

UNIDADE 2 – CONFLITOS E DESVIOS NO MUNDO CORPORATIVO

MÓDULO 1 – ASPECTOS OPERACIONAIS

01

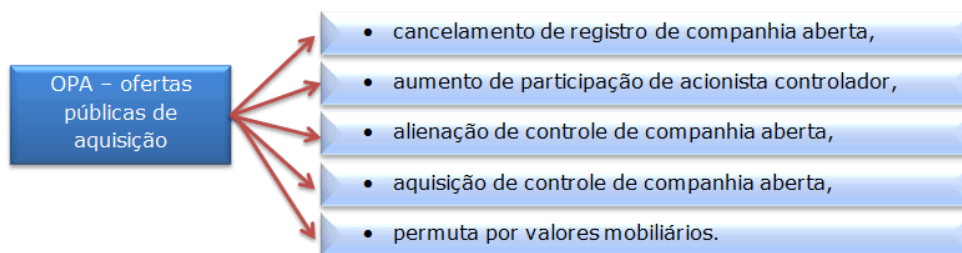
1. OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES (OPA)

Neste momento do curso teremos a oportunidade de examinar aspectos operacionais relacionados às ofertas de valores mobiliários. De forma mais específica, iniciaremos com o exame da questão das ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas, momento em que um agente econômico, de forma pública, anuncia ao mercado o desejo de adquirir ações de uma companhia com esses títulos negociados em Bolsa de Valores.

A Instrução CVM nº 361, de 5 de março de 2002 dispõe sobre o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição (OPA).

As OPA ocorrem quando determinado agente encontra-se disposto a obter parcela substantiva de ações de companhia aberta que se encontram em negociação na Bolsa de Valores.

Esse desejo pode ocorrer com as seguintes **intenções**:



Instrução CVM nº 361

Comissão de Valores Mobiliários (CVM), **Instrução CVM Nº 361**, de 5 de março de 2002. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiatio.asp?File=\inst\inst361.htm> (consultado em 9 de março de 2013)

02

De acordo com a intenção, a oferta pública de aquisição de ações de companhia aberta (OPA) pode assumir uma das seguintes **modalidades**:

- OPA para cancelamento de registro → É a OPA obrigatória, realizada como condição do cancelamento do registro de companhia aberta.
- OPA por aumento de participação → É a OPA obrigatória, realizada em consequência de aumento da participação do acionista controlador no capital social de companhia aberta que cause falta de liquidez às ações remanescentes.
- OPA por alienação de controle → É a OPA obrigatória, quando o grupo controlador efetua alienação de controle de companhia aberta, o que obriga o adquirente a oferecer, de forma pública, as mesmas condições aos demais proprietários de ações da companhia.
- OPA voluntária → É a OPA que visa à aquisição de ações de emissão de companhia aberta, efetuada de forma voluntária pelo adquirente.
- OPA para aquisição de controle de companhia aberta → É a OPA efetuada com o objetivo de se obter o controle de determinada companhia aberta.
- OPA concorrente → É a OPA formulada por um terceiro que não o ofertante ou pessoa a ele vinculada, e que tenha por objeto a aquisição de ações abrangidas por OPA já apresentada para registro perante a CVM, ou por OPA não sujeita a registro que esteja em curso.

03

A realização de uma OPA envolve a atuação de diversos **agentes e conceitos específicos**, os quais foram discriminados na Instrução CVM nº 361 da seguinte forma:

- companhia objeto;
- ações objeto da OPA;
- ações em circulação;
- acionista controlador;
- ofertante;
- pessoa vinculada.



Companhia objeto

Companhia objeto é a companhia aberta emissora das ações visadas na OPA.

Ações objeto da OPA

Ações objeto da OPA são as ações visadas pelo ofertante na OPA.

Ações em circulação

Todas as ações emitidas pela companhia objeto, excetuadas as ações detidas pelo acionista controlador, por pessoas a ele vinculadas, por administradores da companhia objeto, e aquelas em tesouraria.

Acionista controlador

É a pessoa, física ou jurídica, o fundo ou o grupo de pessoas que seja titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e que use efetivamente seu poder para dirigir as atividades e orientar o funcionamento da companhia.

Ofertante

Ofertante é o proponente da aquisição de ações em uma OPA, seja ele pessoa física ou jurídica, fundo ou grupo de pessoas.

Pessoa vinculada

Pessoa vinculada é a pessoa física ou jurídica, ou fundo que atue representando o mesmo interesse do acionista controlador, do ofertante ou do intermediário, conforme o caso.

04**1.1 Procedimentos gerais de OPA**

Quando da realização de uma OPA, alguns princípios devem ser respeitados, especificamente:

- a OPA será dirigida a todos os titulares de ações da mesma espécie e classe daquelas que sejam objeto da OPA;
- será assegurado a todos os titulares de ações objeto da OPA tratamento equitativo, dotando-os dos elementos necessários a uma tomada de decisão refletida e independente quanto à aceitação da OPA, em especial quanto às necessárias informações acerca da companhia objeto e do ofertante;
- quando for o caso, algumas modalidades de OPA serão previamente registradas na CVM;
- a OPA será intermediada por sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento;
- a OPA será lançada por preço uniforme, salvo a possibilidade de fixação de preços diversos conforme a classe e espécie das ações objeto da OPA, desde que compatível com a modalidade de OPA e se justificada a diferença pelo laudo de avaliação da companhia objeto ou por declaração expressa do

ofertante;

- sempre que se tratar de OPA formulada pela própria companhia, pelo controlador ou pessoa a ele vinculada, a OPA será instruída com laudo de avaliação da companhia objeto; e
- a OPA será efetivada em leilão em bolsa de valores ou entidade de mercado de balcão organizado, salvo se, tratando-se de OPA voluntária ou para aquisição de controle, que não estejam sujeitas a registro, for expressamente autorizada pela CVM a adoção de procedimento diverso.

Modalidades

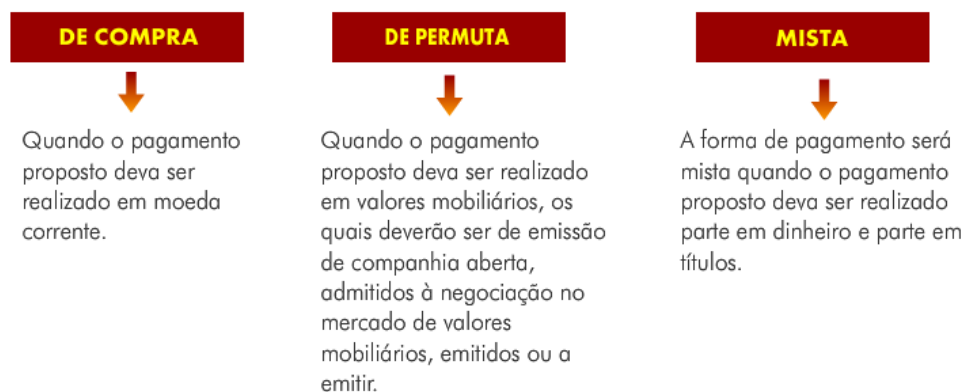
As seguintes modalidades de OPA serão previamente registradas na CVM:

- OPA para cancelamento de registro, OPA para aumento de participação, OPA por alienação de controle;
- OPA voluntária e OPA para aquisição de controle de companhia aberta quando envolverem permuta por valores mobiliários; e
- OPA concorrente, quando houver concorrência com OPA sujeita a registro perante a CVM.

05

Formas de pagamento

A forma de pagamento proposta pelo ofertante será: de compra, de permuta, ou mista.



06

Intermediação

O ofertante deverá contratar a intermediação da OPA com sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento. Contudo, o ofertante é responsável pela veracidade, qualidade e suficiência das informações fornecidas à CVM e ao mercado, bem como por eventuais danos causados à companhia objeto, aos seus acionistas e a terceiros.

