento institucional do mercado, fundamentado na dispersão da base de acionistas e, principalmente, na adoção dos princípios de sustentabilidade empresarial e das melhores práticas de governança corporativa pelas empresas.

Nesse processo, a atividade de Relações com Investidores (RI) ganhou relevância ainda maior, dando suporte às atividades das companhias abertas no seu relacionamento com os agentes do mercado de capitais e com seus públicos estratégicos. A criação do Instituto Brasileiro de Relações com Investidores, em junho 1997, contribuiu decididamente para consolidar o trabalho dos profissionais de RI como intermediários entre as companhias e o mercado, de acordo com princípios éticos de conduta e com a permanente busca de aperfeiçoamento.

Esta edição do Guia de Relações com Investidores, organizada conjuntamente pelo IBRI e BOVESPA, reúne informações selecionadas de modo prático, procurando suprir a demanda por material de consulta nessa área. Seu público-alvo são as companhias abertas que estão estruturando seus programas de RI, assim como as companhias fechadas com planos de abertura de capital. É também ferramenta importante para as empresas que já têm programas de RI estabelecidos, atendendo à necessidade de constante atualização e revisão de práticas.

O Guia está organizado em quatro capítulos, cada um deles subdividido de acordo com os principais tópicos que devem ser observados na atividade de RI. O ideal é que ele seja utilizado, no dia-a-dia, como parte da estratégia de formação e aperfeiçoamento dos profissionais e das companhias no tocante às Relações com Investidores.

Essa estratégia não dispensa a troca de experiências entre os profissionais, a participação nas atividades promovidas pelo IBRI, BOVESPA e demais entidades representativas do mercado e, principalmente, nos eventos que buscam promover o constante aprimoramento e atualização do trabalho em Relações com Investidores.

Boa leitura!

IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores
BOVESPA – Bolsa de Valores de São Paulo

IBRI

10 anos

valorizando a área e o profissional de Relações com Investidores

O IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores – tem como principal missão contribuir para a valorização e o desenvolvimento dos profissionais de Relações com Investidores (RI). Seu trabalho é baseado na criação de valor para os associados por meio de ações voltadas à formação profissional, bem como ao fortalecimento da função e da área de Relações com Investidores.

A estrutura do IBRI dá prioridade ao desenvolvimento de atividades que atinjam essa missão por meio de acordos e convênios com as principais entidades e instituições do Mercado de Capitais, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e BOVESPA, além da FIPECAFI (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras) e Instituto Chiavenato de Educação. Este Guia de RI é o primeiro trabalho resultante do convênio entre o IBRI e a BOVESPA.

Na área da educação, o MBA de Finanças, Comunicação e Relações com Investidores é organizado desde 2001 pela FIPECAFI em convênio com o IBRI, e dá aos alunos uma visão global em negócios, bem como o entendimento conceitual e operacional do mercado e da área de RI.

O IBRI atua ainda como um dos coordenadores do CODIM (Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado), que busca orientar o mercado por meio da disseminação dos pronunciamentos de orientação sobre as melhores práticas de divulgação de informações.

Uma de suas principais iniciativas é promovida em parceria com a ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas): o Encontro Nacional de Relações com Investidores e Mercado de Capitais é o maior e mais prestigiado evento de RI na América Latina. Adicionalmente, o IBRI realiza eventos que buscam inserir seus associados na vanguarda das Relações com Investidores, provendo informação de valor e networking (rede de contatos).

A comunicação é um dos seus pontos fortes, com a edição da newsletter eletrônica IBRI News e parcerias com veículos de comunicação, entre os quais o Jornal Valor Econômico, a Revista RI e a coluna Brazil News, produzida pelo IBRI e publicada na IR Magazine, que coloca a opinião do RI brasileiro diretamente no foco dos grandes investidores.

A expansão do quadro de associados e a consolidação do IBRI como entidade representativa dos profissionais de RI têm avançado de maneira significativa nesses dez anos, reafirmando assim a direção correta que orienta sua visão institucional.

BOVESPA

Desenvolvimento do mercado passa pela governança corporativa

A BOVESPA HOLDING S.A. atua em toda a cadeia de negociação, compensação e liquidação, gerenciamento de riscos, CCP (Contra Parte Central) e de depósito central de valores mobiliários, sempre por meio de sistemas eletrônicos integrados, cuja operacionalização está a cargo das subsidiárias Bolsa de Valores de São Paulo (“BOVESPA”) e Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (“CBLC”).

Em 2000, com o objetivo de concentrar a negociação de ações do Brasil em uma só bolsa, foi implementado o programa de integração com as oito demais bolsas de valores brasileiras então existentes, passando a BOVESPA a ser o único mercado de bolsa para negociação de ações no Brasil.

Hoje, é a maior bolsa da América Latina, exercendo papel de liderança em associações e entidades internacionais relevantes, tais como a World Federation of Exchanges (WFE), a Federação Ibero-americana de Bolsas (FIAB), a International Organization of Securities Commission (IOSCO) e, ainda, como membro fundador da America’s Central Securities Depositories Association (ACSDA) e único membro brasileiro da International Securities Services Association (ISSA). Além disso, é membro da CCP12, grupo que reúne as principais contrapartes centrais do mundo. Em 2004 atuou como membro do Advisory Committee na fase de elaboração das recomendações do Grupo dos 30 (G-30). Tem também o reconhecimento de entidade reguladora pela Investment Dealers Association of Canadá (IDA).

Uma das precursoras na introdução dos conceitos de boas práticas de governança corporativa no Brasil, tornou-se referência nacional e internacional sobre o tema. A percepção sobre a importância destes conceitos para o desenvolvimento do mercado de capitais tem norteado a sua atuação junto às empresas.

Em 2000, lançou os segmentos especiais de listagem com práticas diferenciadas de governança corporativa – o Novo Mercado e os Níveis de Governança Corporativa 1 e 2. Similarmente às práticas do Novo Mercado, a BOVESPA criou em 2006 o segmento de listagem BOVESPA MAIS, desta vez para atender às empresas com estratégias graduais de acesso ao mercado, incluindo companhias de pequeno e médio porte.

A BOVESPA tem trabalhado para estimular a listagem de novas companhias e a migração das companhias já listadas no mercado tradicional para os segmentos especiais, que se diferenciam pela necessidade de observância de regras de listagem baseadas em boas práticas de governança corporativa, adicionais à legislação. Ao mesmo tempo, tem contribuído para melhorar o relacionamento das empresas com os seus sócios investidores por meio de inúmeras iniciativas, como cursos e seminários focados em temas pertinentes ao mercado de capitais.

Assim, também é intensa a sua participação em organizações e comitês ligados ao mercado nacional, tais como o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, Plano Diretor do Mercado de Capitais, Instituto Nacional dos Investidores e Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Dentro desse contexto, a BOVESPA desenvolveu este Guia de Relações com Investidores, em parceria com o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI), como parte de um trabalho que visa a ampliar a capacitação dos profissionais da área, que têm assumido um papel cada vez mais preponderante na interação entre a Companhia e os seus acionistas.

Sumário

1 A atividade de Relações com Investidorespág.11

Papel da área dentro da companhia.....pág.12

- Disseminação da cultura de capital aberto e práticas de governança corporativa na companhia
- Porta-voz da companhia aberta no mercado de capitais
- Porta-voz do mercado na companhia aberta
- Presença em comitês

Inserção internacional.....pág.20

O Estado da Arte no Brasil.....pág.22

- Comunicação com os públicos estratégicos
- Reuniões públicas
- Reuniões individuais
- Teleconferências
- Internet: meio democrático de informar

2 Programa de Relações com Investidores.....pág.32

Benefícios da adoção de um programa de RI.....pág.33

Etapas de um programa de Relações

com Investidores.....pág.34

- Definição da estratégia da companhia diante do mercado de capitais
- Avaliação e seleção dos profissionais de RI
- Avaliação da atividade de RI da companhia

Elaboração de um orçamento para as atividades de RI.....pág.39

Interfaces da área de RI com investidores....pág.41

- *Buy side*
- *Sell side*
- Investidores institucionais
- Investidores pessoas físicas

3 Divulgação de informações.....pág.46

Informações obrigatórias.....pág.47

- Demonstrações financeiras
- Informações anuais – IAN
- Informações trimestrais – ITR
- Demonstrações financeiras padronizadas – DFP
- Atos ou fatos relevantes
- Convocações, assembléias e reuniões do Conselho de Administração

Informações voluntárias.....pág.52

Relacionamento com Bolsas

de Valores e CVM.....pág.52

Relacionamento com a mídia.....pág.54

Administração de crises.....pág.56

Departamento de acionistas.....pág.57

Política de negociação.....pág.57

4 Código de conduta e princípios éticos do IBRIpág.59

Introdução.....pág.59

Apresentação.....pág.60

Princípios Éticos.....pág.61

- Transparência
- Equidade
- Franqueza e independência
- Integridade e responsabilidade

Gerenciamento do Código.....pág.65

Apêndice normativo.....pág.67

1

A atividade de Relações com Investidores

A evolução da área de Relações com Investidores (RI) acompanha a crescente relevância que o mercado de capitais tem exercido na agenda econômica do País. Ela integra um movimento que já valorizou a área de RI nas companhias em boa parte do mundo e tem feito com que as empresas brasileiras também ampliem o espaço ocupado por essa atividade dentro de sua estrutura.

Cabe ao profissional de RI atuar simultaneamente em dois sentidos: levando informações da companhia para seus públicos estratégicos e trazendo para a empresa o necessário retorno (*feedback*) que irá mostrar as demandas e necessidades desses públicos. O resultado desse trabalho é o aperfeiçoamento das práticas internas e o melhor atendimento das solicitações do mercado.

Sua eficácia depende, em primeiro lugar, da criação e da disseminação da cultura de empresa de capital aberto junto ao público interno da companhia, desde a alta administração até o “chão de fábrica” ou seu equivalente fora da área industrial, passando também pelos clientes, consumidores, parceiros e fornecedores terceirizados.

Determinar objetivos estratégicos e, com base nesse planejamento, estabelecer o tamanho e o status da área de RI dentro da companhia são os passos necessários para as empresas que chegam ao mercado. Para as que já estão presentes, a reavaliação constante de metas e 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 empresa, a atualização e o aprimoramento em 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 empresas a respeito da importância do mercado de capitais e da adoção dos melhores padrões de governança corporativa, cresce o papel estratégico e a responsabilidade do RI dentro da estrutura da companhia, com espaço próprio na gestão e buscando patamares diferenciados de atuação. O trabalho de Relações com Investidores mudou de perfil e já está presente nas mesas da alta administração de boa parte das companhias abertas brasileiras.

O RI deve considerar investidores e analistas seu alvo de mercado e trabalhar para conquistar sua confiança. Como num programa de marketing, a comunidade de investidores é o mercado dos RI e é fundamental que suas demandas sejam corretamente identificadas a cada momento. Esse é um público que não gosta de surpresas – boas ou más – e, quando surpreendido, considera não ter sido bem informado pela empresa.

A empresa deve comunicar corretamente suas informações aos analistas, aos acionistas e aos jornalistas especializados, sinalizando que está preparada para assegurar um relacionamento honesto com os acionistas que pretende conquistar.

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 das empresas que pretendem chegar ou já estão nos níveis de Governança Corporativa da BOVESPA. A importância hierárquica e a

valorização da área de RI está vinculada aos objetivos de transparência e boas práticas de governança como elemento de geração de valor.

A boa circulação da área de RI dentro da empresa é indispensável: o departamento de RI deve obrigatoriamente circular pelas outras áreas e ter acesso efetivo ao que acontece, receber informações atualizadas e acompanhar diariamente o fluxo de novidades tecnológicas, financeiras, mercadológicas, jurídicas e de comunicação. A capacidade de interação com o conjunto da empresa pode fazer toda a diferença para garantir o sucesso da política de relacionamento com os agentes do mercado.

Um dos paradigmas a ser buscado pela área de RI no Brasil é o do mercado norte-americano. Nos Estados Unidos, segundo dados do NIRI (National Investors Relations Institute), mais de 20% dos profissionais de RI já respondem diretamente aos presidentes executivos. O que significa que as empresas mantêm diretorias próprias dedicadas à atividade, vinculadas diretamente ao principal executivo. Essa posição reflete o grau de valorização da atividade e estabelece o potencial 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. Colocar essa área na mesa da alta administração ajuda a minimizar 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 econômica.**
- **Relacionamento com os órgãos reguladores, entidades e instituições do mercado, bolsas de valores e mercados de balcão.**
- **Ampliação 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 idéias 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 divulgação de informações obrigatórias e voluntárias.**
- **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 na companhia

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. Ela 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. Entre os principais “mantras” de um RI estão as frases: “Diga sempre a verdade” e “Se não souber responder, não tenha dúvida em dizer ‘não sei’, pois é a sua credibilidade como profissional que está em jogo, assim como a imagem da companhia”.

A cultura do mercado exige o aprimoramento das práticas de governança e maior transparência. Essa cultura afasta a idéia 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 área de RI tem responsabilidade crescente na estrutura de governança das empresas e no desenvolvimento da nova cultura de capital aberto. Esses profissionais, em contato estreito com investidores, acionistas e analistas, podem representar considerável ganho de valor para a empresa, avaliando as demandas e os caminhos a seguir.

Boa parte das demandas são apresentadas 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 ao dos departamentos jurídico, contabilidade, controladoria, assessoria de imprensa, de relações públicas, recursos humanos e da alta administração.

As companhias que chegam à Bolsa com ofertas públicas iniciais de ações funcionam como vitrine do mercado acionário para os investidores. Nesse contingente estão incluídos também os seus colaboradores, pois várias empresas destinam uma fatia do total de ações para esse investidor de varejo. Isso contribui para ampliar o conceito de aplicação em ações, alinhar os interesses dos trabalhadores às estratégias da empresa, além de contribuir para o fomento da cultura de companhia aberta não apenas junto à alta direção.

Ao se tornarem acionistas, os funcionários passam a acompanhar de perto o desempenho dos papéis da companhia, entendem melhor o processo de formação de preço das ações em relação aos resultados da empresa e do setor do mercado em que ela atua. E os que ainda não são acionistas aprendem gradualmente a conviver com essa perspectiva.

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.

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.

A questão cultural ganha dimensão para empresas que estão abrindo o capital, bem como para as companhias que ainda não atualizaram sua estrutura de governança corporativa e de abertura 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 relações com os investidores na implementação 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 e conselheiros estão sujeitos.

Apenas a partir da compreensão integral do conceito e da importância de uma companhia aberta será possível alinhar o conjunto da empresa às práticas de colaboração e prestação de informações.

• **Decisão consciente** - A partir do momento em que a companhia decide abrir seu capital ou ter o mercado acionário como parceiro, ou mesmo melhorar uma estratégia de comunicação já estabelecida junto aos investidores, encerra-se obrigatoriamente uma etapa de baixo *disclosure*. Isso significa tomar um caminho sem volta enquanto estiver no mercado, porque na nova realidade global não é possível ser uma companhia “meio aberta” ou “relativamente transparente” sem prejudicar sua credibilidade.

• **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 majoritários 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 na 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 idéia 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 empresa.

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, Bolsa, órgãos reguladores e imprensa –, e deve estar preparado para atuar tanto em tempos de calma como em crises ou adversidades. Precisa compreender o que a comunidade espera, identificar demandas presentes e potenciais.

Dessa forma, ele precisa conhecer todos os fatos da empresa – institucionais, administrativos, financeiros, operacionais, comerciais, internacionais, relacionamento com funcionários, responsabilidade social e ambiental, ética, relacionamento com a mídia e com o conjunto dos públicos externos – antes de falar publicamente sobre qualquer ponto.

Cabe ao porta-voz, também, compreender como funciona o setor em que a companhia está inserida, como ela participa desse setor 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 da companhia, estar atualizado em relação ao desempenho dessas empresas e 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 e legislação nacional e internacional. Ele tem ainda de estar preparado para responder sobre os pontos fracos e fortes da empresa, o que resulta em informações mais consistentes. Informação é a matéria-prima básica de trabalho do analista e ele pre-

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.

cisa de informações tempestivas para fazer sua recomendação de investimento. 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 tática que todas as companhias deveriam adotar para medir sua eficácia em RI.

Nesse contexto, as consultorias especializadas em RI produzem trabalhos, como a “Análise Pós-Conferência” e o “Estudo de Percepção”. A Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), por sua vez, produz a “Pesquisa de Avaliação da Reunião”, uma avaliação da opinião dos analistas a partir de um questionário distribuído durante as reuniões com as empresas.

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 desta 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.

Para as companhias que se preparam para ingressar no mercado a recomendação é montar a área de RI com um período razoável de antecedência. Vale lembrar que o investidor, o analista e a imprensa esperam sempre uma informação perfeita. É missão de um porta-voz competente chegar o mais perto possível dessa meta.

(*) *Leia mais sobre o RI como porta-voz no capítulo 3*



Porta-voz do mercado na companhia aberta

A capacidade de identificar as reações do mercado frente às estratégias e às iniciativas da companhia representa um poderoso instrumento de informação a ser captada pela área de RI. Um dos desafios mais preocupantes e ao mesmo tempo mais estimulantes desse trabalho consiste em acompanhar continuamente essas respostas, antecipar reações e aprender a identificar o “recado” enviado pelos diversos agentes do mercado, sejam eles analistas, acionistas, investidores institucionais, imprensa, Bolsa ou órgãos reguladores.

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 resposta. 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 essas demandas. A partir da visão transmitida pelo RI, a companhia ganha uma oportunidade estratégica para observar a reação do mercado à sua performance. 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 consultoria valiosa para aperfeiçoar suas estratégias.

Presença em comitês

Cada vez mais as empresas, mundiais e brasileiras, 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.

O comitê de divulgação discute amplamente como a empresa deve proceder na divulgação de seus dados e fatos relevantes, quais as melhores práticas nesse sentido e como fazer comparativos entre a empresa e a concorrência, entre 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, por exemplo, a política e a postura socioambiental da empresa. Já o comitê de governança é diretamente centrado nas questões específicas desse tema, buscando debater as melhores práticas e avaliar como elas são implementadas pela companhia.

Também é cada vez mais freqüente que profissionais de Relações com Investidores estejam atuando nesses comitês, até mesmo secretariando-os. Essa participação é desejável e, mais do que isso, a área de RI deve estimular a criação desses comitês, no caso de não existirem na companhia. Isso porque são fóruns privilegiados de debate de idéias e peças fundamentais para a tomada de decisões dentro da empresa.

O RI deve assimilar o fato de que dentro do comitê é possível avaliar com mais clareza os pontos fracos e fortes de uma idéia para depois apresentá-los, com argumentos sólidos, ao Conselho de Administração da empresa.

A abertura desse tipo de discussão dentro da estrutura corporativa já é uma grande conquista e a participação do RI nela 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 valores como sustentabilidade, governança corporativa, transparência, responsabilidade corporativa, ética e novas práticas de gestão.

Essa onda transformadora se intensificou após os escândalos contábeis e financeiros norte-americanos do início deste século, dos quais o caso mais emblemático foi o da gigante Enron, que utilizou práticas contábeis duvidosas, inflando o volume de negócios do grupo e dissimulando uma dívida de US\$ 22 bilhões. Cada vez mais, as regulamentações em diversos países buscam inibir a fraude e aprimorar o fluxo de informações das empresas para o mercado de investimentos, restaurando e consolidando a confiança dos mercados nas companhias.

O ambiente internacional impõe práticas saudáveis a todos os participantes de mercados de capitais relevantes, incluindo os emergentes,

como o Brasil. Ele 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, tornam indispensável um relacionamento estreito e qualificado com as normas vigentes em 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.

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 esses investidores e analistas em diversos aspectos ligados ao desempenho e perspectivas da companhia, governança corporativa, responsabilidade social e ambiental, assim como às perspectivas da economia brasileira, fatores políticos, questões jurídicas e tributárias, regulamentação local, problemas setoriais, práticas de gestão e culturais.

Além dos requisitos básicos de objetividade e clareza nas informações – com o máximo possível de transparência –, comuns ao trabalho no mercado nacional, o RI deve assegurar sua completa atualização sobre tendências e demandas que possam afetar a decisão de investimentos, como medidas regulatórias internacionais (por exemplo, Lei Sarbanes-Oxley), harmonização de normas contábeis, acompanhamento dos principais índices de sustentabilidade empresarial e as tendências globais de governança.