À instituição intermediária caberá:



- tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, respondendo pela omissão nesse seu dever;
- verificar a suficiência e qualidade das informações fornecidas ao mercado durante todo o procedimento da OPA, necessárias à tomada de decisão por parte de investidores, inclusive as informações eventuais e periódicas devidas pela companhia, e as constantes do instrumento de OPA, do laudo de avaliação e do edital;
- auxiliar o ofertante em todas as fases da OPA, e dele solicitar a prática dos atos necessários ao correto desenvolvimento da oferta.

A instituição intermediária garantirá a liquidação financeira da OPA. Como obrigações acessórias, deverá também a instituição intermediária, seu controlador e pessoas a ela vinculadas, apresentar declaração da quantidade de ações de emissão da companhia objeto de que sejam titulares, ou que estejam sob sua administração.

A partir do momento da contratação para a intermediação, a sociedade corretora ou distribuidora de títulos e valores mobiliários ou instituição financeira com carteira de investimento ficará impedida de negociar com as ações de emissão da companhia objeto, bem como de efetuar pesquisas e relatórios públicos sobre a companhia e a operação.

07

1.2 Outros procedimentos

Precificação para venda e o Formulário de Referência

Toda e qualquer precificação de um ativo envolverá, em uma de suas fases, a determinação do ponto de equilíbrio em que as variáveis preço e quantidade sejam iguais para ofertantes e demandantes do ativo. Isso também é válido para vendas e aquisições de ações de companhias abertas, pois também nesse tipo de transação haverá um preço e uma quantidade que igualem as expectativas dos vendedores e adquirentes desse ativo.

Ciente dessa realidade, e da necessidade da existência de fontes confiáveis e permanentes no mercado financeiros, que mitiguem a assimetria de informações entre administradores e investidores, tornando mais fluido o processo de precificação das ações emitidas no mercado, a Comissão de Valores Mobiliários emitiu, em anexo à Instrução CVM nº 480, a obrigação de as empresas emissoras de valores mobiliários emitirem o **Formulário de Referência**.

O Formulário de Referência melhora o padrão informacional existente no mercado brasileiro, melhorando a precificação – pois permite uma análise mais fácil de suas informações – e facilitando o acesso ao mercado por parte de investidores menos experientes.

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

**FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA**

Conforme Anexo 24 da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009.

Identificação da Companhia	Norskan Offshore S.A. , sociedade por ações, inscrita no CNPJ sob o nº 11.589.112/0001-46 e com seus atos constitutivos devidamente arquivados na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro sob o NIRE 33.3.0029272-1 (" <u>Companhia</u> ", " <u>Emissora</u> " ou " <u>Norskan Offshore</u> ").
Sede	A sede social da Companhia está localizada na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Rua Lauro Müller, nº 116, salas 2802 a 2805 (parte), Botafogo, CEP 22290-160.
Diretoria de Relações com Investidores	A diretoria de relações com investidores da Companhia está localizada na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Rua Lauro Müller, nº 116, salas 2802 a 2805 (parte), Botafogo, CEP: 22290-160. O Diretor de Relações com Investidores é o Sr. Halvard Idland. O telefone do departamento de relações com investidores da Companhia é (21) 2103-5700, o fax é (21) 2103-5707 e o e-mail é ri@norskan.com.br .
Auditores Independentes da Companhia	PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes.
Instituição Depositária	Itaú Corretora de Valores S.A. (" <u>Instituição Depositária</u> ").
Títulos e Valores Mobiliários Emitidos	Os certificados de depósito de ações, compostos, cada um, por uma ação ordinária e duas ações preferenciais de emissão da Companhia (" <u>Units</u> ") serão listados na BM&FBOVESPA sob o símbolo "NSOO11", no segmento de Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 (" <u>Nível 2 de Governança Corporativa</u> ").
Jornais nos quais a Companhia divulga Informações	As publicações realizadas pela Companhia em decorrência da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e alterações posteriores (" <u>Lei das Sociedades por Ações</u> ") e normas da CVM são divulgadas nos jornais "Valor Econômico" e "Diário Oficial do Estado do Rio de Janeiro".
Site na Internet	As informações constantes da página na rede mundial de computadores (<u>website</u> na Internet) da Companhia não são parte integrante deste Formulário de Referência, nem devem ser incorporadas por referência a este.
Atendimento aos Acionistas	O atendimento aos acionistas da Companhia é efetuado pela Instituição Depositária, localizada na Av. Engenheiro Armando de Arruda Pereira, nº 707, 7º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo. O telefone, fax e o e-mail de contato do departamento de acionistas da Instituição Depositária são (11) 5029-1925, (11) 5029-1942 e marcio.conde-souza@itau-unibanco.com.br , respectivamente.
Data da Última Atualização deste Formulário de Referência	16 de agosto de 2010.

Folha de rosto de um Formulário de Referência

Instrução CVM nº 480

Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Instrução CVM Nº 480, de 7 de dezembro de 2009. Disponível em <http://www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/exiato.asp?File=\\inst\\inst480.htm> (consultado em 9 de março de 2013).

08

O Formulário de Referência deve ser permanentemente atualizado, nele constando informações da seguinte natureza:

- Identificação das pessoas responsáveis pelo conteúdo do formulário (incluindo presidência, diretoria da empresa emissora e auditores);
- Informações financeiras selecionadas da companhia emissora;
- Fatores de risco relativos à empresa emissora, seus controladores, acionistas, empresas controladas e coligadas, fornecedores, clientes, setor de atuação econômica e países onde a companhia atue;
- Estratégias adotadas em defesa dos riscos a que a empresa encontra-se exposta;
- Histórico do emissor;
- Grupo econômico em que a companhia emissora encontra-se inserida;
- Ativos relevantes;
- Comentários dos diretores acerca das condições financeiras e patrimoniais da companhia;
- Projeções (incluindo premissas, período projetado e validade da projeção);
- Estrutura de governança da companhia (Assembleia geral, administração, conselho fiscal e distribuições de competências e regras de relacionamento);
- Políticas de remuneração dos administradores;
- Informações acerca dos recursos humanos (quantidade, terceirização, rotatividade, exposição a passivos e contingências trabalhistas, políticas de salários e de benefícios);
- Estrutura de controle (identificação da pessoa ou grupo controlador, percentual e forma de controle, principais acionistas);
- Transações com partes relacionadas (descrever regras, políticas e práticas do emissor quanto a transações com partes relacionadas);
- Capital Social (volume, tipos de participações na formação, capital subscrito, integralizado, autorizado, títulos conversíveis, aumentos de capital e preço de emissão);
- Valores mobiliários (descrever direitos, classes, volumes, dividendos, conversibilidade);
- Planos de recompra e valores mobiliários em tesouraria;
- Outras políticas (de negociação de valores mobiliários, de divulgação de informações); e
- Negócios extraordinários e outras informações relevantes.

Esse conjunto de informações, como já dito, permite ao investidor tomar uma decisão fundamentada e segura, subsidiada em informações confiáveis, melhorando o processo de precificação, pois a assimetria de informações, que contrapõe a administração aos potenciais investidores, é firmemente mitigada.

09

Procedimento diferenciado – preço fixo

Como defendido por Saito e Pereira são normalmente utilizados pelo mercado dois procedimentos para a precificação de ações em ofertas públicas: o **bookbuilding** (que será analisado na próxima seção) e

o **preço fixo**. O primeiro predomina nos Estados Unidos, enquanto o segundo era preponderante nos mercados europeu, asiático, e também no brasileiro.

Nas ofertas a preço fixo, a companhia emissora, juntamente com a instituição intermediária, fixa um valor para a venda do ativo e o oferece ao mercado. Naturalmente, existem dois riscos aos quais a companhia emissora se expõe:



- O valor fixado estar **abaixo** do valor percebido pelos investidores como justo (o **underpricing**) e embora o volume demandado seja alto, a empresa acaba por não conseguir extrair da venda de participação acionária da empresa todo seu potencial.



- O valor fixado encontrar-se **acima** do valor percebido como justo pelos investidores (**overpricing**) e a demanda pelo título ser muito baixa, e a empresa não obter o montante de recursos financeiros desejado, em não havendo uma garantia de subscrição.