- **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 infra-estrutura e do ambiente regulatório nacionais.**
- **O profissional de RI deve ressaltar os avanços em governança corporativa no País e uso de referenciais (índices) que refletem a fase em que se encontram as empresas e agentes do mercado.**

Sua interface será com os principais bancos de investimento, corretoras, *hedge funds*, instituições depositárias, analistas e administradores de fundos de investimentos. 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 investidores, suas necessidades e características próprias, assim como saber administrar o relacionamento da companhia com os órgãos reguladores e a imprensa especializada internacional.

Dependerá 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

- 1. Contribuir para aperfeiçoar a cooperação e troca de informações entre a companhia e os investidores e analistas dos mercados globais.**
- 2. Acompanhar e avaliar tendências e questões de natureza regulatória, financeira e operacional dos mercados, mantendo contato com entidades, consultorias, agências reguladoras e auto-reguladoras de outros países e participar do debate mundial sobre os temas relevantes.**
- 3. Participar ativamente de eventos internacionais para promoção das companhias brasileiras e dos investimentos no mercado local.**
- 4. 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 nor-

mas estabelecidas pelo órgão regulador e com as melhores práticas de comunicação no mercado de capitais.

A expansão do uso da internet e dos recursos tecnológicos, como a teleconferência, estão ampliando fronteiras nesse relacionamento. Entre as demais alternativas estão as reuniões exclusivas (individuais) com investidores; apresentações itinerantes (*roadshows*) que levam informações a várias regiões do País e do exterior; teleconferências (*conference calls*); contatos telefônicos e avisos por e-mail. Na era da internet, criar páginas para manter o mercado em linha com as informações mais atualizadas da empresa também tem sido uma ferramenta de apoio fundamental (*leia mais sobre isso no segundo capítulo, no item Investidores Pessoa Física*).

Um referencial importante para a comunicação com o mercado pode ser obtido com a leitura das recomendações do CODIM – Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado –, 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, AMEC, ANBID, ANCOR, APIMEC, BOVESPA, CFC, IBGC, IBRACON e IBRI (www.codim.org.br).

Comunicação com os públicos estratégicos

O acesso democrático às informações, seja para investidores individuais ou institucionais, é uma exigência legal. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) deixa bem claro em sua regulamentação que todos devem ser informados ao mesmo tempo e com a mesma qualidade de informação, seja por meio da 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 permitam 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 um “filtro” de julgamento.

A mesma informação que está disponível para um investidor institucional, para um gestor profissional, um analista e outros interessados que disponham de tempo e condições teóricas e técnicas para avaliar

O RI cumpre o papel de principal provedor de informações ao mercado de capitais, mas a tomada de decisão é sempre do investidor.

seu impacto, pode não ter significado relevante para um 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 oferecendo sempre uma abordagem mais atraente para cada tipo de público.

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, Bolsas de Valores, Academia, entidades e instituições.

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.

RI efetivo: um contínuo processo de melhoria



Reuniões públicas

As reuniões públicas para apresentação de informações aos analistas de mercado e aos investidores, experiência consolidada pelo trabalho de entidades como APIMEC, INI (Instituto Nacional de Investidores) 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.

Ela pode ser realizada várias vezes ao ano, de acordo com os critérios estabelecidos pela área de RI, sendo que no mínimo deve ser realizada uma vez ao ano, envidando seus melhores esforços para realizar apresentações em diferentes localidades.

Mais dinâmicas e concorridas por conta da crescente dispersão de capital, da retomada das ofertas públicas de ações e da presença de um número crescente de novas companhias no mercado, essas reuniões ganham várias opções de modelagem. Um dos modelos eficazes adotados pelas empresas tem sido a organização de visitas às suas instalações como uma atividade complementar à reunião. Esse modelo proporciona um conhecimento mais completo sobre a empresa.

Durante as reuniões públicas, os profissionais de RI devem providenciar uma apresentação detalhada, objetiva e impecável dos resultados da companhia; suas principais iniciativas nas diversas áreas; 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.

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

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 diretores da companhia detalhes sobre as informações divulgadas e discutam a política de dividendos da companhia, entre 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 de Assiduidade às empresas que promovem reuniões abertas, 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 Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado – 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, através 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 Relação com Investidores da companhia, que será o responsável pela apresentação e pelas informações nela 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 auto-reguladores;

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. Com 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 auto-reguladores 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 *website*;

9. A companhia disponibilizará, concomitantemente, a apresentação dos *slides* utilizados em seu inteiro teor no seu *website* e, também, os enviará para os órgãos reguladores e auto-reguladores, através do sistema IPE (Informações Periódicas e Eventuais) e, posteriormente, deve alocar o áudio e/ou a transcrição do evento em seu *website*. Caso a empresa realize outra apresentação pública com o mesmo conteúdo, não haverá necessidade de disponibilizar todo o evento no *website*. Entretanto, deve disponibilizar em seu *website* o áudio da sessão de perguntas e/ou sua respectiva transcrição;

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 auto-reguladores, disseminá-la junto ao mercado e disponibilizá-la no *website* da companhia nos termos da Instrução CVM nº 358.

Reuniões individuais

As reuniões individuais – também chamadas de reuniões restritas – assim como 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 aos órgãos reguladores.

Nas reuniões individuais, o contato é feito sempre pessoalmente com o gestor de recursos, com o analista ou o próprio investidor. Nessas reuniões a periodicidade e a forma de organização variam bastante, de acordo com a necessidade dos interlocutores e sua demanda por informações. Caso uma divulgação involuntária sobre fato relevante não público tenha ocorrido, no Brasil ou no exterior, durante uma reunião restrita, deve ser feita a sua divulgação “imediate”, “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 –, bem como no *website* da companhia, nos termos da Instrução CVM nº 358.

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 a respondê-las. Todos os roteiros e eventuais materiais a serem utilizados nas reuniões restritas, tais como apresentações, *flyers*, *hand-outs* etc. 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

Teleconferências

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

Segundo orienta 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 a equidade na divulgação das informações.

Pelas diretrizes do CODIM, toda teleconferência deve ser pública e a companhia deve divulgar a linha telefônica e/ou e-mail (*webcast* - internet) de acesso. Ela também deve utilizar os sistemas de comunicação formais dos órgãos reguladores e autorreguladores para ampliar a divulgação da realização da teleconferência, bem como oferecer ligações (*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. Entre os fatos que afetam a percepção do mercado de capitais constam, por exemplo, 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 *website*, o mais

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.

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 que acompanharam as teleconferências.

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.

Ainda pelas diretrizes do CODIM, devido ao caráter público da teleconferência, nenhuma pergunta pode ser filtrada, ou seja, todas devem ser respondidas.

Todas as informações que possam modificar as expectativas em relação à companhia devem ser entregues à CVM e amplamente divulga-

das antes de uma teleconferência. Se, eventualmente, ocorrer a divulgação de alguma informação que possa interferir materialmente nas expectativas dos investidores durante a teleconferência, esta deve ser informada imediatamente aos órgãos reguladores e auto-reguladores e disseminada ao mercado, bem como ser disponibilizada no *website* da companhia.

A política de arquivamento de teleconferência deve ser divulgada no *website* da companhia, devendo constar o período e formas de arquivamento do áudio, da apresentação, da transcrição da exposição e da sessão de perguntas e respostas. A teleconferência deve 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 *websites* de RI têm evoluído de tal modo que chegam até a ocupar, em alguns casos específicos, o papel de *website* 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 *websites* requer critérios bastante rigorosos de qualidade. O conteúdo das informações financeiras é requisito fundamental e deve ter suficiente profundidade. A versão eletrônica dos comunicados, anúncios de dividendos, relatórios e outros dados deve ser interativa, até porque não há limites de capacidade.

Os *websites* de RI são uma interface que permite aos investidores não apenas gerenciar informações *on-line* mas também acessar e interagir diretamente com a área de RI.

O *website* precisa conter informações da companhia, como relatórios anuais, demonstrações financeiras trimestrais e *press releases*; deve trazer também 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 *websites* 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.

2 Programa de Relações com Investidores

Os objetivos do programa de RI podem ser resumidos de maneira relativamente simples: fornecer boa informação para analistas e investidores, ampliar e cativar a base acionária, identificando os investidores mais adequados ao perfil da companhia, moldar a mensagem da empresa de uma forma que claramente represente seu valor e enviar informações qualificadas sobre as respostas do mercado (*market intelligence*) 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 empresa.

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.

O leque de ações é extenso e vai desde explicações para justificar critérios de avaliação de um 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 do setor e da legislação pertinente para informar aos agentes do mercado de capitais, que demandam, entre 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 o preço em bolsa.

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 global, que minimiza riscos e, conseqüentemente, o custo de capital.

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 assume 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.

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 no programa sejam abordadas as legislações do mercado de capitais, possibilitando o alinhamento da direção corporativa e dos membros do Conselho em relação às normas jurídicas vigentes.

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.

Com isso, o investidor qualificado vê que a empresa trabalha para criar valor a 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 da informação disponíveis para o investidor influenciam a base acionária da companhia.

ETAPAS DE UM PROGRAMA DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES

Definição da estratégia da companhia diante do mercado de capitais

Para desenvolver vantagens no competitivo mercado de capitais, é recomendado que as empresas foquem nas suas vantagens competitivas. Apoiados em um sólido plano de negócios, os profissionais de RI estarão prontos para se comunicar de forma mais eficiente.

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.

A função do RI adicionará valor, através 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 função 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 através de comunicações consistentes que ajudem a estabelecer a reputação da empresa. A redução de surpresas ajuda a diminuir a volatilidade.

Atrair mais analistas para acompanhar a empresa 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 empresa a elevar a sua reputação, credibilidade, e melhor estabelecer e posicionar a sua mensagem de investimento.

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 de 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.

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.

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 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.

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, com uma visão de marketing financeiro que busque elementos passíveis de avaliação e mensuração.

Nesse sentido, a formação acadêmica e profissional em relações com investidores deve sinalizar que ele pode executar essas tarefas com

eficiência. Mas, além disso, o profissional deve apontar sua disposição para um aprendizado contínuo em diversas áreas de interesse para o futuro da companhia no mercado.

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 habilidade em comunicação verbal e escrita é, cada vez mais, um item indispensável para o sucesso do profissional de RI. Isso inclui a capacidade de comunicar-se com todos os públicos estratégicos,

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.

interna e externamente, o que exige conhecimento das técnicas básicas de relacionamento com a mídia (*mais informações sobre esse tema em Relacionamento com a Mídia, no capítulo 3*).

A companhia que está em fase de montagem de sua área de Relações com Investidores precisa, em primeiro lugar, dimensionar suas necessidades para definir a quantidade de pessoas que irão assumir essa função. A demanda do público – atual e potencial – tem de ser analisada com critério para avaliar o tamanho ideal desse departamento.

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 à essa necessidade, a FIPECAFI mantém o curso de MBA em Finanças, Comunicação e Relações com Investidores, um programa desenvolvido 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, entre outros:

- Evolução do número de analistas que cobrem a empresa;
- 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 telefônico e por e-mail, acessibilidade em eventos do mercado, acessibilidade em reuniões da APIMEC, tempo e agilidade de resposta às consultas, 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 *website* 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 IBRI desenvolvida em parceria com a FIPECAFI, em sua edição relativa ao ano de 2006. De acordo com 92,7% 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 IBRI FIPECAFI reflete respostas de 110 profissionais de RI, sendo 95 representantes de empresas de grande porte (faturamento líquido anual acima de R\$ 1 bilhão), 9 de médio porte (faturamento líquido anual entre R\$ 500 milhões e R\$ 1 bilhão) e 6 de pequeno porte (faturamento líquido anual até R\$ 500 milhões). Esses 110 profissionais representam 63 empresas, sendo 54 companhias de grande porte, 5 de médio e 4 de pequeno porte. *(informações detalhadas e histórico da pesquisa estão disponíveis no site do IBRI (www. ibri.com.br))*

Pelo levantamento, as companhias que possuem estruturas enxutas, com até dois funcionários, representam 100% das pequenas empresas, 77,8% das médias e 25,3% das grandes. As companhias que mantêm departamentos de RI com dois a cinco funcionários representam 22,2% das médias e 51,6% das grandes empresas, enquanto as que mantêm mais de cinco funcionários representam 23,2% das grandes.

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

Assim, quanto ao tópico (i), 24,5% das 63 empresas alegaram investir até R\$ 500 mil; 22,7% investem de R\$ 500 mil a R\$ 1 milhão; 30% investem entre R\$ 1 milhão e R\$ 2 milhões; e 12,7% investem acima de R\$ 2 milhões. Quanto ao tópico (ii), 51,8% das 63 empresas investem até R\$ 500 mil; 20,9% investem de R\$ 500 mil a R\$ 1 milhão; 11,8% investem de R\$ 1 milhão a R\$ 2 milhões; e 5,5% investem acima 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.

Entre 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; publicação de 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 BOVESPA); traduções e estudos de percepção; divulgação da companhia em redes internacionais de informação (*wires*) e programas de treinamento e educação continuada em RI.

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

Pelo levantamento do IBRI, 85,5% 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, entre outros. A terceirização, entretanto, ainda apresenta baixo nível de satisfação para as companhias. Entre os consultados, apenas 7,4% 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, 34,5% das companhias promoveram pelo menos dois *road shows* ao ano, 47% 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 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 uma 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 investimentos. 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. 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 exigem 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 a meta 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 da companhia, resultados financeiros e

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.

operacionais e o progresso, que estão intimamente relacionados aos interesses de informação por parte desse profissional, com base no fundo que ele administra.

Os fatores não financeiros (governança corporativa, reputação, marca, capital intelectual, liderança, res-

ponsabilidade social e ambiental, transparência, comunicação, inovação) 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; eles acompanham de perto o comportamento das ações e das empresas. 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 exigem contato com a alta gerência.

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 a 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. 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 fortes, os produtos com as melhores características, os melhores custos de fabricação, 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 cobrirem a empresa em questão.

Investidores institucionais

Investidores institucionais – fundos de pensão, fundos de investimento (*assets*) e fundos *hedge* – precisam dispor de um fluxo de informações bem aberto pela companhia, para atender à sua 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 um elevado patrimônio e são candidatas 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.

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.

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. Atendimento telefônico e *conference calls* são instrumentos fundamentais e devem ser oferecidos pela área de RI como parte de sua rotina.

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 turbulência no mercado acionário ou 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 esse público, que tem necessidades específicas e sabe cobrar um bom atendimento. O investidor pessoa física costuma focar seu interesse na política de distribuição de dividendos da companhia, que precisa ser bem explicada.

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 no *website* da empresa, *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* que “falem” com o varejo.

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-mail e “torpedos”, desde que ele autorize.

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 *websites* e e-mail, ele não dispensa o contato pessoal para aumentar sua percepção de segurança em relação ao investimento feito ou aos planos de aplicação de seu dinheiro. É imprescindível, portanto, organizar e estimular reuniões que sigam um 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. Elas 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, no caso do varejo essas duas qualidades ganham ainda maior valor. São, em geral, investidores que 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 abastecem o público com informações.

Algumas companhias já possuem divisões especialmente dedicadas ao investidor de varejo. Entre os mecanismos mais eficazes de comunicação com esse público, quatro merecem destaque:

- O *site* de RI, que por sua natureza, 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 (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais), INI (Instituto Nacional de Investidores), 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.

3 Divulgação de informações

O modelo regulatório brasileiro ressalta a importância do sistema de divulgação e disseminação de informações pelos emissores de valores mobiliários. A política de divulgação de informações tem regras bem definidas pela Instrução CVM nº 358, de aplicação obrigatória pelas companhias. O objetivo é permitir aos investidores e potenciais investidores tomar decisões de compra, venda ou manutenção de posições a partir do fornecimento de informações iguais e disponibilizadas simultaneamente para todos.

O rigor da regulação da CVM e os novos veículos de comunicação, como a internet, aceleram a velocidade de divulgação de informações e ampliam o seu alcance a um número considerável de agentes ao mesmo tempo. A qualidade dos dados divulgados, nesse cenário, precisa ser ainda mais apurada e previamente debatida dentro da companhia para se adequar às exigências da regulação e dos padrões de demanda dos investidores.

Desde 2005, com a criação do CODIM, o debate sobre as melhores práticas de divulgação cresceu e deve ser acompanhado atentamente pelos departamentos de RI (www.codim.org.br). O sistema deve ser eficiente para impedir a utilização de informação privilegiada (*inside information*) e contribuir para que os preços dos ativos reflitam o fornecimento de dados, de modo adequado, a todos os agentes.

O atendimento a todos os públicos estratégicos da companhia passa também, necessariamente, pela superação de eventuais dificuldades de comunicação, buscando fornecer informações de modo democrático e ágil. Cabe à área de RI organizar seu trabalho de maneira a atender adequadamente à demanda desses públicos diferenciados: academia,

organizações não-governamentais, órgãos reguladores, fornecedores, acionistas, clientes, investidores, analistas, institutos e mídia. Para isso, é essencial definir diretrizes objetivas e estabelecer prazos e metas de realização para cada etapa desse trabalho.

Ir além do cumprimento das exigências legais e organizar a divulgação regular de informações voluntárias ao mercado é uma estratégia que agrega valor à companhia aos olhos dos investidores.

Para estabelecer uma política de divulgação de informações eficiente é preciso elaborar um conjunto de objetivos, instruções ou indicações, de modo a se levar a termo um plano, uma ação, um negócio etc. Os principais desafios são:

- Estabelecer um padrão de comportamento quanto ao tratamento da informação, tais como definir objetivos, dar instruções e indicações de procedimento.
- Gerar entendimento das pessoas ligadas à política de divulgação.
- Disseminar a cultura de RI dentro da empresa, junto ao Conselho de Administração, à Diretoria Executiva e às demais áreas, contribuindo para que a equipe entenda e compreenda a importância do estabelecimento de uma política de divulgação e a aderência à mesma.

INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS

As informações que as empresas listadas em Bolsa são obrigadas a divulgar ao mercado, aos acionistas e aos investidores estão definidas na Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades Anônimas) e na regulamentação da CVM, incluindo, entre outras, demonstrações financeiras, formulários padronizados IAN/DFP/ITR, atos ou fatos relevantes, além de editais de convocação e atas de assembleias.

Demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras, acompanhadas do relatório da administração e do parecer do auditor independente, devem ser elaboradas ao final de cada exercício, nos termos da Lei 6.404/76 (art. 176) e da Instrução CVM nº 202 (conforme alterada), e publicadas no Diário Oficial da União (ou do Estado) e em outro jornal de grande circulação da localidade da empresa no prazo máximo de três meses após o encerramento de cada exercício social.

Também devem ser encaminhadas para a CVM e para a Bolsa na data de sua publicação ou quando forem colocadas à disposição dos acionistas (o que ocorrer primeiro), via sistema IPE – Informações Periódicas e Eventuais, cujo acesso é concedido pela CVM. É importante destacar que as demonstrações financeiras aqui mencionadas não devem ser confundidas com eventuais publicações resumidas do demonstrativo nem com as Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP (ver adiante).

Informações anuais (IAN)

O formulário IAN contém informações corporativas, operacionais, societárias, entre outras. Este documento deve ser apresentado para a CVM e para a Bolsa no prazo máximo de cinco meses após o encerramento de cada exercício social ou no máximo em um mês, a contar da data da realização da Assembléia Geral Ordinária, caso esta assembléia ocorra antes do prazo máximo estabelecido pelo art. 132 da Lei nº 6.404/76, de quatro meses após o término do exercício social. Sempre que houver alterações de informações societárias que façam parte do formulário, em especial informações sobre a composição dos membros do conselho de administração, sobre eventuais alterações estatutárias e sobre mudanças na composição acionária, a empresa deverá modificar o formulário e enviá-lo novamente.

O IAN deve ser visto como um documento dinâmico sobre a evolução dos negócios da empresa e, conforme Instrução CVM nº 202, precisa ser atualizado sempre que ocorrerem fatos que modifiquem as informações prestadas. Para gerar o formulário e suas atualizações, deve-se utilizar o sistema ITR/DFP/IAN (CVMWIN).