Essa forma de oferta tem perdido seu espaço no mercado, conforme observado pelos citados autores, em decorrência da emissão da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003. Assim, entre as 23 distribuições realizadas por empresas nacionais entre 2003 e 2005, 18 foram efetuadas por intermédio de *bookbuilding* apenas 5 por preço fixo.

Vejamos, então, na próxima seção, as necessárias considerações acerca dessa nova forma de precificação de valores em ofertas públicas.

SAITO e PEREIRA

SAITO, Richard. PEREIRA, João A. C. M. Bookbuilding e Alocação Estratégica: Evidência do Mercado Brasileiro de Ações. **Revista Brasileira de Finanças** 2005, Vol. 4, Nº 1, p. 31-51 disponível em <http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbfin/article/viewFile/1154/365> (consultado em 09 de março de 2013).

10

Bookbuilding

O *bookbuilding* pode ser descrito como o processo no qual o coordenador da oferta avalia, junto aos investidores, a demanda pela operação.

O nome é uma expressão do idioma inglês que representa bem o processo, que é efetivamente “produzir” um livro de ofertas da transação. Exemplifiquemos da seguinte forma: baseado em avaliação interna acerca das condições da empresa e das de mercado, o coordenador estabelece um intervalo para o preço do ativo entre R\$ 2 e R\$ 4 para uma emissão de 100.000 títulos, desejando obter pelo

menos R\$ 300 mil. Por meio de consultas a investidores institucionais, como fundos de pensão, seguradoras e outros, o coordenador busca descobrir a percepção do mercado quanto ao valor justo do título.

Cada investidor institucional apresenta sua demanda pelo título, indicando quantas ações pretende adquirir e a qual preço. O coordenador registra estas respostas, calculando a demanda acumulada para cada valor de venda. Por exemplo, se apenas cinco investidores demandarem lotes de 10.000 títulos a R\$ 4, com certeza esse não é um bom preço para se apresentar ao mercado, pois seriam vendidos apenas 50 mil títulos, em um montante obtido de R\$ 200 mil. Logo, o coordenador pesquisará em qual patamar de preço será obtido o desejado volume de R\$ 300 mil, de forma adequada. Ao fim do processo, o coordenador determina o preço de emissão (único para todos os adquirentes).



Esse processo – antes da evolução dos meios informáticos – era efetuado de forma manual, sendo efetuado atualmente de forma eletrônica por meios de comunicação online. No Brasil, por exemplo, a BMFBOVESPA oferece meios eletrônicos de negociação.

11

Leilão em Bolsa

Conforme estabelecido pela Instrução nº 361, ofertas públicas necessariamente são efetivadas em leilão na bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado em que os títulos encontrem-se à disposição para aquisição por parte dos interessados, em procedimentos em que estejam assegurados:

- prazo mínimo de 30 (trinta) a 45 (quarenta e cinco) dias, contados da data da publicação do edital;
- possibilidade de elevação do preço pelas ações durante o leilão, estendendo-se o novo preço a todos os acionistas aceitantes dos lances anteriores; e
- possibilidade de interferências compradoras, as quais poderão abranger lote de ações inferior ao objeto da OPA, procedendo-se ao rateio, salvo na OPA para cancelamento de registro e por aumento de participação, na qual as interferências deverão ter por objeto o lote total.



No caso de OPA para cancelamento de registro, os acionistas serão considerados concordantes ou discordantes com o cancelamento do registro, conforme aceitarem ou não o cancelamento do registro de companhia aberta da companhia.

12

Risco de rateio/ não concretização

Casagrande Neto destaca a necessidade de se evitar erros e de se enfrentar adversidades durante o processo de oferta de valores mobiliários, aos quais denomina riscos associados à operação, especificamente quanto a:

- erros na modelagem da operação, incluindo erros estruturais quanto à determinação do preço e da escolha do público-alvo a ser atingido;
- possibilidade de ocorrência de mudanças súbitas do cenário econômico no qual o mercado financeiro encontra-se inserido, a se refletir em mudanças no comportamento dos investidores potenciais podendo levar à diminuição na demanda de valores mobiliários;
- vazamento de informações, eventos esses que podem vir a suspender a operação e ensejar especulações indevidas no mercado, ou mesmo a punição de responsáveis da emissora e das instituições intermediárias; e
- despreparo das equipes de analistas, refletindo-se em desentendimentos junto a investidores, a prejudicar o processo de formação de preço do ativo e a negociação em bolsa de valores.

Casagrande Neto

Casagrande Neto, Humberto. SOUSA, Lucy A. ROSSI, Maria C. Abertura do capital de empresas no Brasil: um enfoque prático. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2010. p.99.

13

RESUMO

As Ofertas Públicas de Aquisição de ações (OPA) podem assumir as seguintes modalidades: OPA para cancelamento de registro; OPA por aumento de participação; OPA por alienação de controle; OPA voluntária; OPA para aquisição de controle de companhia aberta; e OPA concorrente.

A realização de uma OPA envolve a atuação de diversos agentes e conceitos específicos: companhia objeto; ações objeto da OPA; ações em circulação; acionista controlador; ofertante; e pessoa vinculada.

Quando da realização de uma OPA, alguns princípios devem ser respeitados, especificamente quanto à universalidade da oferta, tratamento equitativo, prévio registro na CVM para casos especificados em norma própria, intermediação, preço uniforme, laudos de avaliação, leilão em bolsa de valores ou mercado de balcão.

A forma de pagamento proposta pelo ofertante, será: de compra, de permuta, ou mista.

O ofertante deverá contratar a intermediação da OPA, sendo responsável pela veracidade, qualidade e suficiência das informações fornecidas à CVM e ao mercado. À instituição intermediária caberá tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes. A instituição intermediária garantirá a liquidação financeira da OPA e apresentará declaração da quantidade de ações de emissão da companhia objeto de que sejam titulares, ou que estejam sob sua administração, ficando impedida de negociar com as ações de emissão da companhia objeto da oferta.

14

No Formulário de Referência constarão: Identificação das pessoas responsáveis pelo conteúdo do formulário; informações financeiras selecionadas; fatores de risco relativos à empresa emissora; estratégias adotadas em defesa dos riscos; histórico do emissor; Grupo econômico; ativos relevantes; comentários dos diretores; projeções; estrutura de governança; políticas de remuneração dos administradores; informações acerca dos recursos humanos; estrutura de controle; transações com partes relacionadas; capital social; valores mobiliários; planos de recompra e valores mobiliários em tesouraria; outras políticas; negócios extraordinários e outras informações relevantes.

Procedimento diferenciado – preço fixo: é fixado um valor para a venda do ativo. Essa forma de oferta tem perdido seu espaço no mercado.

O bookbuilding pode ser descrito como o processo no qual o coordenador da oferta avalia, junto aos investidores, a demanda pela operação, sendo o preço de emissão o resultado de um processo de análise que compreende a demanda do mercado e as necessidades da direção da empresa, em processo atualmente efetuado de forma eletrônica.

Conforme estabelecido pela Instrução nº 361, ofertas públicas necessariamente são efetivadas em leilão, em procedimentos em que estejam assegurados: prazo mínimo de 30 (trinta) a 45 (quarenta e cinco) dias, contados da data da publicação do edital; possibilidade de elevação do preço pelas ações; e possibilidade de interferências compradoras. No caso de OPA para cancelamento de registro, os acionistas serão considerados concordantes ou discordantes com o cancelamento do registro, conforme aceitarem ou não o cancelamento do registro de companhia aberta da companhia.

Existem riscos associados à operação, especificamente quanto a: erros na modelagem da operação; possibilidade de ocorrência de mudanças súbitas do cenário econômico; vazamento de informações; e despreparo das equipes de analistas.

UNIDADE 2 – CONFLITOS E DESVIOS NO MUNDO CORPORATIVO

MÓDULO 2 – AUTORREGULAÇÃO

15

1. AUTORREGULAÇÃO

A ANBIMA é a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, a qual resultou da integração, em outubro de 2009, entre a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) com a Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima).