Informações trimestrais (ITR)

Importante instrumento de avaliação para os investidores, o formulário ITR contém as demonstrações contábeis elaboradas trimestralmente e é acompanhado do Relatório de Revisão Especial, emitido por auditor independente registrado na CVM. Estas demonstrações referem-se aos três primeiros trimestres do exercício social, devendo ser apresentadas para a CVM e para a Bolsa em até quarenta e cinco dias após o término de cada trimestre, ou quando a empresa divulgá-las para acionistas ou terceiros antes deste período.

Ressalta-se que caso sejam realizadas projeções empresariais no IAN, estas devem ter acompanhamento sistemático no ITR, pois este último reflete a concretização ou não das etapas planejadas anteriormente. O sistema ITR/DFP/IAN (CVMWIN), acima citado, também é utilizado neste caso.

Demonstrações financeiras padronizadas (DFP)

O formulário DFP traz as demonstrações do acumulado no exercício social, além dos dados referentes aos dois exercícios anteriores. O prazo para o seu envio para a CVM e para a Bolsa é o mesmo fixado para o envio das Demonstrações Financeiras. O formulário deverá ser gerado através do sistema ITR/DFP/IAN (CVMWIN).

Atos ou fatos relevantes

Atos ou fatos relevantes devem ser comunicados prontamente e segundo o art. 2 da Instrução CVM nº 358, é considerado relevante qualquer decisão do acionista controlador, deliberação da assembléia 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.
- Na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

São exemplos de ato ou fato 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 através de celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas.
- Celebração, alteração ou rescisão de acordo de acionistas em que a companhia seja parte 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.
- Mudança de critérios contábeis.
- Renegociação de dívidas.
- Aprovação de plano de outorga de opção de compra de ações.
- Desdobramento ou grupamento de ações ou atribuição de bonificação.
- Aquisição de ações da empresa para permanência em tesouraria ou cancelamento e alienação de ações assim adquiridas.
- Lucro ou prejuízo da companhia e a atribuição de proventos em dinheiro.
- 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.

Além de comunicar à CVM e à Bolsa pelo sistema IPE, a empresa deve disseminar a informação. A Instrução CVM nº 358 prevê que o ato ou fato relevante deve ser publicado nos jornais de grande circulação normalmente utilizados pela companhia na publicidade legal. Neste último caso, é possível publicar o fato resumidamente, desde que haja indicação de que a informação completa encontra-se no *website* da empresa.

No campo da auto-regulação, a ABRASCA publicou o “Manual de Controle e Divulgação de Informações Relevantes”, que versa sobre a adoção de práticas a serem adotadas no tratamento de informações privilegiadas, objetivando prevenir o seu vazamento.

Convocações, assembléias e reuniões do Conselho de Administração

A realização de Assembléias Gerais Ordinárias ou Extraordinárias é um instrumento imprescindível para o processo de participação dos acionistas nas deliberações que afetam a realidade da empresa e dos investimentos. Em um constante processo de aperfeiçoamento, as assembléias tendem a contar com um número cada vez mais expressivo de participantes,

por conta da dispersão acionária das companhias e da chegada dos investidores individuais, assim como da ampliação dos direitos dos acionistas minoritários.

Diante disso, o departamento de Relações com Investidores passa a gerenciar novos desafios na convocação e instalação das assembleias, o que exige uma atenção constante às demandas dos acionistas e à definição de critérios mais adequados para facilitar a participação de um público mais numeroso.

Os editais de convocação de Assembleias Gerais Ordinárias ou Extraordinárias devem enumerar, expressamente, o local, data e hora, a ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica “assuntos gerais” haja matérias que dependam de deliberação da assembleia. Adicionalmente, as empresas deverão remeter à Bolsa, na data da publicação da convocação, os documentos colocados à disposição dos acionistas (incluindo propostas a serem deliberadas).

No caso de eleição do Conselho de Administração (CA) com adoção da sistemática do voto múltiplo, nos termos do art.141, da Lei 6.404/76, o percentual mínimo de participação no capital votante, necessário à requisição da adoção do voto múltiplo, deverá constar, obrigatoriamente, no edital de convocação das assembleias destinadas à eleição dos membros do Conselho de Administração de companhias abertas, conforme dispõe a Instrução CVM nº 165.

Qualquer deliberação da Assembleia Geral ou da administração que implique a alteração da forma de negociação dos valores mobiliários no pregão seguinte deve ser encaminhada à Bolsa até as 18h30 do dia da realização da assembleia/reunião. São exemplos de deliberações que alteram a forma de negociação: pagamento de proventos, desdobramento ou grupamento de ações, entre outros.

Além disso, é fundamental que o resumo das deliberações tomadas em Assembleia Geral ou em reunião do Conselho de Administração, neste último caso sempre que forem de interesse do mercado, seja enviado para a Bolsa imediatamente após a sua realização, ainda que tais deliberações não interfiram na forma de negociação dos valores mobiliários.

De qualquer forma, a empresa está obrigada a transmitir, por intermédio do sistema IPE, as atas destas reuniões e assembleias na forma e nos prazos estipulados pela Lei 6.404/76 e Instrução CVM nº 202.

INFORMAÇÕES VOLUNTÁRIAS

Oferecer informações voluntárias ao mercado é uma das prioridades na estrutura de planejamento da área de RI, que deve ser pautada pela busca de um modelo eficiente de divulgação que consiga abranger não apenas a apresentação de metas corporativas e setoriais mas também uma série de dados gerados pelas mais diversas áreas da companhia.

A política de divulgação deve considerar que o mercado demanda, em ritmo crescente, um volume considerável de informações operacionais, técnicas e comerciais, efeito da globalização da economia e do interesse mais abrangente dos investidores a respeito de todos os indicadores (*drivers*) capazes de alterar o desempenho futuro da companhia.

Além do que exige a lei, portanto, a informação adicional de alto valor focaliza fatores macroeconômicos, dados sobre o setor, as estratégias da empresa, a posição competitiva e a contribuição dos ativos intangíveis. Vale ressaltar que o RI também pode identificar, por meio de pesquisas e contato direto, quais são as principais demandas dos participantes do

A excelência nas práticas de RI adotadas se mede principalmente através do nível de qualidade e temporalidade das informações voluntariamente oferecidas

mercado. Por exemplo: metas da empresa para os próximos anos, suas expectativas e planos no âmbito operacional e comercial; geração e distribuição da riqueza; atuação socioambiental vinculada com as operações da empresa e as altruístas.

RELACIONAMENTO COM BOLSAS DE VALORES E CVM

Como principal elo de comunicação da empresa com a CVM e com a Bolsa de Valores, o profissional de RI deve estar atento às diretrizes que a legislação estabelece. A Instrução CVM nº 358, entre seus artigos 3º e 5º, define claramente as obrigações do RI para com essas entidades.

- Cabe ao Diretor de RI divulgar e comunicar à CVM e à BOVESPA 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 seus negócios, e zelar por sua ampla e imediata disseminação, simultaneamente, em todos os mercados em que tais valores sejam admitidos à negociação.

- 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, devem comunicar todo ato ou fato relevante de que tenham conhecimento ao Diretor de RI, que promoverá sua divulgação. Constatada a omissão do Diretor de RI nesse sentido, essas pessoas só se eximirão de responsabilidade caso comuniquem imediatamente o ato ou fato à CVM.
- O Diretor de RI deve divulgar simultaneamente ao mercado ato ou fato relevante a ser veiculado por qualquer meio de comunicação, inclusive informação à imprensa, ou em reuniões de entidades de classe, investidores, analistas ou com público selecionado, no País ou no exterior. A divulgação deve ser feita por publicação nos jornais de grande circulação utilizados pela companhia. Pode ser feita de forma resumida, com indicação dos endereços na Internet, na qual a informação completa deve estar disponível a todos os investidores, em teor no mínimo idêntico ao do remetido à CVM e, se for o caso, à bolsa de valores e entidade do mercado de balcão organizado.
- A divulgação e a comunicação de ato ou fato relevante, inclusive da informação resumida referida no parágrafo anterior, devem ser feitas de modo claro e preciso, em linguagem acessível ao público investidor. A CVM poderá determinar a divulgação, correção, aditamento ou republicação de informação sobre ato ou fato relevante.
- A CVM, a bolsa de valores ou a entidade do mercado de balcão organizado podem, a qualquer tempo, exigir do Diretor de RI esclarecimentos adicionais à comunicação e à divulgação de ato ou fato relevante. Em caso de oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta, o Diretor de RI deverá inquirir as pessoas com acesso a esses atos ou fatos para averiguar se têm conhecimento de informações que devam ser divulgadas. A divulgação deve ocorrer, sempre que possível, antes do início ou após o encerramento dos negócios nas bolsas de valores e entidades do mercado de balcão organizado.
- Caso os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação simultânea em mercados de diferentes países, a divulgação do ato ou fato relevante deve ser feita, se possível, antes do início ou após o encerramento dos negócios em ambos os países. Em caso de incompatibilidade, o horário de funcionamento será o do mercado brasileiro.
- Caso seja imperativo que a divulgação de ato ou fato relevante ocorra durante o horário de negociação, o Diretor de

RI poderá, ao fazer a comunicação, solicitar, simultaneamente, às bolsas de valores e entidades do mercado de balcão organizado, nacionais e estrangeiras, a suspensão da negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta pelo tempo necessário à adequada disseminação da informação. A suspensão não será efetuada no Brasil enquanto estiverem em funcionamento bolsa de valores ou entidade de mercado de balcão organizado de outro país.

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

A mídia deve ser veículo para a ampla divulgação de fatos relevantes e de outras informações das empresas ao mercado, assegurando dessa maneira que todos os grupos de investidores tenham acesso simultâneo às notícias divulgadas.

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. O outro é a obediência 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.

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. É fundamental que os diferentes veí-

culos e profissionais de imprensa sejam tratados de modo homogêneo, na forma e na temporalidade, recebendo informação de maneira simultânea e sem privilégios.

O trabalho inclui a elaboração de textos que serão divulgados aos jornalistas (*press releases*) e que devem conter o máximo de informações sobre a companhia, eventuais operações que ela esteja divulgando ao mercado 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.) e devem 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.