A ANBIMA atua, no mercado brasileiro, como representante das instituições que atuam nos mercados financeiro e de capitais, reunindo bancos comerciais, bancos múltiplos e de investimento, sociedades corretoras, distribuidoras de valores mobiliários e consultores.

Como associação de caráter privado, tem atuado de forma complementar à regulação pública a cargo da Comissão de Valores Mobiliários e do Banco Central do Brasil. Nessa condição, tem se destacado pelo desempenho de um papel de construção de um marco regulatório, em cooperação com as citadas instituições públicas, para regular as atividades das entidades que atuam nos mercados financeiro e de capitais. Assim, criou e tem se esmerado na divulgação, entre seus associados, dos seguintes Códigos de Regulação e Melhores Práticas:

- Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários;
- Fundos de Investimento;
- Programa de Certificação Continuada;
- Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais;
- Private Banking ao Mercado Doméstico;
- Regulação e Melhores Práticas para Novo Mercado de Renda Fixa;
- Regulação e Melhores Práticas para o Mercado Aberto; e
- Regulação e Melhores Práticas para Gestão de Patrimônio Financeiro no Mercado Doméstico.

**Autorregulação**

O presente módulo tem por base informações do sítio eletrônico da ANBIMA disponível em <http://portal.anbima.com.br/Pages/home.aspx> (consultado em 10 de março de 2013).

Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários

Esse código orienta as melhores práticas para coordenadores de ofertas de valores mobiliários, versando acerca de prospectos de oferta, anúncios legais e publicidade e parecer de auditoria independente.

Fundos de Investimento

O código de Fundos de Investimento estabelece princípios a serem adotados por instituições que operem na indústria de fundos de investimento (administradores e gestores), com vistas a assegurar

qualidade e disponibilidade de informações e o estabelecimento de padrões fiduciários mínimos.

Programa de Certificação Continuada

O Programa de Certificação Continuada qual estabelece as regras, procedimentos e princípios a serem seguidos pelas instituições atuantes no mercado financeiro, assim como dos profissionais, no que concerne à conduta adotada na atividade profissional.

Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais

O código de Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais estabelece padrões para o exercício das atividades relacionadas aos serviços de custódia, contabilidade e controladoria de ativos e passivos, indicando um conjunto de exigências mínimas (superiores às da legislação) para seu exercício.

Private Banking ao Mercado Doméstico

Esse código estabelece padrões mínimos a serem observados pelas instituições participantes que prestam serviços de private banking no mercado brasileiro.

Regulação e Melhores Práticas para Novo Mercado de Renda Fixa

Esse código determina princípios e normas para emissões de ofertas de títulos e valores mobiliários no ambiente do Novo Mercado de Renda Fixa, de acordo com o objetivo de assegurar a esse mercado privado menores custos de transação, associados a maior transparência e liquidez, para a emissão de ativos com prazos mais longos.

Regulação e Melhores Práticas para o Mercado Aberto

Esse código apresenta princípios, procedimentos e regras a serem observados pelas instituições participantes para o exercício de suas atividades de estruturação de operações e negociação de ativos e instrumentos financeiros outros nos mercados de renda fixa e derivativos de balcão. Tem por objetivo fixar parâmetros para orientação às Instituições relacionadas às atividades de negociação de produtos financeiros, de forma a atingir os seguintes objetivos: aumentar a transparência no desempenho de suas atividades, promover padronização de práticas e processos, incrementar a credibilidade do mercado, assegurando seu funcionamento em níveis de excelência, mantendo elevados padrões éticos e consagrando a institucionalização de práticas equitativas.

Regulação e Melhores Práticas para Gestão de Patrimônio Financeiro no Mercado Doméstico

Esse código regulamenta, para as instituições participantes, o exercício da atividade de gestão de patrimônio financeiro, estabelecendo padrões mínimos a serem observados. Tem por objetivo estabelecer parâmetros para essa atividade, com vistas a manter elevados padrões éticos, assegurar a transparência no relacionamento com investidores, exigindo dos profissionais a qualificação mínima necessária para este exercício profissional.

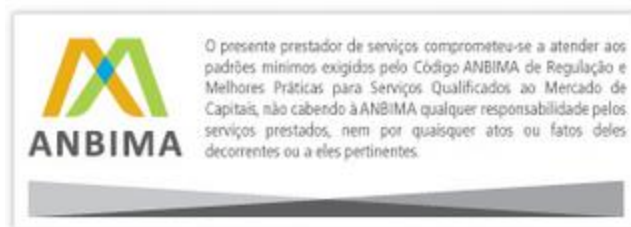
O Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários tem sua origem vinculada à criação pela ANBID, em 1998, da atividade de Regulação e Melhores Práticas, e de seu correspondente Código de Regulação e Melhores Práticas. Este Código de Autorregulação estabelecia princípios e normas que muitas vezes determinavam exigências mais rigorosas do que as definidas na legislação, contribuindo para estabelecer um elevado padrão nas práticas operacionais de mercado, a par de proporcionar maior transparência às atividades.

Assim, o objetivo do Código (Art. 1º) é estabelecer princípios e normas que deverão ser observados pelas instituições financeiras associadas à ANBIMA e demais instituições aderentes a seus princípios (Art. 3º), tendo a finalidade de propiciar a transparência e o adequado funcionamento do mercado.

Suas disposições aplicam-se:

- às ofertas primárias e secundárias de valores mobiliários,
- às ofertas públicas de aquisição de ações de companhias abertas,
- aos programas de distribuição de valores mobiliários.

Como requisito à adesão, as instituições interessadas deverão demonstrar a segregação de suas áreas de pesquisa e distribuição das áreas de origem/estruturação de suas operações, tanto de renda fixa, quanto de renda variável (chinese wall), cabendo ao Conselho de Regulação e Melhores Práticas do Mercado de Capitais (órgão consultivo da ANBIMA) a análise e decisão a respeito dessa exigência.



As instituições da ANBIMA e as aderentes comprometem-se (Art. 4º) a observar, por todo o seu conglomerado ou grupo financeiro, o respeito ao Código em suas atividades.

Regulação e Melhores Práticas para Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários

ANBIMA, **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários**. Disponível em <http://www.anbima.com.br/mostra.aspx/?op=o&id=77> (consultado em 10 de março de 2013).

Chinese wall

O princípio de *chinese wall* determina que, quando houver dentro de uma mesma empresa, áreas cujas atividades possam configurar conflito de interesses, as equipes, procedimentos e processos devem ser segregados, incluindo políticas de sigilo que não permitam a circulação de informações.

1.1 Princípios gerais (Capítulo II, artigo 5)

O Código estabelece em seu Artigo 5º os seguintes princípios e regras, de observação obrigatória por parte das instituições participantes em suas atividades relacionadas às operações de oferta pública de que participem:

- nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência;
- coibir quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos no Código, na legislação pertinente e/ou nas demais normas estabelecidas pela ANBIMA; e
- evitar a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, bem como de quaisquer outras práticas que contrariem os princípios contidos no Código.

É recomendado, ainda, às instituições participantes que desempenham a atividade de **coordenadores de oferta** que instituam área ou nomeiem um profissional para as atividades de *compliance*, com a isenção necessária para o cumprimento do seu dever. Por atividade de *compliance* entendem-se as ações visando o cumprimento das Leis, regulamentações e princípios corporativos aplicáveis.

18

1.2 Prospecto (Capítulo III, artigo 9)

Assim como na legislação, o Código também propugna (Art. 9º) no sentido de que - nas ofertas públicas em que atuem na qualidade de coordenadores - as instituições participantes deverão zelar pela elaboração de prospecto e do formulário de referência que contenham informações apresentadas de forma suficiente, clara e precisa, para que o investidor tome a decisão de investimento com as informações necessárias disponíveis.

Além das informações exigidas pela regulamentação, do prospecto ou do formulário de referência deverão constar informações sobre:

- adesão ou não da emissora, por qualquer meio, a padrões internacionais relativos à proteção ambiental, incluindo referência específica ao ato ou documento de adesão;
- políticas de responsabilidade social, patrocínio e incentivo cultural adotadas pela emissora, assim como dos principais projetos desenvolvidos nessas áreas ou dos quais participe;
- os fatores de risco;
- descrição detalhada, em seção específica, das práticas de governança corporativa recomendadas no Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa publicado pelo IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, adotadas pela emissora ou por seus controladores, caso a emissora não adote tais práticas;
- quando se tratar de Oferta Pública de debêntures, informação no sumário do prospecto sobre o quórum mínimo estabelecido para as deliberações das assembleias gerais de debenturistas;
- quando se tratar de Oferta Pública de ações sob o regime de garantia firme, no sumário do prospecto, informações sobre a prestação da garantia firme.
- valores mobiliários anteriormente emitidos e/ou cuja emissão esteja contratada pela emissora e/ou

ofertantes, no país ou no exterior, contendo informações sobre características dos valores mobiliários e histórico de cotação, se houver;

Fatores de risco

Deverão constar do prospecto os fatores de risco:

- a) descrição, sem mitigação, de todos e quaisquer fatos que sejam capazes de afetar sua própria decisão de investimento, entendendo-se por “mitigação” qualquer forma de amenizar, tornar brando ou justificar o risco;
- b) descrição, sempre que houver a possibilidade de resgate antecipado e/ou a amortização antecipada de uma oferta, sem mitigação, dos riscos relacionados a essa possibilidade, incluindo a ocorrência de possíveis perdas financeiras para os investidores;
- c) o risco pertinente à eventual não colocação, ou colocação parcial, da Oferta Pública, bem como as consequências advindas da não colocação integral dos valores ofertados, quando se tratar de Oferta Pública sob o regime de melhores esforços.

19

Outras informações que deverão constar do prospecto ou do formulário de referência:

- pendências judiciais e administrativas da emissora e/ou ofertantes;
- descrição dos principais aspectos relacionados com o setor de atuação da emissora e/ou ofertantes;
- atividades exercidas pela emissora e/ou ofertantes e subsidiárias, contendo descrição dos negócios, processos e mercados de atuação; fatores macroeconômicos que exerçam influência sobre seu negócios; mais;
- análise e comentários da administração sobre demonstrações financeiras da emissora e/ou ofertantes, explicitando: razões que fundamentam as variações das contas de demonstrações de resultados, tomando por referência, pelo menos, os últimos três exercícios sociais; razões que fundamentam as variações das contas de demonstrações de resultados, tomando por referência as últimas Informações Trimestrais (ITR), comparadas com igual período do exercício social anterior, se for o caso; e impactos da inflação;
- negócios com partes relacionadas: descrição de negócios com empresas ou pessoas relacionadas, incluindo os realizados com os respectivos controladores, bem como empresas ligadas, coligadas, sujeitas a controle comum ou d o mesmo grupo econômico; e
- descrição dos negócios com as Instituições Participantes que atuem como Coordenadores da Oferta Pública.



Caso haja risco associado à operação que não seja relacionado à emissora e/ou aos ofertantes, o prospecto deve conter, além das informações exigidas pela regulamentação e pelo Código, informações suficientes acerca da empresa que de fato enseja esses riscos, para que se possa avaliar a estrutura e o risco decorrentes da Oferta Pública.

Pendências judiciais

Descrição dos processos judiciais e administrativos relevantes em curso, com indicação dos valores, perspectivas e informação sobre provisionamento.

Mais

Devem constar: listagem dos produtos e/ou serviços oferecidos e participação percentual dos mesmos na receita total; descrição dos produtos e/ou serviços em desenvolvimento; relacionamento com fornecedores e clientes; relação de dependência dos mercados nacionais e/ou estrangeiros; efeitos da ação governamental no negócio e regulamentação específica das atividades, se houver; informações sobre patentes, marcas e licenças; contratos relevantes celebrados e possíveis efeitos decorrentes de eventuais renegociações contratuais; número de funcionários e política de recursos humanos; e principais concorrentes.

20**1.3 Selo ANBIMA (Capítulo IV)**

Como forma de divulgar as ações de autorregulação efetuadas, valorizando-as, é obrigatória a veiculação da logomarca da ANBIMA, acompanhada de texto obrigatório, utilizada para demonstração do compromisso das Instituições Participantes com o cumprimento e observância das disposições do Código (“Selo ANBIMA”).

O Selo ANBIMA é composto pela logomarca da ANBIMA acompanhada do seguinte texto:



A(O) presente oferta pública (programa) foi elaborada(o) de acordo com as normas de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários, atendendo, assim, a(o) presente oferta pública (programa), aos padrões mínimos de informação exigidos pela ANBIMA, não cabendo à ANBIMA qualquer responsabilidade pelas referidas informações, pela qualidade da emissora e/ou ofertantes, das instituições participantes e dos valores mobiliários objeto da(o) oferta pública (programa). Este selo não implica recomendação de investimento. O registro ou análise prévia da presente distribuição não implica, por parte da ANBIMA, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da companhia emissora, bem como sobre os valores mobiliários a serem distribuídos.

RESUMO

A ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) atua como representante das instituições que atuam nos mercados financeiro e de capitais. Tem se destacando pela criação de Códigos de Regulação e Melhores Práticas nas seguintes áreas: Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários; Fundos de Investimento; Programa de Certificação Continuada; Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais; Private Banking ao Mercado Doméstico; Regulação e Melhores Práticas para Novo Mercado de Renda Fixa; Regulação e Melhores Práticas para o Mercado Aberto; e Regulação e Melhores Práticas para Gestão de Patrimônio Financeiro no Mercado.

O Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários estabelece princípios e normas que deverão ser observados pelas instituições financeiras associadas à ANBIMA e demais instituições aderentes a seus princípios. O Código estabelece princípios e regras que norteiam a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal.

É recomendado, ainda, às Instituições Participantes que desempenham a atividade de Coordenadores de oferta que instituem área ou nomeiem um profissional para as atividades de *compliance*, com a isenção necessária para o cumprimento do seu dever. Por atividade de *compliance* entendem-se as ações visando o cumprimento das Leis, regulamentações e princípios corporativos aplicáveis.

Segundo o Código, o prospecto e o formulário de referência conterão pelo menos as seguintes informações sobre o emissor/ ofertante: adesão ou não a padrões internacionais de proteção ambiental; políticas de responsabilidade social, patrocínio e incentivo cultural; fatores de risco: operacionais, de resgate antecipado, de não-realização da oferta; governança corporativa; quórum mínimo de assembleia de debenturistas, se aplicável; informações sobre prestação de garantia firme, se aplicável; outros valores mobiliários emitidos; pendências judiciais; fatores macroeconômicos; listagem dos produtos e/ou serviços oferecidos; produtos e/ou serviços em desenvolvimento; relacionamento com fornecedores e clientes; dependência de mercados; efeitos da ação governamental; patentes, marcas e licenças; contratos relevantes celebrados; número de funcionários e política de recursos humanos; principais concorrentes; análise e comentários da administração sobre: demonstrações financeiras, demonstrações de resultados, variações das contas de demonstrações de resultados; impactos da inflação; negócios com partes relacionadas; e descrição dos negócios com os Coordenadores da Oferta Pública.

O Selo ANBIMA foi padronizado para divulgar as ações de autorregulação efetuadas, sendo composto pela logomarca da ANBIMA acompanhada de texto padronizado.

UNIDADE 2 – CONFLITOS E DESVIOS NO MUNDO CORPORATIVO

MÓDULO 3 – RELAÇÕES COM INVESTIDORES

1. A ATIVIDADE DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (RI)

Aumenta a percepção das empresas sobre a importância de uma política que envolva a divulgação de informações e perspectivas corporativas, visando maior interação com as partes interessadas em seus resultados. Fatores não financeiros (governança corporativa, imagem, marca, capital intelectual, liderança, responsabilidade social e ambiental, transparência, comunicação, inovação) exercem influência direta na avaliação de uma empresa. A sustentabilidade do negócio é tema preponderante e largamente valorizado.