Entre 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, num trabalho em conjunto com as áreas de Comunicação.

As deliberações emitidas pelo CODIM devem ser acompanhadas permanentemente pelos profissionais de RI, uma vez que elas são definidas 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, e tem 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 uma maior sensibilidade e percepção por parte dos porta-vozes da empresa.

Uma prática saudável é a organização de teleconferências trimestrais com a mídia, seguindo o modelo definido pelo CODIM para as teleconferências, e que funciona como instrumento para divulgar periodicamente, de maneira bem estruturada e fidedigna, os resultados da companhia.

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 (*inside information*) até as consequências de uma divulgação incorreta de dados, conflitos regulatórios ou conflitos societários, incidentes que envolvam o meio ambiente e questões sindicais e trabalhistas, entre outras. Há diversos outros exemplos que podem configurar crises, como a apresentação de resultados negativos no ano ou no trimestre, mudanças na política de distribuição de dividendos e outros episódios que podem causar um 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 está sendo enfrentada a crise pela alta direção da companhia,

Admitir o problema e reconhecer suas dimensões é o primeiro passo para uma estratégia eficaz em momentos de crise, abrindo caminho para que a companhia, seus administradores e executivos consigam manter a confiança do investidor.

quais os exatos motivos que a geraram e quais as expectativas de equacionamento dentro de um determinado período de tempo.

Um mecanismo eficiente é a criação de comitês internos, 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, os comitês internos 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.

Para administrar crises com eficácia, é fundamental agir com tempestividade. Ao RI cabe se antecipar a possíveis cenários críticos com base nas deliberações do Comitê de Crise. Em situação 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 com a mídia. Os esclarecimentos imediatos devem seguir o estabelecido pela Instrução CVM nº 358.

Transparência, respeito às normas de conduta 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.

DEPARTAMENTO DE ACIONISTAS

O Departamento de Acionistas é uma das principais ferramentas de prestação de serviços utilizadas pela área de RI para cumprir sua função como elo intermediário entre a companhia e seus acionistas e também 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 posição acionária e eventos corporativos, para prestar informações internas e oferecer à CVM informações sobre o perfil dos acionistas.

Esse serviço de atendimento ao acionista pode ser totalmente incorporado pela área de RI, internamente, ou pode ser parcialmente terceirizado. Nesse caso, as companhias contratam uma 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.

POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO

A Instrução CVM nº 358, em seu art. 15, prevê uma política voluntária de negociação a ser adotada pela companhia. Por deliberação do Conselho de Administração, a empresa aprova a política de negociação das ações de sua emissão, pelos 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.

Embora não seja obrigatória, a divulgação da política de negociação por parte da empresa é saudável e sinaliza ao mercado que a companhia está de fato comprometida com as melhores práticas de Relações com Investidores.

Quando a política de negociação é amplamente divulgada, os acionistas em geral sabem quais são as regras definidas pela companhia a respeito de seus próprios *insiders* (detentores de informação privilegiada). Isso reduz o potencial de manipulação das informações e aumenta o grau de confiança dos acionistas.

A política de negociação não poderá ser aprovada ou alterada na pendência de ato ou fato relevante ainda não divulgado, e deverá:

- Contar com a adesão expressa das pessoas mencionadas no caput que queiram dela se beneficiar, que deverão observá-la estritamente.
- Incluir a vedação de negociações, no mínimo, no período de 15 dias anteriores à divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP e IAN) da companhia.
- Adotar procedimentos que assegurem que em nenhuma hipótese a companhia negociará com as próprias ações nos períodos de vedação estabelecidos na Instrução CVM nº 358 e na própria política de negociação.

A critério da companhia, a adesão poderá contemplar a indicação detalhada de política de negociação própria do interessado, devendo observar os mesmos elementos mínimos referidos no parágrafo anterior. Além disso, as companhias podem adotar práticas adicionais como por exemplo:

1. Estruturar um Comitê de Negociação.
2. Elaborar um termo de adesão à política de negociação.
3. Definir prazo mínimo de 180 dias para negociação dos títulos.
4. Quando o(a) administrador(a) (Diretoria ou Conselho) assina adesão à política, assinarão também os cônjuges e dependentes constantes no Imposto de Renda do mesmo.
5. Estabelecer penalidades que serão previamente definidas para quem descumprir quaisquer dos itens da política de negociação.
6. Definir que os aderentes só podem negociar por uma determinada corretora já previamente estabelecida na própria política de negociação.
7. Estabelecer a divulgação prévia, a todos os aderentes, de prazos de restrição à negociação.

4

Código de conduta e princípios éticos do IBRI

O Código de Conduta do IBRI, lançado em 2006, tem como objetivo valorizar a atuação dos profissionais de Relações com Investidores junto ao mercado de capitais. Seu conteúdo está voltado aos princípios éticos e de conduta moral que devem permear o trabalho de Relações com Investidores, tomando como base os conceitos de transparência, equidade, franqueza e independência, integridade e responsabilidade.

O documento destaca os princípios e a ética, entrando no campo dos procedimentos de maneira acessória e sempre que necessário para dar maior clareza e objetividade aos diversos itens. Na prática, o Código de Conduta do IBRI é uma ferramenta que pode ser utilizada de maneira integrada com o conteúdo das normas e procedimentos emitidos no âmbito do Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (CODIM). Recomenda-se aos profissionais a leitura do Código como um caminho para a perfeita compatibilização do exercício do papel de RI com os interesses da própria empresa e de todos os destinatários da informação – a um só tempo, matéria-prima e responsabilidade maior do RI.

INTRODUÇÃO

**Afinal, o que é o profissional de Relações com Investidores (RI)?
O que é a atividade de Relações com Investidores?**

As relações com investidores podem ser definidas como parte da administração estratégica de uma empresa, uma vez que envolvem atividades em que a comunicação irá contribuir positivamente para a justa avaliação da companhia. O executivo de RI é responsável pela comunicação de mão dupla, pois fornece ao mercado e entidades legisladoras/fiscalizadoras (comunidade financeira e não financeira) informações

O profissional de RI, para obter elevado grau de eficiência, deve acompanhar a evolução estratégica da companhia e do setor em que atua, pois tem de atuar com responsabilidade e credibilidade.

sobre dados históricos e perspectivas da empresa, utilizando as principais ferramentas de RI, bem como informa à alta administração (Conselho de Administração e Diretoria Executiva) a percepção e

as demandas das partes interessadas em relação à companhia.

Para o RI atingir as metas de comunicação com os públicos interessados, são necessários conhecimentos e atividades ligados às finanças, contabilidade, marketing financeiro e não financeiro, comunicação e direito societário ou legislação ligada ao mercado de capitais e à emissão de títulos e valores mobiliários, sejam de dívida ou de ações.

APRESENTAÇÃO

Responsável por zelar pela transparência, o profissional de Relações com Investidores representa o mais adequado e eficaz canal de comunicação entre a empresa e o mercado de capitais, alcançando níveis sempre mais altos de qualificação profissional e de posicionamento corporativo. Nesse sentido, podemos dizer, com todo orgulho, que o Brasil está em sintonia com o que acontece de melhor nas economias mais avançadas.

Considerando-se que milhares de profissionais de Relações com Investidores em todo o mundo desempenham atividades que, direta e/ou indiretamente, podem afetar a vida de milhares de pessoas, caracterizando-se como um importante fator de responsabilidade social, o Instituto Brasileiro de Relações com Investidores preparou este Código de Conduta Profissional a partir de princípios éticos por ele defendidos.

Reconhecemos que o objeto da ética é o ato humano, voluntário e livre, e que se trata de critérios para determinar o bem e o mal moral. Mas para que se possa julgar o aspecto moral dos atos humanos é preciso eleger critérios, princípios e normas.

Nesse sentido, o nosso Código de Conduta está baseado em quatro princípios éticos inter-relacionados, aplicáveis a qualquer profissional de RI em todo o mundo. Esses princípios deverão pautar o comportamento em todas as iniciativas e decisões dos profissionais de Relações com Investidores, das mais simples às mais complexas e estratégicas.

PRINCÍPIOS ÉTICOS

Os princípios éticos adotados pelo IBRI são:

- **Transparência**
- **Eqüidade**
- **Franqueza e Independência**
- **Integridade e Responsabilidade**

É extremamente importante que todos analisem esses princípios e que os incorporem em suas atitudes diárias. Os princípios devem valer tanto perante o público externo quanto nas atividades cotidianas dentro da companhia, uma vez que o profissional de RI deve ser responsável por prover inteligência de mercado para a alta administração, mantendo-a informada:

- (a) sobre o que é divulgado ao público, para que todos estejam em sintonia com a consistência, tempestividade e melhores práticas, e
- (b) sobre o que o mercado pensa da empresa em relação a cada um dos itens a seguir.

Transparência

A prática da transparência é indispensável para que se construa um clima de confiança no mercado de capitais. Ela é um traço bastante distintivo da cultura da empresa, quando tem o caráter de espontaneidade e continuidade. Sua matéria-prima são todas as informações – financeiras e não-financeiras – relacionadas à empresa e à sua atividade, a serem divulgadas para permitir que o investidor tenha um entendimento e faça uma avaliação bem fundamentada sobre a empresa.

O profissional de RI é, em primeiro lugar, um guardião da transparência. Portanto, é seu dever conhecer em profundidade a organização à qual está vinculado, bem como o setor econômico, visando esclarecer as dúvidas de todos os agentes do mercado de capitais.

Deveres do profissional de Relações com Investidores segundo o princípio da transparência:

- Conhecer em profundidade a organização e o setor em que atua;
- Manter comunicação aberta, clara e compreensível entre a companhia, o público interno e o público externo (com obrigação de informar, corrigir e atualizar as informações sobre a empresa).

- Zelar pela exatidão, consistência e tempestividade na divulgação de informações, financeiras ou não financeiras, de modo a permitir ao investidor uma avaliação bem fundamentada de risco.
- Assegurar-se de que todas as informações e registros de que tome conhecimento e os documentos que lhe dão suporte descrevam e reflitam fielmente as transações havidas, sempre com base em critérios definidos que identifiquem o que é passível de divulgação sem colocar em risco a estratégia e a operação da empresa.
- Cuidar para que os controles e procedimentos de informação e comunicação sejam apropriados e passíveis de verificação e avaliação externa e independente.
- Empenhar-se em um diálogo aberto com todas as partes interessadas, mas ter o máximo cuidado com as informações que envolvam projeções de resultados, solicitando da empresa uma posição muito clara e explícita sobre esse tipo de comunicação.