Nesse contexto, é de se destacar a necessidade de se ouvir a voz do mercado dentro da empresa e de que a voz da empresa perante o mercado seja ouvida. Nosso estudo agora tratará, então, de como gerenciar essa sensível e fundamental função administrativa: **a relação com os investidores**.

A relação com investidores ocorre em dois sentidos: divulgando a companhia perante públicos estratégicos e trazendo *feedback* para a empresa. Seu objetivo é o aperfeiçoamento das práticas internas e o melhor atendimento das solicitações do mercado.

Investidores e analistas, alvo dessa atividade, não gostam de surpresas – boas ou más – e, surpreendidos, consideram não terem sido bem informados pela empresa. Assim, é fundamental que os acontecimentos (novidades tecnológicas, financeiras, mercadológicas, jurídicas e de comunicação) sejam adequadamente informados àquele público, de forma a garantir o sucesso da política de relacionamento com os agentes do mercado.



Relações com Investidores

O presente módulo tem por base os seguintes documentos: Guia de Relações com Investidores (http://www.ibri.org.br/download/publicacoes/Guia_de_RI.pdf, Guia da IBRI e <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/Guia-de-RI.pdf>, Guia de RI da BM&FBOVESPA, consultados em 17 de março de 2013).

23

Nesse contexto, empresas que busquem recursos junto ao mercado devem contar com um setor de relações com os investidores, aos quais serão atribuídas, entre outras, as seguintes responsabilidades:

- Ser porta-voz da companhia junto ao mercado e à imprensa;
- Ampliação da base acionária;
- Desenvolvimento da cultura de companhia aberta junto ao público interno;
- Planejamento e execução da divulgação de



informações obrigatórias e voluntárias;

- Acompanhamento das avaliações/análises, bem como das condições de negociação dos valores mobiliários da empresa;
- Coordenação e acompanhamento dos serviços aos acionistas e respectivas assembleias;
- Realizar reuniões públicas e individuais com analistas de investimento, acionistas e investidores potenciais.

24

Disseminação da cultura de capital aberto

A existência da cultura de empresa de capital aberto perante o público interno é base para o sucesso no mercado de capitais. Ela direciona o comportamento da empresa para conceitos de empresa ética, responsável e transparente. Nesse sentido, o RI deve estar em contato com os departamentos jurídico, contabilidade, controladoria, assessoria de imprensa, recursos humanos e à alta administração.



Para atender investidores, companhias criam conselhos e comitês independentes, separam funções executivas daquelas do conselho, criam comitês de divulgação de informações (*disclosure*) e aprimoram a política de remuneração dos executivos. Ou seja, reformulam sua estrutura de governança.

A mudança de comportamento é, assim, um processo complexo que inclui prestação de contas a milhares de investidores e analistas. É importante administrar essa transição de forma que os funcionários também compreendam a nova estrutura.

25

Qualidade da informação

É necessário conhecer todos os aspectos 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 ao mercado sobre qualquer ponto.

Deve, ainda, ser compreendido o setor em que a companhia está inserida, sua participação de mercado, concorrência e vantagens competitivas nos mercados e posição em termos de governança corporativa (por exemplo, participação em índices de sustentabilidade e de governança).



Essa diversidade de conhecimentos é indispensável porque, como porta-voz, o RI assume a responsabilidade de prestar informação de qualidade e identificar os momentos em que a confidencialidade é exigida.

Avaliar a reação de investidores após reuniões públicas para apresentação de resultados e perspectivas, ou após reuniões individuais, é um bom termômetro.

27

Porta-voz do mercado na companhia aberta

Com base na reação dos investidores, a companhia articula mudanças que atendam às demandas, oferecendo aos investidores **transparência, melhor comunicação e mudanças**, se necessária. O mercado passa a ser compreendido como consultoria para aperfeiçoar estratégias.

Comitês

Comitês específicos são criados para estudar assuntos de interesse, como divulgação, negociação, sustentabilidade e governança. Dentro de um comitê é possível avaliar com mais clareza os pontos fracos e fortes de uma ideia para então apresentá-la, fundamentada, ao conselho de administração da empresa.

Inserção internacional

A presença de companhias brasileiras em mercados globais torna indispensável o conhecimento das normas de outros países e as expectativas de investidores daqueles mercados. Para tanto, a empresa deve estar atenta para:



- despertar o interesse de investidores estrangeiros pela economia brasileira, criando oportunidades de negócios;
- destacar junto ao público externo a evolução da infraestrutura e do ambiente regulatório nacional; e
- ressaltar seus avanços em governança corporativa, fazendo uso de índices.

28

Nível de excelência

A evolução do mercado trouxe ferramentas diferenciadas de comunicação com públicos estratégicos. Internet e recursos como a teleconferência vieram ampliar as fronteiras desse relacionamento. Reuniões individuais, apresentações itinerantes (road shows) e avisos por e-mail são alternativas de comunicação. Assim, criar páginas na internet com informações atualizadas tornou-se imprescindível. Uma fonte de benchmarking é o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (Codim), criado para orientar as empresas sobre a melhor forma de divulgar suas informações.



Comunicação com o público

O acesso às informações, para todos os investidores, é uma exigência legal. O princípio do acesso igual e simultâneo deve ser respeitado, cabendo ao RI assegurar o máximo de transparência ao mercado em consonância com os interesses da companhia.

29

Reuniões públicas

Reuniões públicas ganham destaque como alternativa de contato entre a companhia e o mercado, onde são apresentados os resultados da empresa, abrangendo:

- Principais iniciativas nas diversas áreas;
- Lançamento 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;
- Demais aspectos conjunturais e institucionais que tenham impactado no desempenho, bem como em suas perspectivas.

Reuniões individuais

As reuniões individuais, assim como as teleconferências, são contatos indispensáveis entre a área de RI e os investidores. Nas reuniões individuais o contato é feito com o gestor de recursos, com o analista ou o próprio investidor. Caso um fato relevante não público seja divulgado durante uma reunião restrita, deve ser dada divulgação imediata, aos órgãos reguladores e ao mercado em geral. O assunto também precisa constar na página da Internet da empresa.

30

Teleconferências

Podem ser por telefone ou internet, sendo preferível o uso simultâneo para garantir disseminação e equidade. Teleconferências sobre divulgação de resultados devem ser realizadas em até três dias após a disponibilização das demonstrações contábeis aos órgãos reguladores. A divulgação de fato relevante deve sempre preceder a teleconferência. Informações que possam interferir nas expectativas dos investidores devem ser comunicadas de imediato.



Internet: meio democrático de informação

Essa ferramenta permite realizar permanente atualização de informações, acompanhadas de histórico completo, especialmente das informações financeiras. Chats e e-mails também contribuem para ampliar esse acesso, porém, todos os meios eletrônicos requerem critérios rigorosos. É ideal que um site de RI contenha relatórios anuais, demonstrações financeiras trimestrais, press releases, preços das ações, opinião de analistas, dados setoriais e principais indicadores.

Além de opções em português e inglês, devem ser oferecidos menus diferenciados, de acordo com o perfil do investidor: pessoas físicas, jurídicas, analistas e investidores institucionais.

31

1.1 O Programa de Relações com Investidores

Os objetivos de um programa de RI podem ser assim resumidos:

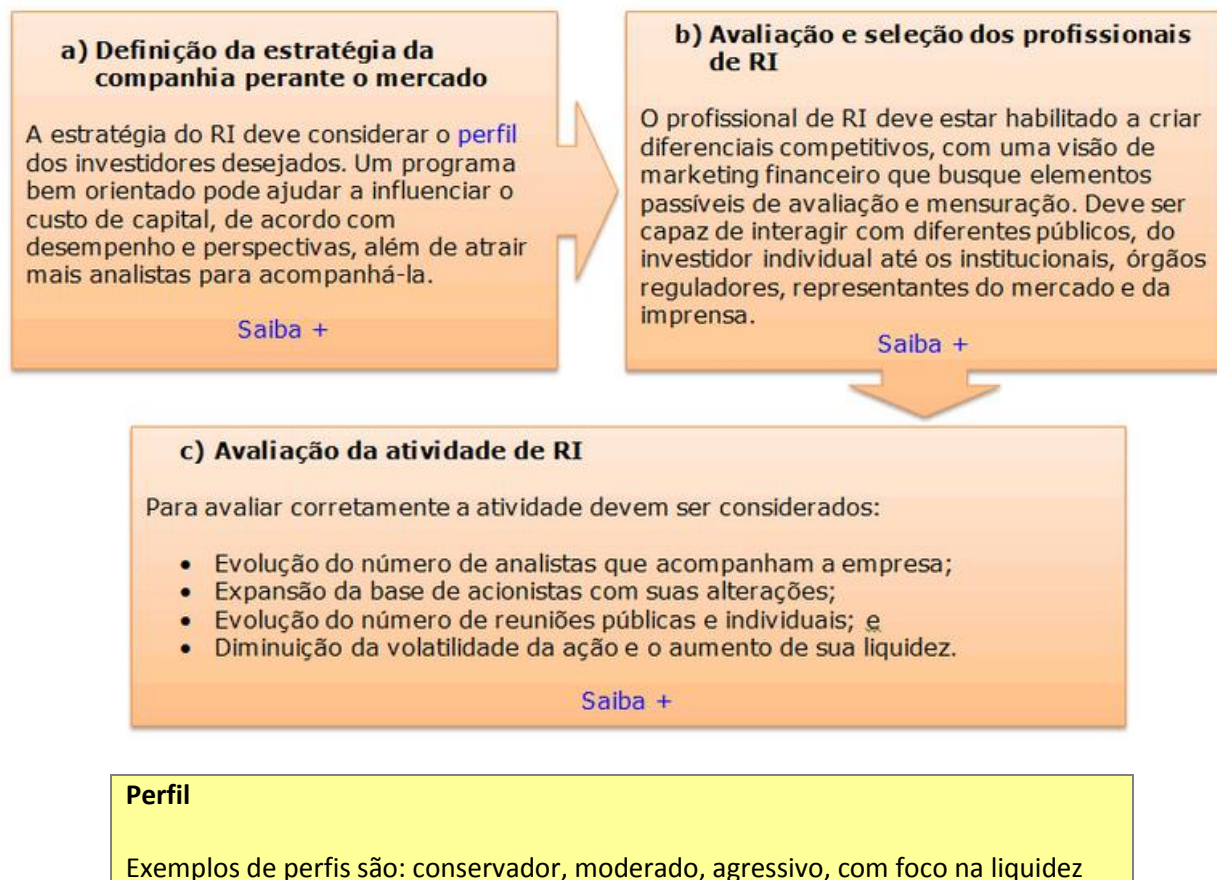
- fornecer informações a investidores, órgãos oficiais e mercado;
- ampliar e cativar a base acionária, identificando os investidores mais adequados ao perfil da empresa;
- adequar a mensagem da empresa a seus valores;
- informar as reações do mercado para a alta administração.

O programa é extenso, vai da justificativa dos critérios de avaliação de ativos a informações sobre estratégias de parceria no mercado, questões regulatórias e direitos dos acionistas. Empresas que ofertam valores ao mercado devem ser proativas em suas ações de RI, possuem informações acerca de investidores atuais e potenciais, antecipam demandas do mercado e se mostram para os investidores exatamente como são, eliminando lacunas entre seu valor justo e o preço em Bolsa.



Entre os benefícios mais valiosos de um programa, destaca-se a criação de uma **cultura de transparência e boas práticas de governança**. Manter um serviço eficiente de RI sinaliza que a companhia atua para agregar valor às suas ações. Em consequência, o investidor percebe que seus papéis podem ser ativos importantes para compor portfólios.

Etapas de um programa de RI



ou no crescimento da companhia.

Saiba + (Definição da estratégia da companhia perante o mercado)

O domínio das questões ligadas à governança corporativa é uma exigência do mercado. A RI abrange universo mais amplo de assuntos: informações relacionadas à governança corporativa, meio ambiente e questões sociais, tratadas sob a ótica da sustentabilidade, agora fazem parte do conteúdo divulgado ao mercado, bem como valores intangíveis e a maneira como eles são formados pela companhia.

Saiba + (Avaliação e seleção dos profissionais de RI)

Empresas em fase de estruturação da área de RI precisam dimensionar suas necessidades para definir a quantidade de pessoas que assumirão essa função. As demandas do mercado têm de ser analisadas para avaliar o tamanho ideal do setor.

Saiba + (Avaliação da atividade de RI)

Empresas que fazem estudos de percepção têm conseguido melhorar sua comunicação com o mercado, se revertendo em maior liquidez da ação ou maior valor de mercado da empresa. Esse tipo de estudo avalia: acessibilidade e atendimento; ferramentas de comunicação; proatividade e transparência; política de transparência da companhia; ações da empresa como investimento.

33

Entre os itens básicos de custos na rotina da área de RI, estão:

- realização de reuniões públicas com analistas;
- elaboração e atualização de site de RI;
- reuniões com investidores; elaboração e publicação de relatórios (anual, trimestrais);
- publicações e teleconferências;
- publicidade legal;
- serviços jurídicos (consultas quando da elaboração de fatos relevantes ou questionamentos por parte da CVM ou BM&FBOVESPA);
- traduções e estudos de percepção;
- divulgação em redes internacionais de informação (*wires*);
- programas de treinamento e educação continuada em RI.



Dependendo da política da companhia, despesas com relatórios e demonstrações contábeis podem ser divididas entre as áreas de RI, Contabilidade e Marketing, mas os relatórios trimestrais devem ser necessariamente incluídos no orçamento de RI.

34

1.2 Classes de investidores

Buy side e sell side

Analistas *buy side* e *sell side* são definições que abrangem os analistas e os gestores de fundos de investimento (*buy side*), de bancos e corretoras (*sell side*).

<i>buy side</i> (fundos de investimento)	<i>sell side</i> (corretoras)
O foco encontra-se em tendências de mais longo prazo, com maior ênfase nas informações relativas à governança corporativa da empresa. Esses profissionais exigem contato direto com a alta gerência da companhia e podem atuar como representantes dos acionistas. Fatores não financeiros têm importância crescente na avaliação de uma empresa. A estratégia para a sustentabilidade do negócio é outro tema preponderante, altamente valorizado pelos gestores.	São profissionais que atuam em bancos e corretoras de valores fazendo a prospecção de investimentos e recomendando a compra ou venda das ações. Suas demandas estão focadas na necessidade de dados pontuais e mais detalhados, o que significa maior exigência de contato constante com a área de RI. Buscam o máximo possível de disclosure da companhia e, assim como acontece no <i>buy side</i> , também exigem contato com a alta gerência.

Investidores institucionais

São os fundos de pensão, fundos de investimento (assets) e fundos hedge, encontrando-se voltados para o atingimento de metas. Detêm elevado patrimônio e são candidatos a comprar volumes expressivos de ações, algumas vezes compartilhando do controle do capital.

Investidores pessoas físicas

Sua participação é essencial para ampliar a base acionária da companhia e a consistência do mercado. Sensíveis a informações sobre dividendos, exigem atenção particular, principalmente em momentos de turbulência, quando sua fidelidade é posta à prova.

Fatores não financeiros

Fatores não financeiros referem-se a: governança corporativa, reputação, marca, capital intelectual, liderança, responsabilidade social e ambiental, transparência, comunicação, inovação.

Disclosure

É a capacidade de divulgar informações com transparência.

1.3 Divulgação de Informações

O modelo regulatório brasileiro determina a divulgação e disseminação de informações pelos emissores de valores mobiliários, com regras bem definidas pela CVM, de aplicação obrigatória pelas companhias. O objetivo é permitir a tomada de decisões de compra, venda ou manutenção de posições a partir do fornecimento de informações iguais e simultâneas.