Equidade

A disseminação de informações deve observar, além dos requisitos de clareza, amplitude e atualidade, o princípio básico da equidade, segundo o qual nenhum usuário de informação (seja no âmbito interno da empresa, seja no mercado) possa ser beneficiado por tratamento privilegiado. Cabe ao profissional de RI assegurar-se, por todos os meios a seu alcance, de que qualquer informação seja disponibilizada ao mesmo tempo a todos os públicos interessados.

Deveres do profissional de RI segundo o princípio da equidade:

- Zelar pela tempestividade e agilidade das informações, respeitando o princípio da equidade, buscando evitar que qualquer usuário externo tenha acesso à informação privilegiada ou que qualquer usuário interno ou externo dela faça uso indevido.
- Recomendar à empresa a adoção de Política de Negociação com Ações de Própria Emissão, definindo *inside information* (informação privilegiada) e a lista de pessoas que devem assinar o Termo de Adesão, além de difundir internamente a política para a conscientização dos colaboradores e pessoas relacionadas, das diversas áreas da empresa, sobre eventual divulgação de informação privilegiada e seus efeitos no mercado.
- Ampliar a acessibilidade, utilizando soluções tecnológicas

que viabilizem e assegurem a simetria na comunicação, tais como disponibilizar informações em *websites* de RI, enviando mensagens de alerta (e-mails *alerts*).

- Zelar para que as informações cheguem aos acionistas/investidores/órgãos fiscalizadores/mercado, não só no prazo legal, mas de forma clara, objetiva, consistente e equânime, e nas versões de idiomas necessários para atender a todos os mercados em que a empresa possua títulos e valores mobiliários (ações ou dívida) registrados e negociados.

Franqueza e independência

O profissional de RI deve zelar pela veracidade da informação que distribui, para que seja completa e confiável, sem meias-verdades/distorções que enfatizem o lado positivo do fato ou que sonheguem/atenuem os aspectos menos favoráveis. Deve estar convicto de que a informação completa e sincera só trabalha em favor da reputação da empresa, fortalecendo a credibilidade da organização e do profissional.

Em sentido inverso, deve o RI levar para a administração da empresa todas as informações, críticas e avaliações que conseguir captar no mercado, para que sirvam de ferramenta no processo decisório. Deve ter, no exercício de suas funções, a independência necessária para comunicar aos demais órgãos da empresa, notadamente à Diretoria e ao Conselho de Administração, qualquer descumprimento de disposições previstas em lei, na regulamentação da CVM ou mesmo da política interna.

Deveres do profissional de RI segundo o princípio da franqueza e independência:

- Empenhar-se para que a franqueza seja parte integrante da cultura da empresa, na certeza e na defesa de que todos têm a ganhar com um ambiente de confiança mútua e de construção da credibilidade.
- Criar na empresa a convicção de que a franqueza – mesmo nas situações, como as de crise, em que o silêncio parece mais cômodo – é fator de peso na construção de uma sólida imagem interna e externa da organização, que é um de seus mais importantes valores intangíveis.
- Zelar pela veracidade de qualquer informação que distribua, sob pena de tornar-se co-responsável por distorções que venham a afetar o mercado.
- Assegurar-se de que sejam confiáveis as fontes das informações que venha a colher no mercado sobre a empresa a que está vinculado. Se não tiver essa segurança,

deverá fazer chegar a informação à Administração, com ressalvas quanto à idoneidade das fontes, se for o caso.

- Promover a cultura empresarial para que o relacionamento empresa/mercado seja construído sobre o fundamento da franqueza, o que envolve a comunicação dos aspectos positivos ou negativos, favoráveis ou desfavoráveis, sem omissões ou meias verdades, no tempo devido.
- Acreditar que só terá benefícios em trabalhar numa empresa que tenha conquistado uma reputação de plena credibilidade.
- Preservar um nível de independência profissional que lhe permita levar ao conhecimento dos demais órgãos da companhia, notadamente à Diretoria e ao Conselho de Administração, eventual descumprimento de regras emanadas da lei, da regulamentação dos órgãos reguladores e autorreguladores ou mesmo da política interna.

Integridade e responsabilidade

O primeiro princípio a ser observado pelo RI é o respeito pelas leis do País e pela regulamentação oriunda dos órgãos que disciplinam seu mercado de trabalho (CVM, Banco Central, Bolsa de Valores etc.). Nenhuma ação deve ser iniciada antes que a indagação sobre legalidade tenha sido respondida afirmativamente. O uso de qualquer informação para vantagem pessoal configura transgressão grave desse princípio. Embora vinculado à organização, o RI é o maior responsável pelo seu próprio conceito profissional. Em situação de conflito, ainda que aparente, entre os interesses da empresa e sua reputação profissional, deve prevalecer esta última.

Deveres do RI segundo o princípio da integridade e responsabilidade:

- Cumprir e fazer cumprir todas as normas legais e regulamentares que incidem sobre a atividade da companhia, especialmente aquelas que tratam da elaboração e disseminação de informações sobre os negócios sociais, zelando para que os demais colaboradores façam o mesmo.
- Ficar atento às situações que possam afetar a integridade da informação, zelando para que esta, redigida de modo claro e preciso, seja elaborada em tempo hábil para divulgá-la e comunicá-la aos órgãos fiscalizadores e ao mercado, sempre que possível antes do início ou após o encerramento dos negócios em bolsa ou balcão, no mercado doméstico ou no internacional. Em caso de incompatibilidade de horários, deve prevalecer o horário de funcionamento do mercado brasileiro.
- Solicitar, sempre simultaneamente, às bolsas de valores e às entidades do mercado de balcão organizado, nacionais e

estrangeiras, em que os valores mobiliários de emissão da companhia sejam admitidos à negociação, a suspensão da negociação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta, ou a eles referenciados, pelo tempo necessário à adequada disseminação da informação relevante.

- Manter-se sempre informado e em contato com os participantes dos demais órgãos da companhia (acionistas controladores, diretores, membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas) sobre a existência de fatos relevantes que devam ser objeto de divulgação.
- Manter sigilo sobre os negócios da companhia, sendo-lhe vedado utilizar, ou permitir que terceiros utilizem, informação ainda não divulgada ao público.
- Evitar que ele próprio, integrante de sua equipe, ou outro colaborador da companhia ofereça vantagem de qualquer natureza a terceiros. Recusar-se a receber vantagem de terceiros, zelando para que os integrantes de sua equipe adotem idêntico procedimento.
- Zelar para que sejam observadas, pelos integrantes dos diversos órgãos da companhia, a política de divulgação de ato ou fato relevante e de negociação adotada pelo Conselho de Administração.
- Reportar à alta administração se suspeitar ou reconhecer atos ilegais ou fraudulentos na companhia. Zelar pela sua reputação profissional até o ponto de fazê-la prevalecer em caso de conflito de interesse entre seus deveres e os interesses da empresa.

GERENCIAMENTO DO CÓDIGO

Caberá ao Comitê de Ética do IBRI determinar a constante atualização e adequação deste Código e promover sua divulgação. É sua atribuição dirimir questões de interpretação das disposições deste normativo, bem como tomar conhecimento e julgar os casos de violação, em consonância com o disposto no art. 47 do Estatuto Social e art.16 do Regulamento Interno do IBRI.

A apresentação de sugestões dos associados e denúncias de violação do Código devem ser encaminhadas ao Comitê de Ética, que avalia e propõe a deliberação. A avaliação é enviada ao Conselho de Administração do Instituto, que dará o parecer final.

Sumário

I. Leis e Decretos.....	pág. 68
a. Leis	
b. Decretos	
II. Atos do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central (BC)....	pág. 68
a. CMN	
b. BC	
III. Atos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	pág. 69
a. Instruções	
b. Deliberações	
c. Pareceres de Orientação	
d. Notas Explicativas	
e. Ofícios-Circulares	
IV. Tributação	pág. 73
V. BOVESPA.....	pág. 74
VI. Internacional.....	pág. 74

Este documento contém as principais normas da atividade do profissional de Relações com Investidores, porém não substitui todas as demais. Recomenda-se que consultores jurídicos sejam ouvidos antes de se tomar qualquer decisão.

Apêndice Normativo

I. LEIS E DECRETOS

a. LEIS

Lei nº 4.728, de 14/07/65

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

Lei nº 6.385, de 07/12/76

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

Lei nº 6.404, de 15/12/76

Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

Lei nº 7.492, de 15/06/86

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

Lei nº 7.940, de 20/12/89

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

Lei nº 9.249, de 26/12/95

Dispõe sobre o IR-PJ, elimina a correção monetária das demonstrações financeiras e introduz a possibilidade de pagamento de juros sobre o capital próprio aos acionistas.

Lei nº 9.307, de 23/09/96

Lei da Arbitragem.

Lei nº 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.

b. DECRETOS

Decreto Presidencial nº 3.995, de 31/10/01

Altera e acresce dispositivos à Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, 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

a. CMN

Resolução CMN nº 454, de 16/11/1977

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

Resolução CMN nº 1.657, de 26/10/1989

Dispõe acerca de processo administrativo de rito sumário, a ser observado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) - regulamento.

Resolução CMN nº 1.927, de 18/05/92

Dá nova redação ao Regulamento Anexo V à Resolução nº 1.289/87, que autoriza e disciplina os investimentos de capitais estrangeiros por meio do mecanismo de Depositary Receipts.

Resolução CMN nº 2.689, de 25/01/00

Dispõe sobre aplicações de investidor não residente nos mercados financeiro e de capitais. Vide Instrução CVM nº 325/00.

Resolução CMN nº 2.838, de 30/05/01

Dispõe sobre a atividade de agente autônomo de investimento.

Resolução CMN nº 3.041, de 28/11/2002

Estabelece condições para o exercício de cargos em órgãos estatutários de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Resolução CMN nº 3.412, de 27/09/06

Altera a Resolução 3.265, de 2005, que dispõe sobre o Mercado de Câmbio e dá outras providências. Vide Circular BC nº 3.280, de 09/03/05.

b. BC

Circular BC nº 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 nº 3.328, de 04/10/06

Altera o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais. Revoga a Circular BC nº 2.996 de 09/08/2000.