As informações que as empresas listadas em Bolsa são obrigadas a divulgar ao mercado incluem, dentre outras:

- demonstrações financeiras,
- formulários padronizados IAN, DFP, ITR,
- formulário de referência,
- atos ou fatos relevantes,
- além de editais de convocação e
- atas de assembleias.

As demonstrações financeiras, acompanhadas do relatório da administração e do parecer do auditor independente, devem ser elaboradas ao final de cada exercício e publicadas conforme orientações da CVM. Importante destacar que as demonstrações financeiras não devem ser confundidas com publicações resumidas do demonstrativo nem com as demonstrações financeiras padronizadas (DFP)

IAN

Informações anuais (IAN) - contêm informações corporativas, operacionais, societárias etc. Deve ser apresentado para CVM e Bolsa no prazo máximo de cinco meses após o encerramento de cada exercício social, ou no máximo em um mês a contar da Assembleia Geral Ordinária. Sempre que houver alterações de informações societárias que façam parte do formulário, a empresa deverá modificar o formulário e reenviá-lo.

DFP

Demonstrações financeiras padronizadas (DFP) - O formulário DFP traz as demonstrações do acumulado no exercício social, e dados referentes aos dois exercícios anteriores. O prazo de envio para CVM e Bolsa é o mesmo fixado para o envio das demonstrações financeiras.

ITR

Informações trimestrais (ITR) - contêm as demonstrações contábeis elaboradas trimestralmente e é acompanhado do relatório de revisão especial, emitido por auditor independente registrado na CVM.

Convocações, assembleias e reuniões do conselho de administração

A realização de Assembleias Gerais Ordinárias ou Extraordinárias é imprescindível para o processo de participação dos acionistas. Os editais de convocação de AGEs ou AGOs devem trazer local, data e horário, ordem do dia, todas as matérias a ser deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica “assuntos gerais” haja matérias que dependam de deliberação da assembleia. As empresas deverão remeter à Bolsa, na data da publicação da convocação, os documentos colocados à disposição dos acionistas (incluindo propostas a ser deliberadas).

A empresa também está obrigada a transmitir as atas das reuniões do conselho de administração e das assembleias.

Informações voluntárias

A excelência nas práticas de RI é medida principalmente pela qualidade e temporalidade das informações voluntariamente oferecidas. Ir além das exigências legais, organizando a divulgação regular de informações voluntárias ao mercado são estratégias que agregam valor à companhia.

Relacionamento com Bolsas de Valores, CVM e a mídia

Como principal elo entre empresa e mercado, o profissional de RI deve estar atento às diretrizes que a legislação estabelece e às demandas da mídia. Assim, o cumprimento rigoroso das exigências legais e das normas estabelecidas para a divulgação de informações e a obediência às melhores práticas de comunicação, seguindo os princípios de objetividade, transparência, didatismo e disponibilidade.

Administração de crises

A companhia deve estar preparada para administrar eventuais crises, desde um caso de vazamento de informação privilegiada até as consequências de uma divulgação incorreta de dados, questões sindicais e trabalhistas etc. Para contornar esses momentos e minimizar a perda de valor para a companhia, é indispensável contar com um trabalho previamente estruturado.



Departamento de acionistas

O serviço de atendimento ao acionista pode ser incorporado internamente pela área de RI ou 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 se tratando de terceirização, a companhia deve comunicar à contratada suas

principais deliberações societárias, bem como manter os acionistas cientes do acesso a esse atendimento.

Política de negociação

A CVM prevê uma política voluntária de negociação a ser adotada pela companhia. 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 obrigatória, a divulgação da política de negociação por parte da empresa sinaliza seu comprometimento com as melhores práticas de governança corporativa. Inclui como premissas:

- Vedação de negociações, no mínimo, no período de 15 dias anteriores à divulgação das informações trimestrais e anuais da companhia;
- Em nenhuma hipótese, a companhia negociará com as próprias ações nos períodos de vedação estabelecidos pela CVM e na própria política de negociação.



38

1.4 Princípios Éticos

Os princípios éticos adotados pelo IBRI – Instituto Brasileiro de Relações com Investidores - são: transparência; equidade; franqueza e independência; integridade e responsabilidade.

Transparência	Indispensável para que se construa um clima de confiança no mercado de capitais. É um traço bastante distintivo da cultura da empresa, quando espontânea e contínua. Sua matéria-prima são todas as informações – financeiras e não financeiras – a serem divulgadas para permitir que o investidor tenha um entendimento e faça uma avaliação bem fundamentada sobre a empresa.
Equidade	A disseminação de informações deve observar o princípio básico da equidade, segundo o qual nenhum usuário de informação possa ser beneficiado por tratamento privilegiado. Cabe ao setor de RI assegurar-se de que qualquer informação seja disponibilizada ao mesmo tempo a todos os públicos interessados.
Franqueza e	A informação distribuída deverá ser completa e confiável, sem

	fato ou que soneguem/atenuem os aspectos menos favoráveis, para tanto será completa e sincera, fortalecendo a credibilidade da organização.
Integridade e responsabilidade	A empresa deve demonstrar o respeito pelas leis do País e pela regulamentação oriunda dos órgãos que disciplinam seu mercado. Nenhuma ação deve ser iniciada antes que a indagação sobre legalidade tenha sido respondida afirmativamente.

IBRI

O Instituto Brasileiro de Relações com Investidores – IBRI – foi criado em junho de 1997 com o objetivo de valorizar o papel da comunidade de profissionais de Relações com Investidores no Mercado de Capitais brasileiro, e contribuir para seu fortalecimento e aperfeiçoamento. Saiba mais em <http://www.ibri.org.br>

39**RESUMO**

A relação com investidores ocorre em dois sentidos: divulgando a companhia perante públicos estratégicos e trazendo feedback para a empresa. Seu objetivo é o aperfeiçoamento das práticas internas e o melhor atendimento das solicitações do mercado. Nesse contexto, ao setor de Relações com os investidores serão atribuídas, as seguintes responsabilidades: ser porta-voz da companhia junto ao mercado e à imprensa; ampliar a base acionária; desenvolver uma cultura de companhia aberta junto ao público interno; planejamento e executar a divulgação de informações obrigatórias e voluntárias; acompanhar as avaliações/análises, bem como das condições de negociação; coordenar serviços aos acionistas e respectivas assembleias; realizar reuniões públicas e individuais.

Os objetivos de um programa de RI podem ser resumidos em: fornecer informações a investidores, órgãos oficiais e mercado; ampliar e cativar a base acionária; adequar a mensagem da empresa a seus valores; e Informar as reações do mercado para a alta administração. Um programa de RI envolve as seguintes etapas: definição da estratégia da companhia perante o mercado; avaliação e seleção dos profissionais de RI; avaliação da atividade.

A empresa deve atentar para que sejam dedicados tratamentos específicos às diversas classes de investidores: *buy side* e *sell side*; investidores institucionais; investidores pessoas físicas.

O modelo regulatório brasileiro determina a divulgação e disseminação de informações pelos emissores de valores mobiliários, com regras bem definidas, com objetivo de permitir a tomada de decisões de compra, venda ou manutenção de posições a partir do fornecimento de informações iguais e

simultâneas. As informações que as empresas listadas em Bolsa são obrigadas a divulgar ao mercado incluem, dentre outras, demonstrações financeiras, formulários padronizados IAN/DFP/ITR, formulário de referência, atos ou fatos relevantes, além de editais de convocação e atas de assembleias.

A realização de Assembleias Gerais Ordinárias ou Extraordinárias é imprescindível para o processo de participação dos acionistas. Os editais de convocação de AGEs ou AGOs devem trazer local, data e horário, ordem do dia, todas as matérias a ser deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica “assuntos gerais” haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.

Também será objeto da atenção do setor de RI a divulgação de informações voluntárias; o relacionamento da empresa junto a Bolsas de Valores, CVM e a mídia; administração de crises; departamento de acionistas; políticas de negociação. Além desses temas, há de se registrar os valores éticos envolvidos: transparência; equidade; franqueza e independência; integridade e responsabilidade.