III. ATOS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)

a. INSTRUÇÕES

Instrução CVM nº 08, 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 nº 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 nº 390, de 08/07/03.

Instrução CVM nº 28, de 23/11/83

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

Instrução CVM nº 134, de 01/11/90

Dispõe acerca da emissão de nota promissória para distribuição pública.

Instrução CVM nº 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 nº 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 nº 168, de 20/12/1991

Dispõe sobre operações sujeitas a procedimentos especiais nas Bolsas de Valores.

Instrução CVM nº 179, de 13/02/92

Dispõe sobre fluxo de informações para acompanhamento de mercado, consideradas relevantes.

Instrução CVM nº 202, de 06/12/93

Dispõe sobre o registro de companhia para negociação de seus valores mobiliários em bolsas de valores ou no mercado de balcão, e dispõe sobre a prestação de informações periódicas e eventuais.

Instrução CVM nº 203, de 07/12/93

Dispõe sobre a divulgação, pelas bolsas de valores, de informações referentes ao mercado.

Instrução CVM nº 207, de 01/02/94

Dispõe sobre publicações adicionais às ordenadas pela Lei 6.404/76.

Instrução CVM nº 232, de 10/02/95

Dispõe sobre publicações adicionais às ordenadas pela Lei 6.404/76.

Instrução CVM nº 243, de 01/03/96

Disciplina o funcionamento do mercado de balcão organizado.

Apêndice Normativo

Instrução CVM nº 245, de 01/03/96

Dispõe sobre as informações a serem prestadas pelas companhias abertas com registro para negociação de seus títulos e valores mobiliários em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, e cujo faturamento bruto anual consolidado seja inferior a R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais).

Instrução CVM nº 247, de 27/03/96

Dispõe sobre avaliação pelo método de equivalência patrimonial e demonstrações financeiras consolidadas. Vide Instrução CVM nº 408, de 18/08/04, Deliberação CVM nº 29/86, Deliberação CVM nº 488/05 e Deliberação CVM nº 489/05.

Instrução CVM nº 251, de 14/06/96

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

Instrução CVM nº 265, de 18/07/97

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

Instrução CVM nº 273, de 12/03/98

Dispõe sobre multa cominatória.

Instrução CVM nº 296, de 18/12/98

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

Instrução CVM nº 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 nº 312, de 13/08/99

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

Instrução CVM nº 317, de 15/10/99

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

Instrução CVM nº 319, de 03/12/99

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

Instrução CVM nº 323/00

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

Instrução CVM nº 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 § 2º do art. 161 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.

Instrução CVM nº 367, de 29/05/02

Dispõe sobre a declaração da pessoa eleita membro do conselho de administração de companhia aberta, de que trata o § 4º do art. 147 da Lei nº 6.404/76.

Instrução CVM nº 390, de 08/07/03

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

Instrução CVM nº 331, de 04/04/00

Dispõe sobre o registro de companhia para emissão e negociação de certificados de depósitos de valores mobiliários - Programas de BDRs Níveis II e III com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias abertas ou assemelhadas, com sede no exterior.

Instrução CVM nº 332, de 04/04/00

Dispõe sobre a emissão e negociação de certificados de depósito de valores mobiliários - BDRs com lastro em valores mobiliários de

emissão de companhias abertas, ou assemelhadas, com sede no exterior e revoga a Instrução 255/96.

Instrução CVM nº 333, de 06/04/00

Dispõe sobre operações irregulares no mercado de valores mobiliários.

Instrução CVM nº 341/00

Dispõe sobre o anúncio de convocação de Assembléia Geral.

Instrução CVM nº 358, de 03/01/02

– Alterada pela ICVM nº 449, de 15/03/2007

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, revoga a Instrução CVM nº 31, a Instrução CVM nº 69, o art. 3º da Instrução CVM nº 229, o parágrafo único do art. 13 da Instrução CVM nº 202 e os arts 3º ao 11º da Instrução CVM nº 299.

Instrução CVM nº 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 de permuta por valores mobiliários, revoga a instrução 229/95, revoga a instrução 299/99; revoga a instrução 345/00, e dá outras providências.

Instrução CVM nº 372, de 28/06/02

Dispõe sobre o adiamento de Assembléia Geral e a interrupção da fluência do prazo de sua convocação de que tratam os incisos I e II do § 5º do art. 124 da Lei nº 6.404/76.

Instrução CVM nº 381/03

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 nº 387, de 28/04/03

Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários, em pregão e em sistemas eletrônicos de negociação e de registro em bolsas de valores e de bolsas de mercadorias e futuros e dá outras providências.

Instrução CVM nº 400, de 29/12/03

Dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário, e revoga a Instrução CVM nº 13, de 30 de setembro de 1980, e a Instrução CVM nº 88, de 3 de novembro de 1988.

Instrução CVM nº 408 de 18/08/2004

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

Instrução CVM nº 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 nº 429, de 22/03/06

Institui o registro automático de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários nas hipóteses que especifica, e altera as Instruções 400/03 e 155/91.

Apêndice Normativo

Instrução CVM nº 449, de 15/03/07

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, revoga a Instrução CVM nº 31, a Instrução CVM nº 69, o art. 3º da Instrução CVM nº 229, o parágrafo único do art. 13 da Instrução CVM nº 202 e os arts 3º ao 11º da Instrução CVM nº 299, e a Instrução CVM nº 358.

b. DELIBERAÇÕES

Deliberação CVM nº 294/99

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

Deliberação CVM nº 390, de 08/05/01

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

Deliberação CVM nº 457, de 23/12/02

Estabelece procedimentos a serem observados na tramitação de processos administrativos sancionadores. (vide Deliberação 504/06)

Deliberação CVM nº 481, de 29/04/05

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

Deliberação CVM nº 488, de 03/10/05

Aprova o Pronunciamento do IBRACON NPC nº 27 sobre

Demonstrações Contábeis - Apresentação e Divulgação.

Deliberação CVM nº 489, de 03/10/05

Aprova o Pronunciamento do IBRACON NPC nº 22 sobre Provisões, Passivos, Contingências Passivas e Contingências Ativas.

Deliberação CVM nº 510, de 18/10/06

Modifica a regulamentação sobre efeito suspensivo de decisões dadas pelos superintendentes da Autarquia. 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 CVM.

c. PARECERES DE ORIENTAÇÃO

Parecer de Orientação CVM nº 15, de 28/12/87

Dispõe sobre a elaboração do relatório anual da companhia.

Parecer de Orientação CVM nº 20, de 01/08/90

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

Parecer de Orientação CVM nº 29, de 11/04/96

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

Parecer de Orientação CVM nº 32, de 30/09/05

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

Parecer de Orientação CVM nº 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 nº 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 §1º do art. 115 da Lei 6.404/76.

d. NOTAS EXPLICATIVAS

Nota Explicativa CVM nº 12, de 19/02/79

Referente à Instrução CVM nº 06/79. Falta grave em não-atendimento de determinações da CVM no sentido de que as companhias abertas republiquem demonstrações financeiras, relatórios ou informações divulgados.

Nota Explicativa CVM nº 28, de 08/02/84

Referente à Instrução CVM nº 31/84, 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 nº 308/99

Referente à Instrução CVM nº 308/99, que dispõe sobre a atividade de auditor independente.

Nota Explicativa referente à Instrução CVM nº 408/04

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

Nota Explicativa referente à Instrução CVM nº 349/01

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

**e. OFÍCIOS-CIRCULARES
Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP Nº 01/2007, de 14/02/2007**

Orienta sobre a elaboração de Informações Contábeis pelas Companhias Abertas.

Ofício-Circular/CVM/SEP/Nº 01/2007, de 20/03/2007

Orientações gerais sobre procedimentos para Companhias Abertas.

IV. TRIBUTAÇÃO

Instrução Normativa SRF nº 487, de 30/12/04

Dispõe sobre o imposto de renda incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos em operações de renda fixa e de renda variável e em fundos de investimentos.

Lei nº 9.249, de 26/12/95

Dispõe sobre o IR-PJ, elimina a correção monetária das demonstrações financeiras e introduz a possibilidade de pagamento de juros sobre o capital próprio aos acionistas.

Medida Provisória nº 281, de 15/02/06, convertida na Lei nº 11.312, de 27 de junho de 2006

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 especifica, altera a lei 9.311 de 24/10/1996 e dá outras providências.

Apêndice Normativo

V. BOVESPA

BOVESPA MAIS, Novo Mercado e Níveis Diferenciados de Governança Corporativa

(i) Regulamentos de Listagem

BOVESPA MAIS

Novo Mercado

Nível 2

Nível 1

(ii) Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado

Resolução BOVESPA nº 282/02

Consolida o Regulamento que dispõe acerca do Registro na BOVESPA 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 mobiliários, exceto ações, de emissão de companhia aberta que possua registro de valores mobiliários em mercado de balcão.

Resolução BOVESPA nº 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 BOVESPA nº 277/01

Altera e Consolida o Regulamento da Câmara Arbitral do Mercado.

Resolução BOVESPA nº 315/06

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

Resolução BOVESPA nº 316/06

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

Resolução BOVESPA nº 317/06

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

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 SEC (Securities Exchange Commission).

Rule 144A

Disciplina a aplicação 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 e vendas fora dos EUA, sem registro de acordo com o Securities Act de 1933.

Lei Sarbanes-Oxley

Aprovada em 2002, nos EUA, amplia o rigor legal para prevenir fraudes contábeis nas companhias. Tem onze seções. As mais polêmicas são a 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.

“Guia de Relações com Investidores” é uma publicação conjunta da BOVESPA e do IBRI

Todos os direitos reservados

Criação e conteúdo: BOVESPA e IBRI

Projeto executado pela PressPartner Comunicação

BOVESPA

A Bolsa do Brasil

www.bovespa.com.br

email: bovespa@bovespa.com.br



IBRI

INSTITUTO BRASILEIRO DE
RECURSOS INVESTIDORES

10 ANOS

www.ibri.com.br

email: ibri@ibri.com.br

